**Paper - Comentarios sobre la “resurrección” de la Teoría Monetaria Moderna - (TMM 5.0): ¿matraca melancólica? ¿masturbación intelectual? ¿el QE del pueblo? (recuerdos de un corresponsal: “nacido, crecido y fracasado, en un país con inflación estructural”)**



**- Introducción: Contame una historia… (vos, que sos mi hermano)**



Si un judío, sobreviviente de Auschwitz-Birkenau, comienza a explicar el martirio de los campos de concentración y el holocausto nazi, debería prestársele atención y credibilidad.

Si un refugiado sirio, comienza a relatar el dolor, humillación, y muerte, padecido durante la guerra civil en su país, debería prestársele atención y credibilidad.

Así podríamos seguir con las historias contadas por los que regresaron de las guerras de Vietnam, Yugoslavia, Afganistán, Irak… Aunque también hay otras guerras, sin armas…

Creo que si tuviéramos que buscar alguna persona para describir el drama de la vida cotidiana en un país devastado por la inflación, ese debería ser, por experiencia, padecimiento, daño y desolación, un “sobreviviente” argentino. Ya hay varias generaciones de argentinos (me incluyo), que solo han vivido en estado “permanente” de inflación y déficit fiscal.



Esta viñeta es completamente aplicable a lo que se está viviendo en Argentina: una vez más, la crisis es la protagonista. Lo curioso es que el cómic fue publicado en los sesenta: ¡hace cincuenta años! El hombre no había llegado a la luna. No existían los celulares, ni las computadoras personales; Diego Maradona era una criatura y Lionel Messi no estaba ni en los planes. Eso, seguramente, es una virtud de Quino, el autor de Mafalda: las verdaderas obras de arte, se sabe, son las que sobreviven en el tiempo. Pero también, ¡ay!, es una descripción de Argentina.

Esta crisis, como todas, tiene sus condimentos particulares. El presidente del país, como se sabe, es un empresario de centro derecha llamado Mauricio Macri. La población lo votó porque era la alternativa más articulada a Cristina Fernández de Kirchner, su antecesora. Dos años y medio después de la asunción, está claro que Macri no tiene mucha idea de qué hacer con el país: así lo siente el 60% de la población que, asegura, jamás lo volvería a votar (El País - agosto 2018).

La líder de la oposición es, justamente, Cristina Kirchner. En estos días, Kirchner tiene serios problemas: una decena de empresarios de primer nivel y exfuncionarios han confesado ante la Justicia cómo participaban en un circuito de sobornos vinculados a la obra pública, donde ella y su esposo jugaban un rol central. Exchoferes, pilotos de avión privado, ejecutivos de las principales empresas, recaudadores de todo tipo, encargados de edificio, acusan a la expresidenta de participar de un reparto impresionante de dinero en efectivo, que viajaba por el país en bolsas y maletas. No está presa solamente porque los fueros de senadora la protegen. 60% de la población asegura que jamás la volvería a votar (El País - agosto 2018).

El alto rechazo que generan Macri y Kirchner convive con un dato curioso: son los dos candidatos con más posibilidades de ser presidentes en las elecciones de octubre 2019 porque, en sus tribus, siguen gozando de amplio consenso y no hay aún nadie que pueda romper ese círculo vicioso. Además, los principales empresarios aparecen involucrados en la red de corrupción que se conoce en estos días. La mayoría de los sindicalistas andan en potentes autos de último modelo. Y hasta los dirigentes de la Asociación de Fútbol no resistirían una investigación superficial. Por donde uno mire, aparecen los síntomas de una patología profunda. Cuando hay plata, esas cosas se disimulan. Pero a las vacas flacas se le ven todas las costillas. Y son épocas de vacas flacas.

Hace cincuenta años, los Estados Unidos estaban atrapados en la guerra de Vietnam y sacudidos por el surgimiento del movimiento, España era gobernada por un dictador, Alemania estaba dividida en dos por un muro. Nada de eso ocurre hoy. En cambio, Argentina hace medio siglo estaba atrapada por un serio problema de falta de divisas, fuga de capitales, un fuerte proceso inflacionario, un enfrentamiento político irreductible, y un comportamiento pendular repetido. Estamos como entonces.

Si Mafalda resucitara, tanto tiempo después de que su autor dejara de dibujarla, entendería todo lo que ocurre sin ningún problema. La historieta que ilustra el Paper se publicó en agosto de 1971. Mafalda tiene una expresión temerosa, un tanto desorbitada. Dice: “Yo no quiero a mi inflación, ¿y usted?”. El peso se acababa de devaluar con fuerza. Como en agosto de 2018, como en el 2016, como en el 2014, como ocurre desde siempre en Argentina.



Pero la vida sigue: la crisis es una compañía de toda la vida, una piedra en el zapato con la que los argentinos están (me excluyo) acostumbrados a caminar. Lo que ocurre no es nada que Mafalda y sus amiguitos no conocieran: esa desmoralizante “guerra sin armas” que libra la población, para que sus ingresos no suban por la escalera, mientras los precios suben por el ascensor. Una batalla cotidiana en la que siempre pierde, la mayoría, y ganan, los enterados.

*Vos que tenés labia, contame una historia.*

*Metele con todo, no te hagas rogar.*

*Frename este absurdo girar en la noria*

*Moliendo una cosa que llaman “verdad”...*

*(…)*

*Contame la justa de un lecho de rosas.*

*¡Estoy tan cansado de andar por andar!...*

*Contame una historia con gusto a otra cosa,*

*Y en la piel del alma poneme un disfraz.*

(Letra del tango, Contame una historia, de Eladia Blazquez)

Decir argentino, decir inflación, decir déficit fiscal, resultan casi sinónimos. ¡Todos para uno y uno para todos! En el ADN de cada argentino están empaquetados los cromosomas de la inflación y el déficit fiscal. Tantas veces le mintieron, tantas veces lo sablearon…

Es una información (necesaria) de carácter hereditario que cada ser vivo almacena en los genes, con las instrucciones necesarias para sobrevivir en un medio monetario espurio.

¿Cómo se puede sobrevivir en un país devastado por una guerra civil como la de Siria?

¿Cómo se puede sobrevivir en un país con un 50% de inflación anual como la de Argentina?

Los sirios intentan sobrevivir huyendo de su país, y asilándose en Europa (si pueden).

Los argentinos intentan sobrevivir comprando dólares (si pueden).

Los sirios no creen en sus gobernantes y se refugian en el extranjero.

Los argentinos no creen en sus gobernantes y se refugian en el dólar.

Ambos escapan de una realidad angustiosa, del miedo, de la inseguridad ciudadana, de la precariedad laboral, de la falta de garantías jurídicas, de la falta de futuro.

¿Alguien en su sano juicio podría condenar a los sirios por intentar escapar de su país?

¿Alguien en su sano juicio podría condenar a los argentinos por intentar preservar su capital?

¿Tienen alguna idea de la vida cotidiana (y alienación) de los argentinos, estos “cabeza de huevo”, “grandes bonetes”, “vacas sagradas” de las grandes universidades anglosajonas, que desde sus cómodos despachos académicos, diagnostican, recetan, profetizan, proclaman, la monetización ilimitada (sin respaldo) para (supuestamente) “dopar” a la economía?

¿Estamos ante una “nueva realidad” o se quiere generalizar una “vieja anormalidad”?

¿No tienen suficiente con la prueba de laboratorio del proceso inflacionario argentino? ¿No les basta con la cantidad de cobayas sacrificadas por el crecimiento ilimitado del déficit público? ¿Cuántos muertos (de hambre) necesitan para dar por fracasado el experimento?

¿O acaso todo su discurso estratégico se orienta hacia los Estados Unidos? Único “país avanzado”, que por la importancia que el resto del mundo concede al dólar, puede “hacer de su capa un sayo” y repartir sus crisis, su deuda pública, su moneda sin respaldo, y toda la mierda que empaquetan sus grandes bancos y corporaciones, por el mundo mundial.

Los demás países avanzados (muchos de ellos, actualmente, en vías de subdesarrollo), no pueden (ni deben) crecer vía inflación de activos, alimentada por una deuda total ilimitada. Sería una absoluta locura económica y financiera.

Si alientan la inflación corren el riesgo de “argentinizar” su economía.

Si subestiman el déficit público corren el riesgo de “peronizar” su economía.

En ambos casos el resultado está a la vista y Argentina es el “canario en la mina”.

Los “académicos” de la “Ivy Leage” no quitan ni ponen Rey, pero ayudan a su Señor. O sea.

Proponiendo saturar a la economía de esteroides anabólicos, complican el mapa del riesgo de los países miembro de la Unión Europea. Atentan, sin duda, contra el euro, y de tener éxito en su “paradigma”, atentarán, su duda, contra las monedas nacionales (post-euro) de los países más débiles (Club Med, Grupo Visegrado, u otros países “manirrotos”).

**- Algunos “grandes bonetes”, y ciertas “vacas sagradas”, sostienen que en la “nueva realidad”, los países avanzados solo pueden crecer vía inflación de activos, alimentada por una deuda total ilimitada (vamos, que hay que darle a la impresora sin miedo)**



R**eferencias de la hemeroteca profunda**

- Política monetaria, banca y teoría monetaria moderna (Vozpópuli - **18/9/16**)

(Por Juan Laborda)

La política monetaria implementada por la mayoría de los bancos centrales está llena de contradicciones. Tal como se ha implementado hasta ahora, sin utilizar activamente la herramienta fiscal, es ineficiente. Simplemente se implementó pensando en ganar tiempo, de manera que el crecimiento económico y de rentas se restableciera, y así, por el mero devenir del crono, desinflar y solucionar los gravísimos problemas del sector bancario. Sin embargo ello no ha ocurrido. La falta de audacia, los intereses de clase, y la incompetencia económica y política, prolonga la crisis sistémica y alarga los problemas de un sector, el bancario, que languidece, y tarde o temprano se verá sometido a un nuevo ajuste de empleo y/o rescate.

Este proceso, paradójicamente se acelera cuando a mediados de 2014, el Banco Central Europeo (BCE) inició una fase de profundización del tono acomodaticio de la política monetaria, en la que, entre otras medidas, situó por vez primera uno de sus tipos de interés oficiales, el de la facilidad de depósito, por debajo de cero. La adopción de esta medida fue acompañada de reducciones posteriores, de tal forma que, en la actualidad, dicho tipo de interés se sitúa en el –0,4 %. Pero no solo ha sido el BCE. Durante los últimos años, otros bancos centrales -los de Suecia, Dinamarca y Suiza y, más recientemente, los de Japón y Hungría- han situado también sus tipos de interés oficiales en niveles negativos.

Descensos en los márgenes bancarios

Si se analiza el impacto sobre las entidades de crédito, se observa una asimetría en la respuesta de los tipos de interés del crédito y de los depósitos de los clientes, registrándose una mayor caída de los primeros que de los segundos. Esta evolución asimétrica se ha traducido en un descenso de los márgenes entre la rentabilidad del crédito y el coste de los depósitos de las nuevas operaciones, desde junio de 2014, tanto en la UEM como en España, siendo el efecto algo más pronunciado en nuestro país, donde se partía de niveles más elevados. Sin embargo, en términos de los márgenes asociados a los saldos vivos, que son los que afectan más directamente a la cuenta de resultados de las entidades, las variaciones han sido muy moderadas en el conjunto de la UEM y prácticamente nulas en España.

Los efectos potencialmente negativos sobre la cuenta de resultados de las entidades financieras tenderán a ser más importantes en aquellos casos en los que predomine la financiación minorista y en los que la remuneración de los activos se actualice rápidamente, bien porque el grueso de los préstamos sea a corto plazo o porque esté referenciada a los tipos de interés de mercado a corto plazo. En este sentido, cabría esperar que estos efectos fueran en España comparativamente más elevados que en el conjunto de la UEM, ya que tanto el peso de la financiación minorista como la proporción de préstamos a tipo variable son mayores en nuestro país que en el promedio del área del euro.

La ortodoxia considera que desde el punto de vista de los efectos macroeconómicos, este posible impacto negativo sobre los resultados de los bancos tiene su contrapartida en una mayor renta neta del resto de sectores -hogares y empresas no financieras-, por la vía de unos menores pagos netos de estos a los intermediarios financieros (intereses de los créditos menos rendimientos de los depósitos). Se considera que este canal comporta un cierto impacto redistributivo de la renta, cuyos efectos netos agregados dependerán de la situación relativa de los agentes económicos, incluidos los bancos y el sistema financiero en general. Esa redistribución mejoraría la situación de los deudores al reducir sus pagos por intereses y podría contribuir a un descenso de la morosidad, que afectaría positivamente a la cuenta de resultados de los bancos, lo que mitigaría los efectos negativos sobre el margen de intereses. Pero se olvidan de lo básico, las rentas salariales no han acompañado en su subida. La deflación en casos extremos personifica la caída de precios, disminución de los salarios y la falta de demanda.

Inyectar dinero a familias y gobierno

En el trasfondo, la salida en falso de la actual crisis sistémica. En su momento no se hizo aquello que era óptimo y eficiente, económica y socialmente, para hacer frente a los orígenes y las causas que llevaron a la economía mundial a la actual crisis sistémica. Se prefirió ganar tiempo y defender los intereses de quienes la generaron, la élite bancaria. Por eso ahora estamos en una situación parecida a 2007.

Con el fin de superar la actual crisis sistémica, la política económica debería combinar una expansión fiscal con una relajación monetaria. Surge así una distinción importante entre la expansión cuantitativa y, por ejemplo, la última propuesta de Ben Bernanke que detallamos en su momento, y que está detrás de la mejora de los mercados de riesgo de las últimas semanas. Ésta última combina una relajación monetaria extrema y una expansión fiscal: se trataría de inyectar directamente dinero a las familias y al gobierno. Aunque con mucho retraso, se trata de un avance importante. Sin embargo, se debe dar un paso más. Se debe asumir de una vez por todas la Teoría Monetaria Moderna (TMM).

Según la TMM, el consenso sobre la austeridad no se basa en ninguna comprensión lógica del sistema monetario moderno e ignora deliberadamente muchas de las opciones reales que están a disposición de los gobiernos emisores de moneda “fiat”. Los gobiernos que emiten sus propias monedas ya no tienen que financiar su gasto, ya que los gobiernos emisores de moneda nunca pueden quedarse sin dinero. El culto a la austeridad se deriva de la lógica del patrón oro y no son aplicables a los sistemas monetarios “fiat” modernos. Ya no es necesaria la maquinaria institucional creada para la emisión de bonos soberanos en los mercados privados. A pesar de ello, los gobiernos sufren intensas presiones para mantener comportamientos y estructuras institucionales que limitaban sus capacidades de gasto. Por eso, hay que derribar toda esa maquinaria privada creada para emitir deuda soberana innecesaria pero muy útil para repudiar el papel del gasto público y de la política fiscal. Cuando eso ocurra mejoraremos todos, familias, empresas, y hasta los mismos bancos.

- Una alternativa de política económica (Vozpópuli - **30/5/17**)

(Por Juan Laborda)

La economía global se encuentra exactamente en una situación parecida a 2006-2008. Occidente solo sabe crecer vía inflaciones de activos, alimentada por una deuda total que no para de crecer; la inversión productiva ni está ni se le espera; los salarios no aumentan; la productividad de los factores continúa cayendo; el sistema bancario mundial es profundamente frágil; y la inestabilidad financiera elevada. La mayoría de las economías desarrolladas se han vaciado, mantienen enormes déficits comerciales, y todo lo que producen son trabajadores desempleados y ciudadanos insatisfechos. Como resultado, se ha producido un aumento de la pobreza, y el mayor proceso de acumulación y adquisición de riquezas por todo el globo en favor de unos pocos.

Hemos llegado hasta aquí como consecuencia de la implementación de un sistema de gobernanza económico que hoy se encuentra completamente roto, el neoliberalismo. Sus cuatro políticas económicas más significativas han fracasado. Nos referimos, por un lado, al abandono del pleno empleo como objetivo político deseable y su reemplazo por objetivos de inflación. En segundo lugar, al aumento de la globalización de flujos de personas, capital, y comercio. En tercer lugar, a un enfoque empresarial basado exclusivamente en la maximización del valor para los accionistas, en lugar de la reinversión y el crecimiento económico. Finalmente, a la búsqueda de mercados laborales flexibles con la disrupción de sindicatos y trabajadores. Es un proyecto que beneficia a unos pocos a expensas de la mayoría. Esto se refleja en una clase mimada de individuos de altos ingresos.

Trabajo garantizado, salario mínimo, e imposición al suelo

La solución óptima pasa por revertir cada una de estas 4 políticas económicas. La pregunta es cómo. Se requiere una combinación de políticas económicas de medio y largo plazo; y la implementación de ciertas políticas transitorias que permitan corregir los efectos más negativos de las políticas actuales -marginalidad, exclusión, y pobreza- hasta que se alcance los objetivos de medio y largo plazo.

En primer lugar debemos recuperar el objetivo de pleno empleo, asumido durante la edad de oro del capitalismo y abandonado a su suerte tras la puesta en marcha de la agenda neoliberal (Consenso de Washington). Para ello es fundamental entender el concepto de soberanía monetaria, la base de la Teoría Monetaria Moderna, detrás de la cual se encuentran economistas postkeynesianos estadounidenses, británicos, australianos, nórdicos, españoles, italianos… Y el instrumento básico vinculado a la Teoría Monetaria Moderna es el trabajo garantizado (0% desempleo). Tras la ruptura de Bretton Woods en 1971, la mayoría de gobiernos empezaron a emitir sus monedas mediante decretos legislativos bajo un tipo de cambio flotante. Un tipo de cambio flexible libera a la política monetaria de tener que defender una paridad fija. Por lo tanto, las políticas fiscal y monetaria pueden concentrarse en garantizar que el gasto doméstico sea el suficiente para mantener altos niveles de empleo. Los gobiernos que emiten sus propias monedas ya no tienen que financiar su gasto, ya que los gobiernos emisores de moneda nunca pueden quedarse sin dinero. Pero desde el momento en que los emisores de dinero, los Estados, empiezan a ser gobernados democráticamente, las élites decidieron sin titubear crear y difundir mitos que se han ido extendiendo, y que en el momento actual están muy arraigados en la intuición colectica. El objetivo no era otro que mantener sus privilegios convirtiendo la economía en una especie de religión.

Es necesario y fundamental incrementar el salario mínimo. Uno de los dogmas asociados a la flexibilidad del mercado de trabajo es que no debe haber salario mínimo. El argumento contra el salario mínimo es idéntico al argumento contra los sindicatos: el salario mínimo constituye una barrera arbitraria para trabajadores y empleadores que forman los acuerdos sobre lo que debe ser el salario. Pero de nuevo la historia no encaja con los hechos. Ya vimos como James Montier y Philip Pilkington desmontaron esta falacia. ¡Es el principio de demanda efectiva!

Es necesario y fundamental revertir todos los procesos de privatización de los servicios públicos, desde la educación, sanidad, hasta la dependencia, pasando por los servicios sociales. En nuestro país ya somos conscientes de toda la corrupción generada alrededor de dichos procesos privatizadores, ineficientes y caros. La auténtica renta básica es el acceso de la ciudadanía a estos servicios públicos de calidad.

Es necesario diseñar un sistema impositivo que bajo el principio de equidad redistribuya la riqueza de los más acaudalados a los más pobres sin castigar la actividad productiva, en definitiva, la creación de riqueza. Si se diseña adecuadamente daría margen amplio para bajar los impuestos al factor trabajo, al factor capital, y, sobre todo, permitiría reducir de manera ostensible ese impuesto tan injusto que se ceba especialmente sobre los más débiles, el IVA. Pero para ello hay que tener voluntad política e ir a por lo que en su momento denominamos buscadores de renta. La solución ya fue ideada hace más de 100 años por un economista de San Francisco, Henry George. Se trata de establecer un impuesto sobre el valor de la tierra. ¡Qué vergüenza observar como en nuestro país los alquileres en general, y los turísticos en particular, están diezmando y expulsando a los habitantes históricos de determinados barrios!

Finalmente, otro elemento muy útil, tal como se puede observar en distintas experiencias exitosas en países nórdicos, sería el reparto de trabajo sin reducción de salarios. Es cierto que se está aplicando en países netamente exportadores e industriales, y que nuestro país en líneas generales no tiene ese perfil, pero sí en determinados segmentos muy competitivos.

Elementos de transición: renta básica universal

En una sociedad segmentada, con fuerte precarización y con una distribución desigual del empleo, la propiedad y las rentas, se debe reafirmar el derecho universal a una vida digna, el derecho ciudadano a unos bienes y unas rentas suficientes para vivir. Por lo tanto, serían necesarias unas rentas sociales o básicas para todas las personas sin recursos, para evitar la exclusión, la pobreza y la vulnerabilidad social. Una renta básica universal, como elemento de transición al pleno empleo, sería muy útil.

Sin embargo, conviene hacer una advertencia. Frente a los talibanes defensores de la renta básica universal, si solo aplicamos la misma sin desmontar la actual gobernanza dominante con sus cuatro pilares básicos, no resolveríamos nada. Todo lo contrario. Los salarios continuarían cayendo, la renta y riqueza agudizaría su concentración en pocas manos, y los servicios públicos serían completamente privatizados. En definitiva, seríamos esclavos del 1% más rico. Como dice un lector de este blog, acabaríamos en los “Juegos del Hambre”.

- Las restricciones fiscales de los banqueros centrales (Project Syndicate - **4/1/19**)

Cambridge.- Si le preguntan a la mayoría de los banqueros centrales del mundo cuál es su plan para hacer frente a la próxima recesión de tamaño normal, se sorprenderían de cuántos (por lo menos en las economías avanzadas) dicen la “política fiscal”. Dadas las altas probabilidades de una recesión en los próximos dos años -alrededor del 40% en los Estados Unidos, por ejemplo- los responsables de las políticas monetarias que piensan que la política fiscal por sí sola salvará la situación se están preparando para un duro despertar.

Sí, es verdad que con tasas de interés políticas cerca de cero en la mayoría de las economías avanzadas (y sólo por encima del 2% inclusive en la economía estadounidense de rápido crecimiento), existe poco espacio para que la política monetaria tenga margen de maniobra en una recesión sin una considerable creatividad. La mejor idea es crear un entorno en el cual las políticas de tasas de interés negativas se puedan utilizar de manera más plena y efectiva. Llegado el caso, esto sucederá, pero mientras tanto, la dependencia excesiva actual de una política fiscal contracíclica es peligrosamente ingenua.

Existen enormes diferencias institucionales entre los bancos centrales tecnócratas y las legislaturas políticamente volátiles que controlan el gasto y la política tributaria. Tengamos en cuenta que una recesión típica en las economías avanzadas dura sólo un año aproximadamente, mientras que la sola implementación de una política fiscal, aún en la mejor de las circunstancias, invariablemente lleva por lo menos unos meses.

En algunas economías pequeñas -por ejemplo, Dinamarca (con 5,8 millones de personas)- existe un amplio consenso social para elevar el gasto fiscal como porcentaje del PIB. Parte de este gasto fácilmente se podría utilizar en una recesión. Sin embargo, en muchos otros países, en particular Estados Unidos y Alemania, no existe un acuerdo de este tipo. Aún si progresistas y conservadores por igual quisieran expandir el gobierno, sus prioridades serían marcadamente diferentes. En Estados Unidos, los demócratas podrían favorecer nuevos programas sociales para reducir la desigualdad, mientras que los republicanos podrían preferir un mayor gasto en defensa o en protección fronteriza. Cualquiera que haya visto las audiencias de confirmación del Senado de Estados Unidos en septiembre pasado para el juez de la Corte Suprema Brett Kavanaugh no puede creer seriamente que este grupo sea capaz de una minuciosa política fiscal tecnócrata.

Esto no significa que deba descartarse el estímulo fiscal en la próxima recesión. Pero sí implica que no puede ser la primera línea de defensa, como esperan demasiados banqueros centrales. Los países más avanzados tienen una considerable acumulación de proyectos de educación e infraestructura de alto retorno, aunque en muchos casos la planificación e implementación llevaría demasiado tiempo. Si los economistas de izquierda creen que la política fiscal es la principal manera de salir de una recesión en 2019 o 2020, deberían estar haciendo lobby para que el gobierno prepare una pila de proyectos listos para una recesión. El ex presidente de Estados Unidos Barack Obama quería crear un banco de infraestructura en parte con este fin; claramente, la idea nunca se llevó a la práctica.

De la misma manera, muchos observadores defienden la idea de impulsar “estabilizadores automáticos” como los beneficios de desempleo. Europa, con niveles mucho más elevados de seguro social y tributación, tiene consecuentemente estabilizadores automáticos más fuertes de los que tiene Estados Unidos o Japón. Cuando los ingresos caen, la recaudación impositiva declina y los pagos de seguros aumentan, lo que ofrece un estímulo fiscal contracíclico integrado. Pero quienes proponen estabilizadores automáticos más altos le prestan muy poca atención a los efectos de incentivos negativos que vienen de la mano de un mayor gasto del gobierno y los impuestos que se necesitan para solventarlo.

Sin duda, al igual que muchos economistas académicos, estoy a favor de aumentar significativamente los impuestos y las transferencias en Estados Unidos en respuesta a la creciente desigualdad. Pero si existiera un consenso político amplio a favor de avanzar en esta dirección, ya habría sucedido.

Un concepto más exótico es crear un consejo fiscal independiente que emita pronósticos y recomendaciones económicos sobre el tamaño general de los presupuestos y los déficits presupuestarios. La idea es crear una institución para la política fiscal paralela al banco central para la política monetaria. Varios países, entre ellos Suecia y el Reino Unido, han adoptado versiones suavizadas de esta idea. El problema es que las legislaturas electas no quieren ceder poder, especialmente en materia de impuestos y gasto.

Podemos entender por qué los banqueros centrales no quieren quedar engrampados en algunas de las políticas monetarias más descabelladas que se han propuesto, por ejemplo “el dinero helicóptero” (o el “dinero dron” más específico) por el cual el banco central imprime moneda y se la entrega a la gente. Una política de esas características, por supuesto, es política fiscal disfrazada y el día que algún banco central empiece a hacerlo de manera sostenida será el día en que pierda cualquier apariencia de independencia. Otros se han mostrado a favor de aumentar las metas de inflación, pero esto plantea una sucesión de problemas, sobre todo que mina décadas de esfuerzos por parte de los bancos centrales para establecer la credibilidad de una inflación de aproximadamente el 2%.

Si la política fiscal no es la principal respuesta para la próxima recesión, ¿cuál es? Los banqueros centrales que hablan en serio sobre prepararse para las futuras recesiones deberían estar analizando minuciosamente las propuestas sobre cómo pagar interés por el dinero, tanto positivo como negativo, que es por lejos la solución más elegante. Es hora de afilar los instrumentos en la caja de herramientas de los bancos centrales. Una dependencia excesiva de la política fiscal contracíclica no funcionará mejor en este siglo de lo que funcionó en el siglo pasado.

(Kenneth Rogoff, Professor of Economics and Public Policy at Harvard University and recipient of the 2011 Deutsche Bank Prize in Financial Economics, was the chief economist of the International Monetary Fund from 2001 to 2003. The co-author of This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly, his new book, The Curse of Cash, was released in August 2016)

- Ha llegado el momento de la Teoría Monetaria Moderna (Vozpópuli - **12/3/19**)

La TMM es la herramienta básica de las propuestas económicas de políticos en alza, como los norteamericanos Alexandria Ocasio-Cortez y el senador Bernie Sanders

¿Qué tienen en común los economistas austriacos, los neokeynesianos, los monetaristas, parte de los economistas marxistas, y el CEO o director ejecutivo de Blackrock, Laurence Fink? Sí, aunque parezca sorprendente, todos ellos comparten, por distintas razones, un denominador común, su salida en tromba y ataque rabioso contra la Teoría Monetaria Moderna (TMM).

Primero fueron los austriacos. Nunca perdonaron que Nicholas Kaldor destrozará todas y cada una de las teorías y conjeturas económicas de quien fuera su maestro en la London School of Economics, Friedrich Hayek. Lo llevó a la irrelevancia académica, hasta que a finales de los 70 la superclase reescribió la historia, creó un relato falso y acabó con el consenso keynesiano. Para ello, además de rescatar del baúl de los recuerdos a Friedrich Hayek, impulsó la escuela de Chicago, cuyas recetas económicas fueron un verdadero cáncer para la humanidad.

Los economistas marxistas, aunque no todos, véase Reuten o Bellifiore, siempre han sido reacios a la Teoría Monetaria Moderna. La visión del dinero de Marx presenta aspectos contradictorios. Aducen que la creación bancaria del dinero (dinero endógeno) sólo puede ocurrir porque existe una confianza última en que los depósitos puedan ser transformados en cualquier momento en dinero fiat, esto es, en base monetaria. Pero la realidad muestra que relación entre el circuito del capital y la creación de dinero bancario que se desprende siguiendo al propio Marx entra en contradicción con la consideración del dinero en cuanto mercancía. La naturaleza de los adelantos que efectúan los capitalistas para la compra del factor trabajo y de medios de producción en el circuito del capital cuadra con la naturaleza del dinero como crédito, y no la del dinero mercancía.

El “establishment” contra la TMM

Pero no ha sido hasta ahora cuando el “establishment” ha empezado a preocuparse, saliendo en tromba contra la TMM. Para ello han recurrido a toda una pléyade de académicos ortodoxos -Paul Krugman, Lawrence Summers, Oliver Blanchard, Kenneth Rogoff-, que no son otros que aquellos que han dado forma a las propuestas y recetas económicas que se llevan implementado desde finales de los 70. Sí, me refiero a la ortodoxia neoclásica que ha nutrido intelectualmente a esa forma de gobernanza llamada neoliberalismo, y cuyos cuatro pilares básicos hacen aguas, tal como demostramos en su momento a partir de “The Deep Causes of Secular Stagnation and the Rise of Populism”, esa pieza exquisita del genial James Montier, estratega jefe de GMO, y de Philip Pilkington, de la Kingston University.

¿Por qué tanta alarma? Muy sencillo, la TMM empieza a ser la herramienta básica que hay detrás de las propuestas económicas de los políticos en alza en los Estados Unidos. Y esto empieza a ser serio. Me refiero a las propuestas económicas de la congresista Alexandria Ocasio-Cortez o del senador Bernie Sanders, y que ya dominan el discurso político al otro lado del Atlántico, empezando “a contaminar” de verdad a todo el Partido Demócrata y a la sociedad. ¡Y hasta aquí podíamos llegar! ¿Se imaginan un plan de trabajo garantizado y un New Deal verde? El capital ya tuvo que aguantar bastante con Frank Delano Roosevelt y Clement Atlee, cuyas recetas sacaron de la Gran Depresión a los Estados Unidos y al Reino Unido, iniciándose el mayor período de prosperidad, reducción de la pobreza y reparto de la riqueza de la historia -sin olvidarnos de la experiencia china del inmenso Den XiaoPing-. No se puede volver a las andadas, braman los prohombres de la superclase. ¿Qué es eso de que la tasa de paro pueda llegar al 0% y de que los salarios suban? ¡Hasta aquí podríamos llegar, faltaría más! ¡Se nos subirían a las barbas, y el miedo dejaría de desempeñar su papel como medida disciplinaria!

Lo más alucinante es que los análisis de aquellos que critican la TMM dejan, digámoslo suavemente, mucho que desear. El enfoque IS-LM presente en casi todos ellos no deja de ser una fantasía infantil tan entrañable como la del ratoncito Pérez o Santa Claus. Pero veamos brevemente quienes acudieron a la fiesta anti-TMM. Por un lado, Paul Krugman, que aún a fecha de hoy sigue sin entender la naturaleza endógena del dinero, y el papel de la deuda en la Gran Recesión. No podía faltar tampoco Lawrence Summers, sin duda otro invitado con caché, quien en su momento afirmó que Occidente solo podía sobrevivir en base a burbujas, con tipos de interés reales negativos. Otro que se ha auto-invitado al guateque anti-TMM es quien en mayo de 2008, cuando era el economista jefe del FMI, afirmó que la macroeconomía global estaba en su mejor momento. Me refiero a Oliver Blanchard. Menudo ojo clínico: a los pocos meses, la Gran Recesión. Pero suma y sigue. También se sumó a la fiesta anti-TMM, tras la correspondiente invitación, Kenneth Rogoff, el de los errores de la hoja de cálculo en su artículo “Growth in a Time of Debt”, pelillos a la mar.

¡Ahora es el momento!

Pero en toda fiesta “cool” que se precie se debe invitar a un hombre de Wall Street. Y el sarao anti-TMM no podía ser menos. Me refiero a Laurence Fink, el director ejecutivo de la mayor gestora de fondos del mundo, BlackRock. El mismo que de manera acertada envió una carta abierta a los directores ejecutivos -CEOs- de las principales compañías del planeta criticando la visión cortoplacista de las empresas, que no fomentan la inversión a largo plazo, sino solo la especulativa. Pero ahí seguimos señor Fink, sin que nadie haga nada.

Todos ellos curiosamente usan para atacar a la TMM, dicho de paso de manera excesivamente vulgar, exactamente las mismas críticas que se planteaban contra la QE de Ben Bernanke, es decir, generará hiperinflación y devaluará la divisa. Después de multiplicar por 5 el tamaño del balance de la Reserva Federal (FED), del Banco Central Europeo, o del Banco de Inglaterra, estos economistas siguen buscando la inflación, sin encontrarla. Y mira que buscan y rebuscan debajo de las piedras.

Entiendo el nerviosismo de todos ellos. Tras muchos años de medrar y coquetear con el poder; tras un largo tiempo de ocupar puestos de responsabilidad en organismos multilaterales, gobiernos, universidades, bancos centrales, y empresas; tras haber contribuido todos ellos al desmantelamiento del estado del bienestar, es duro imaginarse que ya hay una enmienda a la totalidad. Aún más duro es asumir que sus modelos son completamente inútiles. Pero bienvenido sea su salida de tono, en tromba, porque denota que, ahora sí, la huella de Hyman Minsky, de Wyne Godley, está ahí y frente a la distopía de sus políticas hay una alternativa. Tras la Gran Depresión surgió un abanico amplio de economistas -Michal Kalecki, Joan Robinson, Nicholas Kaldor, Piero Sraffa, John Maynard Keynes…- que destrozaron académicamente a la ortodoxia dominante del momento, y que pudieron cambiar el rumbo de la historia. Por todo ello, ¡ahora es el momento de la TMM!

- Frente a ortodoxia deshonesta, la Teoría Monetaria Moderna (II) (Vozpópuli)

La ortodoxia económica se ha convertido en una religión que ha intentado hacerse pasar por una pseudo-ciencia; sin éxito alguno

(Por Juan Laborda)

Los economistas ortodoxos, frustrados por su incapacidad para intimidar a los nuevos políticos electos progresistas estadounidenses -congresistas, senadores y gobernadores-, lanzaron un ataque coordinado (Paul Krugman, Kenneth Rogoff, Oliver Blanchard, Lawrence Summers, De Long…) contra la Teoría Monetaria Moderna (TMM). Sin duda, tenían la esperanza de convencer a los nuevos cargos públicos electos de que adoptar la TMM era muy peligroso. Sin embargo, han fracasado en éste su primer intento. Aunque los economistas de la TMM llevan un montón de años trabajando, prediciendo correctamente el devenir del ciclo económico, y ofreciendo sus diagnósticos, recetas y propuestas, ha sido ahora cuando la burda crítica de la ortodoxia ha puesto en conocimiento del gran público la TMM, al menos el estadounidense, de la mano de nuevos líderes políticos valientes en alza -Bernie Sanders, y, sobretodo, la congresista estadounidense Ocasio Cortez…- El altavoz de las discusiones en The Washington Post, The New York Times, Bloomberg o Project Syndicate ha dado el empujón definitivo a la TMM. La crítica coordinada de la ortodoxia ha sido profundamente deshonesta, patética, y supone, sin duda, el inicio de su decadencia. Tarde o temprano se aplicará la TMM. Mi impresión, tras la segunda fase de la Gran Recesión. Recuerden a Keynes y la Gran Depresión.

La crítica de los economistas ortodoxos era tan burda que ni siquiera contemplaba hechos ya asumidos hace años por instituciones nada peligrosas como los bancos centrales, especialmente el Banco de Inglaterra, o economistas tan influyentes como Ben Bernanke, el padre de la Expansión Cuantitativa (QE su acrónimo en inglés) de la Reserva Federal, o el mismísimo Mario Draghi, que ante la inutilidad de Bruselas y los políticos europeos –Merkel y compañía- tuvo que actuar por su cuenta y riesgo para salvar el Euro. Manosearon, los susodichos ortodoxos, las mismas críticas que se planteaban contra la QE de Ben Bernanke, es decir, generará hiperinflación y devaluará la divisa. Es inmoral que a fecha de hoy, después de multiplicar por 5 el tamaño del balance de la Reserva Federal (FED), del Banco Central Europeo, del Banco de Inglaterra, o del Banco de Japón, estos economistas sigan voceando dichas afirmaciones. Sin duda, deben esforzarse un poquito más, ponerse al día, y repasar los nuevos avances en política monetaria, y banca. Les recomiendo dos artículos vitales del Banco de Inglaterra, “Money creation in the modern economy”; y “Banks are not mere intermediaries”; y el nuevo manual sobre banca y dinero de Eric Tymoigne, del Levy Economic Institute, “The Financial System and The Economy, Principles of Money and Banking” (dinero endógeno y TMM detrás). ¡Lean, lean, que es muy bueno y saludable!

El día que los economistas ortodoxos perdieron el buen juicio

Han sido diversas las contrarréplicas de la TMM a la ortodoxia. Desde esa pieza canela fina, llena de ironía, del economista australiano y uno de los padres de la TMM, Bill Mitchell, “The conga line of MMT critics”; pasando por la réplica de James K. Galbraith a Kenneth Rogoff en Project Syndicate, bajo el título “Modern Monetary Realism”; hasta las respuestas de Stephanie Kelton a Paul Krugman en Bloomberg en sendos artículos “Modern Monetary Theory Is Not a Recipe for Doom” y “Paul Krugman Asked Me About Modern Monetary Theory. Here Are 4 Answers”.

Pero permítanme centrarme en el último de una serie de cinco artículos de William Black en defensa de la TMM, “The Day Orthodox Economists Lost Their Minds and Integrity”. Black es muy clarito. Si los anti TMM tuvieran razón en sus críticas sería chupado para ellos demostrarlo. Sería como hacer un mate a lo Michael Jordan. El problema no es solo que no puedan, es que ni siquiera llegan a canasta. Black aporta tres criterios para desenmascararlos.

El primero es como la prueba del algodón. Los economistas ortodoxos predican que la capacidad de predicción de una teoría es la prueba de su validez. Sólo hay un problema con esta opción, los eruditos de la TMM tienen un historial de predicción excepcionalmente bueno mientras que sus correligionarios macro ortodoxos tienen un historial de predicción tan terrible que alguno de los que ha desertado, véase Paul Romer, califica la ortodoxia económica como una religión que se hace pasar por una pseudo-ciencia sin éxito. Recuerden el libro del otrora economista e historiador del pensamiento económico Robert Heilbroner y su pupilo William Milberg, publicado con un título muy sugerente, “La crisis de visión en el pensamiento económico moderno”. Anticipaba el vacío intelectual que había detrás de los elegantes modelos matemáticos de la economía neoclásica, y que nos llevó a la Gran Recesión.

El segundo es su comportamiento profundamente infantil, similar a sus teorías. Los economistas ortodoxos podrían hacer “jaque mate” a los economistas de la TMM citándolos y luego presentando evidencia objetiva o lógica que probara que las declaraciones de los mismos eran indiscutiblemente falsas. Pero a los 'eruditos' ortodoxos les ha sido imposible encontrar que los estudiosos de la TMM hayan escrito algo que demostrablemente sea falso. Sin embargo, la literatura está plagada de falsedades ortodoxas (ya citamos varias asociadas a cada uno de aquellos que salieron en tromba contra la TMM). Paul Romer en “The Trouble with Macroeconomics” ofrece el siguiente resumen que no tiene desperdicio “Durante más de tres décadas, la macroeconomía ha retrocedido. El tratamiento de la identificación ahora no es más creíble que a principios de la década de 1970, pero escapa al desafío porque es mucho más opaco. Los teóricos macroeconómicos descartan los meros hechos fingiendo una ignorancia obtusa sobre afirmaciones tan simples como "la política monetaria estricta puede causar una recesión". Sus modelos atribuyen las fluctuaciones de las variables agregadas a las fuerzas causales imaginarias que no están influenciadas por la acción de ninguna persona. Un paralelo con la teoría de la física insinúa un modo general de fracaso de la ciencia que se activa cuando el respeto por los líderes altamente respetados se convierte en una deferencia a la autoridad que desplaza el hecho objetivo de su posición como el determinante último de la verdad científica….”

Pero sin duda el espectáculo más bochornoso, como detalla Black, se produjo el día en el que decenas de economistas ortodoxos, muchos de ellos prominentes, perdieron colectivamente la cabeza y la integridad. Mintieron. Fue el 13 de marzo, hace pocos días, en el IGM Forum, auspiciado por la escuela de negocios Chicago Booth. En un juicio-espectáculo paralelo pretendían juzgar la validez de la TMM. La única “evidencia” que se permitió en el juicio-espectáculo consistió en dos afirmaciones escritas por “eruditos” ortodoxos, pero falsamente atribuidas a la TMM. La primera, “los países que piden préstamos en su propia moneda no deben preocuparse por los déficits del gobierno porque siempre pueden crear dinero para financiar su deuda”. La segunda, “los países que piden préstamos en su propia moneda pueden financiar tanto gasto público real como quieran mediante la creación de dinero”. Los estudiosos de la TMM no hacen, ni apoyan ninguna de las dos afirmaciones. Los estudiosos de la TMM, durante décadas, han estado explicando cuándo, cómo y por qué los déficits pueden importar. Quienquiera que redactó estas preguntas sabía que no representaban la posición de la TMM. Ninguno de los economistas, que participaron en ese juicio espectáculo, pasó las pruebas de competencia e integridad. Se deshonraron a sí mismos y a nuestra disciplina. Por eso, ante tipos de tal pelaje lo que hay que hacer es aquello que en su momento propuso el gran John Kenneth Galbraight con la servilleta o clínex donde Laffer le mostró su curva al político de turno. Utilicemos los papeles donde se han escrito la mayoría de las falsas teorías ortodoxas para otros menesteres. Nos ahorraríamos tiempo, dinero, y salud.

- Tontería monetaria moderna (Project Syndicate - **4/3/19**)

Cambridge.- Ahora que la Reserva Federal de Estados Unidos parece haberse impuesto a los tuits devastadores del presidente Donald Trump, ya se está desplegando la próxima batalla por la independencia del banco central. Y, potencialmente, ésta podría desestabilizar todo el sistema financiero global.

Una cantidad de progresistas norteamericanos importantes, que bien pueden estar en el poder después de las elecciones de 2020, defienden el uso del balance de la Fed como una vaca lechera para financiar nuevos programas sociales expansivos, especialmente en vista de la inflación y las tasas de interés bajas de hoy. Entre los defensores prominentes de esta idea, a la que muchas veces se hace referencia como “Teoría Monetaria Moderna” (TMM), está una de las nuevas estrellas más brillantes del Partido Demócrata, la congresista Alexandria Ocasio-Cortez- Si bien sus argumentos tienen una dosis de verdad, también descansan en algunos errores de concepto fundamentales.

El presidente de la Fed, Jerome Powell, apenas pudo contenerse cuando le pidieron su opinión sobre este nuevo dogma progresista. “Pienso que la idea de que los déficits no son importantes para los países que pueden endeudarse en su propia moneda es errónea”, insistió Powell en un testimonio ante el Senado de Estados Unidos el mes pasado. Powell agregó que la deuda de Estados Unidos ya es muy alta en relación con el PIB y, peor aún, que está creciendo considerablemente más rápido de lo que debería.

Powell tiene absoluta razón sobre la idea del déficit, que es simplemente demencial. Estados Unidos tiene suerte de poder emitir deuda en dólares, pero la imprenta no es una panacea. Si los inversores se vuelven más reacios a tener deuda de un país, probablemente tampoco se sientan demasiado entusiasmados por tener su moneda. Si ese país intenta verter mucho de su moneda en el mercado, el resultado es inflación. Ni siquiera pasar a una economía centralmente planificada (quizás el objetivo de algunos partidarios de la TMM) resolvería este problema.

Sobre el segundo punto de Powell, que la deuda de Estados Unidos ya es alta y crece demasiado rápido, hay mucho más lugar para el debate. Es verdad, la deuda no puede aumentar más rápido que el PIB indefinidamente, pero puede hacerlo por un buen rato. Las tasas de interés de largo plazo y ajustadas por inflación de hoy en Estados Unidos son aproximadamente la mitad de su nivel de 2010, muy por debajo de lo que los mercados predecían entonces, y muy por debajo de los pronósticos de la Fed y del Fondo Monetario Internacional. Al mismo tiempo, la inflación también ha sido más baja durante más tiempo de lo que prácticamente habría predicho cualquier modelo económico, dado el crecimiento robusto y el desempleo muy bajo de Estados Unidos hoy.

Es más, a pesar de estar en el epicentro de la crisis financiera global, el dólar estadounidense se ha vuelto cada vez más dominante en el comercio y las finanzas globales. Por el momento, el mundo está bastante contento de absorber más deuda en dólares a tasas de interés remarcablemente bajas. Cómo explotar esta mayor capacidad de endeudamiento de Estados Unidos, en definitiva, es una decisión política.

Dicho esto, sería una locura suponer que las condiciones favorables de hoy durarán para siempre, o ignorar los riesgos reales que enfrentan los países con una deuda alta y en aumento. Estos incluyen compensaciones de riesgo-retorno potencialmente más difíciles a la hora de utilizar la política fiscal para combatir una crisis financiera, responder a un desastre natural o a una pandemia de gran escala o movilizarse por un conflicto físico o una ciberguerra. Como ha demostrado una buena dosis de evidencia empírica, nada influye tanto en el crecimiento tendencial de largo plazo de un país como estar financieramente atado de pies y manos en una crisis.

La estrategia correcta para equilibrar el riesgo y la recompensa es que el gobierno extienda la estructura de vencimientos de su deuda, endeudándose a largo plazo en lugar de a corto plazo. Esto ayuda a estabilizar los costos del servicio de la deuda si las tasas de interés aumentan. Y si las cosas se tornan realmente difíciles, es mucho más fácil desinflar el valor de la deuda cautiva a largo plazo (siempre que no esté indexada por los precios) que reducir la deuda a corto plazo, que el gobierno tiene que refinanciar constantemente.

Es verdad, los responsables de las políticas podrían volver a recurrir a la represión financiera y obligar a los ciudadanos a tener deuda gubernamental a tasas de interés por debajo de las del mercado, como una manera alternativa de reducir la carga de la deuda. Pero ésta es una opción mejor para Japón, donde la mayor parte de la deuda se conserva fronteras adentro, que para Estados Unidos, que depende marcadamente de los compradores extranjeros.

Hacer que la Fed emita títulos de corto plazo para comprar deuda gubernamental de largo plazo hace que la política dé un giro de 180 grados en la dirección incorrecta, porque acorta el vencimiento de la deuda del gobierno estadounidense que está en manos privadas o de gobiernos extranjeros. Contrariamente a la opinión generalizada, el banco central de Estados Unidos no es una entidad financiera independiente: el gobierno es su dueño absoluto.

Desafortunadamente, la propia Fed es responsable en gran medida de la confusión en torno al uso de su balance. En los años posteriores a la crisis financiera de 2008, la Fed aplicó un enorme “alivio cuantitativo” (QE), por el cual compraba deuda gubernamental de muy largo plazo a cambio de reservas bancarias, e intentó convencer al pueblo norteamericano de que esto mágicamente estimulaba la economía. El QE, cuando consiste simplemente en comprar bonos gubernamentales, es una cortina de humo. La sociedad matriz de la Fed, el Departamento del Tesoro de Estados Unidos, podría haber logrado más o menos lo mismo emitiendo deuda a una semana, y la Fed no habría tenido que intervenir.

Quizá toda esta tontería sobre la TMM se desvanecerá. Pero eso es lo que dijo la gente sobre las versiones extremas de la economía del lado de la oferta durante la campaña presidencial norteamericana de 1980 de Ronald Reagan. Las ideas equivocadas de todos modos pueden arrastrar la cuestión de la independencia del banco central de Estados Unidos al centro de la escena, con consecuencias impredecibles y potencialmente graves. Para quienes estaban aburridos del crecimiento estable del empleo y la baja inflación de la década pasada, las cosas pronto podrían volverse más emocionantes.

(Kenneth Rogoff, Professor of Economics and Public Policy at Harvard University and recipient of the 2011 Deutsche Bank Prize in Financial Economics, was the chief economist of the International Monetary Fund from 2001 to 2003. The co-author of This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly, his new book, The Curse of Cash, was released in August 2016)

- Déficits crecientes y más deuda pública: la curiosa receta para evitar una depresión económica “eterna” (El Economista - **18/3/19**)

“Unos presupuestos equilibrados son la prescripción para la recesión”

Con los tipos actuales, la deuda y el déficit no deberían ser tan importantes

“Se deben implementar reformas que incentiven la inversión”

(Por Vicente Nieves)

De aquí en adelante, si los dirigentes de los países desarrollados quieren que la economía alcance el pleno empleo y la inflación se acerque al 2% deberán tolerar una combinación de déficits fiscales crecientes (una deuda más abultada) junto con políticas monetarias no convencionales y reformas estructurales que fomenten la inversión y reduzcan el ahorro.

Esta es a la conclusión que llegan Lawrence Summers, profesor de la Universidad de Harvard, y Lukasz Rachel, profesor de la London School of Economics y economista del Banco de Inglaterra, en un trabajo titulado “Sobre la caída del tipo de interés neutral real, la política fiscal y el riesgo de estancamiento secular”. Dado los bajos niveles de los tipos de interés y los límites de los bancos centrales a la hora de profundizar en los tipos negativos, la política fiscal deberá ser más expansiva para mantener viva a la economía.

Estos expertos argumentan, además, que el fuerte aumento de la deuda pública, el mayor gasto en sanidad y en los sistemas de pensiones de reparto han sido fundamentales durante las últimas décadas para evitar que el tipo neutral real (el coherente con el pleno empleo y una inflación estable) sea profundamente negativo en la actualidad. Sin la acción de estas políticas se habría generado el riesgo de un mayor estancamiento secular de la economía ante la incapacidad de los bancos centrales de reducir los tipos nominales muy por debajo de cero.

El concepto tipo de interés neutral (TIN), natural o de equilibrio fue acuñado por primera vez por el economista sueco Knut Wicksell. En un sentido más técnico, este tipo es con el que el mercado laboral, de bienes y de capital se encuentran en equilibrio. Dicho tipo no depende de las decisiones de los bancos centrales (aunque sí es un guía fundamental para la toma de sus decisiones) sino de factores tales como la productividad, el crecimiento de la población o las preferencias de los agentes por el consumo, inversión y el ahorro, que a su vez pueden depender de otros muchos factores.

Lawrence Summers y Lukasz Rachel creen que el tipo de interés neutral habría caído hasta niveles muy negativos sin la acción del gasto y políticas públicas. Como explicó Vítor Constancio, exvicenpresidente del BCE, en un discurso analizando los tipos de interés negativos en la Eurozona, los bancos centrales no pueden sumergirse en exceso a la hora de poner un “precio negativo” al dinero porque esa política “puede desatar un incremento de la preferencia por el efectivo que sería perturbadora”. Los bancos centrales serían incapaces de seguir la senda bajista del tipo de interés neutral si éste cayese muy por debajo de cero. Las últimas estimaciones muestran que en los países desarrollados se encuentra alrededor del 0,5%, aunque en Japón y la Eurozona podría haber alcanzado cotas negativas en momentos concretos.

En las últimas décadas, las políticas públicas han sido vitales para evitar una mayor caída del tipo neutral, que con la única actividad del sector privado hubiera caído por debajo de cero en varios cientos de puntos básicos: “Cálculos simples sugieren que un incremento de la deuda pública desde el 18% hasta el 68% del PIB en las economías avanzadas ha incrementado los tipos reales entre 1,5 y 2 puntos porcentuales en las últimas cuatro décadas”.

“Este efecto es cuantitativamente importante pero, presumiblemente, subestima el efecto fiscal derivados del aumento de los sistemas de pensiones de reparto y otros programas sociales. Este análisis llega a la conclusión de que la caída en los tipos de interés reales a largo plazo podría haber sido más drástica con solo el tipo real del “sector privado””. Esta afirmación se realiza aislando el efecto del sector público en la economía, y dicho experimento muestra que el tipo neutral real habría caída unos 700 puntos básicos desde los años 70.

A pesar del contrapeso que ha supuesto el gasto público y el incremento de la deuda, los tipos a día de hoy son extraordinariamente bajos. “Los bajos niveles de los tipos de interés no son algo normal en términos históricos. Esto es algo consistente con la experiencia de Japón. Nuestros hallazgos generan la posibilidad de que el mundo desarrollado corra el riesgo de reflejar la experiencia de Japón, donde unos tipos de interés de equilibrio muy bajos son una característica semipermanente del escenario”

El modelo usado por estos economistas muestra que el tipo de interés neutral ha caído con violencia desde los años 80 en adelante, con una caída severa durante la Gran Recesión. “Desde ese momento parece haberse estabilizado en un punto cercano al 0,5%”.

Esta caída del tipo de interés neutral se ha producido a pesar de la fuerte presión al alza que ha ejercido el sector público con un mayor gasto y protección de ciertos colectivos. Desde los años 80 hasta hoy se ha triplicado la deuda pública en los países desarrollados lo que ha podido incrementar los tipos entre 1,5 y 2 puntos porcentuales, “mientras que la expansión del gasto social (gasto en pensiones) ha sumado otros 2,5 puntos porcentuales. Mientras que las magnitudes exactas de estos multiplicadores están sujetas a la incertidumbre de los modelos y las estadísticas, la conclusión cualitativa es clara: si el sector público no hubiera respondido, el tipo de interés de equilibrio del mundo desarrollado sería profundamente negativo”.

Las conclusiones

“Nuestro análisis muestra que si no fuera por los incrementos de los déficits y la deuda y la seguridad social el tipo de interés neutral real seria significativamente negativo por varios cientos de puntos básicos, lo que sugiere motivos sustanciales para preocuparse por el estancamiento secular”. También, los sistemas de pensiones han permitido que la necesidad de ahorrar de los trabajadores fuese inferior, mientras que los sistemas de reparto (unas generaciones pagan la jubilación a otras) convertían los cotizaciones sociales de unos (trabajadores) en la renta de otros (jubilados), que además presentan una mayor propensión al consumo.

“Desde la perspectiva de nuestro análisis, la economía privada es propensa a quedar atrapada en un equilibrio de subempleo si los tipos de interés reales (los que manejan los bancos centrales descontando la inflación) no pueden caer muy por debajo de cero. El pleno empleo que se ha visto en años recientes se ha logrado a través de grandes déficits fiscales (como en EEUU o Japón) o con grandes superávits comerciales (como en Alemania)”. Estos expertos recalcan que incluso con grandes expansiones fiscales, burbujas inmobiliarias y unos tipos de interés reales negativos sólo se consiguió un crecimiento moderado en el periodo previo a la crisis.

En lo que se refiere a Europa, estos economistas explican que se logró un crecimiento modesto a través de unos flujos de crédito hacia la periferia “claramente insostenibles” que también generaron grandes burbujas en los precios de determinados activos.

**“Los niveles tradicionales de tipos de interés combinados con presupuestos equilibrados o incluso unos ratios de deuda sobre PIB estables son la prescripción para la recesión. Los políticos deben, si quieren evitar que la producción esté limitada por la demanda, hacer una combinación de elevados y crecientes niveles de déficits y deuda pública, viviendo con unos tipos de interés reales cercanos a cero o negativos, y encontrar políticas estructurales que promuevan la inversión o reduzcan el ahorro”.**

Los últimos razonamientos de Olivier Blanchard, ex economista jefe del FMI y miembro senior del Peterson Instituto for International Economics, refuerzan en este trabajo la defensa de una mayor permisividad fiscal en tiempos en lo que los tipos de interés son bajos y podrían permanecer en ese nivel por un periodo prolongado. “La sostenibilidad de un nivel dado de déficit o deuda es mayor cuando los tipos de interés son bajos”. La deuda y los déficits han llegado para quedarse en el mundo desarrollado.

- La teoría monetaria moderna: el planteo económico que podría cambiarlo todo (Clarín - **22/3/19**)

(Por Neil Irwin)

Durante muchos años, a los partidarios de “la teoría monetaria moderna” les encantó llevar la contra. Si impartieran un curso, podría llamarse “Todo lo que usted sabe de macroeconomía está equivocado”.

Sostienen que un gobierno capaz de obtener préstamos en su propia moneda no necesita estar restringido por déficits presupuestarios y deuda -lo que significa que puede actuar de manera más audaz de lo que habían supuesto los economistas, sin consecuencias negativas.

Ahora, quienes proponen la TMM están siendo tomados mucho más en serio. Destacados pensadores de políticas económicas de centro-izquierda están intentando explorar cada vez más sus ideas -aunque con escepticismo.

Sin embargo, pese a todo el debate en semanas recientes sobre el aspecto económico de la teoría, sorprendentemente se le ha dado poca importancia a las implicaciones prácticas de cómo funcionaría esta política económica.

Por ejemplo, una idea medular detrás de la teoría es que el Congreso de EEUU debería gastar dinero como lo considere conveniente, y que sus únicas restricciones involucrarían los recursos disponibles en el mundo real de mano de obra y materiales para llevar a cabo esas ambiciones de gasto.

Bajo este modelo, la inflación es la señal de que el gasto necesita ser refrenado o que se deben aumentar los impuestos. Pero podría ser demasiado esperar que el Congreso proceda con visión y sabiduría para aplicar los frenos en el momento preciso.

Lo que es más, la capacidad de un país de obtener préstamos en su propia moneda no es una situación permanente. Es una credibilidad financiera que un país puede ganar o perder, como ha sido el caso de un sinfín de naciones durante el curso de los siglos. El punto de vista convencional es que se obtiene esa capacidad con el tiempo gracias a una baja inflación, un banco central independiente, un sistema legal sólido y un buen ejercicio del poder.

Un país que imprime su propio dinero no tiene necesidad de incumplir el pago de su deuda. Pero la historia ofrece muchos ejemplos del resultado de utilizar la impresión de dinero como una solución para una falta de compradores privados de deuda: un ciclo vicioso de inflación en alza.

Lo que se propone es un reordenamiento fundamental de cómo funcionan las instituciones y las prioridades económicas. Sería bueno tener algún tipo de prueba de concepto antes de ser aplicado en la economía más grande del mundo -que a su vez aloja la moneda de reserva mundial.

Sería auténticamente fascinante ver a un país pequeño -con su propia moneda- regirse a sí mismo de acuerdo con los principios de esta teoría. He aquí algunas posibilidades: Nueva Zelanda, Noruega, Suiza, Suecia, Israel y Singapur.

Si esos países más pequeños pueden limar las asperezas del ejercicio económico en un mundo TMM y alcanzar un mejor nivel de vida, entonces podría ser ampliado a un país mediano como Australia, Canadá, Gran Bretaña y Corea del Sur.

Si los críticos tradicionales de la TMM resultan estar equivocados, seguramente cambiará la sabiduría convencional.

Por ejemplo, realmente es el caso que un país como EEUU no es vulnerable al tipo de crisis fiscal que padeció Grecia a partir de 2010, contrario a las advertencias de quienes vigilan como águilas el déficit estadounidense.

Sin embargo, el sustento de miles de millones de personas en todo el mundo depende de la idea de que EEUU no meta la pata.

© 2019 The New York Times

- La Teoría Monetaria Moderna ante el populismo en Europa: ¿herramienta válida o puro vudú? (El Economista - **23/3/19**)

La teoría postula que un país con moneda propia puede gastar libremente

Las grandes entidades financieras rechazan la MMT

La estrella demócrata Ocasio-Cortez ha sacado la teoría al debate público

Después de haber empleado tres años y más de 2.600 millones de euros tratando de impulsar el crecimiento económico en toda la zona euro, los dispares logros del Banco Central Europeo pueden abrir la puerta a una alternativa radical de elevado gasto. Les presentamos la Teoría Monetaria Moderna, la estrategia popularizada por la nueva estrella demócrata de EEUU, Alexandria Ocasio-Cortez.

En un momento en que se frena el crecimiento y los partidos populistas y antiausteridad tratan de aumentar su presencia en las elecciones parlamentarias europeas de mayo, la llamada Teoría Monetaria Moderna (MMT, por sus siglas en inglés) presenta un desafío a las ideas convencionales sobre la deuda, los déficit y la forma en que deben funcionar las economías.

Gastar libremente imprimiendo moneda

Popularizada por Alexandria Ocasio-Cortez, el soplo de aire fresco de la izquierda estadounidense, la MMT postula en esencia que un país con la capacidad de imprimir su propia moneda puede crear y gastar dinero libremente, siempre y cuando la inflación se mantenga bajo control. Según la teoría, un país no puede verse obligado a un impago de la deuda, ya que siempre puede imprimir dinero para pagar a los acreedores.

La MMT es música para los oídos de los populistas europeos que exigen un aumento en el gasto público para combatir el desempleo y financiar programas sociales. Los años de flexibilización cuantitativa (QE) del banco central, dicen, han hecho poco aparte de inflar los precios de los activos financieros. La teoría se centra en la financiación del gasto público y la economía real, dicen sus defensores, mientras que la QE está diseñada exclusivamente para estimular los mercados financieros a través de compras masivas de bonos privados y públicos en el mercado secundario.

Es poco probable que la MMT se ponga en práctica en la zona euro a corto plazo. Las reglas del área monetaria hacen que sea imposible que los estados miembros impriman dinero de forma unilateral, y los dirigentes de las políticas monetarias han ridiculizado los aspectos económicos en que se sustenta la teoría. Larry Summers, exsecretario del Tesoro de Estados Unidos, ha llamado a la MMT “vudú”.

Sin embargo, las ideas en las que se apoya esta teoría están ayudando a moldear una campaña ideológica contra la ortodoxia fiscal europea y la reticencia de los políticos a considerar grandes programas de inversión financiados con deuda pública.

El nuevo “New Deal”

“Después de las elecciones europeas, se hablará mucho más a nivel europeo de gasto (fiscal) y estímulo”, pronostica John Roe, gestor de fondos de Legal & General Investment Management, el mayor gestor de activos de Reino Unido. Roe señala que las peticiones de un gran “New Deal verde” (en referencia al programa de política intervencionista que puso en marcha el presidente de Estados Unidos Franklin D. Roosevelt) financiado con fondos públicos, como lo etiquetan algunos miembros del ala izquierda del Partido Demócrata en Estados Unidos, aún no se han materializado en Europa.

Pero los llamamientos a introducir políticas similares siguen siendo una posibilidad que los inversores deberían tomar en serio.

El hecho de que el BCE haya admitido este mes que la QE no había logrado levantar la inflación y el crecimiento económico, y que dejaría los tipos de interés en su punto más bajo hasta al menos 2020, lo hace vulnerable a los que piden un replanteamiento drástico.

“La Teoría Monetaria Moderna del mundo real, que se pude definir como una monetización de los grandes déficit públicos por parte del banco central, sería muy aconsejable en la zona euro”, pese a que es casi imposible de implementar en el bloque, dice Vincent Deluard, analista de la firma de asesoría financiera INTL FCStone.

Un volantazo ante la “japonificación”

Mientras algunos creen que Europa está entrando en una espiral de “japonificación”, una combinación de crecimiento débil y baja inflación, aumenta la presión para probar nuevas estrategias, aunque los defensores de la MMT aún no han sido tan visibles en el discurso europeo como en Estados Unidos. Pero esto podría estar a punto de cambiar.

“La gente está asumiendo que si hay una desaceleración económica europea continua después de las elecciones europeas, los políticos europeos dirán que Europa necesita más infraestructuras y creen que pueden imprimir dinero sin coste adicional”, dice el director de inversiones de Saxo Bank, Steen Jakobsen.

Ya ha habido algunos movimientos hacia una estrategia al estilo de la MMT. El líder opositor británico Jeremy Corbyn propuso en 2015 la “QE del pueblo”, un plan financiado por el banco central para financiar infraestructuras.

Más recientemente, los partidos gobernantes de Italia se han enfrentado a Bruselas por su deseo de terminar con la camisa de fuerza fiscal impuesta por la UE y gastar más para reactivar una economía en dificultades. El presidente francés Emmanuel Macron ha aumentado el gasto público para desactivar las violentas protestas callejeras de los “chalecos amarillos”.

En un documento de análisis titulado “La era de la indignación; lo que el populismo significa para los mercados”, Michael Every, estratega de mercados de Rabobank, esgrime que los inversores deberían prepararse para el momento en que los partidos populistas utilicen la MMT para dar más fuerza a sus peticiones de un mayor gasto público. Los mercados deben “prepararse para un riesgo mucho mayor de cambios verdaderamente paradigmáticos en el futuro”, advierte Every.

El peligro de la hiperinflación

Pero esto no significa gran cosa a menos que lleguen al poder unos políticos dispuestos a romper con la ortodoxia macroeconómica. Y las grandes instituciones financieras están en contra de la aplicación de la MMT, como era previsible. Argumentan que unos gobiernos que imprimen dinero a discreción pueden desencadenar una espiral hacia la hiperinflación y el derrumbe económico.

“La idea general de que la deuda pública puede ser financiada por los bancos centrales es una propuesta peligrosa”, dijo el economista jefe del BCE, Peter Praet, en una reciente sesión de preguntas y respuestas en internet. “En el pasado, esto ha causado hiperinflación y crisis económica”, argumentó Praet, que agregó: “Por eso los bancos centrales son independientes”.

Una encuesta realizada por la Escuela de Negocios Booth de la Universidad de Chicago reveló que el 88% de los expertos económicos no estaba de acuerdo con la idea de que los países que pueden obtener financiación en sus propias monedas no deban preocuparse por los déficit públicos ya que siempre pueden imprimir dinero para financiar sus deudas.

El gobernador del Banco de Japón, Haruhiko Kuroda, partidario del rigor en las políticas fiscales, también criticó la MMT, calificándolo de “argumento extremo que no será aceptado ampliamente”.

Una fantasía al nivel de Trump o el Brexit

Puede parecer poco probable que los debates en torno a la MMT entusiasmen al europeo medio, pero el interés está creciendo: “MMT” es un término más buscado en Google que “BCE”.

En un boletín, Kevin Muir, analista de East West Investment Management, destaca la indignación generalizada entre los electorados de las grandes economías, argumentando que “el estímulo monetario con austeridad fiscal no hace nada, salvo que los ricos sean más ricos”.

Y si bien la MMT puede sonar a fantasía política y económica, algunos economistas advierten sobre los cálculos erróneos al analizar las oleadas populistas: la votación de Reino Unido a favor de abandonar la UE y la elección de Donald Trump también se consideraban improbables.

Albert Edwards, analista de Société Genéralé, cree que es probable que la próxima recesión traiga una normalización de ideas como la “QE del pueblo” propuesta por el británico Corbyn, donde el dinero “no se lanza (como)... confeti a los mercados financieros sino que se canaliza a través de recortes de impuestos o en proyectos de inversión pública”.

- El modelo macro de la Teoría Monetaria Moderna (El Viejo Topo - **25/3/19**)

(Por Michael Roberts)

“Las identidades contables que equiparan el gasto agregado a la producción y ambos a los ingresos a precios de mercado son ineludibles, independientemente de la versión de la teoría económica keynesiana o clásicos que se defienda. Les digo a los estudiantes que el respeto a las identidades es el primer grano de sabiduría que distingue a los economistas de quienes se limitan a expiar la economía. ¿Lo segundo? … Las identidades no dicen nada sobre la causalidad.” James Tobin (keynesiano de izquierda), 1997

“El dinero es, en última instancia, una creación del gobierno, pero eso no significa que sólo los déficits públicos determinen el nivel de la demanda en un momento dado. Las acciones y las creencias del sector privado también importan. Y eso a su vez significa que puede haber excedentes presupuestarios y exceso de demanda, al mismo tiempo, de la misma manera que puede haber déficit presupuestario y una demanda insuficiente”.   Jonathan Portes (keynesiano ortodoxo).

Los economistas (de la corriente “ortodoxa”, heterodoxa y de izquierda) siguen debatiendo, de manera cada vez más abstrusa, sobre la validez de la Teoría Monetaria Moderna (MMT) y su relevancia para la política económica. El debate entre izquierdistas subió otro peldaño con la publicación de la feroz crítica de Doug Henwood a la MMT en Jacobin ([aquí](https://jacobinmag.com/%E2%80%A6/modern-monetary-theory-isnt-helping)). Randall Wray, uno de los  portavoces de la MMT respondió indignado al intento de demolición de Henwood ([aquí](https://www.jacobinmag.com/2019/02/modern-monetary-theory-isnt-helping)). Y más tarde, desde el corazón de la MMT, Pavlina Tcherneva, directora del programa y profesora asociada de economía en el Bard College e investigadora asociada en el Instituto de Economía Levy respondió a Henwood en Jacobin.

Desde la ortodoxia keynesiana, Paul Krugman también participó en el debate, y le respondió Stephanie Kelton. Kelton es profesora de políticas públicas y economía en la Universidad de Stony Brook, Long Island, Nueva York. Fue la economista jefe de los Demócratas en el equipo técnico de la Comisión de Presupuesto del Senado de Estados Unidos y asesora económica de la campaña presidencial del senador Bernie Sanders en 2016.

A pesar de que el debate se está volviendo muy arcano e incluso desagradable, no es irrelevante, ya que muchos izquierdistas en el movimiento obrero han sido atraídos por la MMT como soporte teórico para oponerse a la ‘austeridad’ y para justificar un aumento importante del gasto público para conseguir el pleno empleo y más ingresos. En particular, el ala radical del Partido Demócrata en los EEUU ha echado mano de la MMT para apoyar su petición de un Nuevo Acuerdo Verde -con el argumento de que un mayor gasto gubernamental en medio ambiente, cambio climático y salud puede financiarse fácilmente con la emisión de dólares, en lugar de con más impuestos o más bonos del gobierno, lo que aumentaría la deuda pública.

No voy a intervenir en este debate sobre la MMT, entre otras cosas porque ya le he dedicado tres artículos antes, criticar la teoría y las políticas de la MMT desde un punto de vista marxista, con la finalidad de analizar si la MMT ofrece una vía para defender “las necesidades de la mayoría” (los trabajadores) frente a la minoría (los capitalistas). Y ese es para mí el objetivo último de este debate.

Todo lo que añadiría al actual debate entre keynesianos, post-keynesianos y partidarios de la MMT es que los defensores de la MMT discuten con los keynesianos ortodoxos sobre si el gasto público puede crear el dinero para financiarlo; o si son necesarios impuestos y endeudamiento para crear el dinero que financie el gasto público. Pero como lo resume la poskeynesiana Thomas Palley: “el gasto público y los impuestos se producen simultáneamente, así que la creación de dinero a través de déficits financiados monetariamente y la destrucción de dinero a través de impuestos también se producen simultáneamente. Tratar de determinar qué ocurre antes es un ejercicio inútil”.   El análisis marxista estaría de acuerdo.

En cambio, en esta nota quiero analizar el modelo macro de la MMT. En el debate en twitter que es viral (¡al menos entre economistas y activistas!), los críticos de la MMT han argumentado a veces que la MMT es sólo una serie de afirmaciones vagas, sin ningún modelo riguroso. Esto irritó a Kelton. Inmediatamente publicó un artículo escrito en 2011 por Scott Fullwiler, del Warburg College, otro portavoz de la MMT (quien también comentó recientemente una de mis entradas de mi blog). En este trabajo, Scott describe el modelo macro de la MMT con cierto detalle.

Básicamente, comienza con un modelo macro poskeynesiano Keynes / Kalecki de demanda agregada. Este modelo es simplemente una identidad. Hay dos formas de ver la economía, a través de los ingresos totales o mediante el gasto total y deben ser iguales uno y otro. Por lo tanto, el Ingreso Nacional (IN) = Gasto Nacional (GN).

Siguiendo al “keynesiano marxista” Michal Kalecki, podemos descomponerlo en:

(IN) beneficios + salarios = (GN) inversión + consumo. Ahora bien, hay dos clases de ingresos y dos tipos de gastos.

Si asumimos que todos los salarios se gastan, y todos los beneficios se ahorran, podemos eliminar salarios y consumo de la ecuación. Así que,

ganancias = inversión

En la versión de Scott de la MMT, escribe la misma identidad macro de manera diferente, con la inversión a la izquierda de la igualdad. Así.

inversión = ganancias

¿Por qué? Porque como veremos más adelante, toda la teoría poskeynesiana sostiene que es la inversión la que lleva a los beneficios, no al revés.

Pero Scott amplia las partes en el lado derecho para mirar a los flujos, de manera que los salarios que se ahorran se agregan a los beneficios para obtener “ahorro privado” (suponiendo cierto ahorro de los hogares); y también añade el ahorro público (impuestos menos gastos) y el ahorro externo (importaciones netas o déficit en cuenta corriente).

Por lo tanto, los beneficios como una categoría separada desaparecen en el ahorro privado y obtenemos:

inversión = ahorro privado + (impuestos – gasto público) + (importaciones – exportaciones)

Scott también prescinde de la categoría independiente de “inversión” y la convierte en “ahorro privado” menos “inversión” o el superávit del sector privado. Así que ahora tenemos los ahorros del sector privado (salarios ahorrados más ganancias menos inversión). Por lo tanto, continúa Scott:

superávit del sector privado = déficit público + saldo en cuenta corriente

O

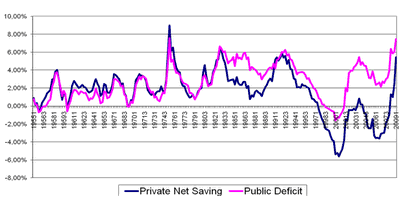
excedente del sector privado – cuenta corriente = déficit público

Esta es la ecuación fundamental de la MMT. Argumenta que si el déficit público crece, suponiendo que el saldo de la cuenta corriente no cambia, el superávit del sector privado (salarios ahorrados + beneficios menos inversión) crece. La conclusión de la MMT (afirmación) es que el aumento del déficit público aumentará el superávit del sector privado. Y si excluimos los salarios ahorrados (la ecuación de la MMT no lo hace) y el saldo en cuenta corriente, entonces tenemos:

Ganancias netas (es decir, los beneficios después de la inversión) = déficit público

Y podemos concluir que los déficits públicos determinan las ganancias netas es decir, los beneficios menos la inversión.

En su papel, Scott presenta un gráfico de series temporales comparando los ahorros netos privados en EEUU (recuerde que esto incluye los ahorros netos de los hogares) con los déficits públicos y concluye que “se demuestra cómo se han acercado el superávit del sector privado y el déficit del sector público históricamente, lo que no es sorprendente, teniendo en cuenta que son casi los lados opuestos de una identidad contable”.



Pero entonces Scott dice: “Lo que observamos (en estos gráficos) es que el actual aumento de los déficit públicos son la creación del ahorro neto del sector privado”.  Pero ¿es esta la forma de interpretar la dirección causal de estas identidades macro? Los post-keynesianos estiman que la conexión causal es que la inversión genera beneficios o en la versión de la MMT que el déficit público crea beneficios netos (ahorro privado). Pero en mi opinión, la dirección causal de esta identidad es, en realidad, todo lo contrario, a saber, como en la teoría de Marx, que las ganancias crean inversión, porque los beneficios provienen de la explotación de la fuerza de trabajo.

Volvamos a la identidad básica de Kalecki, beneficios = inversión, con la inversión de nuevo en el lado derecho. La inversión (que desapareció en el modelo de Scott Fulwiller) se puede descomponer en inversión capitalista e inversión pública.

Ganancias = inversión capitalista + inversión pública

En la causalidad de Kalecki, el aumento de la inversión pública (mediante déficit, si se quiere) aumentará los beneficios (y para el caso, los salarios también a través de más empleo y mayores tasas de salarios – las identidades post-keynesianas solo se refieren al ahorro privado y (importante) no lo descomponen en salarios ahorrados y ganancias).

Por lo tanto, beneficios + salarios ahorrados = inversión privada + inversión pública

Pero ¿y si la causalidad de Kalecki es al revés?  ¿Qué pasa si los beneficios conducen a la inversión, no al revés? A continuación, la identidad sería:

Ganancias (porque los salarios se gastan) = inversión (que comprende la inversión capitalista y la inversión pública). Podemos ampliarlo para cubrir los flujos externos de forma que:

Beneficios domésticos + beneficios en el extranjero = inversión capitalista + inversión pública + inversión extranjera en el interior

Supongamos ahora que los beneficios, tanto nacionales como beneficios en el extranjero son fijos. ¿Qué sucederá si aumenta la inversión pública? La inversión privada caerá a menos que se dispare la inversión extranjera en el interior.

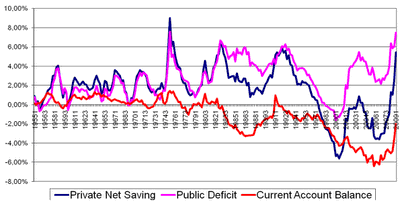
¿Cómo puede la inversión pública / gasto público aumentar sin que caiga la inversión privada (capitalista) (siendo desplazada)? Mediante la ejecución de los déficits públicos, dicen los post-keynesianos (y la MMT). El endeudamiento podría hacerse mediante la emisión de bonos del gobierno (ortodoxia keynesiana) o mediante la “impresión de dinero”, es decir con el aumento de las reservas de efectivo en los bancos (MMT). La emisión de bonos pueden reducir la inversión privada para impulsar la inversión del Gobierno, pero el crédito creado estimularía la inversión total. La impresión del dinero (MMT) elevaría la inversión sin reducir la inversión privada (¡magia!). MMT/ keynesianos dirán que si inversión pública no es financiada mediante impuestos sobre los beneficios nacionales, sino mediante préstamos con bonos o la impresión de dinero, entonces no afectará a los beneficios.  Para los marxistas se trata de  inversión “ficticia” que debe ofrecer una mayor rentabilidad en algún momento.

Todo esto se debe a que las identidades no revelan la causalidad y la causalidad es lo que importa. Para los keynesianos, es el lado derecho de la ecuación (la inversión) lo que causa el lado izquierdo (los beneficios); es decir, que son la inversión capitalista y el consumo los que generan ganancias. Para los partidarios de la MMT, es una variante de lo mismo, pero neta: la inversión neta pública / gasto (déficit después de impuestos) causa el ahorro privado neto (beneficios y salarios ahorrados después de la inversión).

Pero en el mundo real de la producción capitalista, esto sucede al revés. Los beneficios conducen a la inversión y no al revés; y el ahorro privado neto permite déficits públicos y no viceversa. Los gráficos ofrecidos por Scott en su papel sobre las series temporales de los déficits y excedentes netos privados pueden ser interpretados sólo con esa causalidad. Lo que me dice el primer gráfico no es “que el actual aumento de los déficit públicos crea ahorro neto para el sector privado” (Fullwiler), sino todo lo contrario: los ahorros netos más altos (ganancias tras inversión) producirán un déficit público superior o menor superávit. En otras palabras, cuando los capitalistas acumulan / ahorran y no invierten, particularmente en las recesiones, los déficits públicos aumentan (a través de menores ingresos fiscales y mayores beneficios de desempleo). Y los gráficos de Scott muestran que los déficits públicos de Estados Unidos alcanzan picos en todas las recesiones posteriores de pos guerra en Estados Unidos y están en su punto más bajo en tiempos de bonanza.

De hecho, si hago las correlaciones entre el balance público y el ahorro privado neto, en efecto, hay una muy pequeña relación inversa de 0,07; en otras palabras, se correlacionan (débilmente) un mayor déficit público con un excedente neto de ahorro privado. Pero si hago la correlación entre el saldo público y el crecimiento del PIB, existe una correlación positiva pequeña. En otras palabras, más superávit público / menos déficit se alinea con un crecimiento mayor del PIB, lo contrario de la causalidad de Keynes / Kalecki, lo que sugiere que se trata de crecimiento que conduce a equilibrios fiscales del gobierno, y no viceversa (véase la cita Portes al comienzo).

Toda causalidad también se modifica por la cuenta externa. El segundo gráfico de Scott que incluye la cuenta corriente muestra que un persistente déficit en cuenta corriente (flujos externos netos) a partir de la década de 1980 ayudó a financiar los déficit públicos, a pesar de que el superávit del sector privado desapareció en la década del 2000. Así que el argumento principal de la causalidad de la MMT se complica aún más con los ingresos del extranjero.



Sólo podemos realmente entender mejor las conexiones causales si aislamos la inversión y también la rentabilidad. Así, contrariamente a la visión keynesiana / poskeynesiana / MMT, la visión marxista es que la “demanda efectiva” (incluyendo los déficits públicos) no puede preceder a la producción. Siempre hay demanda en la sociedad para las necesidades humanas. Pero sólo puede ser satisfecha cuando los seres humanos trabajan para producir cosas y servicios a partir de la naturaleza. La producción precede a la demanda en ese sentido y el tiempo trabajado determina el valor de esa producción. Los beneficios son el resultado de la explotación del trabajo y esos beneficios son invertidos o consumidos por los capitalistas. Por lo tanto, la demanda sólo es “efectiva” gracias a los ingresos que se han creado, y no viceversa.

Debido a que los keynesianos / post-keynesianos no tienen una teoría del valor, que reconocen esto y leen su propia identidad al revés. Desde un punto de vista marxista, las ganancias son la variable causal. Así que si las ganancias caen, o bien de inversión, o la acumulación capitalista o el déficit público deben caer, o los tres.

¿Cuál es la prueba de que los beneficios determinan la inversión y los déficits públicos y no al revés, como los keynesianos argumentan? He proporcionado abrumador apoyo empírico a la dirección causal marxista. Ver mi artículo ([aquí](https://thenextrecession.files.wordpress.com/2017/06/the-profit-investment-nexus-michael-roberts-hmny-april-2017.pdf))que recopila toda la investigación empírica convincente (incluyendo la mía) en apoyo de la visión marxista de que, en una economía capitalista, los beneficios determinan la inversión, que a su vez impulsa el crecimiento del PIB y el empleo, mientras que el déficit público tiene poca influencia.

Si la dirección de la causalidad de Keynes / Kalecki es correcta, entonces todo lo que tendríamos que hacer para mantener una economía capitalista creciendo sería aumentar el déficit presupuestario del gobierno. Si los partidarios de la MMT tienen razón, todo lo que se necesita para lograr el pleno empleo permanente serían déficits públicos permanentes (sujetos a una posible restricción inflacionista). En lo que los keynesianos ortodoxos y los partidarios de la MMT están en desacuerdo es si estos déficits (del gasto público superior a la recaudación fiscal) pueden y deben ser financiados mediante la emisión de bonos del gobierno que los bancos compren o a través de la impresión de dinero por el Banco Central.

La pregunta más importante, sin embargo, es ¿qué impulsa una economía capitalista? Es la rentabilidad de la inversión capitalista lo que impulsa el crecimiento y el empleo, no el tamaño del déficit público. Los modelos macro Keynes / Kalecki / MMT se esconden detrás de identidades y las convierten en causas. Pero las identidades “no dicen nada acerca de la causalidad” (Tobin). Son los beneficios, no el gasto público, lo esencial.

- ¿Y si las tasas de interés cero llegaron para quedarse? (Project Syndicate - **29/3/19**)

Tokio.- Desde que los principales bancos centrales redujeron las tasas de interés a corto plazo casi a cero en otoño de 2008, y posteriormente compraron grandes volúmenes de bonos como parte de sus operaciones de flexibilización cuantitativa, los economistas han debatido cuándo y qué tan rápido sería la “salida” de estas políticas monetarias poco ortodoxas.

Pero una década después, las tasas de interés en las economías desarrolladas se mantienen muy por debajo de los niveles anteriores a la crisis, y es probable que sigan así. El rendimiento de los bonos a diez años de Alemania del -0,02% (a partir del 23 de marzo) señala las expectativas del mercado de que el Banco Central Europeo mantendrá las tasas de política cero no solo hasta 2020 (la guía oficial del BCE a futuro) sino hasta 2030. Los rendimientos de los bonos japoneses implican cero, o tasas de interés negativas incluso por más tiempo. Y mientras que los rendimientos a diez años en Estados Unidos y Reino Unido están apenas por encima del 1% y el 2.4% respectivamente, ambos sugieren aumentos mínimos o nulos en sus tasas durante otra década.

La crisis financiera de 2008 puede haber inaugurado un cuarto de siglo completo de tasas de interés dramáticamente más bajas. En esta nueva normalidad, en algunos países pueden ser necesarias políticas aún más poco ortodoxas, incluidas formas de financiamiento monetario, para mantener un crecimiento razonable.

La crisis financiera de 2008 ocurrió porque una regulación deficiente permitió que se desarrollaran enormes riesgos dentro del propio sistema financiero. Pero la profundidad de la recesión subsiguiente, y el posterior largo período de lento crecimiento, fue resultado no de la continua fragilidad del sistema financiero, sino del excesivo apalancamiento en la economía real que se había desarrollado durante el medio siglo anterior. Entre 1950 y 2007, la deuda del sector privado en las economías avanzadas (hogares y empresas) creció del 50% al 170% del PIB, y el crecimiento adecuado parecía alcanzarse solo si la deuda crecía mucho más rápidamente que el PIB nominal.

Después de la crisis, el crecimiento de los préstamos se tornó negativo y se mantuvo deprimido durante muchos años, no porque un sistema financiero deteriorado careciera de capital para otorgar crédito, sino porque los hogares y las empresas con exceso de dinero estaban decididos a pagar deuda, incluso si las tasas de interés eran cero. El mismo patrón se observó en Japón en los años noventa.

En este entorno, el estímulo fiscal a gran escala era la única forma de lograr incluso un crecimiento anémico. El déficit de las finanzas públicas de Gran Bretaña creció a 10.1% del PIB en 2009, el déficit de Estados Unidos se disparó a 12.17% e incluso en la zona euro aumentó a 6.3%. Pero el inevitable aumento de la deuda pública llevó a muchos gobiernos a concluir que estos grandes déficits deben reducirse pronto. La austeridad fiscal, combinada con el continuo desapalancamiento privado, llevó a que las tasas de inflación se mantuvieran por debajo del objetivo, a un crecimiento decepcionante en los salarios reales y a reacciones políticas populistas.

Para el 2016 parecía que los gobiernos y los bancos centrales estaban “sin municiones”, monetarias o fiscales, y los economistas debatieron si alguna política podría evitar el estancamiento secular cuando las tasas de interés ya eran cero y los niveles de deuda pública ya eran altos. Algunos, incluyéndome a mí, rompieron el último tabú de la política y sugirieron que podríamos tener que considerar el financiamiento monetario de un mayor déficit fiscal. El ex presidente de la Reserva Federal, Ben Bernanke, argumentó que mientras los bancos centrales independientes determinaran la cantidad de esa financiación, se podría lograr un estímulo útil sin una inflación excesiva.

Sin embargo, solo dos años después del sombrío nadir de 2016, los cielos parecían dramáticamente más claros. Para 2018 las previsiones de crecimiento global e inflación habían aumentado significativamente y los bancos centrales y los mercados volvieron a centrarse en la “salida” anticipada de las políticas no ortodoxas. Es vital entender qué impulsó esta mejora repentina.

La respuesta es simple: expansión fiscal masiva, que en dos grandes economías fue financiada en parte o en su totalidad por el dinero del banco central. El déficit fiscal de EEUU aumentó de 3.9% del PIB en 2015 a 4.7% en 2018, y se proyecta que para el 2019 llegará al 5.0%. China creció de menos del 1% en 2014 a más del 4%, y Japón se mantuvo en torno al 4%, abandonando los planes previos para una reducción a cero para 2020. Y mientras que la expansión fiscal de EEUU fue financiada por las ventas de bonos al sector privado, en China el banco central financió indirectamente las grandes compras de bonos por parte de los bancos comerciales, mientras que en Japón, el aumento neto total de la deuda pública se financia por el banco central de compras de bonos del Estado. La economía global se recuperó porque las tres economías más grandes del mundo rechazaron la idea de que la alta carga de la deuda pública hacía imposible una mayor expansión fiscal.

Pero el impacto de ese estímulo se ha desvanecido. El crecimiento de EEUU se está desacelerando a medida que el efecto excepcional de los recortes de impuestos del presidente Donald Trump desaparece. China está luchando para frenar el excesivo apalancamiento y gestionar el impacto de los aumentos de aranceles de Trump en las exportaciones. Y en octubre Japón implementará un aumento del impuesto a las ventas, planificado durante largo tiempo, que amenaza con desacelerar el crecimiento del consumo. El crecimiento de la zona euro también se está desacelerando ante la disminución de la demanda externa.

Así que volvemos a enfrentar la misma pregunta que en 2016: ¿Qué hacer si el estancamiento amenaza cuando las tasas de interés ya están cerca de cero? **Entre las respuestas propuestas se encuentran variantes de la financiación monetaria. Los defensores de la “teoría monetaria moderna” argumentan que el gasto fiscal financiado con dinero debe ser el mecanismo normal para gestionar la demanda nominal, y el “New Deal Green” presenta el financiamiento monetario como una opción para financiar inversiones social y ambientalmente deseables.**

Milton Friedman explicó en un importante ensayo de 1948 la idea válida detrás de estas proposiciones, de que los gobiernos y los bancos centrales siempre pueden crear una demanda nominal. Pero también es vital comprender que el financiamiento monetario excesivo es sumamente dañino y es peligroso verlo como una ruta sin costo para resolver desafíos a largo plazo, en lugar de como una herramienta de gestión de la demanda para usar en circunstancias excepcionales.

Ante el crecimiento lento, el descontento político y las grandes cargas de deuda heredadas, las finanzas monetarias no pueden ser una opción tabú. En Japón, la financiación monetaria permanente ya está ocurriendo, aunque el banco central lo niegue. El desafío es garantizar que se use solo en disciplinas como la propuesta por Bernanke, en lugar de suponer que la normalidad anterior a la crisis volverá en el corto plazo.

(Adair Turner, a former chairman of the United Kingdom's Financial Services Authority and former member of the UK's Financial Policy Committee, is Chairman of the Institute for New Economic Thinking. His latest book is Between Debt and the Devil)

- La Teoría Monetaria Moderna y la campaña electoral (Vozpópuli - **2/4/19**)

Las políticas fiscal y monetaria deben concentrarse en garantizar que el gasto doméstico sea el suficiente para mantener altos niveles de empleo

Estamos en el albor de una nueva campaña electoral donde los diferentes partidos políticos se lanzarán a la búsqueda del disputado voto perdido. Desde un punto de vista económico va a resultar tremendamente interesante confrontar programas y propuestas, si bien casi ningún programa es rupturista en sentido estricto. Y hoy más que nunca es tiempo de soltar amarras con cierta inercia perversa. Ruptura es sinónimo de vanguardia. Debemos pensar en un mundo del mañana sostenible desde un punto de vista ecológico, económico, político y social. Pero para ello hay que terminar con la ortodoxia económica, sin contemplaciones, porque su deriva nos aboca al desastre. Bien harían nuestros gobernantes en considerar la advertencia de Raghuram Rajan, “El capitalismo está bajo una seria amenaza porque ha dejado de proveer para las masas. Y, cuando eso sucede, las masas se rebelan contra el capitalismo”.

El capitalismo está inmerso en una fase de degeneración. De ello ya hemos hablado largo y tendido. La financiarización de la economía global ha acabado con el ascensor social y ha desempolvado un manual de relaciones señoriales y de servidumbre que creíamos enterrado. Un estamento privilegiado, imbricado en los resortes del poder, extrae sin pudor las rentas y riquezas del resto de sus conciudadanos. Y si alguien osa ofrecer una alternativa razonable, apoyada en los datos, que obviamente pasa por corregir los desmanes de la superclase, será desacreditado. En España ya conocemos cómo se las gastan las cloacas del Estado.

La economía global se encuentra exactamente en una situación parecida a 2006-2008. De ello también habló Raghuram Rajan. Occidente solo sabe crecer vía inflaciones de activos, alimentada por una deuda total que no para de crecer; la inversión productiva ni está ni se le espera; los salarios no aumentan; la productividad de los factores continúa cayendo; el sistema bancario mundial es profundamente frágil; y la inestabilidad financiera elevada. Hemos llegado hasta aquí como consecuencia de la implementación de un sistema de gobernanza económico que hoy se encuentra completamente roto, el neoliberalismo. Es un proyecto que beneficia a unos pocos, a expensas de la mayoría.

En nuestra querida España, el cóctel de salarios bajos, escasa productividad -que no de pérdida de competitividad-, ausencia de política de vivienda, apagón del ascensor social, y un deterioro paulatino dirigido de los servicios públicos dio forma a una crisis demográfica sin parangón en nuestra historia reciente. La contrapartida ha sido una deuda creciente, primero mayoritariamente privada (en 2008 de los 4 billones de euros de deuda de España, 3,5 eran privada), y ahora mixta (2,5 billones de deuda privada y 1,5 de deuda soberana).

Ojalá los políticos españoles se empollen la TMM

¿Por qué entonces el PIB español presenta una enorme resistencia a la baja? Las razones no tienen nada que ver con burdas explicaciones que ofrece cierta prensa patria, loando aquello que denominan “reformas estructurales”, incluida esa reforma laboral cuya “virtud” ha sido empobrecer a los trabajadores españoles en una fase de expansión económica. Las claves han sido otras, la relajación presupuestaria y el papel del Banco Central Europeo, en lo que supone la aplicación de algunos de los principios de la Teoría Monetaria Moderna (TMM).

Desde finales de 2013, con el consentimiento de Bruselas, la austeridad se relajó. El déficit estructural ha crecido desde entonces. La nueva política monetaria y la expansión fiscal permitieron la recuperación de la economía española que se vio además favorecida por la depreciación del euro y la evolución del precio de las materias primas. A lo que debemos añadir la subida programada de salarios en los presupuestos de 2018.

España es uno de los países desarrollados con mayor dependencia de la financiación internacional. Nuestra deuda externa supera el billón de euros, correspondiendo la mitad al Estado. Pero a pesar del volumen de nuestra deuda, la actuación del Banco Central, especialmente tras la expansión cuantitativa, tanto en la compra de deuda soberana como privada, ha hecho que nuestro país no tenga problemas a la hora de refinanciarla, y que los sectores público y privado tengan acceso fácil a la financiación. La mayoría de los economistas aprendieron algo que ya era trivial para los economistas defensores de la Teoría Monetaria Moderna. El Banco Central puede financiar sin problemas a un Estado y favorecer el canal de transmisión de la política monetaria al sector privado. Ello no es imprimir dinero, como ha demostrado el BCE o la Reserva Federal, o el Banco de Inglaterra. Además, la inflación sigue sin aparecer. ¡Cuántas estupideces uno tiene a veces que escuchar!

Pero no nos engañemos, si algún día el BCE abandonara la expansión cuantitativa, emergería con fuerza nuestra debilidad, el enorme montante de deuda, y nuestra dependencia exterior. Las primas de riesgo se dispararían, el crecimiento colapsaría, y en ese momento, además, nos exigirían austeridad fiscal. Replicaríamos la Gran Recesión.

Por eso recomiendo a nuestros políticos al menos conocer de qué va la TMM. Para ello es fundamental entender el concepto de soberanía monetaria, la base de la Teoría Monetaria Moderna, detrás de la cual se encuentran economistas postkeynesianos estadounidenses, británicos, australianos, nórdicos, españoles, italianos… Y el instrumento básico vinculado a la Teoría Monetaria Moderna es el trabajo garantizado (0% desempleo). Sin duda alguna un New Deal verde sería el instrumento ideal para su implantación. Pero, ¿no habrá truco encerrado? En absoluto, todo lo contrario, las élites nos la jugaron de mala manera. Tras la ruptura de Bretton Woods en 1971, la mayoría de gobiernos empezaron a emitir sus monedas mediante decretos legislativos bajo un tipo de cambio flotante. Un tipo de cambio flexible libera a la política monetaria de tener que defender una paridad fija. Por lo tanto, las políticas fiscal y monetaria pueden concentrarse en garantizar que el gasto doméstico sea el suficiente para mantener altos niveles de empleo. Los gobiernos que emiten sus propias monedas ya no tienen que financiar su gasto, ya que los gobiernos emisores de moneda nunca pueden quedarse sin dinero. Pero desde el momento en que los emisores de dinero, los Estados, empiezan a ser gobernados democráticamente, las élites decidieron sin titubear crear y difundir mitos que se han ido extendiendo, y que en el momento actual están muy arraigados en la intuición colectiva. El objetivo no era otro que mantener sus privilegios.

**Pasando de la hemeroteca a la biblioteca (antes que nos borren la memoria)**

Es difícil imaginar el derrumbe social al que conduce inevitablemente todo proceso hiperinflacionario. Sólo quienes han vivido ese drama pueden darnos una idea aproximada de lo que ello significa para una nación civilizada.

Hiperinflación en la República de Weimar (1921-1923)

El ejemplo de la hiperinflación alemana de 1923 es alucinante aun para los propios alemanes que lo vivieron. En esa época, el gobierno socialista de Alemania creyó que podía imprimir ilimitadamente billetes de banco con los cuales cubrir el déficit de las industrias estatizadas (ferrocarriles, teléfonos, etc.) y saldar alegremente las deudas del Estado. El resultado fue la descontrolada hiperinflación de 1923 que produjo desocupación, saqueos callejeros, caos social y toda clase de calamidades que finalmente condujeron a un horror aun peor: el nazismo.

Los precios de artículos de consumo aumentaban aceleradamente en pocos días, tornando inservible el dinero emitido por las autoridades gubernamentales en Berlín. La población que dependía de un salario para vivir se vio en serias dificultades pues los precios de los alimentos y servicios básicos aumentaban de precio en cuestión de semanas, haciendo imposible el ahorro. Asimismo, la urgencia de pagar reparaciones había causado que casi todas las divisas disponibles en el mercado quedaran en poder del gobierno, lo cual impedía al alemán medio adquirir moneda extranjera para protegerse de la inflación.

Junto con ello, la inflación causó la ruina de miles de ahorristas que habían invertido su dinero depositándolo en los bancos, quedando a salvo de este riesgo tan sólo la minoría de personas que poseía bienes cuyo valor no era afectado por la inflación (joyas de metal precioso, inmuebles, o similares), por lo cual gran parte de la clase media alemana sufrió un serio deterioro en su nivel de vida. Asimismo, en las grandes ciudades como Berlín, Hamburgo, o Múnich, así como en las zonas industriales como la Cuenca del Ruhr, ocurrían periodos de escasez de alimentos (y su consiguiente subida de precio) en tanto los productores agrícolas rechazaban también el dinero devaluado que se les ofrecía.

Hiperinflación en Grecia (1944)

El país sufría su mayor hiperinflación en 1944, con una tasa diaria del 18%. Los precios se duplicaban cada 4 días y 6 horas. Al igual que Hungría, la II G.M. fue la causante de la situación. El mayor pico de inflación mensual alcanzó el 13.800%. Tardó más que Hungría en volver al buen camino económico. Lo hizo con una reforma fiscal, préstamos y la llegada de una nueva moneda.

Hiperinflación en Hungría (1946)

Recién terminada la II Guerra Mundial, los precios en el país se duplicaban cada 15 horas. La tasa de inflación diaria llegó al 207%. En julio de 1946 la inflación alcanzó el impactante nivel de 41.900.000.000.000.000% (una magnitud 12 veces mayor que el mes en que la hiperinflación mensual de la Alemania Weirmar llegó a su tasa más alta).

Una cifra casi incomprensible. El valor del dinero que tenían los húngaros en la cartera quedaba reducido a la mitad por la noche. El billete más alto fue de 100 trillones de pengös. Un programa de estabilización radical y la introducción de una nueva moneda ayudaron a salir de la situación.

Hiperinflación en Yugoslavia (1971 – 1991)

Los precios se duplicaban cada 34 horas y la tasa de inflación llegó al 65%. La crisis económica y política de los 80 degeneró en las guerras que acabaron dividiendo al Estado. El gasto público descontrolado, la ineficiencia, la corrupción y las sanciones de Naciones Unidas agravaron el problema. En 1994, los precios subían un 313.000.000% al mes. Nuevamente, la llegada de una nueva moneda, en este caso el dinar, fue la base para la recuperación. Entre 1971 y 1991, la tasa anualizada de inflación yugoslava fue de 76%.

Sin poder robarle a los croatas y a los eslovenos, el Sr. Milosevic decidió vengarse con su propio pueblo. Comenzando en enero de 1992, lo que quedaba de Yugoslavia soportó la segunda hiperinflación más alta y duradera en la historia mundial.

En enero de 1994 llegó a su nivel más alto, cuando la tasa oficial de inflación mensual fue de 313 millones % - 4 veces mayor que la hiperinflación de la Alemania Weimar, pero muy por debajo del record húngaro. Durante el periodo de hiperinflación de 24 meses, el ingreso per cápita cayó por más de un 50%. La persona promedio perdió sus ahorros en divisas.

Las personas que no podían costear alimentos en el mercado libre, no se morían de hambre ya sea porque esperaban en largas líneas en las tiendas estatales para obtener raciones de baja calidad y provistas con irregularidad, o porque dependían de parientes que vivían en el campo.

Hiperinflación en Argentina (1989 - 1990 - 2018)

El primer pico, conocido como hiperinflación del año 1989. Con la devaluación del Austral, miles de personas pasaron hacia la pobreza: la hiperinflación devoró salarios, generó revueltas, saqueos y llevó al adelantamiento del traspaso del poder. La hiperinflación a fines del alfonsinismo provocó un aumento en el porcentaje de personas viviendo en la pobreza del 25 % a comienzos de 1989, al récord histórico de 47,3 % en octubre del mismo año.

El segundo pico hiperinflacionario, se produjo comienzos de 1990 y recién pudo ser controlado parcialmente hacia abril de ese año.​ De todos modos, la inflación continuó siendo muy elevada durante el resto del año. Finalmente, en abril de 1991, mediante la aplicación de la Ley de Convertibilidad del Austral, la inflación pudo ser reducida drásticamente.

Otra crisis se produjo con el abandono del poder del presidente Antonio de la Rúa en diciembre de 2001 y la asunción de cinco presidentes en diez días. Se devaluó la moneda, que pasó del 1 a 1 a 4 a 1, eliminando el efecto de la convertibilidad y se desconoció la deuda externa de $100.000 millones con acreedores extranjeros, la más grande del mundo.

Consecuentemente se estableció el “corralito”, es decir, la imposibilidad de retirar fondos depositados en los bancos, licuando todos los pasivos especialmente el déficit fiscal, las deudas industriales, comerciales y agrarias, logrando la competitividad de las exportaciones, con la consecuente brutal caída brutal de la capacidad adquisitiva de los salarios, tanto que un jubilado llegó a cobrar nueve dólares al mes.

En 2018, durante la presidencia de Mauricio Macri, se inició un pico inflacionario, que llevó a que el Center for Audit Quality (CAQ) categorizara a la Argentina como país “altamente inflacionario”, categoría correspondiente a aquellas economías que superan el 100 % de inflación en un lapso de tres años.​

Hiperinflación en Zimbabue (2000 en adelante)

La hiperinflación en Zimbabue ha persistido desde inicios de la década de 2000, poco después de la confiscación de tierras agrícolas en manos de la minoría blanca por parte del gobierno zimbabuense y su rechazo a pagar las deudas con el Fondo Monetario Internacional. Datos de noviembre de 2008 estimaban que la tasa de inflación anual de Zimbabue era de 89.700 millones por ciento (es decir, los precios se duplicaban cada 24,7 horas).​ En abril de 2009, Zimbabue abandonó la impresión del dólar zimbabuense, haciendo que el rand sudafricano y el dólar estadounidense se convirtieran en las monedas estándar para el cambio. En la actualidad en los mercados y entre el público en general tan solo circulan dólares estadounidenses y rands de Sudáfrica.

- Hiperinflación en Venezuela (2017 en adelante)

La hiperinflación en Venezuela comenzó en noviembre de 2017, cuando se registró una inflación mensual de 56,7 % e interanual de 1370 %;​ en ese período se anunció la creación del billete de 100 000 bolívares.​ Según estimaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), la inflación en Venezuela llegará a 10.000.000 % para 2019.​ Es considerada la peor hiperinflación en la historia americana.​ Durante el primer sexenio de gobierno de Nicolás Maduro, la inflación acumulada en el país fue de 5.395.536.286 %.

Los principales detonantes de la hiperinflación en Venezuela tienen que ver con la intervención por parte del gobierno de Venezuela en la política monetaria y el Banco Central de Venezuela (BCV), principalmente a través de la inyección de dinero inorgánico en la economía.​ Adicionalmente, el déficit fiscal de la República es financiado por el BCV, lo cual genera un proceso conocido como la monetización del déficit. Por otro lado, debido a la crisis económica que azota al país desde 2013, el gobierno ha reducido dramáticamente las importaciones, lo cual ha generado una reducción de la oferta de bienes.​ Por último, el control de cambios, vigente desde el año 2003, ha generado falta de divisas en la economía y la aparición de un mercado paralelo que cotiza muy por encima de la referencia oficial, dicho mercado se utiliza para fijar el precio de productos y servicios.

​

**- Viejas y queridas causas perdidas (mensajes lanzados al mar en una botella)**

En un **Paper** anterior **- “La “argentinización” de la economía mundial”**,publicado el **15/6/09,** decía:

**Lecciones de la historia: Un amargo despertar**

**(El único modelo económico que transformó a un país rico en uno pobre)**

Para desatar una crisis de proporciones globales hizo falta más que la avaricia de los bancos, el despilfarro de los consumidores estadounidenses y una regulación débil. Según Galbraith, la mejor vacuna para evitar crear la siguiente burbuja no es ya leer sobre las crisis anteriores, sino realmente haber vivido una en carne propia… Esa desafortunada experiencia (podría utilizar el plural), es lo que me impulsa a escribir esta guía. Ojalá sirva de ayuda para evitar la próxima conmoción.

**Atrapado en el tiempo (El Día de la Marmota)**

Hoja de ruta

Según Wikipedia: Groundhog Day (en español El Día de la Marmota), conocida en España como Atrapado en el tiempo y en Hispanoamérica como Hechizo del tiempo o a veces también como El día de la Marmota es una comedia romántica dirigida por Harold Ramis y estrenada en 1993. Bill Murray y Andie MacDowell protagonizan esta comedia fantástica, cuya temática puede recordar al mito de Sísifo.

El meteorólogo de una cadena de televisión, Phil Connors (Bill Murray), acompañado de su nueva redactora Rita (Andie MacDowell), acude con su técnico de grabación a Punxsutawney, una pequeña población de Pennsylvania en la que cada 2 de febrero, en pleno invierno, el comportamiento de una marmota en la fiesta local determina cuánto tiempo queda hasta que termine la estación fría, el famoso Día de la Marmota. A primera vista vemos que Phil es un hombre frustrado en sus ambiciones y aburrido con su trabajo, y en su arrogancia piensa que su carrera profesional no avanza todo lo rápido que merecería.

Realizadas las tomas de la marmota y transmitidas por televisión, el pequeño grupo se dispone a regresar a Pittsburg para poder cubrir el noticiario de las 5. Sin embargo, una tormenta de nieve les obliga a pasar la noche en el pueblo. A la mañana siguiente suena el despertador con la misma música del día anterior (I Got You Babe) de Sonny & Cher. A medida que se viste y acude al comedor para desayunar, el incrédulo Phil se va dando cuenta de que está viviendo de nuevo el día de la marmota.

Tras repetirse varias veces esta situación, Phil comienza a pensar que no tiene sentido vivir día tras día lo mismo, por lo que decide cambiar drásticamente los acontecimientos. Aprovecha la información que obtiene cada día para beneficiarse “al día siguiente”, más tarde decide enamorar a su redactora sin tener suerte. Día tras día es rechazado, así que decide suicidarse al pensar que nunca saldría de este bucle temporal. Coge un coche y se lanza a un acantilado, luego prueba otras formas de suicidarse (se arroja de un edificio, se mete en la bañera con un tostador, etc.), hasta que se rinde. Viendo que esto no funciona empieza a deprimirse pero, aconsejado por Rita se da cuenta que puede mejorar su vida como un benefactor que ayuda a los demás.

De esta manera comienza una vida diaria haciendo el bien a quien necesite, como ayudar a un atragantado aplicándole la maniobra de Heimlich, o salvando a un niño de caer de un árbol. Sin embargo se desanima al no ser capaz de salvar la vida de un anciano sin hogar, a pesar de llevarle a un hospital para que le atiendan. Cuando quiere ver el expediente del occiso la enfermera le da algo de consuelo al decirle que “ya era su momento”.

Finalmente se puede ver que Connors mejora sus habilidades, al punto de aprender a tocar el piano, esculpir en hielo, hablar en francés y memorizar la vida de todos los habitantes del pueblo. Y a la vez que mejora sus habilidades físicas también realza su comportamiento, haciendo que sea apreciado por la gente de Punxsutawney. Así mismo confiesa su verdadero amor a Rita, por lo cual ella le acepta y así al fin puede romperse el ciclo al despertarse ya el 3 de febrero. Phil entonces sugiere a Rita quedarse a vivir en el pueblo y así una nueva vida comienza para ellos.

Rendición (Tango cósmico, en dos actos - I -)

En mis épocas de Argentina (hace más de 20 años) se decía que había tres tipos de países en el mundo: los países desarrollados, los países subdesarrollados y la Argentina.

Un caso único, paradigmático, que sorprendía (por su enigma) a los investigadores y catedráticos de economía de las universidades más prestigiosas del mundo.

Un humorista argentino muy popular (Enrique Pinti) relataba en uno de sus monólogos teatrales (Salsa Criolla) que un estudioso norteamericano se había pasado un largo período en Buenos Aires intentando descubrir el misterio de la decadencia nacional. Frustrado, con más dudas que certezas, finalmente le preguntaba al actor: “¿Cómo han llegado ustedes hasta aquí?”, a lo que Pinti contestaba: “Y… de a poquito”…

De a poquito, esos argentinos que se creían franceses que hablaban en inglés, un día descubrieron que eran italianos que hablaban en español…

De a poquito, esos argentinos que creían vivir en un país rico -entre París y Londres o, como mínimo, Nueva York-, un día descubrieron que vivían en “Villas Miseria” (chabolas) o rodeados de ellas…

(Para reseñar la “historia de las crisis argentinas”, recurro al libro “El mito del país rico” -Economía y política en la Historia argentina- de Jorge Todesca - Emece - 2006).

El primer “préstamo forzoso” se registró en 1813 (casi cuando aún ondeaba la bandera española). En todo un vaticinio del “dulce porvenir”, el primer papel moneda usado como medio de pago fueron los títulos de la deuda.

En 1818 se crea la Caja Nacional de Fondos de Sudamérica, la cual emite “papeles” de uso monetario. En 1826 una “corrida” de los depositantes causó su quiebra. Primera “bicicleta” especulativa (otro síntoma anticipatorio).

La primera “deuda externa” se contrata en 1824 con la Banca Baring (Inglaterra) y el pago final se efectúa en 1904 (ochenta años después; otra señal significativa).

En 1827 el Banco Nacional se convierte en el gran financista a través del recurso fácil de la emisión. El 1836 se cierra el Banco Nacional, sepultado bajo una deuda que cuadruplica el valor de su capital y depósitos. El Estado se hace cargo de los pasivos (comienza la “nacionalización” de las pérdidas).

Entonces se crea la Casa de Moneda, para la emisión de billetes. Comienza la fuerte emisión sin respaldo. Entre 1826-1840 el peso se devalúa un 2.100% (un rasgo característico del “ser nacional”).

Si en apenas treinta años de historia -supuestamente- nacional, ya estaban expuestos los “atavíos” económicos que vestirían y desnudarían el “mito del país rico” (una y otra vez, sin solución de continuidad), poco tiempo después (1857) se inician las “consolidaciones de deuda” y “reprogramaciones de pagos” del crédito extranjero (empréstito Baring).

En 1863 nuevos préstamos en Londres (la “auténtica” Madre Patria) sirven para tapar las vergüenzas nacionales y continuar la ficción económica. En 1864 y 1868 otros empréstitos en la City londinense suman y siguen.

En 1864 se establece la primera “convertibilidad” (se inicia con la Ley de Conversión del Papel Moneda), pero en 1876 la Oficina de Cambio tuvo que cerrar y el papel moneda fue declarado inconvertible. En 1881, comienza el segundo período de convertibilidad (1 a 1; otro síntoma), que se suspende en 1885 (por dos años). La “solución” fue una Ley de Bancos Garantidos que en 1887 autorizaba a ciertos bancos a emitir moneda con garantía de la Nación (todo un hallazgo).

En 1873 se produce una crisis mundial por especulación financiera desatada en Londres que tiene su correlato local (1874) con una crisis por cédulas hipotecarias y propiedades que provocan una caída del 50% en el valor de los activos.

Pronto las emisiones quedaron sin respaldo. Entre 1887 y 1894 llegaron a emitirse 191 clases de monedas diferentes (un record digno del Libro Guinness).

Continuando el “devenir” nacional, entre 1880 y 1890 la deuda externa pasó de 86 millones a 335 millones de pesos fuertes. Como la fiesta no es eterna, la prosperidad, el derroche y la especulación se trocaron en pánico, rencor y caos. En consecuencia en 1890, el Banco Nacional comunica a la Casa Baring la imposibilidad de seguir pagando los servicios de la deuda. La Argentina entra en “default” (aunque entonces no se conocía ese término, que más adelante llegaría a formar parte del lenguaje cotidiano de los sufridos habitantes del Río de la Plata).

Recién en 1890 el Congreso sanciona la Ley creando la Caja de Conversión (tercera convertibilidad), unificando la emisión monetaria en una sola institución. Por culpas propias o ajenas (si todos los deudores eran como la Argentina, estaban apañados), la Casa Baring quiebra y los “eternos” pedigüeños” son recibidos por un comité de banqueros encabezado por el Barón Rothschild (¿se podía pedir más?).

En 1891 se producen nuevas corridas bancarias y suspensión de operaciones. Se crea el Banco Nación (el Banco Nacional fue liquidado). En 1892 se entra en una virtual cesación de pagos internacionales. El “arreglo Romero” (1893) procura una reducción de tasas y pago fijo (lo que también puede reconocerse como un adelanto de futuras actuaciones).

Recién en 1899 se establece una nueva convertibilidad (la cuarta), con una relación de 1 a 2,27. En 1914 el estallido de la guerra mundial provoca una corrida bancaria que el gobierno intenta resolver con un feriado bancario (una semana) y suspendiendo las operaciones de la Caja de Conversión. Se sanciona la Ley de Redescuentos (el Banco Nación actúa como un Banco Central).

La Caja de Conversión vuelve a ponerse en funcionamiento (quinta convertibilidad) en 1927, hasta que la crisis de 1929 pone fin a la convertibilidad.

Se repite el mecanismo de la crisis de 1873, 1885, 1890 y 1913: aumento de las tasas de interés internacionales, fuga de capitales, pérdida de reservas, cierre de la Caja de Conversión (todo un clásico).

La Argentina mantiene su cultura económica rentística, centrada en la valoración de la tierra, los empréstitos extranjeros y la inserción tradicional en los mercados mundiales, sobre todo el inglés (si cambiamos el Reino Unido por los Estados Unidos… todo sigue igual).

En 1931 Gran Bretaña abandona el patrón oro. Se autoriza al Banco Nación para otorgar redescuentos a los bancos comerciales y el economista Raúl Prebish “crea” el control de cambios (un “touch” muy argentino). En 1933 se desdobla en mercado de cambios (otro “detallito” autóctono muy característico y reiterativo).

En 1935 otro economista, Federico Pinedo (junto con Prebish) crea el Banco Central. La emisión era respaldada en un 25% con oro y divisas. Se funda el Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias (un embrión del “banco malo”; ¿qué tal?). Se trató de una verdadera operación de rescate del sector bancario (un modelo de anticipación global).

En 1946 se “nacionaliza” el Banco Central y todos los depósitos del sistema bancario. En 1947 el presidente Perón paga totalmente la deuda externa y declara la “independencia económica”. En 1948 comienzan los controles de precios (otra nota imperecedera del folklore nacional).

En 1949 comienza el “racionamiento” de divisas (permisos previos de importación y cambios múltiples), se “libera” al Banco Central de mantener el 25% de reservas con respecto al dinero en circulación y queda abierto el camino de la emisión para cubrir el déficit público… Finalmente el Estado “mete mano” al sistema de pensiones sustituyendo el efectivo por bonos estatales.

En 1955 vuelve Prebish (de larga actuación en la década del 30), se da marcha atrás a la “nacionalización de los depósitos”, se favorece una apertura a las inversiones extranjeras, se ingresa en el Fondo Monetario Internacional y se proclama el retiro de la intervención del Estado en la economía. Nace el “Club de París” (donde la Argentina ya es socia “vitalicia”…).

En 1958 (gobierno de Arturo Frondizi) el déficit público alcanza el 9% del PIB. Fuerte emisión, alto endeudamiento interno y externo. El gobierno pide ayuda al FMI. En 1959 por primera vez en el siglo la inflación alcanza los tres dígitos (114%).

En 1962 el ministro de Economía, Álvaro Alsogaray, en medio de una fuerte restricción fiscal y monetaria impone un empréstito forzoso (Bono 9 de Julio).

En 1963 el gobierno de Humberto Illia (con Eugenio Blanco de ministro de Economía) establece un mercado de cambios controlado pero flexible (“crawling peg”).

En 1969 durante el gobierno del General Onganía (militar golpista que había depuesto al gobierno democrático de Illia) nace el Peso Ley 18.188 (se quitan dos ceros al anterior).

En 1970 bajo el gobierno del General Levingston (sucesor militar de Onganía) se restablecen los habituales controles de precios y (por primera vez) se restringe el consumo de carne en Argentina (veda de carne).

En 1971 Estados Unidos suspende la convertibilidad del dólar. Se devalúa el dólar en 1971 y 1973. La OPEP suspende la venta de petróleo en 1973 (embargo petrolero) a consecuencia de la guerra del Yom Kippur.

En 1974 bajo el gobierno de Perón el congelamiento de precios y salarios comienza a trastabillar. Se produce desabastecimiento y se incrementa el mercado negro (un comportamiento permanente y reiterativo del ser nacional).

Muere Perón y lo sucede (como Presidente) su esposa “Isabel”. Su ministro de Economía (Gómez Morales) comienza gestiones ante el FMI (rompiendo con otro de los mitos peronistas).

En 1975 se produce una devaluación de la moneda del 50% y el mercado negro alcanza el 40% de la economía (lo dicho).

El siguiente ministro de Economía (Celestino Rodrigo) en sólo 50 días provoca una devaluación del 100%, aumento de la gasolina del 100%, de la energía eléctrica del 76%, del transporte del 80 al 120% y de las tasas de interés del 50% (repito, todo ello ocupando la cartera de economía por un período de 50 días; anda, que si se queda más…).

Los sindicalistas responden al “Rodrigazo” (así lo bautizó el sentir popular), convocando por primera vez a un gobierno peronista, una huelga general de 48 horas.

En julio se alcanza la hiperinflación, con un 476% anual. Arranca la “indexación de la economía” (que, con sus más y sus menos, duró 20 años).

Isabel abandona el poder “transitoriamente”; la sucede Ítalo Luder que, con Antonio Cafiero como ministro de Economía obtiene el apoyo del FMI. El déficit público alcanza el 13% del PIB.

En 1976 la emisión monetaria resulta imparable. Los militares deponen al “impotente” gobierno de Isabel Perón.

Asume el General Videla y nombra ministro de Economía a José Alfredo Martínez de Hoz. El año cierra con un 444% de inflación (nivel nunca alcanzado en Argentina).

De la mano de los militares, Martínez de Hoz impulsa una vigorosa apertura generalizada de la economía. Se liberan los precios pero se mantienen congelados los salarios. Rebaja generalizada y unilateral de los aranceles (que son utilizados como herramienta para “domar” la inflación). El déficit público alcanza el 14% del PIB. El programa recibe el apoyo del FMI (300 millones de dólares) y de la banca privada internacional (1.000 millones de dólares). Comienza la “danza de la deuda externa”.

En 1977 se establece una de la piezas claves del programa económico: la Ley de Entidades Financieras (liberación del mercado de capitales; se liberan las tasas de interés pero se mantiene la garantía de los depósitos). Se inicia la financierización de la economía. Arranca la “bicicleta” financiera (una contribución argentina al modelo global, también un anticipo del fracaso por venir).

En 1978 se alcanza una dimensión hipertrófica del sistema financiero. La Argentina se convierte en el reino de la especulación (un “experimento” mundial, en escala de laboratorio).

Para “ahogar” la inflación se crea la “Cuenta de Regulación Monetaria”. Se dispone un “efectivo mínimo” equivalente al 45%, sobre el que el Banco Central pagaba intereses (un interesante negocio para los bancos, sin ningún tipo de riesgo por préstamos).

El ministro Martínez de Hoz impulsa las tres medidas claves: la liberación de la entrada y salida de capitales, el nuevo programa de reducción de aranceles y la instrumentación de “la tablita”. El ritmo descendente de la devaluación de la moneda -anticipado en 8 meses- empieza a funcionar como un generador de atraso cambiario. Comienzan a aparecer los efectos no deseados del modelo. Llega la era de la “plata dulce” (la ficción financiera hacía que el dólar resultara muy barato a los argentinos).

En 1980 el Banco Central interviene el BIR (la primera entidad bancaria privada del país). Se inicia la “cuesta abajo” del modelo desregulador, privatizador y financiero.

El Banco Central dicta la Resolución 1.050 (pieza célebre) por la cual se establecen los préstamos con cláusula de actualización del valor del capital.

Se intervienen los Bancos Oddone, de los Andes e Internacional (que representaban el 20% de todos los depósitos bancarios privados). Para fines de 1980 el Banco Central había liquidado 30 entidades financieras (toda semejanza con la situación mundial actual debe ser interpretada como un “pequeño” anticipo).

El Banco Central reduce los efectivos mínimos al 10% y otorga abundantes redescuentos. Entre 1980 y 1982 la crisis generó un costo fiscal estimado en el 50% del PIB de Argentina.

En 1981 el General Viola, que sucede al General Videla, nombra ministro de Economía a Lorenzo Sigaut, que tendrá la misión de abandonar la “difunta” tablita. La moneda se devalúa un 30%. Una reforma financiera inspirada por Domingo Cavallo (sí, el “ínclito”) provoca otra devaluación del 30%, volviendo al desdoblamiento del mercado de cambios (uno comercial, oficial y otro financiero, libre).

El ministro Sigaut promete subsidios para compensar a los empresarios endeudados en dólares. Marcando el inicio de la transformación de la deuda privada en deuda pública (tarea que continuaría -oportunamente- el “célebre” Cavallo con brío y frivolidad).

En 1982 el General Galtieri reemplaza al General Viola (el “baile” de los Generales) y nombra ministro de Economía a Roberto Alemann. La guerra de las Malvinas hace saltar por los aires cualquier intento de equilibrio fiscal (tan caro a la filosofía del ministro, casi su única meta). El dólar pasa de 10 a 24 pesos entre enero y junio.

El fin de la guerra de las Malvinas (una clamorosa derrota) concluye con el gobierno de Galtieri que es reemplazado por el General Bignone (otro militar del “Proceso”). Dagnino Pastore al ministerio de Economía y Domingo Cavallo al Banco Central. En tan sólo 52 días Cavallo igual se dio tiempo para asegurar el cambio para las deudas de las empresas a la paridad de $ 15,75 y nuevamente desdobló el mercado cambiario.

Jorge Wehbe (por tercera vez ministro de Economía) reemplaza a Pastore y Lucio González del Solar sucede a Cavallo al frente del Banco Central, terminando de “licuar” las deudas privadas.

En 1983 nace el Peso Argentino con cuatro ceros de menos que el anterior y 2 años de vida.

Simultáneamente estalla la crisis de la deuda mundial (626.000 millones de dólares). Argentina se encuentra en virtual cesación de pagos. La inflación alcanza el 165%. El dólar pasa de $ 10 a $ 68. Nuevo acuerdo “stand by” con el FMI.

En 1984 con el regreso de la democracia (gobierno de Raúl Alfonsín), se procura una moratoria internacional. El ministro de Economía (Grispun) dispone la suspensión del pago de los intereses de la deuda hasta junio de 1984, para evaluar su monto y legitimidad. El objetivo del gobierno era que los pagos no superaran el 15% de las exportaciones.

El país recibe un “crédito puente” de 500 millones de dólares de varios gobiernos. Sobre finales del año se alcanza un nuevo acuerdo con el FMI y posteriormente con los bancos privados extranjeros. El año se cierra con una inflación del 688%, mientras el dólar había pasado de 23 a 179 pesos.

En 1985 (con Sourrouille, como ministro de Economía) se establece el “Plan Austral”: no emitir dinero para financiar el gasto público, congelación de precios, tarifas y tipo de cambio. Nace el “Austral” (nuevo signo monetario). Uno por mil unidades de la vieja moneda. Se dispone una devaluación del 18% (cambio de US$ 1 por 0,80 australes). Se pone en marcha el “desagio” (desindexación de las cláusulas contractuales económicas). Reforma tributaria. Progresiva reforma del Estado (como objetivo a posteriori). Un éxito inicial “impactante”.

En 1986 del congelamiento se pasa a los “precios administrados” (la magia comienza a resquebrajarse). En 1987, el panorama económico se complica; Brasil se declara en “default”.

Nueva política salarial (con piso y techo de negociación) y flexibilización de precios. Quinta versión del Plan Austral (con medidas económicas de corte clásico). Nueva negociación con el FMI.

El gobierno no logra el equilibrio (1988). A partir de abril se entra en una virtual cesación de pagos con el exterior. En agosto nace el “Plan Primavera”. Desdoblamiento del mercado cambiario. Acuerdo de precios por 180 días. Las negociaciones con el FMI y acreedores internacionales se interrumpen. En septiembre del Banco Mundial otorga 1.300 millones de dólares.

En febrero de 1989 el Banco Central se “retira” del mercado de cambios. En enero se pagaban 17 australes por dólar, en junio, 535 australes por dólar (en 6 meses un incremento del 2.100%). Había estallado la hiperinflación.

Al igual que en todas las demás situaciones, la hiperinflación tuvo en Argentina un largo período de gestación, que se remontaba por lo menos hasta los inicios de la década de 1970. A través de más de quince años, los desequilibrios de la economía estuvieron bordeando el descontrol, hasta que, finalmente, en ese agitado mes de mayo de 1989 los precios al consumidor aumentaron un 78,5%, marcando el inicio formal de uno de los peores momentos de la historia económica del país.

Para la población, los aumentos de precios se convirtieron rápidamente en una obsesión y el principal y casi excluyente tema de conversación. Pero el gobierno estaba lejos de poder detener una hiperinflación que avanzaba de modo meteórico. Eso recién ocurriría de una manera efectiva casi dos años después, con otro gobierno y tras cinco ministros de Economía derrotados en el intento.

Antonio Tróccoli, un viejo dirigente radical, que había sido ministro del Interior de Alfonsín, encontró un modo singular de caracterizar el momento: “sólo queda rezar”.

Virtualmente así era, pero tanto los dirigentes políticos como la población esperaban algo más y lo único a mano eran los controles de precios, que, aunque acumulaban una larga lista de fracasos, acreditaban el éxito inicial del Plan Austral.

De modo que el gobierno fue pasando raudamente por listas de precios máximos de efímera duración, un congelamiento de precios previo a las elecciones que casi no existió y un sistema de precios “concertados” con ajustes semanales, con el que llegó hasta el final del mandato. Como era obvio, ninguna de estas medidas podía ordenar semejante caos, pero al menos permitía mantener cierto activismo público e inducir un mínimo punto de referencia en los mercados.

El desequilibrio en los precios pronto comenzó a manifestarse en situaciones de desabastecimiento, que no hacían más que agravar el panorama, dado que la población procuraba hacerse de “stocks” de los productos no perecederos y, con ello, aumentaba artificialmente la demanda.

Alfonsín vencido en las urnas, incapaz de resolver los problemas económicos, e impotente ante los saqueos, adelanta el traspaso presidencial.

Asume la presidencia Carlos Menem. Se promulga la Ley de Emergencia Económica. Se dispone la Reforma del Estado. En noviembre llega un nuevo acuerdo con el FMI (1.500 millones de dólares). Desaparece el justicialismo (peronismo) y comienza el menemismo (cocina de autor).

Diversos planes económicos (Plan B&B, con el ministro Roig; Plan BBII, con el ministro Rapanelli; Plan de ajuste, con el ministro Erman González) no consiguen remitir la inflación, que alcanza el 5.000% (sí, ha leído bien). El pánico se apodera de la población (es lo único que les queda).

En 1990 la respuesta a una corrida sobre los bancos es la “conversión forzosa de los depósitos” (Plan Bonex). Se transforman en bonos el 60% de la masa monetaria.

En 1991 el presidente Menem nombra ministro de Economía a Domingo Cavallo (hasta entonces Canciller). Se promulga la Ley de Convertibilidad.

El esquema de la convertibilidad era sencillo. El Banco Central vendería al tipo de cambio establecido todas las divisas que le fueran demandadas y debería retirar de la circulación todos los australes recibidos en pago. A su vez, podía comprar a precios de mercado todas las divisas que se le ofrecieran, haciendo uso de la emisión si fuera necesario.

Simultáneamente, se establecía que las reservas internacionales en oro y divisas extranjeras debían ser por lo menos iguales a la base monetaria, que es la suma de la moneda en circulación más los depósitos de los bancos en el Banco Central como reservas de liquidez.

Llevó un poco de tiempo explicar a la opinión pública por qué un mecanismo en apariencia tan simple iba a resolver una tendencia recurrente a la hiperinflación que parecía sin solución. Tampoco los legisladores se mostraban al principio muy convencidos.

La clave era que el gobierno se comprometía a emitir moneda sólo en la medida que comprara divisas y debía retirar de la circulación todo el circulante que recibiera cuando las vendía. La piedra angular era que cesaba toda emisión monetaria con destino a financiar el gasto público y el Banco Central quedaba transformado en una simple Caja de Conversión.

En otros términos, se trataba de un mecanismo forzoso para que el Estado abandonara la emisión espuria de moneda. Algo que la abrumadora mayoría de los países del mundo había logrado sin llegar a situaciones ni decisiones tan extremas.

Completando el diseño y para evitar que la inercia de la inflación destruyera el nuevo modelo, la ley preveía el cese de todos los mecanismos de indexación existentes en la economía.

Durante el período 1992-1994 se registra un tramo exitoso de los postulados económicos: apertura del comercio exterior, desregulación, libertad económica, flexibilización del mercado de capitales, privatización.

El esquema básico de la convertibilidad más la privatizaciones facilitan una cuantiosa entrada de capitales del exterior, lo que permite alcanzar el equilibrio fiscal, sostener el tipo de cambio y bajar la inflación. Como efecto no deseado, aparece el saldo negativo de la balanza comercial.

A partir de enero de 1994 se complica el “invento”. La FED comienza a incrementar las tasas de interés. En diciembre, en México (otro país, deuda dependiente), estalla el “tequilazo”. Los argentinos (más rápidos que el hambre) comienzan a derrumbar el “castillo de naipes”. De diciembre de 1994 a mayo de 1995 retiran una quinta parte de los depósitos. El proceso es acompañado por una masiva fuga de capitales.

Cavallo (el “milagroso”) pide “socorro” al FMI (2.400 millones de dólares), que junto con el BID y el BM totalizan 4.200 millones de dólares. En alguna medida se logra “restaurar” el equilibrio. Aparentemente la convertibilidad se había salvado.

En 1996 el gobierno emitía bonos por 11.000 millones de dólares anuales para sufragar el déficit fiscal, ingresos que se completaban con los provenientes de las privatizaciones de las empresas públicas y el endeudamiento privado en el exterior.

En junio de 1996 Menem reemplaza a Cavallo por Roque Fernández. El colchón de la deuda permite al gobierno superar la crisis asiática de 1997. En 1998 llega la crisis rusa y los mercados internacionales se cierran.

A fines de 1998 la deuda externa alcanzaba los 139.000 millones de dólares y los intereses representaban 10.000 millones de dólares anuales.

Así y todo, en un discurso “mesiánico y demagógico” ante la asamblea del FMI/BM, el presidente Menem expresa que Argentina está en el primer mundo (?) y que es una potencia (?) (sic).

Eludiendo cualquier cambio de fondo, el gobierno optó otra vez por redoblar la apuesta y procurar convencer al mundo que Argentina era un caso diferente. La estrategia de la diferenciación tuvo su punto culminante cuando el Presidente logró un espacio inusitado en la asamblea anual conjunta del FMI y el Banco Mundial. Hablando en la sesión inaugural -el 6 de octubre de 1998- frente a un auditorio colmado que acababa de escuchar al presidente Clinton, Menem destacó los logros de su gobierno e invitó al resto del mundo a seguir el camino de Argentina para superar la crisis internacional. Más aún, como prueba de fortaleza aumentó en mil millones de dólares la cuota del país ante el FMI. Fue ovacionado.

A pesar de tan surrealista auto elogio el gobierno entra en una era de sombra. La convertibilidad se desvanece, los costos sociales se profundizan y los escándalos se multiplican. Se inicia la recesión (vieja conocida de los argentinos).

En 1999 Brasil devalúa su moneda (dejando flotar el cambio). Mientras, Menem huye hacia adelante y propone la “dolarización”, y no sólo de la Argentina, sino de todo el Mercosur (?).

El presidente del Banco Central (Pedro Pou) propone un tratado de asociación monetaria con Estados Unidos (?). Larry Summers (el mismo que está en el epicentro de la actual crisis financiera mundial), le contesta (eufemísticamente) que la dolarización es… “sexy”… pero que tiene sus dudas. Finalmente el gobierno desecha la idea.

Menem entrega el gobierno a Fernando de la Rúa (nuevo presidente electo). La economía está en una crisis profunda. Los vencimientos de la deuda eran impagables y el mercado internacional de capitales continuaba inaccesible para Argentina.

El panorama se agravó cuando, pocos días después, el célebre financista internacional George Soros declaró a la prensa que el peso argentino estaba sobrevaluado…

Aunque -por convicción o cautela- la mayoría de los economistas se manifestaban contrarios a una devaluación, algunos de los más prestigiosos a nivel internacional se animaron a plantear con bastante claridad lo crítico de la situación.

Uno de ellos, Paul Krugman, un famoso académico…, también coincidió en que el peso estaba sobrevaluado. Cuando el periodista que lo entrevistaba le preguntó: “¿La convertibilidad puede durar 4 o 5 años más?”, contestó sin dudar: “Yo estaría muy sorprendido si persistiera en el tiempo”.

Jeffrey Sachs, otra estrella de la economía mundial…, que también fue convocado a comentar las afirmaciones de Soros, dijo:

Probablemente está expresando una opinión muy generalizada entre los inversores sobre Argentina (…) Por muchos años mi visión ha sido que el peso estaba sobrevaluado. Esto significa que Argentina es un país muy caro en dólares, comparado con otros países de similares niveles de tecnología y productividad (…) Si Argentina no estuviera atada a la convertibilidad, el peso se devaluaría entre un 20 y un 25 por ciento.

Así y todo tanto el gobierno como los empresarios se “aferraban” a la convertibilidad como a un clavo ardiendo.

En el año 2000, el ministro de Economía Machinea, lanza una profunda reforma impositiva (el “impuestazo”), respaldado por el FMI, que en un nuevo acuerdo concede un crédito “precautorio” (?) de 7.200 millones de dólares (un tipo de crédito que se otorga pero que no puede usarse; una ficción para otra ficción). Anteriormente, en abril de 1999, ya el FMI había concedido al gobierno de De la Rúa una “línea de crédito contingente” (no hay nada nuevo en “el cielo protector” del Fondo Monetario…).

Hacia noviembre el “Plan Gamma” ya había tomado forma a través de un documento secreto. El plan contemplaba dos escenarios. En el primero, el gobierno reestructuraba su deuda, no se producía una corrida bancaria y la convertibilidad sobrevivía. En el segundo, la corrida tenía lugar y la convertibilidad colapsaba.

La burocracia del FMI no estaba nada dispuesta a tomar este riesgo sobre sus espaldas, de modo que la solución se fue encaminando hacia un nuevo acuerdo de tipo convencional. Las condiciones exigidas para ese acuerdo aumentaban la tensión política y social, pero el gobierno ya estaba embarcado en un camino sin retorno. En un breve mensaje personal, el 9 de noviembre De la Rúa anunció nuevas medidas de ajuste.

El apoyo del FMI llegó a la mañana siguiente en la voz del propio director gerente, Horst Kölher: “Los pasos anunciados por el presidente De la Rúa anoche demuestran su fuerte liderazgo y representan un significativo fortalecimiento de la política económica argentina como también una evidencia más del compromiso con el tipo de políticas que se han seguido tan exitosamente por más de una década” (como siempre, el FMI no acierta ni cuando rectifica).

El 24 de noviembre el gobierno enfrentó un nuevo paro general, mientras los mercados contenían el aliento en espera del resultado de las negociaciones con el FMI.

Finalmente, el 18 de diciembre el paquete se hizo realidad bajo la forma de una ayuda sin precedentes denominada “blindaje”, que configuraba un monto global en dólares de 39.700 millones, aportados por el FMI (13.700 millones), el BID y el Banco Mundial (2.500 millones cada uno), las AFJP locales (3.000 millones), el gobierno de España (1.000 millones), los principales bancos locales (10.000 millones) y un mecanismo de canje de la deuda (7.000 millones).

La magnitud de la operación era la respuesta a una realidad acuciante y fue vista por muchos analistas -en especial en el exterior- como una “última oportunidad” de sostener la paridad uno a uno del peso con el dólar.

El año concluyó bastante peor de lo que se había previsto. La economía se achicó un 0,8% y en los sectores industrial, agropecuario y de la construcción la recesión fue incluso bastante más fuerte. La inversión cayó casi un 7%, acumulando en dos años un 20% de retracción.

En 2001 previo paso por el ministerio de Economía de López Murphy (otro de los ministros de corto plazo), regresa (nuevamente) Domingo Cavallo -el “incombustible”- (a los 10 años de “su” convertibilidad). Entre todas las medidas desesperadas Cavallo “inventa” el Lecop (un bono para las provincias; una “cuasi” moneda). El FMI concede 8.000 millones de dólares. La situación se torna insostenible.

A la fuga de depósitos el gobierno responde con la Ley de Intangibilidad de los Depósitos y el 1º de diciembre se dispone el congelamiento de los depósitos bancarios. Ha llegado el “corralito” (con “copy right” argentino, para el mundo mundial).

El “corralito”, que establecía que no se podían realizar extracciones en efectivo superiores a los US$ 250 semanales por cuenta, mientras que los depósitos a plazo fijo eran convertidos en depósitos a la vista a medida que se producía su vencimiento. El dinero inmovilizado en los bancos podía ser utilizado mediante emisión de cheques o a través de tarjetas de débito o crédito. El 30 de noviembre, día anterior a la imposición de la medida, los depositantes del sistema financiero habían retirado en una sola jornada 1.500 millones de dólares.

La estructura del corralito seguía la filosofía de huida hacia delante propia de casi todas las medidas del período. En los 16 días posteriores a su implantación se registró la apertura de 600.000 nuevas cuentas bancarias, con lo que -aunque a menor ritmo- los retiros de depósitos continuaron. Miles de nuevos titulares de cuentas se abalanzaban a retirar 250 dólares semanales. El fenómeno fue conocido como el “goteo”.

Junto a las medidas sobre la disponibilidad de los depósitos, se impuso un severo control de cambios que paralizó las operaciones de comercio exterior.

En la práctica, la convertibilidad había dejado de existir y sólo se conservaba una ficción. Así lo entendió el FMI, que en esos días anunció la suspensión de sus desembolsos y opinó públicamente que consideraba que la combinación de déficit fiscal, deuda pública y régimen cambiario ya no era “sostenible”.

Como es conocido, el presidente De la Rúa renunció el 20 de diciembre, en medio de graves alteraciones del orden público y, luego de un breve interinato, fue sucedido por Adolfo Rodríguez Saá, cuyo principal acto de gobierno fue la declaración de “default” de la deuda externa.

El balance del año 2001 es propio de una economía en situación de colapso. El PBI se contrajo un 4,4%, siguiendo un derrotero de declinación que se agravó a medida que transcurría el año. En los últimos meses de éste la actividad económica retrocedía a un equivalente anual del 11 por ciento.

A lo largo del año, los depósitos en el sistema financiero se redujeron en 20.854 millones de dólares, es decir que se perdió aproximadamente la cuarta parte del total. A partir de mediados de año varios importantes bancos del sistema agotaron sus recursos propios para atender los retiros de los ahorristas y el Banco Central comenzó a auxiliarlos mediante crecientes préstamos (denominados operaciones de pase y redescuento). La contracción del sistema se tradujo en una disminución de casi 12.000 millones de dólares en el “stock” de préstamos al sector privado.

El déficit total del sector público ascendió a la sideral suma de 17.000 millones de dólares, la deuda pública se elevó a 144.000 millones de dólares y se perdieron 12.371 millones de las reservas internacionales, es decir el 46% de las que existían al comienzo de la crisis.

El país se inundó de títulos provinciales que circulaban como moneda corriente y que llegaron a totalizar unos 8.000 millones de dólares: Lecop, Patacón, Lecof, Federal, Cecacor, Bocado, Quebracho Boncafor, Petrom y algunos más incorporaron, junto con un nuevo léxico, una anarquía monetaria similar a la de fines del siglo XIX.

En el plano social, el desempleo ascendió al 18,3% y la población por debajo de la línea de pobreza llegó al 38% del total.

Los bancos permanecían cerrados sin capacidad de devolver los depósitos. Las exportaciones paradas, las importaciones atascadas. El Estado en quiebra y las monedas provinciales bajo la forma de bonos representaban dos terceras partes del dinero en circulación. La fuga de depósitos extranjeros había reducido las reservas internacionales a la mitad (como en el crack del 29 o si se quiere algo más folklórico, un regreso a los antepasados, previos a 1853).

En 2002, asume Duhalde (y Remes Lenicov, como ministro de Economía). Temen salir de la convertibilidad por el riesgo de provocar un proceso hiperinflacionario (otra vez).

A pesar del riesgo, se dicta la Ley de Emergencia Económica que pone fin a la convertibilidad y establece la “pesificación” de la economía (cambio oficial 1 US$ por 1,40 pesos, más otro mercado libre). La población establece una “carrera de vivos” con el gobierno. Unos, por sacar todo el dinero posible de los bancos y los otros, por evitar el colapso de los depósitos.

Del “corralito” se pasa al “corralón”. Llegan las medidas de amparo judicial (una cascada imparable). La población le hace un “cacerolazo” a Duhalde (otro invento de Argentina para el mundo).

El 19 de enero de 2002 Duhalde anuncia la “pesificación” completa. Al FMI la pesificación le resultaba aceptable (lo mismo Juana, que su hermana…), si no entrañaba costo fiscal. Por temor a la reacción popular el gobierno dispone la pesificación “asimétrica” (nadie se quería quedar del lado malo de las vías del tren…).

Remes renuncia y llega Lavagna al ministerio de Economía. A finales de 2003 el gobierno presenta la primea propuesta de reestructuración de la deuda externa con una quita del 75%. Las necesidades de liquidez bancaria eran atendidas con emisión monetaria. Se mantenía la flotación cambiaria. Se dispone una Ley “antigoteo” para detener la salida de depósitos a través de amparos judiciales.

En mayo, Lavagna lanza un plan de “bonos voluntarios”, luego anuncia que no habrá más redescuentos. Se produce el cierre de algunos bancos. Llega Kirchner a la presidencia del gobierno y mantiene a Lavagna al frente de Economía.

Se presenta el plan definitivo de reestructuración de la deuda externa:

75% de quita sobre 94.302 millones de dólares

Intereses del 0,5% al 5%

Plazos de 8 a 42 años

En 2005 se canjean 152 tipos de bonos en 6 monedas diferentes de 2024 a 2038 y 2045, por 3 nuevos bonos.

El 76% de los acreedores aceptaron el canje (un 20% eran los fondos privados de pensiones argentinos - AFJP).

Este proceso de reestructuración de la deuda externa, el ahorro generado por la pesificación de parte de la deuda pública y la nueva deuda emitida para compensar a los ahorristas y bancos ha hecho que se pasara de una deuda total de 144.453 millones de dólares en diciembre de 2001 a 126.567 millones en marzo de 2005. El peso de la deuda sobre el conjunto de la economía -aunque todavía elevado- disminuyó sustantivamente y los servicios de interés pasaron a representar el 10% de los ingresos del gobierno, cuando previamente eran el 22%. En la nueva estructura de la deuda, más de la tercera parte de la misma quedó denominada en moneda nacional.

El proceso de normalización de la economía incluyó también retirar de la circulación alrededor de 8.000 millones de pesos en bonos provinciales que circulaban como moneda, con lo que el país quedó reunificado monetariamente…

Rendición (Tango cósmico, en dos actos - y II -)

Luego de más de 20 años en el exilio y de haber apostado por vivir (supuestamente) en una parte del mundo más predecible, transparente, sostenible y ética… vengo a descubrir (tarde y mal) que al fin… nada es cierto.

¿Amargura? No, pena.

De un país de fracasos desmesurados he pasado al descalabro global del sistema económico capitalista (esta vez, sin escapatoria planetaria). La sumatoria de desaciertos, intentos fallidos, inventos mesiánicos, dogmas desatinados, torpezas o dislates, que han caracterizado la historia económica argentina, se ha propagado por el mundo en una globalización siniestra del descalabro y la decepción.

Si Argentina pudiera cobrar “derechos de autor” por sus diversos y desastrosos modelos económicos, a tantos “usuarios” internacionales, tal vez hoy, podría ser un país “fracaso-dólar”, resolver su problema de la deuda “eterna” y sobrarle para hacer inversión extranjera directa (mira tú por donde…). Un “Fondo Soberano” del absurdo.

En uno de sus pocos aciertos (tal vez el único) la presidenta argentina, Cristina Fernández de Kirchner (Ms. Botox, la Virreina del Plata), dijo que Obama era como Perón, pero que aún no se había dado cuenta… (todo se andará, cuestión de tiempo).

Por buscar paralelos personales podríamos asemejar a Berlusconi con Menem (basta ver sus escándalos matrimoniales y de faldas, o rastrear entre sus frivolidades y bufonadas).

Otro parecido interesante podría darse entre Rodríguez Zapatero y De la Rúa (incapacidad, impotencia, falsedad, majadería y memez). Personajes entre Peter Pan y Alicia en el País de las Maravillas. Bobos solemnes. Errores democráticos.

En el archivo de “sexo, mentiras y cintas de video” no puedo dejar de destacar (otros que merecerían el DNI argentino) a Sarkozy, Brown o a Gyurcsany (no me olvido de Blair, que se nos fue, pero aún me guía…)

Si de la política pasamos a la economía, cómo no equiparar a Martínez de Hoz con “burbujita” Greenspan o a Cavallo con “helicóptero” Bernanke. Grandes “desreguladores”… grandes “empapeladores”… (profetas de fracasos anunciados).

También encuentro correlación entre Lucio García del Solar (licuación de las deudas) y Paulson o entre Pedro Pou (tratado de asociación monetaria con EEUU) y Geithner.

Entre la inepcia y la idiocia. La lista podría continuar…

(En la parte siguiente hacía un repaso pormenorizado de la “maldita hemeroteca” de la crisis de las hipotecas subprime y establecía un paralelo histórico con la dramaturgia económica argentina. Los lectores poco interesados en las “alarmantes coincidencias”, pueden saltearlo)

Para comenzar, les presento algunos artículos periodísticos sobre el esperpento (casi “familiar”, digamos), que ayudan a poner “letra” al segundo acto del “Tango cósmico”. La “música” sigue siendo argentina. O sea…

Pasen y lean. Pueden juzgar por ustedes mismos (o marcarse un tango, si lo desean).

(…)

**(Abril 2019) Hasta donde la vista alcanza (cuando ya llevo 30 años de exilio voluntario)**

**Pocos gozos y muchas sombras.** El secuestro de la economía por una elite académica diletante, por las estructuras burocráticas de la administración, por el establishment o por el poder en la sombra, está condicionado por su arbitrariedad, ineficiencia, y por altos umbrales de corrupción, que terminan ahogando a la sociedad con una carga fiscal récord. El buen o mal gobierno (eso que algunos llaman “gobernanza”) de las instituciones es un asunto de capital importancia para la salud del Estado de Derecho y la calidad de la democracia, en tanto en cuanto influye directamente sobre el bienestar o malestar de los ciudadanos y sobre la buena o mala marcha de la economía.

Opacidad, arbitrariedad y nepotismo. El sistema cobija con holgura todo tipo de injusticias, extracción de rentas o vulgar robo a mano armada. Frente al viejo criterio de capacidad y mérito, se impone el dedo a palo seco. Organismos trufados de altos funcionarios nombrados por el poder de turno. Burócratas paniaguados obligados a participar en el juego de la sumisión y la fidelidad perruna a veces a disgusto y otras muy a gusto como cooperadores necesarios y beneficiarios directos.

Un historicismo mostrenco, un apocalipsis semianalfabeto, que toma a la economía como un videojuego, termina patrimonializando el Estado y las instituciones, de cuya efectiva independencia depende la aplicación de esos “checks and balances” que garantizan la separación de poderes y el cumplimiento de la ley por parte de los poderes públicos.

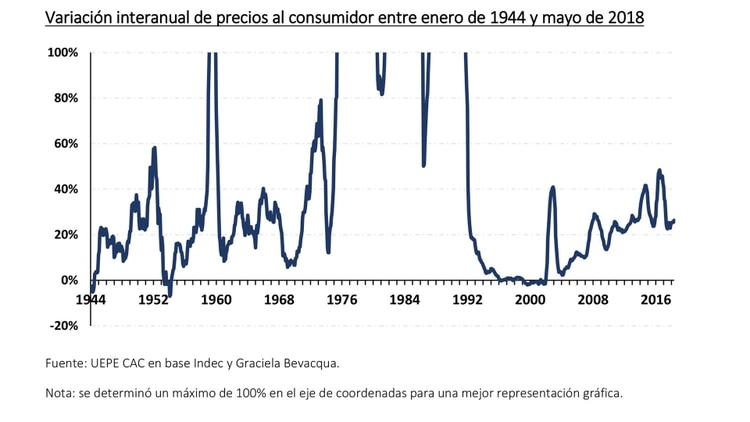
Mientras unos pocos “sueñan como dioses”, el resto de la población “vive como mendigos”.

**- (2019) - La inflación argentina es… ¿“genética”? (otros vendrán que bueno te harán)**



- De Perón a Macri: un recorrido por la historia de la inflación en Argentina (infobae - **18/7/18**)

Durante los últimos 100 años, la tasa de inflación promedio del país fue de 105% anual, con un máximo histórico de 3079% en 1989



Si algo caracteriza a la historia de la economía argentina son sus numerosos episodios inflacionarios e hiperinflacionarios, un caso de estudio en todo el mundo por la frecuencia e intensidad con las que se presentaron. Un informe reciente elaborado por la Unidad de Estudios y Proyectos Especiales de la Cámara Argentina de Comercio (CAC), muestra que durante los últimos 100 años, la tasa de inflación promedio del país fue de 105% anual, con un máximo histórico de 3079% en 1989.

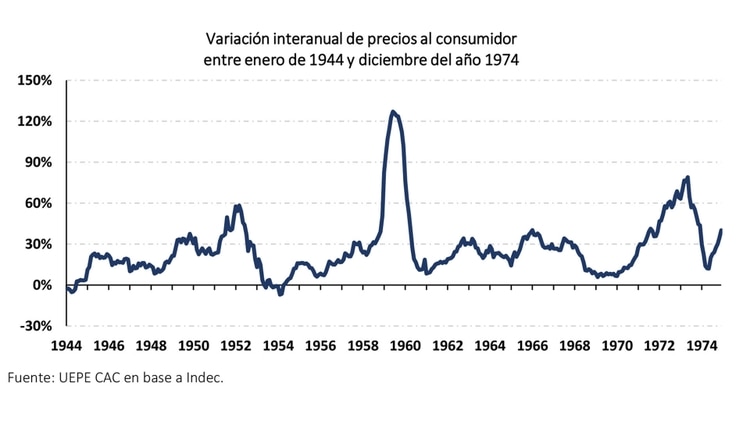
Es más: desde 1944 hasta hoy, de 26 presidencias analizadas solo cinco  registraron variaciones de precios menores a los dos dígitos, mientras que en el extremo opuesto, seis presidentes tuvieron inflaciones anuales de tres dígitos. Las tasas de inflación anualizadas más altas se presentaron en los gobiernos de Reynaldo Bignone (401%) y Raúl Alfonsín (398%), con el pico máximo registrado en 1989, con un 3079% y una devaluación histórica.

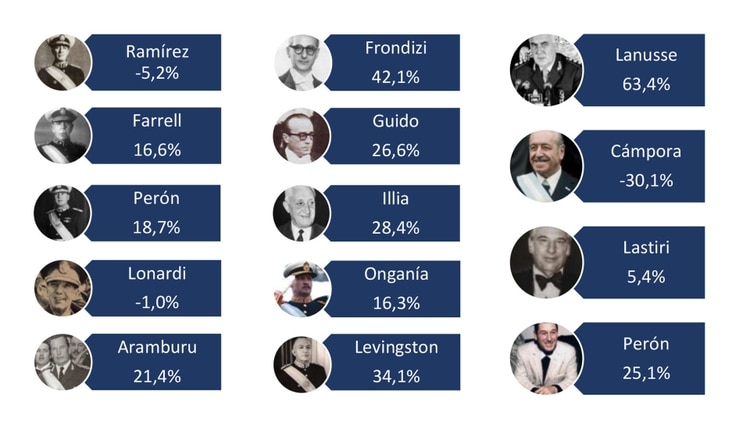
El estudio se elaboró en base a la variación interanual de precios desde que el Indec posee una serie mensual y la inflación registrada en cada una de las presidencias en términos anualizados.

**Desde la década del cuarenta hasta la muerte de Perón**

Desde el primer dato oficial de precios al consumidor en enero de 1943 hasta la muerte de Perón, en julio de 1974, fueron 14 los presidentes argentinos (constitucionales y de facto). La mayor variación interanual de precios durante este período se registró a mediados de 1959 bajo la presidencia de Arturo Frondizi, con una tasa de inflación que superó el 120%. Sin embargo, el presidente que experimentó una mayor tasa de inflación promedio durante su período de gobierno fue el presidente de facto Alejandro Lanusse, con un 63,4% de inflación anualizada en sus poco más de dos años en el poder, de acuerdo al relevamiento de la CAC.

En el extremo opuesto se ubica Héctor José Cámpora, con una inflación  
anualizada de -30,1%, ya que durante su único mes de gobierno la variación de precios fue de -2,9%. Pero Cámpora ejerció la presidencia desde el 25 de mayo hasta el 13 de julio de 1973, por lo tanto, el estudio solo contabilizó la inflación del mes de junio de 1973.





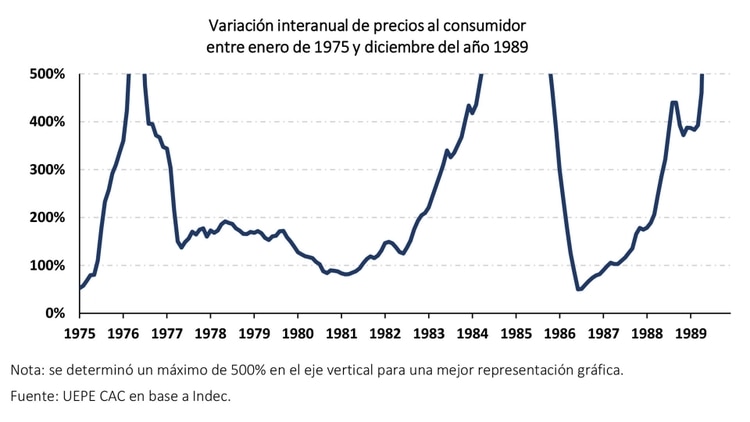
**Los setenta y los ochenta: de la alta inflación a la hiperinflación**

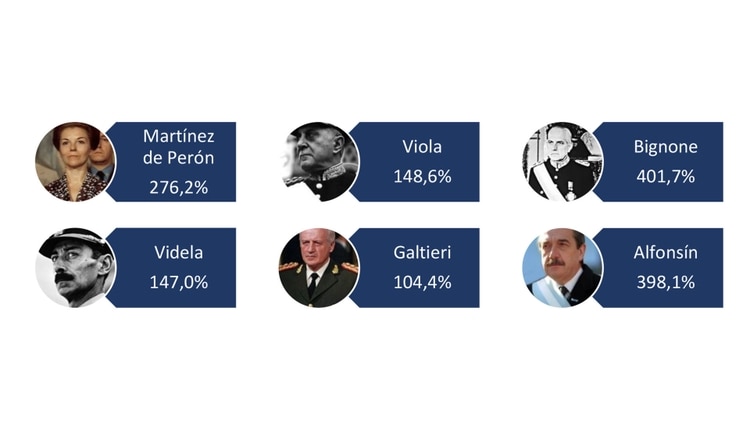
“En los años siguientes a la muerte de Perón, en 1974, comenzó una etapa de profunda inestabilidad económica y social para la Argentina, en un contexto de crisis de la deuda latinoamericana”, destacó la CAC para presentar los datos de las décadas del '70 al '80.

En 1989 se alcanzó la máxima tasa de inflación del país, bajo la presidencia de Raúl Alfonsín. . La variación de precios promedio de ese año fue de 3079%, registrándose también una devaluación histórica: el tipo de cambio registró un aumento de 4771% anual con respecto al dólar.

La pérdida de valor de la moneda fue tan importante que durante este período se realizaron dos cambios de símbolo monetario: en el año 1983 se reemplazó el peso Ley por el peso argentino, que en 1985 fue sustituido por el austral.

El presidente que registró una mayor inflación anualizada durante el período fue Reynaldo Bignone con un 401,7%.





**La convertibilidad y la posconvertibilidad**

A partir de la Ley de Convertibilidad del año 1991 -que fijó la paridad del austral con el dólar y luego con el peso- comenzó en la Argentina un período de “drástica reducción de la inflación y posterior estabilización del nivel de precios, incluso con años de deflación”, resumió el informe.

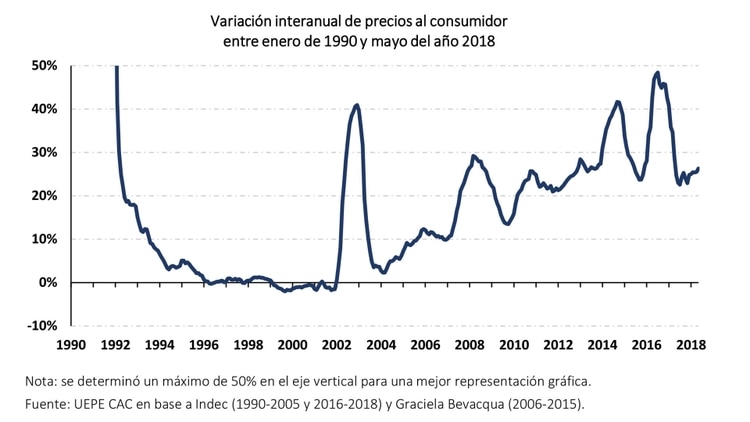
Sin embargo, la inflación promedio durante la presidencia de Carlos Menem fue significativamente elevada (69,7% anual), como consecuencia de la variación de precios registrada durante los primeros años de su gobierno. Con todo, el informe advierte que **la** inflación fue alta en su primer mandato (147,5% anual) y nula en el segundo (0% anual).

La recesión de finales de los años noventa se tradujo también en un período de deflación: durante los dos años de la presidencia de Fernando de la Rúa la variación de precios fue negativa, con una tasa anualizada de -1,1%. La devaluación de 2002 impactó en el nivel de precios durante la presidencia de Eduardo Duhalde que tuvo una inflación anualizada de 29,3%.

“Tras un período de estabilidad de precios, la inflación volvió a ser un tema de preocupación nacional desde 2007, cuando la tasa anual superó el 20%. Estos niveles de inflación -no reflejados en los indicadores oficiales de precios- caracterizaron a la mayor parte de los años de gobierno de Cristina Kirchner.

Para elaborar su estadística de inflación, la CAC tomó datos de inflación alternativos a los del Indec, elaborados por Graciela Bevacqua, que fue directora del IPC del organismo hasta 2006.

“La administración de Mauricio Macri, enfrentada a los efectos inflacionarios de la unificación cambiaria y la actualización de las tarifas de los servicios públicos, que habían estado virtualmente congeladas durante más de una década, hasta la fecha no ha conseguido reducir estos guarismos”, señaló el informe.





Con todo, los autores del informe aclaran que no analizaron otros factores que van más allá de la inflación como la pérdida de valor adquisitivo, las distorsiones en los precios, la redistribución de riqueza y el incremento del llamado “impuesto inflacionario”.



- Argentina registra en 2018 una inflación del 47,6%, la más alta en 27 años (El País - **15/1/19**)

El Gobierno de Mauricio Macri prevé un aumento del IPC del 23% en 2019

(Por Enric González)

Los precios en Argentina subieron el 2,6% en diciembre. Eso sitúa la inflación anual de 2018 en el 47,6%: es la más alta desde 1991 y arroja una gran sombra de duda sobre la capacidad del Gobierno para cumplir su objetivo de una inflación del 23% en 2019. Los precios son, ahora mismo, la variable más desbocada en el cuadro macroeconómico.

Mauricio Macri afirmó, durante la campaña electoral que le llevó a la presidencia a finales de 2015, que la inflación era la prueba de la incapacidad de los gobernantes de un país. Se refería a las alzas de precios que caracterizaron el final del mandato de Cristina Kirchner, maquilladas en la contabilidad nacional, pero evidentes en la calle. Macri heredó una inflación algo superior al 20% anual. En 2016 no hubo datos oficiales por la llamada “emergencia estadística”. En 2017 subió hasta el 24,8%. Y en 2018 estalló, acompañada de una crisis cambiaria respecto al dólar y de un déficit comercial que obligaron a pedir auxilio al Fondo Monetario Internacional (FMI).

Argentina y Venezuela, un caso extremo, son los únicos países latinoamericanos con los precios fuera de control. Para Argentina se trata de un problema crónico desde 1945, cuando las mejoras sociales del peronismo se financiaron con la impresión de billetes. En las décadas siguientes, con ocasionales excepciones (como la paridad del peso con el dólar establecida por Carlos Menem, que provocó deflación y concluyó en un colapso económico), el déficit fiscal ha llevado a recurrir de forma habitual a los talleres de impresión del Banco Central. Los precios han ido casi continuamente hacia arriba, y el peso, hacia abajo.

¿Qué ha ocurrido en 2018? Primero, el gobierno de Macri suavizó su objetivo de inflación para el año, del 12% al 15%, en nombre de su política de “ajustes graduales”. Eso fue considerado una mala señal por los inversores, que corrieron a cambiar pesos por dólares. Lo mismo hicieron muchos ciudadanos. La devaluación dio alas a la inflación. La deuda externa del Estado volvía a ser peligrosamente elevada (ahora se acerca al 80% del Producto Interior Bruto, el doble de cuando Macri asumió la presidencia), el déficit comercial era rampante y en mayo, con los mercados financieros internacionales cerrados ante las demandas de Argentina, no hubo más remedio que recurrir al FMI y aplicar un ajuste recesivo. En septiembre fue necesario conseguir del FMI un aumento del préstamo, de 50.000 a 57.000 millones, y una mayor presteza en las entregas.

A partir de ese momento, el banco central aplicó una política de intereses altísimos, de hasta el 70%, y emprendió una retirada de pesos del mercado, con el fin de frenar la crisis cambiaria. Ese objetivo, por el momento, parece conseguido: el dólar se mantiene en torno a los 37 pesos. La consecuencia ha sido la recesión. Se estima que en 2018 la economía se habrá contraído un 2,5% y, si todo va bien, en 2019 sufrirá una nueva contracción algo más leve, del 2%.

Ahora, la gran cuestión es si Mauricio Macri podrá mantener un ajuste tan duro en el año en que se juega la reelección. Los salarios han sufrido una pérdida de poder adquisitivo cercana al 10%, la más grave desde el colapso de 2002, y cabe suponer que los sindicatos presionarán todo lo posible para conseguir una subida de los sueldos pareja a la inflación. ¿Resistirá Macri la presión? El FMI le exige que lo haga. Un alza salarial generalizada mejoraría las condiciones de vida de los argentinos, un tercio de los cuales viven en la pobreza, pero probablemente provocaría un rebrote de la inflación, nuevas devaluaciones y un regreso al punto de inicio de la actual crisis.

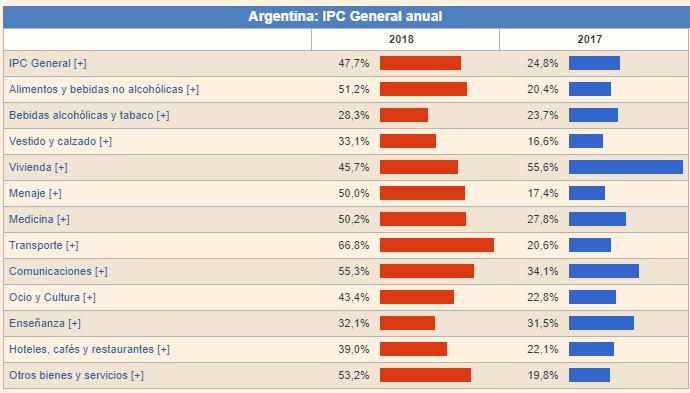
El propio FMI y los analistas privados indican que, si Argentina cumple las condiciones impuestas con el préstamo de septiembre pasado, los ciudadanos tendrán que esperar hasta 2024 para recuperar los niveles de bienestar (medidos en consumo privado) de 2017. Es decir, que solo al final del mandato del próximo presidente, sea Macri u otro, se empezarían a experimentar los supuestos beneficios del actual ajuste.

- Sube el IPC en febrero en Argentina (Expansión)

La tasa de variación anual del IPC en Argentina en febrero de 2019 ha sido del 51,3%, 20 décimas superior a la del mes anterior. La variación mensual del IPC (Índice de Precios al Consumo) ha sido del 3,8%, de forma que la inflación acumulada en 2019 es del 6,8%.

Hay que destacar la subida del 6,4% de los precios de Vivienda, hasta situarse su tasa interanual en el 52,4%, que contrasta con el descenso de los precios de Vestido y calzado del 1%, y una variación interanual del 35,4%.

Evolución del IPC en Argentina:



- El “karma” de la inflación en Argentina: 10 puntos para explicar por qué no se la puede derrotar (infobae - **13/1/18**)

El país vive con inflación desde 1945 y lo paradójico es que antes de ese año, que coincide con la llegada del peronismo al poder, nunca tuvo inflación. Los números indican que desde la Revolución de mayo en 1810 hasta 1944, la inflación promedio no superó el 3% anual

(Por Carlos Arbia)

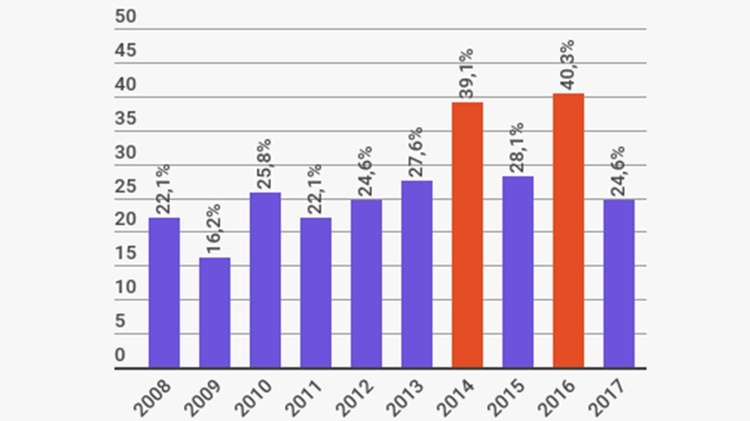
La inflación anual del 24,8 % del 2017 -informada por el Indec el jueves pasado- denota el problema que tiene el Gobierno para poder reducir la tasa de inflación, que en diciembre registró un 3,1 % mensual y se ubicó en el valor más alto del año. El Gobierno reconoció que la inflación del 2017 fue alta: “Sería fácil bajarla con una receta de ajuste” manifestó el titular del Indec, Jorge Todesca, y admitió que el aumento de tarifas y las medidas para estabilizar la economía y el área fiscal tienen su costo.

Pero, más allá de las explicaciones que dio el Gobierno y del análisis que han realizado los principales expertos económicos, es importante destacar un reciente trabajo del economista Rodrigo Castiñeira de la consultora Econométrica para entender bien que pasó hasta ahora y lo que podría pasar en adelante en caso que el Gobierno repita las mismas recetas del pasado para bajar la inflación.

En ese estudio se pueden rescatar 10 aspectos que sirven para explicar por qué las recetas para bajar la inflación nunca sirvieron, con excepción al Plan de Convertibilidad entre 1991 y 1998 y el Plan Austral de 1985 a 1987. El último ejemplo es la suba desde el 2007: cuando Guillermo Moreno intervino el Indec el indicador se mantuvo en un promedio anual del 25 %, llegando a un récord del 40% anual en el 2016.

**1 -**Lo primero que hay que destacar es que el origen de la inflación es siempre el mismo y consiste en la monetización del déficit fiscal. Dicho de otra forma **emitir moneda sin respaldo para financiar ese déficit fiscal** algo que sigue haciendo este Gobierno.

**2 -** En los últimos 74 años, con los cambios de moneda el peso perdió 13 ceros y eso se explica por la monetización del déficit; pero en las últimas 7 décadas se recurrió a todo tipo de artilugio económico para frenar la inflación, pero **nunca atacar su origen. Eso provocó que planes antiinflacionarios**como el Plan Austral del 85, el Plan Primavera del 87 y finalmente la Convertibilidad del 91**fracasaran.**

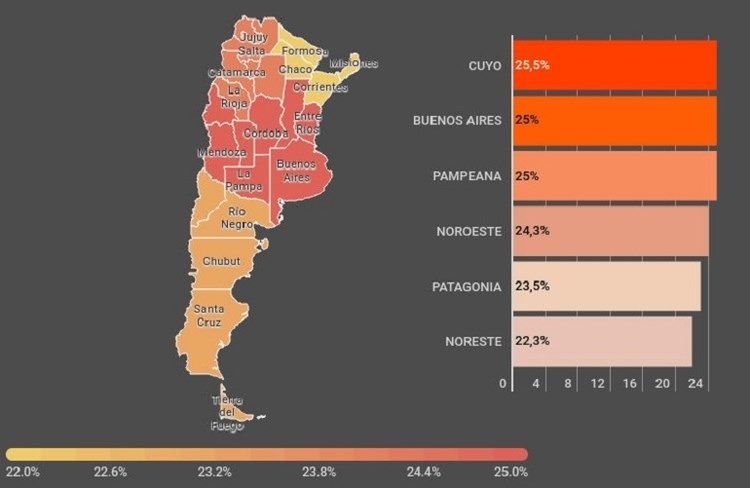


**3 -** **La Argentina vive con inflación desde 1945 y lo paradójico es que antes de ese año, que coincide con la llegada del peronismo al poder**, nunca tuvo inflación. Los números indican que desde la Revolución de mayo en 1810 hasta 1944, la inflación promedio no superó el 3% anual pero desde el 45 en adelante la inflación es de dos o tres dígitos, excepto algunos episodios.

**4** - **El salto inflacionario se explica desde la creación del BCRA en 1935** ya que, luego de su creación, comenzó en la Argentina la tentación aumentar el gasto público y financiarlo emitiendo dinero y que se fue transformando en una especie de “enamoramiento” de varios gobiernos y trajo la inflación a la economía. En 1945, cuando el BCRA cumplía su primera década de existencia, el país comenzaba a vivir con una inflación de dos dígitos para nunca más volver a la estabilidad monetaria, salvo en la convertibilidad.

**5 -**En los procesos democráticos,**los programas antiinflacionarios fueron de tres tipos: fijar el valor del dólar, las tarifas y los demás precios en la economía**; pero sin frenar a la maquinita de la emisión monetaria que se destaca en su mayoría en los periodos donde gobernó el peronismo.

**6 -** Esta combinación de **“pisar precios” sin frenar la creación de dinero provocó que la inflación aumentara y se crearan todo tipo de mercados en negro.** Como la inflación finalmente no se reduce, el retraso del tipo de cambio o un dólar subvaluado termina “asfixiando” a la economía y luego se produce la devaluación tan temida. La distancia entre el “país real” y el “país virtual” culmina en una brusca devaluación para acortar o anular distancias y que operen nuevamente las señales de precios que permitan equilibrar los mercados.



**7** - En esta nueva dinámica, el BCRA busca absorber los mismos pesos que crea al financiar el fisco con crecientes tasas de interés para contener la presión inflacionaria, hasta que llega el momento en que la entidad bancaria entra en el terreno del déficit cuasifiscal. Todo termina en devaluación para licuar gastos y pasivos del organismo y achicar la asfixiante tasa de interés que buscaba contener los precios.

**8 -**También se recurrió al**endeudamiento externo para frenar la monetización del déficit fiscal sin reducirlo. Esta fue la estrategia que más éxito tuvo, al menos mientras duró el financiamiento externo. Por supuesto, cuando se agota el crédito la inflación vuelve,**y usualmente con mayor virulencia dado que hay que bajar el consumo privado, no sólo para financiar el gasto público, sino también los intereses de su deuda**. Esto es bastante parecido a lo que ocurre ahora con el actual modelo económico.**

**9 - Todos los programas antiinflacionarios fracasaron porque ninguno reconoce el origen del problema, que es la emisión de dinero para financiar el déficit fiscal**que en el 2017 llegó al 4,2 % del PBI y se lo busca reducir al 3,2 % en este año.

**10 -** La aparición de **teorías bien criollas** para evitar el problema y explicar por qué hay que hacer un ajuste o tomar nuevas medidas. Inflación importada, inflación de costos, inflación de demanda, inflación estacional, inflación estructural y millares de explicaciones más, incluso el ciclo de stop and go y la restricción externa.

Como síntesis, el trabajo describe que **desde 1944 la Argentina ha tenido inflación de dos dígitos -como la que ha vuelto a tener desde 2005- durante 44 años;** de tres dígitos durante 15 años; y de un solo dígito sólo 13 años. Tuvo dos años -1989 y 1990- inflación de cuatro dígitos llegando en julio de 1989 a superar el 5000% anual. Además, detalla que el 80% de los últimos 74 años la Argentina ha tenido una inflación entre 6 y 10 veces la internacional. Pero Castiñeira señala que no es para nada casual sino causal que, en el mismo período, **más del 90% del tiempo el Estado haya tenido déficit fiscal gastando más de lo que recauda.** La inflación en Argentina es un fenómeno fiscal y e[n el 2017 la Nación quedó segunda en América Latina detrás de Venezuela](https://www.infobae.com/economia/2018/01/13/la-inflacion-argentina-es-seis-veces-mas-alta-que-la-de-los-paises-vecinos/), con un récord del 2600 por ciento. **El ejemplo de la región este año fue Brasil con una tasa de inflación del 2,95% anual.**

Con respecto al actual modelo económico varios economistas como José Luis Espert, Javier Milei, Diego Giacomini, Roberto Cachanosky, Rodolfo Santángelo, Daniel Artana y Fausto Spotorno, entre otros, hacen hincapié que el principal problema es el que apunta Castiñeira en su estudio; la emisión de moneda sin respaldo para financiar un déficit fiscal muy grande producto de un gasto público impagable.

En referencia a la emisión monetaria de este Gobierno los números muestran que en los primeros dos años el BCRA emitió para financiar al Tesoro y acumular reservas unos 775 mil millones de pesos. Para financiar el gasto público se emitieron unos 300 mil millones y para duplicar las reservas, de 25 a 55 mil millones de dólares, se emitieron unos 475 mil millones de pesos.

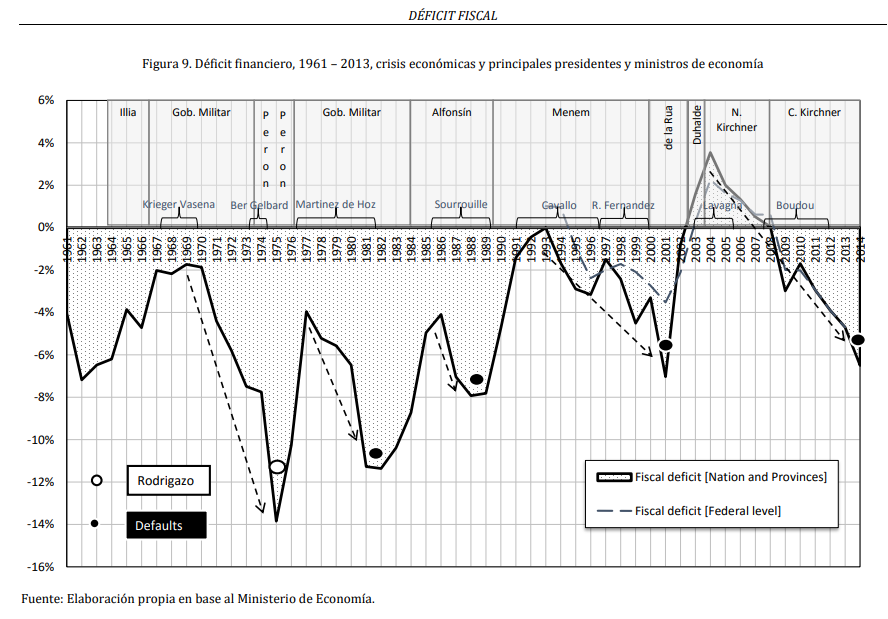
Esos $ 775 mil millones de pesos, se esterilizaron con una emisión de unos $ 400 mil millones de Lebacs por $ 400 mil millones, por lo que la base se expandió en $ 377 mil millones en dos años. Ello implicó que la base monetaria creciera 27% en 2016 y 25% en 2017.

**“Lo grave es que estos ritmos de emisión resultan incompatibles con las exigentes metas de inflación que la institución se impone.**Más aún, la creación de dinero no la pudo contener aun elevando la tasa al 30% a 30 días, poniendo en riesgo la actividad económica e incluso el propio balance del BCRA, dejándolo a la puerta de la reaparición del déficit cuasifiscal. En efecto, imponer crecientes tasas de interés por arriba de la inflación, muestra que el BCRA estaba cayendo en la trampa de emitir para financiar al Estado, e intentar contener su impacto inflacionario con crecientes tasas de interés, que para peor, solo puede pagar devaluando para no caer en el déficit cuasifical. Una pelea perdida” advierte el estudio de Castiñeira.

Y, en ese sentido, describe además que “las tasas altas frenan la inflación sólo si también se frena la creación de dinero. Cosa que no sucedió en 2016 ni en 2017. Es como poner la heladera al máximo, pero dejar la puerta abierta. No puede sorprender que la inflación no enfría”. Con respecto a la evolución de la inflación en 2018 el estudio describe que “si el BCRA quiere financiar al Estado y continuar elevando las saqueadas reservas, la nueva meta del 15% se torna exigente para ambos objetivos. Pero permite tasas más bajas que no atrasen aún más el dólar, ni posterguen iniciativas de inversión”.

El trabajo se refiere también a la reciente modificación de las metas de inflación del BCRA. **“El anuncio de nuevas metas implica reconocer que se emite para financiar al Estado y también para recomponer las saqueadas reservas.** Ambos objetivos imponen un ritmo de creación de dinero, y en consecuencia de inflación, que no se logrará frenar elevando constantemente las tasas. Menos cuando elevadas tasas obligan a devaluar para que no reaparezca el déficit cuasifiscal. Por ello **tasas y metas tienen que converger a un sólo número”** dice el estudio.

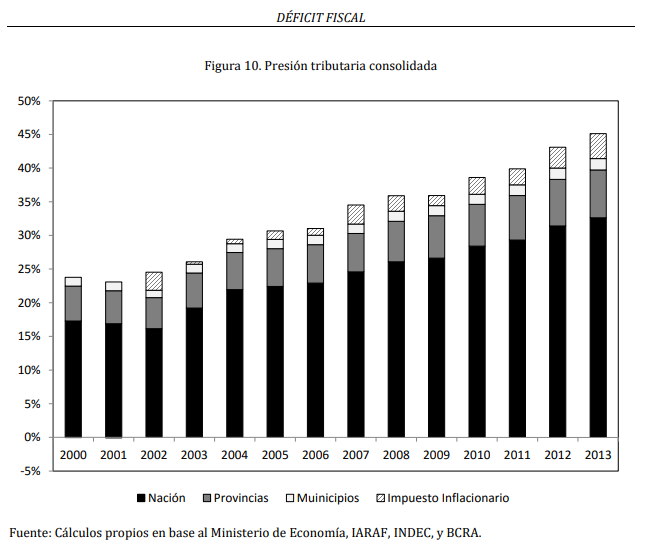
-Reflexiones sobre la economía argentina (Por Nicolás Cachanosky)



Es importante tener en cuenta que el déficit fiscal no es un suceso que accidentalmente cae sobre los países. El déficit fiscal es el resultado deliberado de los sucesivos gobiernos y representantes en el Congreso al aprobar los presupuestos. La figura 9 muestra el resultado de medio siglo de una dirigencia política incapaz de controlar el déficit fiscal originado en clientelismo político y subsidios originados en la política de sustitución de importaciones. El crónico déficit fiscal no depende de gobiernos peronistas, radicales, o militares, ni de gestiones catalogadas de izquierda o derecha, de libre mercado o de economías reguladas. Todos los gobiernos, indistintamente de sus orientaciones, cometieron el mismo error. Es la clase política a quien le cae la responsabilidad mayúscula de los repetidos problemas económicos y sociales de Argentina.

Es erróneo, por lo tanto, plantear el problema del déficit fiscal como una elección entre ajuste versus no ajuste. El trade-off es entre ajuste fiscal y ajuste de mercado, no entre ajuste o no ajuste. ¿Por qué debe ser el sector privado el que deba afrontar todo el costo del déficit fiscal? ¿Por qué debe ser el empleado en el sector privado quien deba perder su trabajo mientras que el empleado público parece ser intocable al mismo tiempo que su sueldo se origina en fondos del contribuyente?

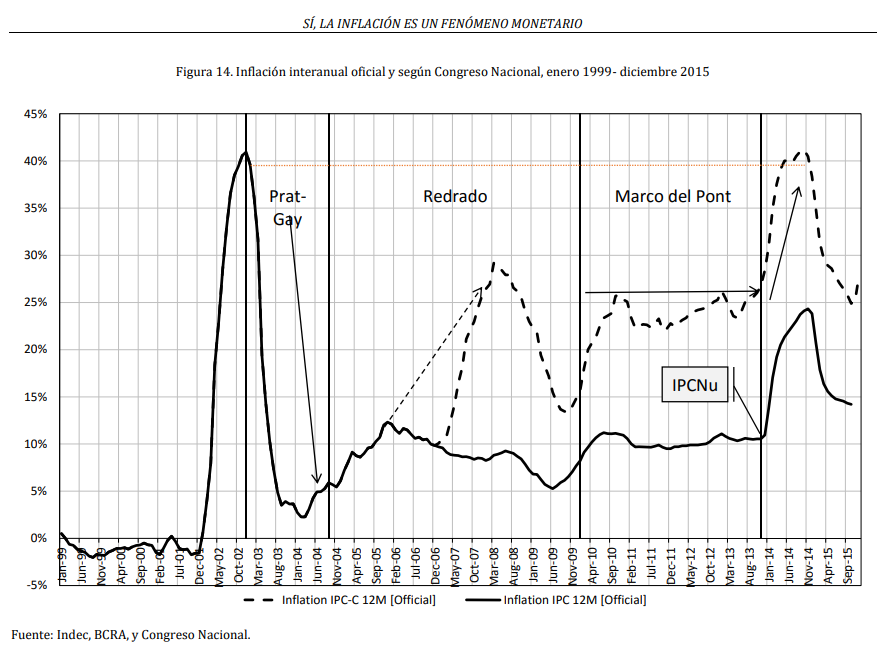
Hay dos maneras de realizar ajustes fiscales, incrementando los ingresos tributarios, o reduciendo el gasto público.

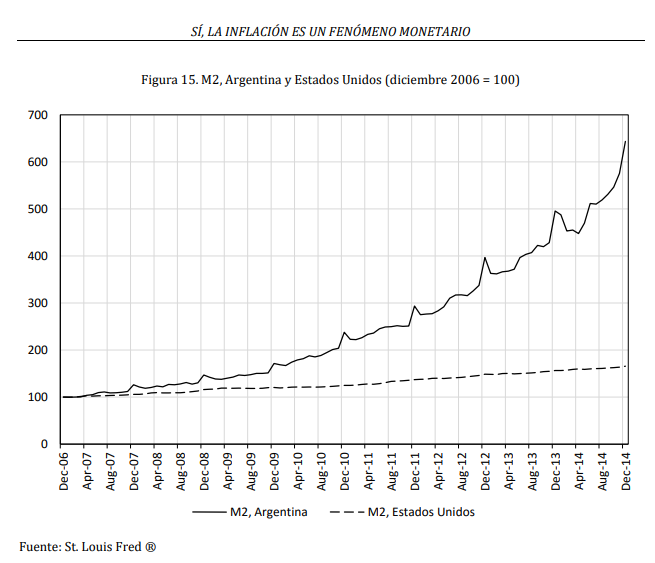


¿Por qué la inflación es un problema?

Lo primero a tener en cuenta es que el problema de la inflación no es que suben los precios. El problema es que los precios suben a velocidades distintas y por lo tanto los precios relativos se ven afectados. Esto genera la ilusión monetaria de creer que los precios suben por cambios reales en la economía y no por qué son todos los precios los que aumentan, por más que lo hagan a velocidades distintas. Cuando objetamos la suba de precios, implícitamente estamos diciendo que los precios suben más rápido que nuestros ingresos. Esto es un cambio de precios relativos. El hecho que no se quejen aquellos cuyos ingresos suben más rápido que la inflación muestra que el problema no es el nivel de precios, sino el efecto en los precios relativos. El problema que genera la inflación se puede entender al tener en cuenta que cuando un banco central emite dinero el mismo entra al mercado en lugares puntuales y no como si fuese arrojado sobre los ciudadanos desde un helicóptero. 49 Cuando la autoridad monetaria expande la oferta de dinero alguien la recibe en primer lugar. Quien recibe el nuevo dinero primero lo hace antes que hayan aumentado los precios dado que el nuevo dinero aún no ha sido utilizado. En cambio, quien se encuentra último en la fila recibe el nuevo dinero luego que los precios hayan aumentado y debe por lo tanto restringir su consumo. Es por este motivo que cuando se financia el déficit con emisión monetaria se habla de un impuesto no legislado dado que el tesoro es el primero en recibir el nuevo dinero y puede gastarlo sin sufrir la inflación que está por provocar. El estado, en lugar de tomar dinero de la billetera del contribuyente vía un aumento de impuestos no toca la billetera del contribuyente, pero se apropia del poder adquisitivo de su dinero. Dado que en una república los impuestos deben surgir del pueblo a través de sus representantes, en una república la autoridad monetaria no debe estar al servicio de las necesidades financieras del tesoro.

Ahora bien, dado que algunos reciben el nuevo dinero antes que suban los precios y otros los hacen después que suban los precios, el consumo de cada agente económico se va a ver afectado distinto según este primero en la fila (aumenta el consumo) o último en la fila (baja el consumo.) Los cambios de demanda en distintos mercados llevan a cambios en los precios relativos. A este resultado se le llama Efecto Cantillón. Si todos los precios subiesen al mismo tiempo y al mismo ritmo no habría problemas, pero el cambio en precios relativos afecta la asignación de recursos. Y dado que los precios relativos se ven afectados por la inflación, la asignación de recursos será ineficiente…





No debería sorprender que la expansión de la oferta monetaria (asumiendo que la demanda de dinero se mantiene constante) se relacione con aumentos del nivel de precios. En última instancia esta es la relación esperable entre oferta de dinero y el precio del dinero…

En un proceso inflacionario la demanda agregada, es decir, la demanda de todos los bienes aumenta de manera sostenida. Esto no es posible sin una expansión monetaria que implica mayores saldos monetarios en los consumidores…

El atraso cambiario

Un tipo de cambio regulado junto a la par de un proceso inflacionario puede llevar a tener “atraso cambiario” y a un desequilibrio comercial con el resto del mundo. Partiendo de una situación de equilibrio donde el monto de exportaciones coincide con el monto de las importaciones, si el tipo de cambio nominal evolución más lento que la inflación entonces se produce atraso cambiario. El comercio internacional depende tanto del tipo de cambio nominal y como del precio de los bienes, estos dos valores forman el tipo de cambio real…

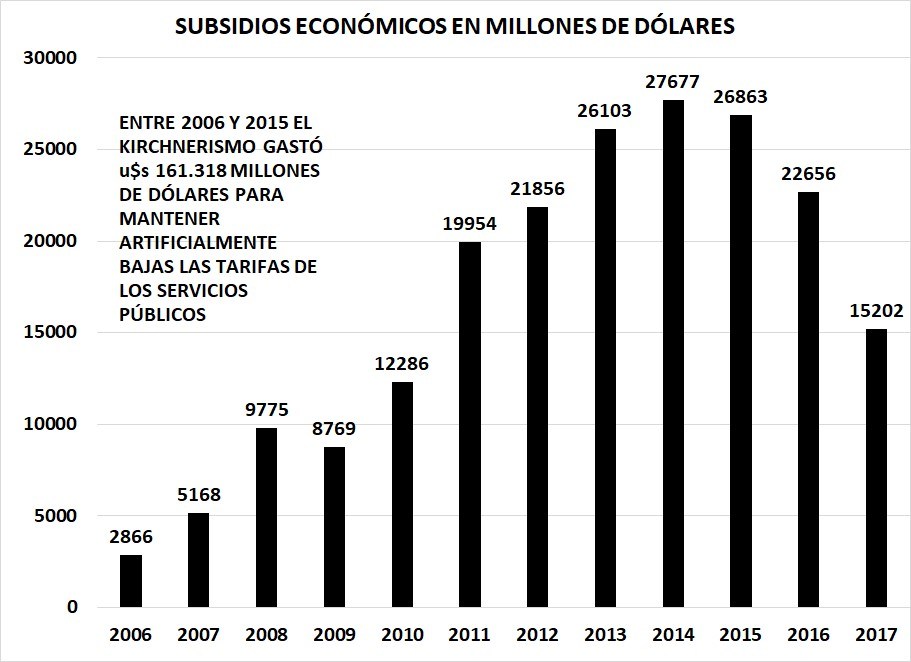
Cuando el tipo de cambio nominal se atrasa respecto a la inflación en Argentina menos la inflación de sus pares comerciales, entonces se produce atraso cambiario…

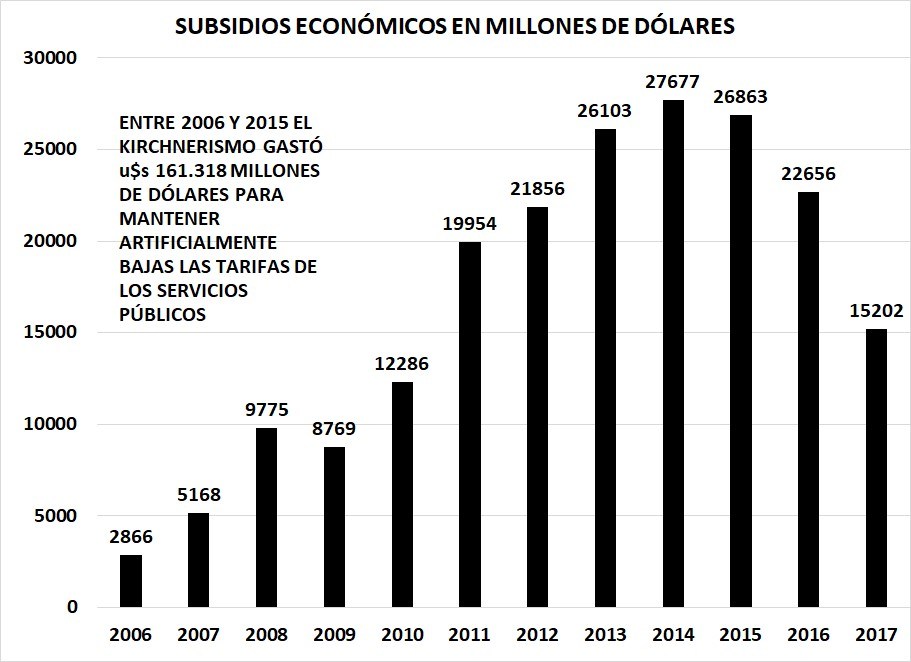
El problema del atraso cambiario, o de tener una moneda sobrevaluada, es que esta política no puede mantenerse de manera indefinida dado que eventualmente el BCRA se queda sin USD para vender a los importadores. Llegado este punto es necesario devaluar para poner fin al desequilibrio comercial…

(Nicolás Cachanosky - Assistant Professor of Economics Metropolitan State University of Denver - United States)

Economía para todos (Por Roberto Cachanovsky)

(Roberto Cachanosky es Profesor titular de Economía Aplicada en el Master de Economía y Administración de ESEADE, profesor titular de Teoría Macroeconómica en el Master de Economía y Administración de CEYCE, y Columnista de temas económicos en el diario La Nación - Argentina)





- La reforma del estado tendría que ser agenda de todos los partidos (**11/7/18**)

En base al acuerdo al que se llegó con el FMI, el déficit fiscal primario deberá bajar de 2,7% del PBI este año a 1,3% del PBI en 2019. Es decir, el gran esfuerzo fiscal habrá que hacerlo en 2019 en el medio de un año electoral. La baja de 1,4 puntos del PBI del déficit fiscal exige una reducción del gasto público de aproximadamente unos U$S 6.900 millones si tomamos el PBI proyectado en el presupuesto 2018 para 2019 y un tipo de cambio de $ 28.

Para tener idea de la magnitud del esfuerzo fiscal que habrá que hacer, tomemos como referencia el ajuste del gasto público que quiso hacer Ricardo López Murphy en marzo del 2001. En ese momento la baja del gasto propuesta fue de $ 3.000 millones que eran U$S 3.000 millones. Indexando la cifra en dólares por el IPC de USA, serían unos U$S 4.700 millones. Esto quiere decir que en un año electoral habrá que hacer una baja del gasto público un 47% mayor que en ese momento. Si lo tomamos respecto al gasto público, mis cuentas dan una baja del 8% en 2001 y lo mismo para 2019 aproximadamente. Es decir, tomando como porcentaje de baja del gasto público, la baja del gasto es igual a la 2001, si lo tomamos en valores absolutos, la reducción del gasto es mucho mayor la propuesta en 2019 que la que se formuló en 2001.

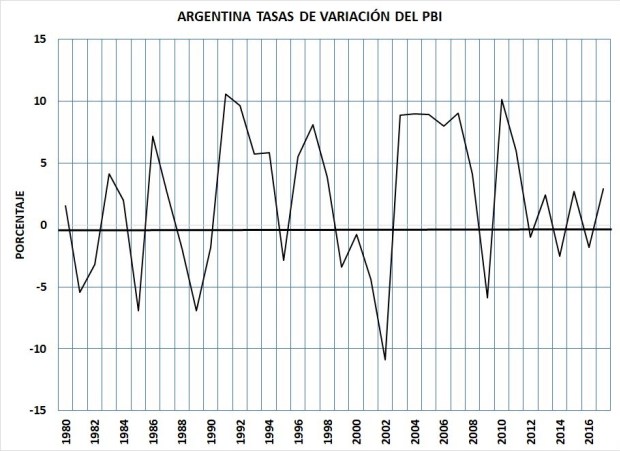
Hasta ahora, cada vez que uno proponía una baja del gasto público, salía el ejemplo de Ricardo López Murphy: no se puede bajar el gasto porque miren lo que pasó con Ricardo López Murphy, duró dos semanas en el cargo. Claro que nunca cuenta cuál fue el costo de no haber bajado el gasto público como proponía Ricardo López Murphy. Primero bajaron las jubilaciones y los sueldos de los empleados públicos un 13%, luego vino el corralito, luego 5 presidentes en una semana, después el default, la pesificación asimétrica, caída del 15% del PBI y un salto de la pobreza del 50%. El costo social, político y económico de no bajar U$S 3.000 millones fue infinitamente mayor al de haberlo bajado.

Es posible que si el gobierno no cumple con la meta fiscal acordada con el FMI en el electoral año 2019, el FMI otorgue un waiver y deje seguir al gobierno hasta las elecciones. No obstante, en algún momento habrá que enfrentar la realidad y esa realidad es más compleja que en 2002 y las licuaciones del gasto público anteriores.

¿Qué ocurrió en la crisis del 2002 y las anteriores? Normalmente se recurría a una llamarada inflacionaria y cambiaria y con eso se licuaba el gasto público. Se subían los salarios públicos y las jubilaciones por debajo de la inflación y se licuaba el gasto estatal. Al mismo tiempo que se hizo eso en 2002, también se había declarado el default (con buena parte del Congreso aplaudiendo de pie a Rodríguez Saá cuando anunciaba la suspensión del pago de la deuda pública) con lo cual se entró durante 4 años en superávit fiscal.

Hoy es inviable pensar en un ajuste del gasto público con la “tecnología” del 2002. Entre las jubilaciones que actualmente están indexadas y los intereses de la deuda pública en dólares superan cómodamente el 50% del gasto público. Por lo tanto, un salto inflacionario y cambiario ajusta automáticamente, por lo menos, el 50% del gasto público. La licuación del gasto público vía llamaradas inflacionarias solo tienen “sentido” si hacen caer el gasto público en términos reales. Es decir, la mayoría del gasto público sube menos que la inflación.

Tampoco luce probable que el gasto público crezca menos que el PBI o, si se prefiere, que el PBI crezca más rápido que el gasto público. En 2017 inflaron artificialmente el consumo con créditos blandos y endeudamiento externo para estimular la actividad económica vía obra pública, creció el PBI, poco considerando el bajo punto de partida, y ahora entramos en recesión. De nada sirve inflar artificialmente la actividad si luego se cae en un proceso recesivo.

[](http://i1.wp.com/economiaparatodos.net/wp-content/uploads/EPT-9-DE-JULIO.jpg)

El gráfico muestra las tasas anuales de variación del PBI. Es un sube y baja constante con un claro estancamiento en los últimos 38 años. Todos los intentos por poner orden fiscal formal, licuando el gasto público con devaluaciones y llamaradas inflacionarias, terminaron en un estancamiento de cuatro décadas como mínimo.

Imaginando que el gobierno puede dominar la situación económica de aquí a las elecciones, y suponiendo que luego de octubre gana el oficialismo o cualquier otro partido político que quiera mantenerse dentro de cierto orden institucional no autocrático, tiene que descartar la fórmula del pasado de corregir el déficit fiscal cambiando los precios relativos con una devaluación que permitía sustituir importaciones para reactivar junto con un incremento de las exportaciones, hasta que se licuaba el tipo de cambio real por efecto del financiamiento inflacionario del déficit fiscal que nunca desapareció, terminando en una gigantesca crisis económica.

Mi impresión es que se acerca un momento crucial para Argentina. Seguir con la decadencia que venimos teniendo desde hace 70 años o bien comenzar a hacer reformas estructurales que incluyan una reforma del estado para bajar en forma ordenada el gasto público.

Mirando las opciones que hoy tiene la economía Argentina, por el lado de los ingresos no hay espacio para aumentar tanto más los impuestos, el financiamiento inflacionario ya está en el 30% anual piso y genera descontento en la población. La deuda externa está acotada por un mercado internacional que no parece tener mucho interés en financiarnos y el endeudamiento interno llevó la tasa de interés a niveles insólitos que hacen inviable el crecimiento.

Queda solo trabajar por el lado del gasto y la vieja fórmula de licuarlo con inflación y devaluación ya no es viable. Mejor que tanto el oficialismo como la oposición, el gobierno nacional, los provinciales y los municipales se tomen en serio la reforma del estado en todos los niveles porque la salida de la llamarada inflacionaria puede generar un caos fenomenal sin “resolver” transitoriamente el problema fiscal como se hacía en el pasado.

- La Argentina necesita fortalecer la seguridad jurídica para poder recuperar el valor del peso (**22/8/18**)

El 15 de agosto pasado se cumplieron 47 años desde que Richard Nixon, entonces presidente de Estados Unidos, declaró la inconvertibilidad del dólar al oro. Desde entonces, todo el sistema monetario mundial está basado en la confianza de los papeles que emite cada Banco Central.

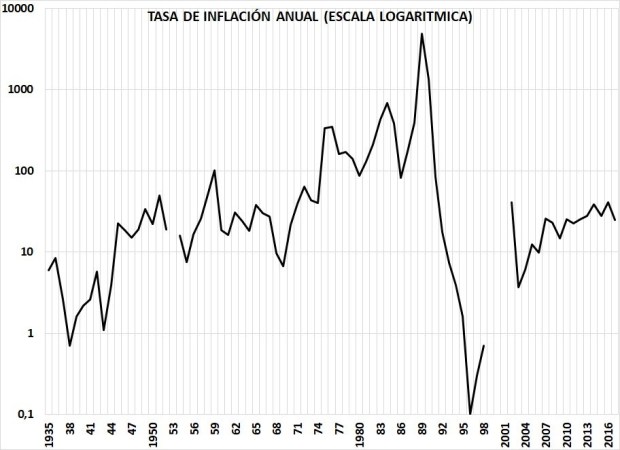
¿Cuál es la diferencia entre el patrón oro y la moneda fiduciaria? La diferencia está en que el dinero fiduciario no tiene respaldo en oro ni ninguna otra mercadería que los respalde. Solo la confianza que pueda tener la gente en esa moneda es lo que puede transformarla en tal.

Por el contrario, en el patrón oro, la moneda es el oro y los billetes que circulan son solo recibos que certifican la existencia de ese oro como respaldo. Producir una tonelada de oro no es lo mismo que producir una tonelada de billetes (cuando me refiero al peso de los billetes, no me refiero a las que se pesaban en la era k). En el caso del oro hay todo un costo de producción que no permite producir oro en cualquier cantidad. En el caso de la moneda fiduciaria, el límite está en la cantidad de papel, tinta e imprentas que puedan imprimir billetes.

Argentina abandonó definitivamente el patrón oro en 1929 y en 1935 empezó a funcionar el Banco Central. El respaldo del peso no es otro que la confianza que la gente pueda tener en la calidad institucional de los gobierno emisores. Con 5 signos monetarios destruidos desde 1935, donde un peso actual es equivalente a 1 billón de pesos moneda nacional dado que al peso se le quitaron 13 ceros desde que existe el BCRA.

La tasa de inflación promedio entre 1935 y 1917 da 63,3% anual. Es decir, salvo períodos muy cortos, desde que se creó el BCRA, los argentinos hemos convivido con una tasa de inflación de dos dígitos altos. Obviamente con los picos del caso como en la hiperinflación de 1989 que llegamos a casi el 5.000% de inflación. Si alguien puede darse una idea de magnitudes, la inflación entre 1935 (cuando se creó el BCRA) y 2017 a mí me da trillones en incremento porcentual. Como es muy difícil de imaginar ese número, es que prefiero dar el 62,7% anual promedio como mencionaba antes.

Gráfico 1

[](http://i2.wp.com/economiaparatodos.net/wp-content/uploads/EPT-GRAFICO-21-DE-AGOSTO-2018-1.jpg)

Es más, para graficar año a año la inflación desde 1935 hasta 2017 se complica por la amplitud de los números, de -1,8% en 1998 llegamos al 5000% en 1989, por eso hay que recurrir a una escala logarítmica para graficar, algo que no es recomendable para un medio masivo como INFOBAE, pero no queda alternativa. Los blancos en la curva son porque no refleja los números negativos.

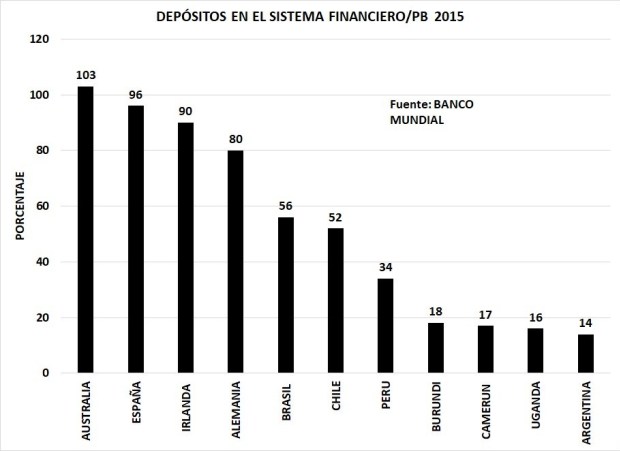
Lo que permite ver este gráfico es que actualmente estamos en inflaciones equivalentes a los de las décadas del 50, del 60 y principios de los 70, ya que luego se dispara con el rodrigazo.

Ahora bien, lo relevante es que con esta historia inflacionaria, el peso argentino no puede nunca generar confianza para ser moneda, en el sentido de constituir reserva de valor. Como no es reserva de valor no sirve para hacer cálculo económico, por ejemplo, estimar proyectos de inversión a 10 años. ¿Cómo estimo, con la inestabilidad monetaria que tenemos, los costos futuros de mano de obra, insumos, etc.?

Dada esta historia inflacionaria es que los Argentinos elegimos el dólar como moneda (hasta los k, con su modelo Nac&Pop, llenaban los bolsos con euros y dólares). Dado que no tenemos una moneda para hacer cálculo económico y la ausencia de moneda frena las transacciones, surge la idea de dolarizar o establecer un sistema de competencia de monedas. ¿Solucionaría la dolarización nuestro problema de falta de moneda? Creo que sí, pero parcialmente porque tenemos otro problema: una larga historia de falta de seguridad jurídica.

Como los diferentes gobiernos argentinos fueron sistemáticos confiscadores de activos financieros para cubrir el déficit fiscal, el argentino ahorra en el exterior. La primera confiscación de los ahorros en dólares fue durante la presidencia de Arturo Illia, en 1964, cuando se confiscaron depósitos en dólares por U$S 200 millones que serían unos U$S 1.600 millones actuales. En 1975 mucha gente perdió sus ahorros y su capital de trabajo por el rodrigazo, luego la crisis de la tablita cambiaria, la hiperinflación, el plan Bonex, la pesificación asimétrica, la confiscación de nuestros ahorros en las AFJP y, tal vez, me esté olvidando de algún otro caso. Lo cierto es que aun teniendo moneda, por ejemplo dolarizando la economía o estableciendo competencia de monedas, tenemos el problema que, dada la falta de seguridad jurídica, el argentino tiene sus ahorros en el exterior.

Gráfico 2

[](http://i2.wp.com/economiaparatodos.net/wp-content/uploads/EPT-GRAFICO-21-DE-AGOSTO-2018-2.jpg)

Si tomamos el total de depósitos respecto al PBI, de acuerdo a datos del Banco Mundial, el promedio mundial está en el 50%, el promedio de Latinoamérica y el Caribe también en el 50% y seleccionando algunos países que se pueden ver en el gráfico 1, tenemos una de las relaciones más bajas, incluso por debajo de Uganda, Camerún y Burundi.

Ésta tan baja relación depósitos/PBI nos indica que el ahorro del argentino volcado al mercado interno es mínimo, como consecuencia de la inseguridad jurídica y, por lo tanto, hay muy baja capacidad de financiamiento tanto de la inversión como del consumo. El populismo que venimos padeciendo desde hace décadas hizo que el argentino llevara sus ahorros al exterior, a países desarrollados, con lo cual llegamos al absurdo que nosotros, que somos un país subdesarrollado, terminamos financiando la inversión y el consumo de los países desarrollados. Pero no porque el argentino sea una mala persona, sino porque las reglas de juego de un estado saqueador nos llevó a tal grado de inseguridad jurídica que pocos quieren ahorrar en el mercado de capitales de Argentina para no ser confiscados por el estado. Esto genera altas tasas de interés, encima con el estado demandando el escaso ahorro interno para financiar el déficit fiscal, que hacen inviables las inversiones.

En síntesis, creo que los argentinos necesitamos tener una moneda y que no estamos en condiciones de generar nuestra propia moneda fiduciaria porque la dirigencia política argentina no ofrece esa confianza, pero con un cambio de sistema monetario no terminaríamos de resolver un problema mayor: la inseguridad jurídica derivada de un estado saqueador que ha confiscado cuanto ahorro ha encontrado a su paso para financiar las aventuras populistas.

El largo camino que nos queda por delante es tener seguridad jurídica. Esa que ofreció la Constitución de 1853/60 y nos permitió ser uno de los países más prósperos de la tierra. Retomar los principios de aquella Constitución es lo que nos abrirá la puerta para volver a crecer.

- Otra vez, viviendo de la emergencia impositiva (**5/9/18**)

Francamente es preocupante que al gobierno le haya llevado todo un fin de semana de deliberaciones estudiar cómo enfrentar la crisis cambiaria, y terminar anunciando un aumento de impuestos junto con un nuevo organigrama de la administración pública nacional que dudo genere grandes ahorros por el lado del gasto público. No queda claro en qué se ahorraran 0,4 puntos del PBI en 2019 entre gastos corrientes, remuneraciones y gastos operativos. Estamos hablando $ 73.680 millones de acuerdo al PBI que dieron a conocer para 2019. De todas maneras, de los 2,6 puntos del PBI que van a bajar el déficit fiscal, el 65% de esa baja se explica por aumentos de impuestos (los nuevos derechos de exportación de monto fijo y por postergar por un año el aumento del mínimo no imponible) y otros 0,5% de ahorros en subsidios económicos que en rigor es trasladarle al sector privado la baja del gasto público vía mayores tarifas. Lo que antes se pagaba con impuestos ahora se pagará en las facturas de los servicios públicos.

Ahora bien, algo que uno no puede entender es que gente que viene del mundo empresarial siga con la costumbre de aplicar impuestos de emergencia, porque los impuestos de emergencia son una situación permanente en Argentina. Paso a recordar:

El impuesto a las ganancias comenzó como un impuesto de emergencia en 1932 con el nombre de impuesto a los réditos. Es decir, llevamos 86 años de emergencia.

En 1995, por el efecto tequila, el IVA tuvo un aumento de emergencia del 18% al 21%. Esa emergencia iba a durar desde abril de ese año hasta diciembre del mismo año. Llevamos 23 años de emergencia con el IVA en el 21%.

El impuesto al cheque se estableció en 2001 como un impuesto de emergencia que iba a durar hasta diciembre de 2002. Llevamos 17 años de emergencia.

Las retenciones a las exportaciones se establecieron en 2002 como una emergencia y ya llevamos 16 años de emergencia.

Ahora nos informan un impuesto de monto fijo a las exportaciones de $ 3 a $ 4 dependiendo del producto, con lo cual nuevamente estamos en emergencia.

La emergencia impositiva es el estado natural de Argentina y es lo que nos lleva a ser poco competitivos a la hora de captar inversiones.

Con el argumento que no se puede tocar el gasto público porque estalla el país, o se viene la conflictividad social y argumentos por el estilo, la realidad es que seguimos teniendo un gasto público que ahoga el crecimiento económico. Por eso es errado el razonamiento que con el crecimiento económico el gasto público va a terminar licuándose sobre el PBI. La realidad es que el PBI no puede crecer en forma sostenida mientras no haya inversiones y no habrá inversiones con esta carga impositiva confiscatoria, la que a su vez es consecuencia del nivel de gasto público.

Tampoco es cierto que el 2017 veníamos creciendo bien en forma genuina. Buena parte de ese crecimiento estuvo sustentado en obra pública financiada con deuda externa que se terminó cuando se cortó el financiamiento externo.

Uno puede entender que a menos de un año de las PASO ya no quede demasiado margen para aplicar un plan económico consistente, aunque habrá que ver si las medidas anunciadas alcanzan para llegar sin desbordes a agosto del año que viene. Ahora, si bien queda escaso margen para aplicar medidas estructurales de cara a las elecciones, también es cierto que se desperdiciaron dos grandes oportunidades en el pasado: 1) el 10 de diciembre de 2015 y 2) luego de las elecciones de medio término en 2017. Esto hace dudar de la verdadera vocación de cambios estructurales que puede haber en el gobierno. Porque si no hay convicción que el problema no es solamente el déficit fiscal, sino fundamentalmente el nivel de gasto público, nunca van a avanzar en el sentido de bajar el gasto para reducir el déficit fiscal.

Cuando Cambiemos asumió el gobierno, seguramente sabía que el nivel de gasto público que heredaba del kirchnerismo se traducía en una feroz carga impositiva que, junto con la inseguridad jurídica y el cepo cambiario, impedían toda posibilidad de crecer. Los desafíos que tenía por delante eran gigantescos y nadie pedía solucionar todo lo heredado en cuatro años de mandato, pero sí cambiar el rumbo. El cambio de rumbo no consistía solamente en eliminar el cepo cambiario. El cambio de rumbo implicaba comenzar a cambiar los valores que imperan en nuestra sociedad que son los que establecen la calidad de nuestras instituciones, es decir las normas, leyes, códigos y costumbres que regulan las relaciones entre los particulares entre sí y los particulares con el estado. Es decir, terminar con la cultura de la dádiva y reimplantar la cultura del trabajo. Sin embargo, desde que asumieron en 2015, varios funcionarios de Cambiemos viven compitiendo con el kirchnerismo para ver quién otorgó más planes sociales. Macri dice que quiere que midan su gestión por la reducción de la pobreza. En todo caso sería mejor medir el éxito de su gestión por la menor cantidad de planes sociales que tiene que otorgar el gobierno porque eso va a significar que las familias pueden mantenerse gracias al fruto de su trabajo y no del trabajo ajeno.

¿Qué tipo de sociedad competitiva puede construirse, considerando los cambios tecnológicos que vemos que llegan como un tsunami, si hay generaciones que viven viendo como sus padres no trabajan y viven del plan social? Ese es el primer gran cambio cultural que tiene que impulsar Cambiemos para poder iniciar una senda de crecimiento basada en las inversiones para poder incrementar la productividad y bajar la pobreza. Todo eso no se logra con más impuestazos.

Es probable que con el aumento del tipo de cambio mejoren las exportaciones y se produzca cierto grado de sustitución de importaciones, pero como en tantas otras oportunidades, las exportaciones no mejorarán por mayor competitividad, sino por esconder, transitoriamente, las ineficiencias estructurales detrás de un tipo de cambio más alto. Esto lo hemos visto en infinidad de oportunidades, hasta que se licua el tipo de cambio real y volvemos a los problemas del sector externo.

Insisto, si las medidas anunciadas son para llegar a las elecciones de 2019 sin estallidos económicos, se entiende aunque habremos perdido 4 años más de nuestras vidas en financiar un estado ineficiente. Ahora, si creen que se construye una política económica de largo plazo con este nivel de gasto público, esta carga tributaria y esta cultura de la dádiva, seguimos en el mismo problema que nos hizo entrar en esta larga senda de decadencia populista que ya lleva, por lo menos, 70 años.

Mientras tanto, seguimos aumentando nuestra emergencia impositiva.

- Sin dudas, la Argentina necesita volver a tener moneda (elcato.org - **20/9/18**)

Roberto Cachanosky indica que para tener moneda propia debería existir una confianza en las instituciones argentinas. Además, señala que la autonomía monetaria hace tiempo que no existe en Argentina.

La semana pasada se desató un debate sobre volver a la convertibilidad o dolarizar la economía a partir de las declaraciones del director del Consejo Económico Nacional del gobierno de los EEUU, Larry Kudlow, quien sostuvo que “la Argentina tenía que volver a un currency board” o, dicho en castellano básico, volver a establecer una convertibilidad.

Obviamente muchos saltaron como leche hervida recordando la convertibilidad de los noventa. En rigor, esa convertibilidad tiene dos cuestiones a ser consideradas:

1. Es solo una regla monetaria y no un plan económico. Considerando que estábamos en hiperinflación, o sea corrida contra el peso, se optó por la convertibilidad como forma de frenar la hiperinflación, estrategia que dio resultado. Pero sería injusto asignarle a la convertibilidad el resto de la política económica. Ninguna regla monetaria, ni convertibilidad, ni dolarización, ni competencia de monedas puede resolver problemas estructurales como el nivel y calidad del gasto público, política tributaria, legislación laboral, regulaciones, etc.

2. Si el nivel de conversión está sobrevaluando o subvaluando la moneda local. En rigor lo que busca un sistema de convertibilidad es forzar al gobierno a no emitir más moneda para financiar el déficit fiscal. El problema es que la convertibilidad en sí puede frenar la inflación pero no resolver el problema del déficit fiscal, porque el gobierno puede endeudarse para no bajar el gasto público, y financiar el déficit con deuda externa. Esa deuda la transforma en pesos entregándole los dólares al Banco Central de la República Argentina (BCRA) y este emite los pesos que le entrega al Tesoro para financiar al déficit.

El fenómeno de las Lebac

Pero atención que el lío que hoy tenemos con las Lebac surge del mismo problema. El déficit fiscal no se bajó, el Gobierno se endeudó en el exterior. Los dólares se los entregó al BCRA, éste emitió pesos que se los dio al ministro de Hacienda, Nicolás Dujovne, quién con esos pesos pagó sueldos, jubilaciones, etc. Una vez que los pesos entraron en circulación el BCRA quitó parte de ellos para no tener tanta inflación armando la bola de Lebac.

¿Cuál es la diferencia entre la convertibilidad y el actual sistema monetario que convive con déficit fiscal? Que ahora tenemos déficit fiscal, inflación, deuda interna, deuda externa y encima una presión impositiva asfixiante. De manera que este sistema monetario que tenemos no sirve.

Veamos, desde 1935 cuando fue creado el BCRA hasta 2017, la inflación promedio anual fue del 53,4%. Esta cuenta surge de rearmar la serie histórica del IPC en base al libro Dos Siglos de Economía Argentina, de la Fundación Norte y Sur que dirige Orlando Ferreres, de datos del Indec, de la inflación Congreso durante la era “k” y nuevamente del Indec. Si uno eleva a la 82, que son la cantidad de años de existencia del BCRA, llegamos a que la inflación acumulada, si los ceros no me fallan, fue de 173.923 trillones por ciento. Un número que nadie entiende.

Recordemos también que tuvimos el peso moneda nacional, el peso ley 18.138, el peso argentino, el austral y este que está agonizando. Un peso actual es igual a 10.000.000.000.000 de pesos moneda nacional. ¿Puede decirse seriamente que el BCRA está en condiciones de emitir una moneda?

Confianza en las instituciones

Desde que Richard Nixon abandonó el patrón oro en 1971, todo el sistema monetario del mundo está basado en papeles cuyo único respaldo es la confianza que se tenga en las instituciones jurídicas, políticas y económicas de cada país. Las instituciones Argentinas no son, justamente, muy confiables que digamos, por lo tanto, pongo en duda que podamos tener moneda propia.

La moneda, que no es un invento de los gobiernos sino un descubrimiento del mercado, es una mercadería como cualquier otra. Recordemos que a lo largo de la historia se usaron como moneda, la sal, los clavos, el cobre, la plata y el oro, por citar solo algunos ejemplos.

Para que algo sea moneda tiene que cumplir con dos requisitos: 1) ser ampliamente aceptado como medio de intercambio y 2) reserva de valor. Siguiendo a Mises, la función de unidad de cuenta surge de ser reserva de valor, por eso incluyo solo dos condiciones.

Ahora bien, el peso no es moneda por la sencilla razón que no es reserva de valor. La inflación, que popularmente se la mide como la suba del nivel general de precios, en rigor es la desvaloración de la moneda. El exceso de oferta de la mercadería peso, frente a una demanda constante y ahora en baja, hace que pierda valor y tienda a desaparecer como moneda. La figura de los próceres no oculta que la inflación, que popularmente se la mide como la suba del nivel general de precios, significa la desvaloración de la moneda.

Si aceptamos que no tenemos moneda, la pregunta a formularse es: ¿tenemos que cambiar nuestro sistema monetario o seguimos con este que no sirve como reserva de valor y no permite hacer cálculo económico? ¿Está el BCRA en condiciones del emitir una moneda o tenemos que ir a una convertibilidad, dolarización de la economía o competencia de monedas?

Pero, lo más importante: ¿si se optara por alguna alternativa tipo dolarización, convertibilidad o competencia de monedas, se resuelve el problema fiscal y los otros problemas económicos que desde hace décadas nos vienen sumergiendo en la decadencia?

Si fuésemos a una dolarización, lo más probable es que los políticos no bajarían el gasto público, se endeudarían y terminaríamos en default.

Cayendo en default la gente le echaría la culpa a la banca internacional, al FMI, etc. En cambio, si el sistema monetario queda tal cual está ahora, podemos caer en un proceso inflacionario más agudo que fuerce a los políticos a bajar el gasto. El costo político de la inflación es mayor que el costo político de un default. Es más, un default hasta lo festeja la dirigencia política argentina.

Considerando los dislates inflacionarios que hemos cometido sin que la dirigencia política tomara debida nota de la necesidad de bajar el gasto público, tengo mis serias dudas que seguir con el peso conduzca, por vía de una crisis, a un cambio en el comportamiento de la dirigencia política.

La autonomía monetaria hace tiempo que no existe

Tampoco es cierto que dolarizando se pierda la autonomía de hacer política monetaria. ¿Qué política monetaria se puede hacer cuando no se tiene moneda como es nuestro caso?

Los sistemas monetarios, cualquiera el que se elija, no pueden resolver los problemas estructurales de la economía. Me refiero a la legislación laboral, al nivel y calidad del gasto público, a la presión impositiva, etc., lo máximo que pueden lograr es frenar la inflación y permitir el cálculo económico. Ese es el debate que, a mi juicio, debemos plantearnos sobre si dolarizar la economía sí o no o ir a una convertibilidad como lo propuso Larry Kudlow.

Obviamente que debatir una reforma monetaria, sin incluir un plan económico general tampoco es conducente. Pero esto es como cuando se habla del equilibrio fiscal. Uno habla de bajar el gasto público, no habla de la legislación laboral, de la legislación impositiva vigente o de la apertura de la economía, todo al mismo tiempo, pero la Argentina necesita desesperadamente un plan económico global. Completo y de aplicación simultánea.

Hay un solo punto que tiene que quedar en claro: hoy los argentinos no tenemos un sistema monetario y como todos los sistemas monetarios están basados en la confianza, con esta dirigencia política y los valores que imperan en amplios sectores de la sociedad, no veo viable tener una moneda confiable. Ya destruimos cinco y, si no cambiamos, podemos seguir destruyendo signos monetarios sin detenernos en nuestra decadencia.

Dolarización, convertibilidad a oro, retomando la Ley 1.130 del peso oro y competencia de monedas son opciones a debatir. Pretender revivir el peso que tenemos o intentar hacer política monetaria con nuestra historia inflacionaria, luce utópico.

Último punto. La moneda es una mercadería como cualquier otra con la característica particular que se la usa como medio de intercambio, por lo tanto no confundirla con un símbolo patrio. Quienes así no lo entiendan que lean historia de la moneda y verán cómo nació y por qué nació.

- El BCRA debería desarmar ya la bicicleta entre las Leliq y el dólar (**19/12/18**)

Si bien el gobierno parece estar esperando que la economía comience a reactivarse a principios de 2019 para llegar a las elecciones sin recesión o saliendo de la recesión, mi mayor preocupación tiene que ver con el arbitraje tasa versus dólar que se armó con las LELIQ y que vino a sustituir al arbitraje de las LEBACs.

En general se dice que ahora la situación es menos delicada porque antes las LEBACs estaban en parte en manos de particulares que en cualquier momento podían salir de las LEBACs e ir al dólar, en cambio, ahora, con las LELIQ en mano de los bancos, la situación es más estable, argumento que es totalmente falso porque los bancos compran las LELIQ con los depósitos de sus clientes, fundamentalmente con los que hacen depósitos a plazo fijo. De manera que los bancos pueden retener las LELIQ en la medida en que sus clientes no vayan a la ventanilla a buscar sus pesos para comprar dólares.

¿Cuál es el mayor riesgo que corre el gobierno de aquí hasta las elecciones? Tener una nueva corrida cambiaria que se transforme en corrida financiera. Basta con ver cómo vienen aumentando los depósitos a plazo fijo en pesos del sector privado para advertir la bicicleta que se ha generado.

Como vengo insistiendo hace rato, quienes hoy hacen un depósito a plazo fijo, no lo hacen porque esperan que la tasa de interés le gane a la tasa de inflación, esperan que la tasa de interés le gane al tipo de cambio. La apuesta es tasa versus dólar, no tasa versus IPC.

Como no existe el inversor que devengue indefinidamente una utilidad, sino que en algún momento quiere realizarla, sabemos que en algún momento, quienes hoy apuestan a la tasa van a dar vuelta esa posición comprando dólares. Cuándo va a ocurrir esa situación lo desconocemos, pero sabemos que va a ocurrir, y que puede ocurrir en el medio de la campaña electoral. Puede ocurrir porque el inversor simplemente decidió realizar sus ganancias o bien porque las encuestas muestran tal grado de incertidumbre política que nadie esté dispuesto a quedarse en tasa.

Es más, me animaría a pronosticar que es altamente probable que llegue un punto en que el BCRA ya no pueda bajar la tasa de las LELIQ y tenga que volver a subirla porque al bajar la tasa de estos bonos, bajará la tasa de interés de los plazo fijos y no habrá tasa de interés que compense el riesgo de aumento del tipo de cambio. En otras palabras, este modelo de endeudamiento en LELIQ no converge al equilibrio, sino que cada vez va desequilibrándose más al renovar semanalmente stock de capital más intereses devengados.

El otro punto sobre el que quiero insistir, es que los bancos centrales regulan la liquidez del mercado con bonos del tesoro, no con bonos propios emitidos por el Banco Central. La razón es muy sencilla, un banco central no genera ingresos como un banco comercial (no vende tarjetas de créditos, ni paquetes de cajas de ahora, tarjetas con puntos para tentar a los clientes, etc.) y, por lo tanto, no está en condiciones de poder pagar ni la deuda que emite ni los intereses que devenga esa deuda.

De manera que el mayor riesgo que veo de aquí a las elecciones es que, ante la incertidumbre política o cualquier otro motivo, quienes hoy tienen plazos fijos apostando a la tasa, se presenten en la ventanilla del banco y digan que no renuevan el depósito. Si eso ocurre, el banco tendrá que darse vuelta y decirle al BCRA: tomá las LELIQ, dame los pesos que tengo en la ventanilla al cliente esperando para rescatar su plazo fijo. ¿De dónde saldría el dinero para pagar esas LELIQ? Simplemente de la emisión monetaria. El BCRA emitiría los pesos que le entregaría a los bancos a cambio de las LELIQ que le devolverán, y los bancos le pagarán a su cliente que saldrá a comprar dólares, con lo cual estaremos en el medio de un estallido inflacionario y cambiario.

Obviamente la otra opción es entregarle un bono al inversor y cancelar la deuda del BCRA con el banco. En cualquiera de los dos casos el gobierno tendría una crisis económica y de confianza descomunal en el medio de un año electoral.

¿Qué hacer entonces? ¿Apostar a la suerte y creer que van a poder pasar sin problemas el 2019 o comprar un seguro ante el riesgo de incendio cambiario y financiero?

Si yo estuviese en el gobierno me cubriría con un seguro porque el riesgo de corrida es alto, y mientras tanto me golpearía la cabeza contra la pared por no haber hecho las reformas estructurales y haber estado vendiendo humo con el gradualismo durante 3 años.

¿Cuál sería ese seguro contra incendio cambiario e inflacionario? El BCRA tiene en su activo $ 1,3 billones en letras intransferibles del tesoro que vienen de la época k. Esas letras pagan una mínima tasa de interés y no son transferibles, es decir no pueden usarse. La idea es que el tesoro le entregue un bono en pesos al BCRA por $ 1,3 billones a cambio de esas letras intransferibles. El bono en pesos podría ser a 10 años ajustables por IPC, por tipo de cambio o por la tasa de política monetaria del BCRA más 2 puntos. El BCRA podría ofrecer a los bancos esos bonos a cambio de las LELIQ. Si los bancos no los quieren, el BCRA puede vender esos bonos en el mercado y absorber base monetaria a medida que va rescatando las LELIQ o, en caso que la gente no renueve los plazos fijos, los bancos, si aceptan esos bonos, los venden en el mercado y se hacen de los pesos para pagar en ventanilla al inversor. De esta forma se evita que el BCRA tenga que emitir pesos para financiar el pago de las LELIQ que no se renuevan y, por lo tanto, una llamarada cambiaria e inflacionaria.

La deuda del tesoro no crece porque cambia la deuda que hoy tienen con el BCRA en letras intransferibles por otra deuda que es transferible. Con ese cambio de bonos se pasa a utilizar un instrumento que utilizan los bancos centrales del mundo. La Reserva Federal o el BCE usan bonos del tesoro para regular la liquidez del mercado, no emiten LEBACs o LELIQ.

Por supuesto que el tesoro va a tener que pagar más intereses, pero igual hoy los paga el BCRA vía el gasto cuasifiscal. Lo que haría el BCRA es sanear su balance.

También es cierto que en caso de corrida el BCRA podría utilizar parte de las reservas, si el FMI lo autoriza, para restar liquidez en el mercado si tiene que emitir para cancelar las LELIQ, pero queda en una situación más endeble ya que se le van las reservas y se queda con la deuda en dólares con el FMI.

En definitiva, cualquier persona medianamente informada en temas económicos sabe que esto de las LELIQ es tan peligroso como fumar en la destilería. Lo mejor es desarmar ese lío antes de entrar de lleno en la campaña electoral para que no lo agarre al gobierno en el medio de la campaña con un cambio de cartera que le causaría un fenomenal estrago económico.

Por último, quiero aclarar que no estoy diciendo que vamos derecho a una estampida cambiaria e inflacionario o un plan Bonex, el espíritu de la nota es sugerir una estrategia para evitar esos problemas cuando quienes hoy devengan utilidades decidan realizarlas. Porque cuando llegue ese momento, ya va a ser tarde. Mi sugerencia es actuar ya para evitar un mal peor por no hacer nada.

**- Dónde van los que tienen perdida la fe (la “tanguedia” del dólar)**

Hace tiempo y allá lejos (para memoriosos): “¿acaso alguien vio alguna vez un dólar?” (Presidente Juan Domingo Perón - 1953); “el que apuesta al dólar, pierde” (Ministro de Economía Lorenzo Sigaud - 1981), “les hable con el corazón y me respondieron con el bolsillo” (Ministro de Economía Juan Carlos Pugliese - 1989)…

- Argentina: por qué la relación de los argentinos con el dólar es diferente a la de otros países de la región (BBCMundo - **18/9/18**)

(Por Daniel Pardo)

“¿Usted sabe cuál es la cotización del dólar?”, le pregunta un periodista argentino a un transeúnte en las calles de Sao Paulo.

Y éste responde: “Não”. Y otro coincide: “Não tenho nem ideia”. Y uno más añade: “Aqui só reais, o dólar não existe aquí”.

El reportaje, del legendario y extinto programa de humor Caiga quien caiga, es de 2011, pero hoy se rota en las redes sociales como una manera de reírse -e ilustrar- la crisis económica por la que pasa Argentina.



Cada vez que el peso se devalúa en Argentina, las casas de cambio se llenan de gente que busca proteger sus ahorros cambiando a dólares.

Si en momentos de calma económica es difícil encontrarse a un argentino que no tenga información actualizada sobre el dólar, hoy es imposible: el dato domina los noticieros, los periódicos, las redes, las conversaciones.

El peso argentino se ha devaluado más de 50% en el último año, lo que para muchos es sinónimo de aumento de la inflación, de desempleo y recesión.

Es frecuente escuchar a un argentino decir que están “obsesionados” con el dólar, a pesar de que la economía no está dolarizada ni haya planes en ese sentido, como tuvo que desmentir el gobierno de Mauricio Macri hace unos días.

No solo es cuestión de números

Al menos en números, Argentina no tiene una relación mucho más dependiente del dólar que otros países. De hecho, su economía es una de las más cerradas de la región: las importaciones, que se pagan en dólares, representan un 13% del Producto Interno Bruto, una de las tasas más bajas del mundo.

Acá -como en Chile, Uruguay y Perú- es legal y común tener cuenta en dólares, pero la cifra de depósitos en moneda extranjera no es mucho mayor que a la de esos países, donde también hay cierta obsesión con la cotización del dólar.

Quizá haya que tener en cuenta la cantidad de dólares que los argentinos tienen en cuentas por fuera del país, así como los que muchos guardan en sus propiedades, para saber qué porcentaje de los ahorros está en moneda extranjera.

El Instituto Interdisciplinario de Economía Política de la Universidad de Buenos Aires (IIEP) tiene un coeficiente de dolarización que intenta tener en cuenta estas y otras variables.

En su cálculo, Argentina tiene una tasa de dolarización del 70%, una de las más altas de la región al lado de Uruguay (y sin tener en cuenta países dolarizados como Ecuador). Chile tiene 11% y Perú 44%.

Acá muchos inmuebles se pagan en dólares, gran parte de los insumos para la producción son importados y productos como la gasolina o los electrodomésticos se valoran a precio internacional.

La situación, al menos en números, no es demasiado distinta a Perú o Chile.

“La diferencia -explica Santiago Cesteros, economista e investigador del IIEP- es que la relación de los argentinos con el dólar no se puede explicar solamente con variables macroeconómicas, sino que tiene que ver con una cuestión de coordinación y expectativas”.

Es decir: de cultura.

El papel de la historia

Se estima que en los bancos argentinos hay entre 700.000 y un millón de cajas de seguridad, sin contar las decenas de empresas privadas que tienen como negocio guardar dólares en efectivo en modernas y no tan modernas bóvedas en el centro de Buenos Aires.

Según estimaciones del Banco Central, hasta US$ 40.000 millones están por fuera del sistema bancario, casi el doble de lo que está dentro y solo un poco menos de lo que hay en reservas internacionales.

Economistas coinciden en que la crisis de 2001 y el “corralito” -una prohibición de retiros de dinero- están muy frescos en la memoria de la gente, que por consiguiente no confía en los bancos. Tampoco confían en el Peso, ni antes en el Austral, o el Peso Moneda Nacional. Esto por las constantes devaluaciones de los últimos 40 años.

El lío económico argentino tiene varias raíces históricas. Una de ellas es la llamada restricción externa: el país no produce los suficientes dólares para sostener lo que consume.

En un reduccionismo, se puede decir que Argentina sufre de una obsesión por el dólar debido a que no hay suficientes dólares en su economía.

Traslado a precios

La falta de confianza en la economía es lo que explica, según Cesteros, la importancia del dólar en este país, y su diferencia con el resto de la región.

“Argentina tiene el traslado a precios más alto de América Latina”, le dice a BBC Mundo.

“En todos los países hubo devaluaciones importantes en los últimos años, pero solo en Argentina (y en Venezuela) hubo una consiguiente aceleración de la inflación”, añade.

Parte de la crisis actual argentina se debe a una atmósfera internacional de incertidumbre que ha golpeado a todas las monedas de economías emergentes, como las latinoamericanas.

El real brasileño, por ejemplo, se ha devaluado 25% en el último año, pero eso no ha hecho que el país caiga en recesión o aumenten la inflación y el desempleo.

Casi lo contrario pasa en Argentina, donde, entre otras cosas, los agentes de la economía remarcan sus bienes o servicios apenas ven la noticia de la devaluación, y no cuando los precios suben de manera orgánica por el alza del dólar (como pasa en otros países).

Es una medida de protección, quizá especulativa, inspirada en eventos anteriores, pero también un incentivo de mayor inflación, un ingrediente de una bola de nieve.

Pasa ahora, pasó antes.



La moneda argentina ha tenido momentos de estabilidad muy cortos en los últimos 70 años, lo que ha hecho que tanto argentinos como extranjeros no confíen en ella. La foto es durante la devaluación del 59.

Otro de los videos que están rotando por las redes sociales argentinas es uno de los monólogos del humorista Tato Bores, que en 1962 hizo una disertación que no pierde vigencia.

Su conclusión era que si todos los argentinos compran y juntan dólares, “podemos pegar un golpe fantástico”. “El día que tengamos todos los dólares del mundo iremos a Estados Unidos con la guita (dinero) de ellos y nos van a tener que entregar el país”.

“Yo no me explico cómo los yanquis, que son tan vivos, no se dan cuenta del peligro que están corriendo con nosotros (los argentinos)”.

**- Para los que no creen que “la historia vuelve a repetirse”, les invito a mirar el presente**

(Algunos relatos personales de los que nunca vieron un dólar, pero siempre pagaron los descalabros económicos, de una clase dirigente cínica, corrupta, arrogante y concupiscente)

- Pobreza en Argentina: por qué cada vez es más difícil sobrevivir en el país sudamericano (BBCMundo - **2/4/19**)

(Por Veronica Smink)

Mabel es empleada doméstica y su marido es transportista. Nunca les ha sobrado el dinero, pero hasta ahora siempre les alcanzó para vivir y mantener a su pequeña hija de 6 años.

Sin embargo, hoy su situación es muy complicada. “A mi marido ya nadie lo contrata y a mí no me alcanza la plata para llegar a fin de mes”, le cuenta la mujer a BBC Mundo.

“Hace mucho tiempo que no puedo comprarle fruta a mi hija. El otro día me dijo: “Tengo hambre mamá””, relata, con lágrimas en los ojos.



Unicef advirtió que casi la mitad de los niños argentinos son pobres.

Mabel es una de cientos de miles de personas que forman la clase trabajadora de Argentina y que hoy corren riesgo de caer en la pobreza.

Las estadísticas oficiales de 2018 que acaba de revelar el gobierno muestran la magnitud del problema: el 32% de los argentinos es pobre, un aumento del 6,3% con respecto al año anterior.

Son 2,7 millones de argentinos los que cayeron debajo de la línea de pobreza en un solo año. De esos, unos 800.000 viven en la indigencia.

No hay que ser experto en economía para entender dónde está el problema.

El mismo Instituto Nacional de Estadística y Censos (Indec) que dio a conocer las cifras de pobreza, también indicó cuánto dinero necesita una familia tipo (dos adultos y dos niños) para no ser pobres: $ 27.570 (unos US$ 620).

Eso es más de dos salarios mínimos, que hoy están en $ 12.500 (unos US$ 280). Tampoco a los más ancianos les alcanza para vivir. La jubilación mínima -que cobra el 70% de los cerca de 8 millones de jubilados- está en $ 10.400 (menos de US$ 240).

Para muchísima gente los números simplemente no cuadran.

Devaluación, inflación y recesión

El motivo por el cual a muchos no les alcanzaron sus ingresos para vivir en 2018 fue la vertiginosa inflación del 47% -la más alta en casi tres décadas- que arrasó con los salarios. Esa subida estuvo directamente atada al fuertísimo aumento del dólar, que el último año duplicó su valor en Argentina.

Esto, en medio de un estancamiento de la economía -o recesión- que llevó al cierre de muchas pequeñas y medianas empresas, las principales generadoras de empleo. Según las cifras oficiales, el desempleo aumentó casi dos puntos en 2018, con un porcentaje del 9,1%, el más alto desde 2005. También aumentó la precariedad laboral.

Si bien es común que un aumento del dólar se vea reflejado en los precios de los productos importados, en Argentina todos los productos acusan el impacto, ya que es el país con mayor traslado a precios de América Latina, según explicaron a BBC Mundo economistas de la Universidad de Buenos Aires (UBA).

De hecho, algunos de los artículos que más subieron de precio en los supermercados fueron los autóctonos, en particular los productos ganaderos.

Leche igual que gasolina

El precio de la leche es uno de los que más se disparó: hoy un sobre de leche o sachet vale lo mismo que un litro de gasolina: unos $ 40 (hoy equivalente a unos US$ 0,90). A finales de 2015, cuando asumió el actual presidente Mauricio Macri, la leche valía un cuarto de su precio actual en pesos: $ 10,50 (en ese momento unos US$ 0,75).

También el queso, la manteca y la carne se han vuelto alimentos fuera del alcance del bolsillo de muchos argentinos de clase media baja. Muchas familias, como la de Mabel, también debieron dejar de comprar fruta y hoy basan su dieta en alimentos más baratos pero menos nutricionales, como los fideos.

Unicef advirtió recientemente sobre el impacto que el aumento de la pobreza en Argentina está teniendo especialmente sobre los más chicos.

“El 42% de los niños, niñas y adolescentes viven bajo la línea de pobreza (5,5 millones)”, señaló en un informe publicado a finales de marzo.

El organismo resaltó que el 48% -casi la mitad de los niños del país- “sufre al menos una privación en sus derechos básicos y fundamentales”.

“Argentina enfrenta actualmente una situación económica compleja, tanto desde el punto de vista de los indicadores macroeconómicos como en relación a los indicadores sociales y las condiciones de vida de una parte importante de la población”, señaló.

Panorama complicado

Pero quizás lo más preocupante es que el panorama para este año está lejos de ser alentador.

En marzo el país volvió a sufrir otra brutal devaluación, con una escalada del dólar que ya aumentó un 13% en el primer trimestre. Eso, indefectiblemente, se trasladará a precios, dejando a aún más personas fuera del alcance de bienes básicos. En abril, además, se anunciaron nuevos aumentos en la tarifa del gas -que ha subido más del 1.000% desde que asumió Macri- del transporte público y del combustible.

El malestar social que generan estos llamados “tarifazos”, en medio de la devaluación y la recesión, podría agudizarse a medida que se acerca el 11 de agosto, fecha en la que los argentinos acudirán a las urnas para definir los candidatos para las elecciones presidenciales del 27 de octubre.

Según la economista Marina Dal Poggetto, directora de la consultora EcoGo, el temor a que Macri no logre ser reelegido y que vuelva al poder su antecesora, Cristina Fernández de Kirchner (2007-2015), es -irónicamente- uno de los principales motivos que explican la desconfianza que genera hoy Argentina en los mercados internacionales, y que ha profundizado la crisis económica local.

Sin cambio de rumbo

Pero, a pesar de todo, el gobierno se muestra optimista.

“En ningún momento hay más oscuridad que el segundo antes de amanecer”, dijo Macri, en un cuestionado refrán que pronunció en medio de la última escalada del dólar.

El mandatario ratificó el rumbo económico y pidió paciencia.

“La gente tiene que aguantar, tenemos que tirar todos juntos de este carro, no hay soluciones mágicas”, señaló el mandatario, que atribuye los problemas a las medidas populistas que implementó el kirchnerismo y que hoy se siguen pagando.

Según algunos economistas, el presidente tiene motivos para creer que la situación mejorará en el corto plazo.

Este mes empezarán a ingresar al país los dólares provenientes de la cosecha de soja -que se espera sea récord- y a mediados de abril también deberían llegar cerca de US$ 10.000 millones del préstamo que Argentina acordó con el Fondo Monetario Internacional (FMI) -el más grande en la historia de ese organismo: US$ 57.000 millones-.

También hay un dato alentador dentro de la maraña de datos económicos negativos: en enero pasado, la actividad económica creció el 0,6%, una tendencia pequeña pero positiva, tras un año a la baja.

El gobierno cree que esto es una señal de que la economía ya tocó fondo y está rebotando. Sin embargo, hoy ese pequeño haz de luz no significa mucho para las personas que están preocupadas sobre cómo llevarles un plato de comida a sus hijos o cómo harán para pagar la cuenta de gas a medida que se acerque el invierno y empiece el frío.

Muchos de ellos reclamarán ajustes de sueldo más acordes con la inflación, un reclamo -liderado por los sindicatos- que tensará aún más el clima social en la antesala de las próximas elecciones.

**- Buscando una residencia feliz para Larry Summers, y los otros alquimistas monetarios**

- Cuáles son los países más “desdichados” del mundo (y de América Latina), según el índice del economista Steve Hanke (BBCMundo - **3/3/19**)



En términos económicos, los países también pueden ser felices o desdichados, analiza el economista estadounidense Steve Hanke.

Si un país tiene elevados índices de inflación, altos costos de endeudamiento y desempleo, es muy probable que sea desdichado.

Y de forma contraria, si un país crece económicamente, tiene inflación y tasas de interés bajas y poco desempleo, tiende a ser más feliz.

Hanke, que es profesor de economía aplicada de la Universidad de John Hopkins, en Baltimore, Estados Unidos, elabora el índice anual de países más desdichados (Misery Index, en inglés).

Y en 2018, en uno de los extremos del indicador se ubica Tailandia, como el país más feliz.

Mientras que Venezuela figura como el más desdichado.

¿Cómo y qué se calcula?

El índice fue creado por el economista estadounidense Art Okum en la década de 1960 y solo mostraba la suma de la tasa de inflación anual de un país y el desempleo.

Con los años, el indicador fue pasando de manos y sufriendo modificaciones hasta llegar a la actual versión con cambios hechos por Hanke.

El índice refleja la suma de las tasas de desempleo, inflación y de préstamos bancarios de un país, menos el cambio porcentual en Producto Interno Bruto (PIB) real per cápita.



Los más desdichados

Según el índice publicado el último marzo, el país más desdichado en 2018 fue Venezuela, que se ubica en el puesto 1 de los 95 países estudiados con 1746.439,1 puntos.

El país sudamericano, que lleva varios años sumido en una profunda crisis económica, política y social, ocupa el primer lugar en el listado desde 2015. Tiene la tasa de inflación más alta del mundo y una carencia generalizada de alimentos y medicinas.

Pero Venezuela experimentó un aumento drástico durante el año pasado a medida que se aceleró el colapso de la economía, asegura Hanke. Y, para el economista, la solución para combatir la hiperinflación del país y “convertirlo en menos desdichado es implementar cambios políticos y un nuevo régimen cambiario”, le dijo a BBC Mundo.

El segundo lugar entre los países más desdichados lo ocupa otra nación sudamericana: Argentina. El país tiene 105,6 puntos en el índice y saltó al puesto dos el año pasado (desde el cuarto lugar que ocupaba en 2017) después de sufrir una nueva devaluación del peso y una escalada en los precios al consumidor, que alcanzó un 47% en 2018. “Hasta que Argentina no abandone el asediado peso y lo reemplace con el dólar estadounidense, será desdichado”, escribió Hanke en Forbes.

Irán ocupa el tercer puesto con 75,7 puntos y Brasil, con 53,6, es el cuarto en el índice.

Los menos desdichados

El país menos desdichado de 2018 fue Tailandia ubicándose en el puesto 95 de los países estudiados en el índice con 1,7 puntos. La economía de Tailandia, de unos US$ 515.000 millones, creció en 2018 un 4,1%, el aumento más fuerte en 6 años, publicó Reuters.

El gobierno militar que gobierna desde el golpe de estado de 2014 dio estabilidad al país y el partido promilitar Palang Pracharath fue recompensado en las elecciones del pasado 24 de marzo, opina Hanke.

**- Desde el Speakers' Corner: un canto a los “pájaros” (Summers y su coro de palmeros)**

Uno de los problemas del sistema monetario actual es precisamente que los objetivos de política monetaria de los Estados Unidos, el principal emisor de divisas, no son siempre consistentes con la estabilidad del sistema monetario internacional.

Si descartamos a Estados Unidos como eventual afectado por la supuesta aplicación de la Teoría Monetaria Moderna (dada su capacidad para “inundar” de dólares el mundo, exportar su inflación y transformar en deuda externa su deuda interna), porque sus beneficios de señoreaje se transforman en mecanismos de vasallaje; si no queremos utilizar el fenómeno inflacionario argentino como “leading case”, por tratarse de un país “no avanzado” o “fallido”, tal vez, observar cómo ha afectado esa política expansiva a la economía japonesa y establecer su correlato con la Unión Europea, podría ayudar a medir los riesgos de la TMM.

La Eurozona se ha sumergido en el territorio de la japonización

La economía de la Eurozona no se encuentra en el mismo punto que Japón, aunque sí está siguiendo sus pasos. Tipos de interés negativos, elevado endeudamiento, baja inflación, un crecimiento del PIB decepcionante y una población cada vez más envejecida. Europa es una especie de Japón unos quince años más joven que parece estar replicando el camino del país nipón. Sin embargo, las diferencias entre ambas economías, la todavía temprana fase de la enfermedad y la ventaja que supone ir por detrás de Japón (en el tiempo) pueden permitir que la zona euro evite una “japonización” total o completa: crecimiento prácticamente cero y riesgo constante de deflación.

Las diferencias culturales e idiosincrásicas de ambas regiones impedirán que el resultado sea exacto, pero las similitudes son muchas y cada vez mayores. Carsten Brzeski e Inga Fechner, economistas de ING para Alemania y Austria, han intentado medir el nivel de “japonización” de la Eurozona a través de un índice sintético que usa el crecimiento del PIB, la brecha de producción, la inflación, los tipos de interés a corto plazo establecidos por el banco central y la evolución de la demografía.

Los resultados desde 2009 evidencian los parecidos entre ambas economías. Desde entonces, los movimientos de este índice sintético en la Eurozona se parecen mucho a los que describía Japón cuando comenzó su estancamiento económico y de precios: “En los últimos años la economía de la zona euro se ha sumergido en el territorio de la “japonización”, una zona que Japón no ha abandonado durante el último cuarto de siglo".

Las similitudes estructurales son muchas, “sólo hace falta mirar a la demografía. Mientras que en Japón la población es la más vieja del mundo, la población en edad de trabajar de la Eurozona ha comenzado a disminuir desde 2009 y se prevé que esta tendencia continúe, según los datos de Eurostat”, sostienen los expertos de ING.

Charles Dumas, economista jefe de TS Lombard, comenta en un análisis reciente que “hasta ahora, la Eurozona está imitando el declive que vivió Japón en la fase 2002-2006”.

Este economista destaca que “los tipos de interés han pasado de cero a negativos, mientras que el crecimiento económico se ha basado en una divisa infravalorada que ha permitido mantener cierto rigor presupuestario”. Dumas comenta que la etapa actual de Japón se caracteriza por una política monetaria todavía más expansiva, controlando la curva de tipos, con un balance que equivale al 100% del PIB y una política fiscal en la que están permitidos los déficits fiscales.

Entre el año 2000 y el 2008, el bono japonés a 10 años ofreció un interés que se movía cerca del 1,3% (con subidas y bajadas), algo parecido a lo que han estado ofreciendo los bonos de los países del euro en los últimos años, aunque la comparación es compleja dada la heterogeneidad que caracteriza al club de la divisa única, con estos datos dejan entrever que las expectativas de inflación guardaban cierto parecido. También, el tipo de interés que establece el Banco de Japón estuvo pegado al 0% durante ese periodo.

Durante esos años, la tasa de dependencia de los mayores (número de personas mayores de 65 entre el número de personas entre 15 y 64 años) en Japón se movió entre el 28 y el 32%, un nivel similar en el que se encuentra hoy la media de la Eurozona. Da la sensación de que la zona euro va siguiendo las huellas de Japón, o al menos una gran parte de ellas.

“Si la Eurozona quiere evitar la siguiente etapa de la japonización, tendrá que aceptar una unión fiscal y económica total y comenzar a descifrar cómo lograr una unión monetaria óptima, algo que los simples criterios de convergencia de Maastricht no han conseguido”, destaca este experto.

Algunos matices que pueden marcar la diferencia

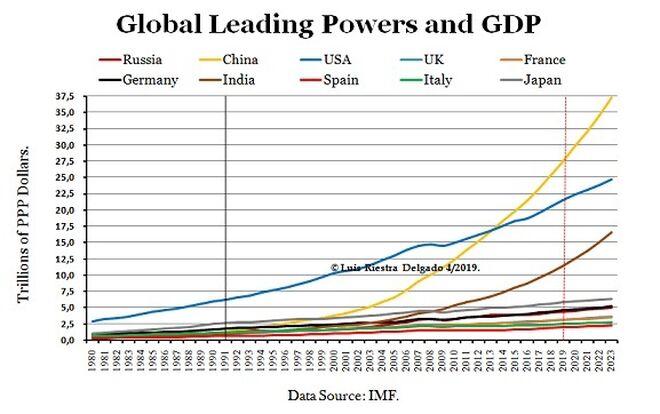
A pesar de todo, los matices existentes pueden marcar la diferencia. El nivel de deuda pública en Europa es todavía manejable, alrededor de un 90% del PIB frente al 240% del PIB de Japón. “La inflación no ha alcanzado el objetivo del banco central del 2% desde 1993, sin contar 2014 cuando el Gobierno elevó el IVA, y unos 12 años han estado protagonizados por la deflación. Por ahora, la Eurozona parece haber evitado la deflación tras la grave crisis”, explican los expertos de ING.

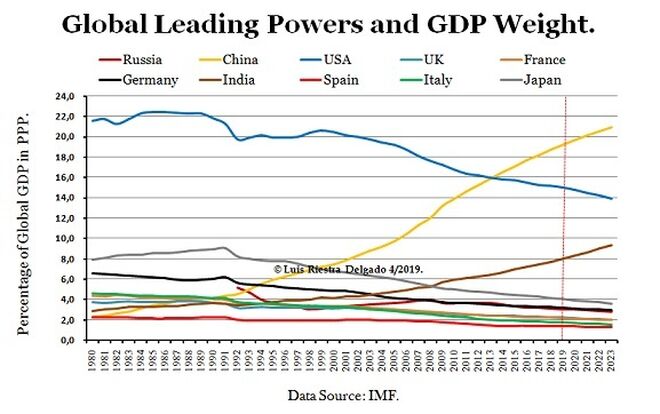
Hasta hoy, la mayor parte esfuerzos por evitar el estancamiento de los precios y del crecimiento del PIB han sido del Banco Central Europeo, que ha hecho casi todo lo que estaba en su mano para evitar este escenario: tipos de interés negativos, subastas de liquidez a largo plazo (TLTRO por sus siglas en inglés), compras masivas de activos... Todo lo que ha hecho el Banco de Japón para evitar la “japonización”, parece una contradicción, pero el consenso de los académicos cree que sin estas medidas extraordinarias la deflación se hubiera apoderado de la Eurozona y la actividad de la economía se habría ralentizado todavía más.

El BCE ha dado pasos similares a los del BoJ, la diferencia es que el BCE los está dando antes de que la situación alcance un nivel de gravedad tan extremo. Jean-Luc Proutat, economista de BNP Paribas, cree que la Eurozona comparte varias características con Japón, “pero la situación no es exactamente la misma... la población en edad de trabajar comenzó a disminuir en 2009, mientras que en Japón este escenario se produjo 20 años antes... la inflación de la Eurozona no es cero, aunque el promedio ha sido de sólo el 1% en los últimos ocho años”. Este economista destaca que Japón ha sido incapaz de escapar de la trampa de liquidez a pesar de una política monetaria muy acomodaticia, “mientras que en la Eurozona la oferta monetaria y el crédito crecen con un paso dinámico”.

Por ejemplo, la fuerte intervención del BCE en el mercado de bonos ha llevado a que su balance alcance el 40% del PIB de la Eurozona recientemente, mientras que en Japón este nivel no se superó hasta 2013, cuando el país ya llevaba inmerso en un estancamiento secular alrededor de 20 años. Esta actuación del banco central ha podido ser fundamental para que en la Eurozona sigan avanzando los precios, aunque sea a un ritmo más lento que en el pasado. Además, el BCE se ha mostrado dispuesto a poner en marchar todas las herramientas a su disposición para lograr que la inflación retome la senda del 2% de crecimiento, lo que deja entrever que Mario Draghi está dispuesto a hacer todavía más.

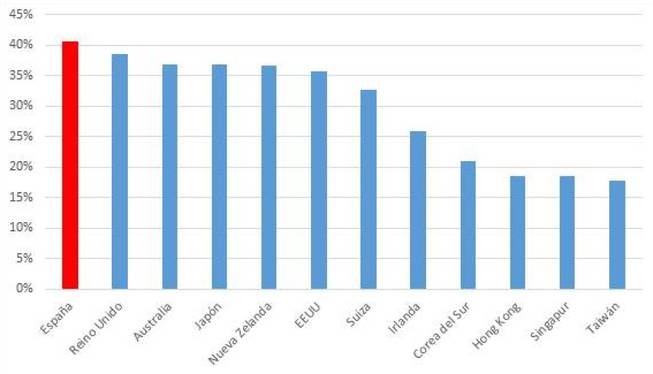
Ahora, estimado Profesor Summers (y otros alquimistas económicos), les dejo algunos gráficos para que puedan ver “por dónde van los tiros” (“peccata minuta” en los salones académicos):

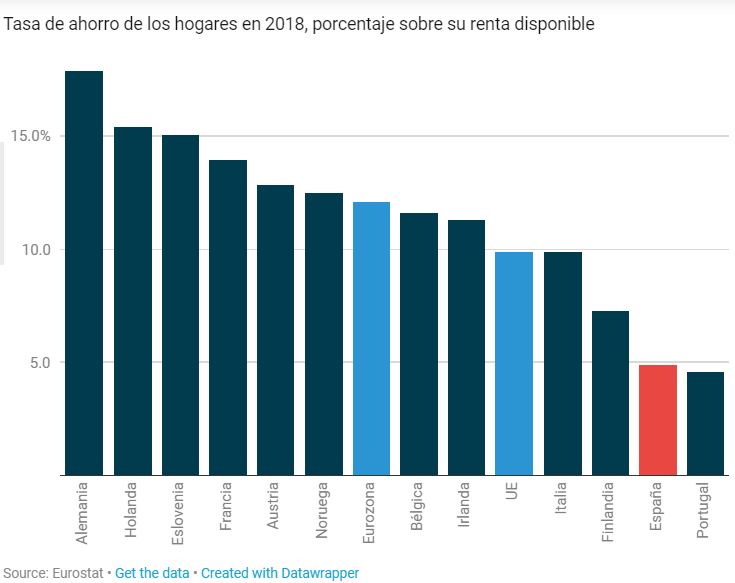


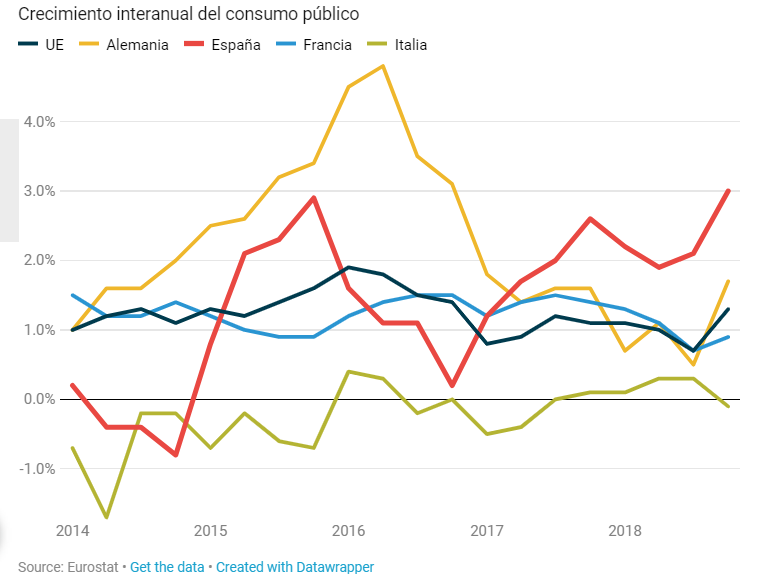


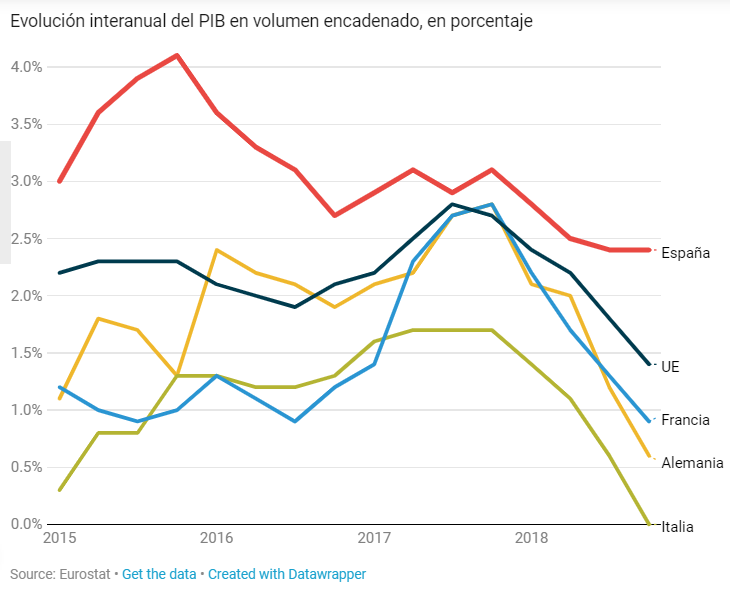
Fuente: Vozpópuli - **4/3/19**

**Gasto público en 2018 (% PIB)**









Sobre el particular Jean Pisani-Ferry, nos dice:

*“Europa se enfrenta ahora al desafío de posicionarse en un nuevo contexto en el que el poder importa más que las reglas y que el bienestar de los consumidores. La UE tiene ante sí tres grandes preguntas: si debe reorientar su política de competencia; cómo combinar los objetivos económicos y de seguridad; y cómo evitar convertirse en rehén económico de las prioridades de Estados Unidos en política exterior. Responderlas demandará una redefinición del concepto de soberanía económica…*

*Finalmente, la UE debe esforzarse más en desarrollar su instrumental financiero y promover el uso internacional del euro. No hay que hacerse ilusiones de que el euro reemplazará al dólar, pero ahora que Estados Unidos da señales de que usará Wall Street y el billete verde como instrumentos de política exterior, Europa ya no puede ser un espectador neutral pasivo. Por el contrario, puede usar líneas de swap con bancos centrales asociados y otros mecanismos para aumentar el atractivo internacional del euro y al mismo tiempo reforzar su propia soberanía económica”…*Europa y el nuevo imperialismo (Jean Pisani-Ferry - Project Syndicate - **1/4/19**)

(Jean Pisani-Ferry, a professor at the Hertie School of Governance (Berlin) and Sciences Po (Paris), holds the Tommaso Padoa-Schioppa chair at the European University Institute and is a senior fellow at Bruegel, a Brussels-based think tank)

Consignas grandilocuentes, retórica vacua, y el peso de las políticas erradas

El **vacío intelectual y la corrupción moral y económica**de gran parte del mundo académico, los hace cómplices, por acción u omisión, en la actual crisis. Su falta de comprensión amplia y crítica de la economía, sus opiniones y publicaciones, han terminado perjudicando el sistema financiero mundial. Los últimos años de crisis económica han sido prueba suficiente de ello.

En la crisis de las hipotecas subprime (iniciada en el año 2008), los Bancos Centrales de los principales países avanzados (Fed, BCE, BoE, BoJ), volcaron más de 10 billones de dólares, para rescatar a la banca. “Primero había que tranquilizar a los mercados… ya se vería luego, cómo se recogían esos fondos” (sic). El “helicóptero” de Bernanke (sic) y los “drones” de sus colegas, lanzaron el equivalente al PIB anual de los EEUU, o de la Unión Europea, para salvar a los banqueros de Wall Street, la City de Londres, y sus frívolos imitadores de Europa y Japón. Había que mantener el “casino” abierto. El juego especulativo debía continuar.

Nada de esa ingente cantidad de dinero se utilizó para rescatar a los deudores, que perdieron sus casas, a los empresarios, que cerraron sus fábricas, a los trabajadores que perdieron sus empleos. En definitiva, nada de ese dinero se empleó para rescatar a la economía real.

Muy pocos, casi ninguno (me sobran los dedos de la mano para enumerarlos), de los “grandes bonetes” o “vacas sagradas” de la economía (algunos nobelados y varios noveleros), o los “gurús” mediáticos de las cadenas internacionales de información económica, criticaron la exagerada expansión cuantitativa (QE), la socialización de las perdidas (manteniendo la privatización de la ganancias), la monetización de la deuda, el incremento del déficit público, el aumento de la deuda pública. Objetivo: recatar la banca, continuar empujando la soga.

Muy pocos, casi ninguno (me sobran los dedos de la mano para enumerarlos), de los “grandes bonetes” o “vacas sagradas” de la economía (algunos nobelados y varios noveleros), o los “gurús” mediáticos de las cadenas internacionales de información económica, explicaron que en una recesión de balance (como la del año 2008) -en la cual tanto individuos como empresas optan por pagar sus deudas en lugar de pedir dinero prestado, aunque las tasas de interés estén en cero por ciento- hay un largo proceso de desapalancamiento del consumidor que no puede ser modificado (alterado) por nuevas facilidades crediticias. Se puede llevar al caballo al río, pero no se puede obligarlo a beber. Objetivo: negar la evidencia.

Un estudio académico legítimo de la economía debe incluir una discusión crítica de las ventajas y los defectos de los diferentes modelos económicos.

Respecto de los “falsos” keynesianos, Ramón Casilda Béjar autor de “Capitalismo. Crisis y reinvención”, en un reciente artículo (El Confidencial - Harvard, siempre Harvard - 6/4/19), destaca:

**John M. Keynes**, en una carta escrita en el verano de 1938, le decía a su amigo Roy Harrod “que la economía es esencialmente una**ciencia moral** y no una ciencia natural”, porque no solo consiste en identificar modelos sino también en determinar cuáles son los más apropiados para la sociedad. El valor del análisis económico reside en que, a la vez, que nos permite entender el presente, nos ayuda a encontrar vías para construir un futuro mejor.

Keynes, al escribir la necrológica de su maestro Alfred Marshall, **define la profesión de economista**, del siguiente modo: “El gran economista debe poseer una rara combinación de dotes (…). Debe ser matemático, historiador, estadista y filósofo (en cierto grado). Debe comprender los símbolos y hablar con palabras corrientes. Debe contemplar lo particular en términos de lo general y tocar lo abstracto y lo concreto con el mismo vuelo del pensamiento. Debe estudiar el presente a la luz del pasado y con vistas al futuro. Ninguna parte de la naturaleza del hombre o de sus instituciones debe quedar por completo fuera de su consideración. Debe ser simultáneamente desinteresado y utilitario: tan fuera de la realidad y tan incorruptible como un artista, y, sin embargo, en algunas ocasiones, tan cerca de la tierra como el político”. Esta descripción se asemeja bastante a la figura del propio Keynes (“Essays in Biography”, 1933)…

Si falla la Universidad a la hora de equipar a sus estudiantes con una comprensión amplia y crítica de la economía, sus acciones serán susceptibles de perjudicar el sistema financiero mundial. Los últimos años de crisis económica han sido prueba suficiente de ello.

**James M. Buchanan** (Premio Nobel de Economía 1986) en su trabajo “¿Ha perdido el rumbo la economía?” (1997) plantea con crudeza y pasión las relaciones entre esta “ciencia suave” y el entramado institucional. La falta de una visión integradora en el trabajo de los economistas y la reducción del trabajo de estos a juegos intelectuales que no aportan ninguna comprensión del fenómeno humano, tan ligado a prescripciones normativas, es asumida como una crítica muy sagaz.

Paul Krugman ([Premio Nobel de Economía 2008](https://www.elconfidencial.com/mercados/fondos-de-inversion/2008-10-13/el-estadounidense-paul-krugman-gana-el-nobel-de-economia_816797/)) con motivo de recibir su galardón del Graduate Institute en Ginebra, pronunció la lección inaugural del curso académico 2016: “La evaluación de las consecuencias de la crisis financiera”. En su conferencia destacó que la crisis nos ha dejado una enseñanza vital, como es reconsiderar nuestro pensamiento a luz de los acontecimientos. Y por otra parte destacaba, que estos acontecimientos no han logrado dicho propósito, pues la ideología conservadora mantiene una posición poderosa en la economía, la política y la academia por igual. Por consiguiente, relativamente pocos economistas o políticos han estado dispuestos a reconsiderar sus puntos de vista a pesar de la refutación empírica.

Pero no solo han traicionado (y malversado) a Keynes, también lo han hecho con Adam Smith (La teoría de los valores morales): “La simpatía nunca es perfecta, nunca podemos saber exactamente cómo se sienten otras personas, pero la clave estriba en el proceso de ponerse en el lugar del otro y asumir su situación. En este proceso puede existir el amor propio, la preocupación por uno mismo, que es compatible con la preocupación por los demás. Lo que no puede existir es el egoísmo, que es incompatible con la simpatía”…

“Puede observarse lo lejos que estamos del moderno derecho tuitivo, es decir, el derecho desequilibrado con la idea de contrarrestar un presunto desequilibrio ya existente, una falacia fundamental para la expansión del Estado moderno, que creció con la excusa de proteger a grupos teóricamente débiles en manos de grupos teóricamente fuertes. El final de ese camino es el actual desconcierto moral por el cual la solidaridad parece ser concebida solo como coacción: equivale a arrebatar el dinero a la gente y redistribuirlo”…

Si nos ponemos en el papel del “espectador imparcial”, la otra noción clave de la teoría de Smith, podríamos concluir que Summers & Co. han traicionado a los muertos (Smith, Keynes…) y a los vivos (la gente del común, que vive en los países en los cuales se aplique su receta económica). Han “inventado” un keynesianismo de “oferta” (cuando Keynes defiende incentivar la “demanda”), y han “elucubrado” un “liberalismo” donde se socializan las perdidas y se privatizan las ganancias (cuando la distorsión más grave es creer que Smith fue el profeta del capitalismo “salvaje”, entendiendo por tal cosa un contexto económico meramente asignificativo, un mercado sin justicia ni valores éticos y solo orientado por el egoísmo).

Proponen que los gobiernos de los países avanzados se endeuden sin límite… ¿para qué? ¿para prestarle el dinero a los consumidores? ¿para resolver los problemas de deuda de las clases media y baja de la población? ¿para darle crédito a los empresarios que quieren invertir para ampliar su producción? ¿para que los emprendedores inicien nuevos proyectos?... o ¿para que los bancos redoblen sus apuestas en una economía de casino? o ¿para que los gobiernos diluyan sus deudas por la vía inflacionaria? o ¿para que las grandes corporaciones aumenten su autocartera? o ¿para que las grandes corporaciones aumenten su concentración?

Estos “efectos especiales” de los pirotécnicos dogmáticos de un falso keynesianismo tardío, no responden por el empleo de los 10 billones de dólares utilizados en rescatar a la banca; nada dicen si la versión QE 2.0 (propuesta por Summers & Co.) servirá para desarrollar obras de infraestructura, para apoyar inversiones industriales que aumenten el empleo, para ayudar a las familias y pequeñas empresas, para incentivar la demanda… o para aumentar el apalancamiento de los grupos de capital riesgo, para facilitar nuevas fusiones y adquisiciones, para continuar inflando las burbujas, para estimular el crecimiento de las redes sociales, el tráfico de datos, los video juegos, los patinetes, el streaming, o las apps anestésicas.

El “mantra” de la “peronización fiscal” (se puede llevar a un caballo al río, pero no se puede obligarlo a beber agua)

Supongamos por un momento que el euro desaparece (hay muchos que lo están intentando) y cada uno de los países miembro de la Unión Europea vuelve a sus “viejas monedas”. En la primera recesión económica que sufrieran Italia, España, Portugal, Grecia… (por quedarme en los países que me pillan más cerca), ¿qué moneda creen los “genios de la TMM” que la población de esos países quisiera tener en su billetera, colchón, caja de seguridad o banco?

¿Creen que los italianos quisieran tener liras (devaluadas) o comprarían marcos alemanes o francos suizos (que se revaluarían respecto de la lira)?

¿Creen que los españoles quisieran tener pesetas (devaluadas) o comprarían marcos alemanes o francos suizos (que se revaluarían respecto de la peseta)?

¿Creen que los portugueses quisieran tener escudos (devaluados) o comprarían marcos alemanes o francos suizos (que se revaluarían respecto del escudo)?

¿Creen que los griegos quisieran tener dracmas (devaluados) o comprarían marcos alemanes o francos suizos (que se revaluarían respecto del dracma)?

Y así podríamos seguir…

Es lo mismo que han hecho, por años y años, los argentinos; esos habitantes de un estado fallido que se defendieron (como pudieron) de la represión financiera y el impuesto inflacionario, con uñas y dientes (la mayoría de las veces comprando dólares), atendiendo la premisa de que por más caro que se cotizara el billete verde hoy, al día siguiente su precio en pesos argentinos (o como se llamara en esos momentos ese papel falsificado por el gobierno de turno) sería mayor. ¿Apostaron contra al país? ¿Fueron antipatriotas? No, se “defendieron”. Procuraron eludir el “impuesto inflacionario”. Intentaron “sobrevivir”.

El Presidente Perón (y de ahí en adelante, todos los que con su doctrina gobernaron), primero gastó todos los recursos genuinos del Estado en políticas supuestamente sociales (muchas veces demagógicas, clientelares, por encima de las capacidades, electoralistas, para ampliar la burocracia, para favorecer a los sindicatos, empresarios afines y cortesanos del poder).

Cuando se terminó la “pasta”, comenzaron las actuaciones “creativas” (esas mismas que proponen reeditar Summers y sus acólitos): aumentaron el déficit público, solicitaron “anticipos” al Banco Central (que nunca se devolvieron, en tiempo y forma), saquearon las cajas de jubilación, imprimieron dinero sin respaldo, no pudieron controlar la inflación, establecieron un régimen de control de precios, congelaron los alquileres, se generaron desabastecimientos de productos de primera necesidad, se estableció un régimen de control de importaciones, se cobraron recargos a las exportaciones, se devaluó reiteradamente la moneda intentando recuperar la competitividad… y lo demás… es historia.

La fuente de sabiduría económica de la población: suponiendo que la gente no votará para ser más pobre, hará todo lo posible por preservar sus ingresos, sus ahorros, su capital, su propiedad… y si para ello debe huir de una moneda falsa, sin respaldo, que pierde su valor día a día, con la que cada día puede comprar menos bienes… ¿qué hace? Compra dólares, o marcos alemanes, o francos suizos, puede que mañana sean yuanes… cualquier moneda que le permita hacer una reserva de valor.

¿Es tan difícil de entender, esta actitud visceral (de puro instinto de supervivencia) por parte de los “derviches” de la TMM? ¿Qué harían ellos si fueran uno de esos desgraciados que ven como los precios de los artículos de primera necesidad aumentan todos los días, que faltan productos, que hay que pagar sobreprecio por alguno de ellos, que deben comprar las medicinas por “unidad”, que deben comprar los “huevos” por unidad, los “limones” por unidad… que hay que mandar a dormir a los hijos, sin comer, que hay que dejar de pagar el alquiler, que hay que pedir prestado para llegar a fin de mes? ¿Cómo reaccionarían?

Estas son algunas de las historias que parecen ignorar los profetas del TMM. Unas crónicas y unas personas que no “encajan” en sus algoritmos, en sus ecuaciones, en sus correlaciones… La vida de unas cobayas de laboratorio, sometidas a experimentos (económicos) por parte de unos funambulistas fatuos, arrogantes, arbitrarios, insensatos, irreflexivos.

¿Esta locura pretenden reeditar (así sea únicamente en los países avanzados), estos “alquimistas” de la “nueva realidad”? ¿Tienen idea, aunque sea remotamente, del daño al ciudadano (trabajador, consumidor, contribuyente, pensionista…) que puede provocar un proceso inflacionario descontrolado? ¿Solo piensan en clave de grandes bancos y/o de corporaciones multinacionales?

¿Son tan delirantes? Creo que no. ¿Son tan insensibles? Creo que sí. ¿Escriben por encargo? Casi seguro. Pura insensatez… A partir de las pruebas presentadas, juzguen ustedes mismos.

**- Anexo académico (para iniciados en asuntos monetarios o forenses fiscales)**

- Modern Monetary Theory Isn’t Helping (Jacobin - **21/2/19**)

(By Doug Henwood)

MMT is billed by its advocates as a radical new way to understand money and debt. But it’ll take more than a few keystrokes to change the economy.

Now that policies made famous by Bernie Sanders, like Medicare for All and free college, and newer ones like the [Green New Deal](https://www.jacobinmag.com/2019/02/green-new-deal-housing-ocasio-cortez-climate), are infiltrating the political mainstream, advocates are always faced with the question: “how would you pay for them?” Although there are good answers to “this question” that could even be shrunk down to a TV-friendly length and vocabulary, they’re not always forthcoming. Even self-described socialists seem to have a hard time saying the word “taxes.” How lovely would it be if you could just dismiss the question as an irrelevant distraction?

Conveniently, there’s an economic doctrine that allows you to do just that: Modern Monetary Theory (MMT). Newly elected Rep. Alexandria Ocasio-Cortez is at least MMT-curious, and it’s all over Marxist reading groups and Democratic Socialists of America chapters. It’s even seeping into the business press - *Bloomberg*’s Joe Weisenthal [is friendly](https://twitter.com/thestalwart/status/1054393398231265280?lang=en) to the doctrine. James Wilson of the *New York Times* tweeted recently, “The speed with which young activists on both left and right are migrating toward MMT is going to have a profound effect on US politics in the 2020s and 2030s”.

While adherents strenuously profess that MMT is subtler and more complex than this, its main selling point is that governments need not tax or borrow in order to spend - they can just create money out of thin air. A few computer keystrokes and everyone gets health insurance, student debt disappears, and we can save the climate too, without all that messy class conflict.

That’s a bit of a caricature, but as we’ll see, not an outlandish one.

At the center of MMT is a small group of academics, reinforced by a fervent army of acolytes on social media. Leading academic names include [L. Randall Wray](http://www.levyinstitute.org/scholars/l-randall-wray), now of the Levy Institute at Bard College; [Stephanie Kelton](https://stephaniekelton.com/) at Stony Brook; [Scott Fullwiler](https://www.researchgate.net/profile/Scott_Fullwiler) of the University of Missouri at Kansas City (UMKC, which has served as the MMT’s Vatican - both Wray and Kelton spent many years there); [Pavlina Tcherneva](https://www.pavlina-tcherneva.net/), also of Bard (though she got her PhD and spent six years at UMKC). Though not a core member of the club, [James Galbraith](https://lbj.utexas.edu/directory/faculty/james-galbraith) of the University of Texas, a prominent progressive economist, is a fellow traveler. Hovering above, behind, and around them is the figure of [Warren Mosler](http://moslereconomics.com/), who runs a hedge fund, holds forth on MMT, and writes big checks in support of the cause. Mosler, whom Galbraith has described as a “national treasure”, isn’t afflicted with false modesty: he calls his blog “the center of the universe” and on it quotes a description of his very slender book *Soft Currency Economics* as “The most important book ever written”. He lives in the US Virgin Islands because it is a tax shelter with nice weather, a point worth keeping in mind when we look more closely at MMTers’ thoughts on taxation.

Two founding documents of MMT both came out in 1998: Wray’s book [*Understanding Modern Money*](https://www.e-elgar.com/shop/understanding-modern-money) and Kelton’s paper “[Can Taxes and Bonds Finance Government Spending?](http://www.levyinstitute.org/publications/can-taxes-and-bonds-finance-government-spending)” Both argue for several points that remain central to MMT today: governments designate the one official currency for a country by accepting only that unit for the payment of taxes. And a “monetarily sovereign” government -the United States is one, Greece isn’t (because of the euro), Brazil’s status is ambiguous (since it issues its own currency but has nowhere near the power or autonomy of the US)- can issue that currency without limit. As Wray put it, “The government does not “need” the “public’s money” in order to spend; rather the public needs the “government’s money” in order to pay taxes. Once this is understood, it becomes clear that neither taxes nor government bonds “finance” government spending”. You might be wondering where income earned on the job fits into all of this, but the world of production doesn’t play a large role in the theory.

But having tempted us into thinking that taxes were dispensable, Wray pulls a bait and switch. Since there is a risk that too much government spending would spark inflation, the government might need to cool things down, meaning create a recession -though Wray shies away from using the word- by raising taxes. Taxes, MMT holds, should be used as tools of economic management, but must never be thought of as “funding” government. To think that would be to indulge in an orthodox superstition.

Kelton’s paper foreshadowed what would become a trademark of MMT writing: detailed accounting exercises designed to show what happens, mechanically speaking, when the government spends money. These are mobilized to ask “why should the government take from the private sector the money . . . that it alone is capable of creating? . . . Indeed, the entire process of taxing and spending must, as a matter of logic, have begun with the government first creating (and spending) new government money”. Government is as a God, giving economic life through spending: until it spends, we have no money. Taxes and borrowing are merely means to manage the level of reserves in the banking system.

Much of the MMT literature is an elaboration of the arithmetic of bank reserves, the money banks set aside as a backstop against a run, in the form of cash in the vault or deposits held at the central bank. Reserve accounting is important if you’re a financial economist or a central banker, but it’s of limited relevance to anyone concerned with big-picture economic questions. Absent from Kelton’s paper, Wray’s book, and much of the subsequent MMT literature, is any sense of what money means in the private economy, where workers labor and capitalists profit from their toil and compete with each other to maximize that profit, a complex network of social relations mediated by money.

Although the politics of MMT lean left, the angle of the tilt is hard to measure precisely. Mosler was described by a colleague as “politics agnostic”; by Yves Smith of *Naked Capitalism*, a promoter of the school, as a “conservative”. Wray has said MMT is compatible with a libertarian, small government view of the world. Kelton, in an interview with the activist and journalist Nomiki Konst in which she describes MMT as a “brand,” graciously concedes that “Marx was important at some point”.

Despite advertising its modernity with its name, MMT has roots going back over a century. Its earliest precursor is [*The State Theory of Money*](https://archive.org/details/StateTheoryOfMoneyGeorgKnapp1924) by the right-wing German economist Georg Friedrich Knapp, published in 1905. It is an odd book. Using a cascade of terms like “hylolepsy” and “synchartism,” Knapp argues that the state names the currency by law, and by the practice of only accepting tax payments denominated in that currency. This doctrine, known as chartalism, is in one sense incontrovertible; states feel very strongly about their currency and punish people who counterfeit it. You must pay taxes in the official currency or you will go to jail. No modern country not in crisis would tolerate multiple currencies circulating in its borders (though the dollar didn’t become the sole legal US currency until 1863). But how that official currency relates to the rest of society is barely addressed.

A second ancestor of MMT, and one its proponents cite frequently, is a 1946 paper by the New Deal adviser and businessman Beardsley Ruml that appeared in *American Affairs: A Quarterly Journal of Free Opinion*, a publication of the then quite conservative National Industrial Conference Board. The eccentric Ruml, identified in the magazine’s notes on contributors as “an audacious thinker”, declared in the title of his essay that “[Taxes for Revenue are Obsolete](http://home.hiwaay.net/~becraft/RUMLTAXES.html)”. The central claim is in this passage:

*The necessity for a government to tax in order to maintain both its independence and its solvency is true for state and local governments, but it is not true for a national government… Final freedom from the domestic money market exists for every sovereign national state where there exists an institution which functions in the manner of a modern central bank, and whose currency is not convertible into gold or into some other commodity. The United States is a national state which has a central banking system, the Federal Reserve System, and whose currency, for domestic purposes, is not convertible into any commodity. It follows that our Federal Government has final freedom from the money market in meeting its financial requirements.*

It’s an early statement of the MMTers’ favorite hobbyhorse: taxes might be useful to tinker with the income distribution, or discourage vices, or to fight inflation by draining purchasing power from the economy. But governments don’t really need the revenue - they can just print the money.

Since Ruml’s essay is based on pure assertion, his oracular status among MMTers seems to come from his role as chair of the Federal Reserve Bank of New York. But that’s mostly an honorary post. (Its current occupant is Sara Horowitz, founder of the Freelancers Union.) He had no special knowledge of central banking or fiscal politics. In the 1920s, Ruml doled out money for the Rockefeller Foundation. In 1926, he gave some of that money to the Geneva Institute, a Swiss think tank that would become, in the historian Quinn Slobodian’s words, “an important institutional hub for the future neoliberals”. Ruml’s day job at the time he wrote the *American Affairs* essay was as chair of Macy’s, a role he took after years of service as its treasurer.

An occasional subject for New Yorker profiles in the 1940s and 1950s, Ruml also served on a number of corporate boards, including that of Muzak, whose aural product he recommended to a “Talk of the Town” reporter as a great way to improve productivity by 18 percent among people doing “monotonous” work. Perhaps not coincidentally, more than half of his *American Affairs* essay is devoted to denouncing the corporate profits tax as “evil”, part of Ruml’s campaign, outlined in a three-part 1945 *New Yorker*profile, to eliminate it.

MMTers mostly forget about this part of the Ruml oeuvre: though Warren Mosler, writing in the *Huffington Post,* acknowledged that Ruml “was writing about the merits of corporate taxes,” he didn’t reproduce Ruml’s characterization of them as evil, which might have alienated *HuffPo*’s liberal audience.

Aside from Knapp and Ruml, MMTers take inspiration from the economist Abba Lerner, in particular his 1943 paper, “[Functional Finance and the Federal Debt](https://modernmoneynetwork.org/content/functional-finance-and-federal-debt),” which is neither outlandish nor right-wing. It was written in the middle of World War II, when fiscal prudence didn’t merely take a back seat to the war effort, it wasn’t even in the vehicle. Because of the war experience, all the old rules of balanced-budget fiscal orthodoxy seemed utterly antique, and the conviction grew that clever fiscal management could tame the business cycle and minimize unemployment.

Lerner’s opening sentence expresses a wish for the postwar world: “Apart from the necessity of winning the war, there is no task facing society today so important as the elimination of economic insecurity”. His proposed doctrine of functional finance held that “government fiscal policy, its spending and taxing, its borrowing and repayment of loans, its issue of new money and its withdrawal of money, shall all be undertaken with an eye only to the *results* of these actions on the economy and not to any established traditional doctrine about what is sound or unsound”. In other words, if unemployment is rising, loosen policy (boost spending, cut taxes, lower interest rates), and if inflation is rising, tighten policy (the reverse). On first glance, this sounds completely reasonable. But on second, it’s a lot more complicated.

For one thing, it often takes time to understand what’s going on in the economy, and it takes even more time to change policy - and sometimes, like in the 1970s, unemployment and inflation are both rising, and it’s not obvious what policy should do in response. Anyone who’s watched Congress struggle with tax and spending policy has to wonder how anyone could believe that fiscal policy could be fine-tuned with requisite speed and precision.

MMTers extend this hubris about the precision and power of policymaking to the realm of interest rates, which they think the central bank is completely in control of and should be kept as close to zero as possible. (Mosler thinks rates should actually be zero.) Although MMTers tend to talk casually of “the” interest rate, in fact there are many. Long-term government bonds, for example, are almost always going to carry higher rates than short-term ones, because so many more unpredictable things can happen before the bond reaches maturity. And either is going to yield less than a bank loan of similar maturity to an oil wildcatter or the corner bodega, because of the higher risk of default.

Without higher interest rates to compensate for greater default risk or longer maturities, there will simply be no one willing to buy the bonds or issue the loans. MMTers would answer that the Federal Reserve (or any comparable central bank around the world) could buy up the bonds instead. But that would, if carried to extremes, run the risk of runaway inflation — and it still wouldn’t help the wildcatter or the bodega owner. MMTers say little about how far this process could be carried on.

That brings us to the next problem: inflation. When the printing presses run freely, it’s not only reactionaries who think that runs the risk of spiraling prices. As I was researching this piece, many people to whom I described MMT, from Democrats to Marxists, brought it up as a worry. MMTers are coy about the topic - they never say how much is too much, and they profess great confidence in their ability to control it. In a paper criticizing MMT, the left-Keynesian economist Thomas Palley says he’s heard a “leading” MMTer say inflation less than 40 percent is “costless.” That’s nearly three times the modern US record of just under 15 percent in 1980, which was widely regarded, and not just by bondholders, as a crisis. Since wages typically lag behind price changes, inflations can lead to real declines in living standards.

Though it might scandalize some liberals to say so, it’s dangerous to be sanguine about inflation. People find it destabilizing and it feeds a hunger for order. The rise in inflation through the 1970s that climaxed in that 15 percent record helped grease the way for Reagan. The extreme inflation of Weimar Germany in the 1920s contributed to the rise of Hitler. As a British diplomat stationed at the embassy in Berlin wrote to his bosses at home during the hyperinflation: “The population is ripe to accept any system of firmness or for any man who appears to know what he wants and issues commands in a loud, bold voice”.

The standard view of the Weimer inflation is that the German economy, severely damaged by World War I and forced to make huge reparations payments to the victors, wasn’t up to the task - it just didn’t have the productive capacity, and its citizens were both unwilling and unable to pay the necessary taxes. So instead the government just printed money and spent it, not only to pay its own bills, but to support bank lending to the private sector. (The printing presses were so overworked that they had trouble keeping up with the demand for fresh banknotes. At least keystroke money wouldn’t face this problem.) Inflation peaked at 29,500 percent in October 1923, meaning that prices doubled every four days. The value of the mark collapsed from 320 per US dollar in early 1922 to over 4 trillion per dollar in late 1923, meaning the mark lost 99.999999992 percent of its value in a year and a half. The value of the real wage, if it’s possible to measure amid such rapid inflation, fell by over 80 percent, as pay badly lagged price increases.

In [*When Money Dies*](https://www.goodreads.com/book/show/8567383-when-money-dies), a classic popular history of the Weimar inflation, Adam Fergusson wrote that the savaging of living standards brought “hunger, disease, destitution and sometimes death” to the mass of Germans. Hyperinflation was only stopped with a deep austerity program - government spending cuts, layoffs, wage cuts, the usual. Tax payments were linked to gold values, not the worthless notes from the printing press. Unemployment soared. But the inflation ended.

Wray’s explanation of the Weimar hyperinflation, one of the most dazzling of all time, is odd. The deficits, Wray explained in his book, were caused by the inflation, not the other way around. In the end, “Germany adopted a new currency, and while it was not legal tender, it was designated acceptable for tax payment. The hyperinflation ended.” Almost nothing about the printing press - he dismisses “printing money” explanations as “far too simple” - and nothing at all about the austerity program. No, there was just an unexplained monetary intervention somehow linked to tax payments. Weimar Germany may be an extreme case, but since it’s often brought up by critics of MMT - “won’t all that keystroking lead to inflation, like Argentina or Weimar?” - it’s one for which they need to have a good answer. Wray’s reluctance to face head-on the risks of printing money makes you wonder how confident he really is of his own theory.

Another serious problem with MMT is its embeddedness in a rich-country perspective, and in particular American exceptionalism - in this case the “exorbitant privilege”, as a French finance minister once put it, that comes with issuing the world’s dominant currency. Countries around the world keep their reserves (basically rainy-day funds on a very large scale held by governments at their central banks) in dollars, which make them effectively a captive market for US Treasury bonds (which is how the dollars are kept). Also, major commodities like oil are priced in dollars, forcing countries to accumulate the currency to pay for essential imports. That means the United States, exceptionally, can run giant deficits and borrow on a vast scale with little constraint (so far). Nor do we have to worry about the value of the dollar (for now, though you have to wonder how long the exorbitant privilege will last in a world where US dominance is eroding).

But less privileged countries have to worry about foreign investors dumping their bonds and driving down the value of their currency, which would jack up interest rates and inflation. [Salvador Allende’s government](https://www.jacobinmag.com/2018/09/chilean-left-salvador-allende-coup-mir) greatly increased spending and raised the incomes of the poorest in Chile in the early 1970s; that worked nicely for a while, but then inflation took off. Allende wasn’t operating from the MMT playbook, merely resorting to policies pursued by many progressive governments facing political opposition and resource constraints. But such experiments rarely end well, and similar problems would face a poor country trying to stimulate its way to prosperity today, as we see in Venezuela now.

Compared to the United States, such countries enjoy less “monetary sovereignty” - a core MMT concept. A monetarily sovereign state is one that can spend its currency at will, including from pure keystrokes. America enjoys a lot of monetary sovereignty; so do Canada, Japan, and Britain, though to a lesser degree. Those countries need, for example, to import things priced in dollars, like oil, and the value of their currency has a direct effect on living standards that Americans are insulated from because we can print the currency in which that oil is priced. Brazil, in turn, has even less freedom; it needs harder currencies like dollars and euros to import commodities and advanced manufactured goods; and poorer countries like Bolivia or Ghana have even less. To buy essential imports, these countries often have to borrow in those hard currencies. To pay off the loans, they need to earn foreign currency through exports.

MMT has little helpful to say about that situation - in fact, its advocates sometimes seem to lecture them that foreign borrowing is risky, which it is, but sometimes it’s the only way you can buy power plants and locomotives. MMTers like William Mitchell and Wray write as if borrowing abroad is just a bad choice, and not something forced on subordinate economies. When I asked Mosler what MMT had to offer Turkey, a country whose currency has been losing value for the last four years and had something of a financial crisis in the summer of 2018, he responded with a bit of avian whimsy: “Without our recipe for Turkey they’re a dead duck.” (In fact, Turkey had been pursuing MMT-friendly expansionary fiscal and monetary policies, including state guarantees of private corporate debt, and inflation was around 11-12 percent and rising.) Not satisfied with that answer, I said that while I understood the risks of borrowing in a foreign currency, which Turkey had done a lot of, there’s not much sophisticated capital equipment available for sale in Turkish lira. Mosler answered, wrongly, that you could actually buy “a lot” of such goods in lira, and that “Any nation can sustain domestic full employment without imports of capital goods” - totally missing the point that a country looking to ascend in the global economic hierarchy needs investment goods that are only made in countries like Germany or Japan.

Member countries in the euro are a case unto themselves. Greece and the other debtors on the continent’s periphery have little sovereignty - they have big foreign debts in a currency they can’t print. Greece could have left the euro, as many on the Left urged, but that would have been massively disruptive, and even leaving that aside, it wouldn’t have addressed the country’s long-standing structural weaknesses, like an underfunded state and an underdeveloped industrial infrastructure. Symptomatic of that relative weakness: in the twenty years prior to the introduction of the euro, the drachma lost 88 percent of its value. Inflation over that period averaged over 14 percent a year. In 1980, Greek per capita GDP was 73 percent of the US’s; by 2002, that had fallen to 60 percent. In other words, Greece’s economic problems long predate the euro. And even though they don’t literally print the currency, core eurozone countries like Germany and the Netherlands hardly suffer from their formal lack of monetary sovereignty. What matters far more is your place in the global economic food chain - and that can be annoyingly sticky.

MMT’s unacknowledged dependence on the exorbitant privilege of the United States -Mitchell is about the only high-profile MMTer from abroad- is almost completely unaddressed by its proponents.

MMT is an outgrowth of a school called post-Keynesian (PK) economics. In fact, several of the principals met each other on a post-Keynesian thought listserv in the late 1990s. PK economics has several sub-schools, and there’s not much point in getting too deeply into each, but there are some general points about it relevant to a discussion of MMT. Most PKs are left of center, and some are even socialists. They deplore the orthodox turn of a lot of mainstream Keynesians, whom they view as technicians of the business cycle not interested in deeper structural issues. They emphasize the importance of money and credit, particularly their destabilizing possibilities through speculative bubbles, far more than more mainstream sorts, who tend to believe the system is self-equilibrating and money exerts little mischief of its own.

One interesting strand of PK thought is endogenous money theory, which is the opposite of the monetarist theory made famous by Milton Friedman. Monetarists believe the central bank controls the money supply through its power to create and disseminate money via the banking system: the Fed injects cash into the financial system by buying Treasury bonds from private holders (not from the Treasury itself) and then banks are free to lend this newborn monetary hoard. Endogenous money theorists, in contrast, believe that money creation is driven by demand for credit coming from *private* actors, like businesses and consumers. Banks make loans and then scramble to fund them. Most of the time, the central bank accommodates banks’ demand for fresh money by pumping funds into the financial system (except when it’s trying to provoke a recession by frustrating their lust for fresh reserves). For those who care, this endogenous money view is similar to Marx’s theory of money. It’s also consistent with the way many central bankers see things. In normal times, the central bank injects enough money into the system to keep the wheels of commerce spinning, but it’s not what generates the spin. The work of production and distribution does that.

MMTers junk a lot of the most interesting stuff about PK economics. Unlike [Joan Robinson](https://economistsview.typepad.com/economistsview/2016/05/the-legacy-of-joan-robinson-.html), an early contributor to the PK tradition, they rarely ask what she called “the greatest of all economic questions… what is growth for?” (Or, as she said elsewhere, “Now that we all agree that government expenditure can maintain employment we should argue about what the expenditure should be for.”) Inspired by Knapp’s chartalist theory, they minimize the role of private credit demand in driving the economy; like Friedman they believe the government drives the creation of money (Friedman through the central bank, MMT through federal spending). Wray, who once wrote a book on the topic, now dismisses endogenous money as a “trivial advance” next to MMT.

MMTers show a strange lack of interest in the specificity of capitalism - how production and distribution are organized, how demand for credit arises in the course of commerce, how people earn their living and under what conditions - and their rejection of earlier PK work on money renders nearly invisible any link between money and things or money and people (or people and things via money). Marx said a man carries his bond with society in his pocket, a recognition that money is one of our principal modes of social organization and control. Or, as Antonio Negri put it in one of his more lucid moments, money has only one face, that of the boss. If you don’t work and do as you’re told, you go broke and starve.

Through the fantasy of effortless keystroke money, all those relations of necessity and power supposedly get wiped away. But it’s not some imposed scarcity of money itself that produces those relations.

MMT’s lack of interest in the relationship between money and the real economy causes adherents to overlook the connection between taxing, spending, and the allocation of resources. We have homeless people living on the streets of San Francisco blocks from Twitter and Uber’s headquarters, bridges collapsing, trains derailing, schools falling to bits - the entire structure of private opulence and public squalor, as John Kenneth Galbraith [put it long ago](https://www.goodreads.com/book/show/41589.The_Affluent_Society), because the public sector is starved for resources. Taxing takes those resources out of private hands and puts them into public ones, with at least the potential for them to be spent on more humane pursuits. Fewer Lamborghinis, more bullet trains. Fewer Hamptons houses, more public housing.

Enacting single payer, for example, isn’t just a matter of a few billion extra keystrokes. It means dismantling the absurd administrative apparatus of the US health care system, shifting premiums for private insurance into public expenditures, transforming the price-gouging business model of the drug industry, and taking care of workers displaced by the renovation.

You could say something similar about climate change. Kelton, for example, wrote this on Twitter:

How I imagine the conversation between the last two people on (emoji for Earth)

“There were plans to save humanity, but they didn’t cost out”.

“They should have learned #MMT.”

Keystrokes will save the Earth! Except they won’t. We need a wholesale revamping of our energy and transportation systems, the spatial organization of our cities, and the fundamental processes of industrial and agricultural production. To do that, we need to step on private capital’s freedom of investment, which strikes at the heart of ruling-class power.

MMTers will sometimes say they want to tax the rich because they’re too rich, but Wray said at a recent conference that he sees no point in framing the issue as taxing the rich to expand public services - presumably because government doesn’t need to tax to spend. Elsewhere, he has written that taxing the rich is “a fool’s errand” because of their political power. He told *Bloomberg Businessweek* he was “a bit disappointed” that Ocasio-Cortez connected tax hikes to the Green New Deal. And he once blamed the devastation of Camden, New Jersey on high tax rates - which makes it hard to explain the wealth of the very highly taxed New York City; the real Camden is lightly taxed and relies heavily on state aid.

It seems that many on the contemporary American left are still under the tax-phobic legacy spell of post-Reagan politics, which makes MMT seem appealing - an easy answer to “how are you going to pay for that?” Shortly before her election to Congress, Alexandria Ocasio-Cortez was stumped by that question in a TV interview with Jake Tapper. Afterwards she met with Kelton and had kind things to say about MMT.

AOC’s defenders quickly noted, correctly (as she herself had earlier), that no one asks that question when it comes to funding the Pentagon or tax cuts for the rich. But there’s a good reason the Pentagon and upper-bracket tax cuts get a pass from the fiscal police. Cruise missiles and making plutocrats even richer reinforce existing social hierarchies. Medicare for All and free college tuition weaken them. Depending on employers for health insurance makes workers more pliable; forcing students to borrow heavily to pay their tuition bills makes them more likely to adhere to the straight and narrow on graduation. Bosses and their hired scribes don’t want to create “new entitlements”, even if single payer could cut their health insurance costs. The last thing they want to do is encourage the population to make fresh demands. It’s much better to keep the masses on their back foot, as the Brits say.

[Taxation](https://jacobinmag.com/2016/04/tax-the-rich-capitalism-marx-socialism) may not be full expropriation but it’s the next best thing in this fallen world. It is a form, however mild, of socialization - transforming private investment and consumption into public expenditures. And divorcing taxation of the rich from the provision of public services throws aside the material and agitational advantages of waging class war through fiscal politics. Rich people would have a lot harder time complaining about their money being taken to educate kids and save the planet than if it were taken just because they’re too rich.

A critical part of the MMT agenda is a job guarantee (JG), a policy under which the federal government becomes the employer of last resort (ELR). Unlike MMT’s monetary theorizing, the JG has nothing to do with the school’s core chartalist concept, and it deals directly with a crucial aspect of the real economy, namely the labor market. With a JG, the chronically unemployed could find decent work, and the temporarily unemployed would be accommodated until they find permanent work.

For an outline of the JG, we can look at a paper by Pavlina Tcherneva, who’s been the [MMT school’s specialist](https://www.pavlina-tcherneva.net/job-guarantee) on the proposal. At recent levels of US unemployment, Tcherneva estimates 10-15 million people could be employed in a JG program (which would be another 6–10 percent on top of those who are already working for pay). The additional income earned by those in the JG program would, by increasing demand for goods and services, probably boost employment by another 4 million or so, using standard economic models. That would bring the employed share of the US population to record levels by a comfortable margin, though it would still leave it below Swedish and Icelandic rates.

Tcherneva would have the jobs pay $ 15 an hour, with full benefits (health insurance, childcare, paid leave, and retirement; her colleague Mosler, hedgie that he is, would set the pay much lower). That works out to an annual income of $ 31.200, close to the median level of personal income.

By her estimates, and those of her MMT colleagues, the JG would cost 1-2 percent of GDP, though that would be partly offset by reduced spending on unemployment benefits and poverty programs. This is probably an underestimate, but whatever the exact numbers, the budgetary costs would not be remotely crushing.

Care work would be a large part of her JG model, not just because of the social need but also to reach “the least-skilled and most marginalized groups in the labor market.” Traditional infrastructure work disproportionately employs men, and that’s not adequate to the task. She envisions JG workers deployed in care for the environment (drawing on New Deal models like the Civilian Conservation Corps, as well as addressing more modern concerns like reducing food deserts), care for communities (trash removal, school gardens, tool-lending libraries, classes, historical-site restoration), and care for people (elder care, after-school programs, help for former prisoners). For not fully disclosed reasons, Tcherneva and her MMT comrades want to shield the private sector from JG competition. It’s not clear whether public sector workers would enjoy the same shield; it might be tempting, after all, to replace well-paid union labor with workers passing through the JG program.

A JG could exist without the rest of the MMT apparatus. The school’s special tweak on the idea is to conceive of the program as an integral part of macroeconomic regulation. Like economists across the political spectrum, MMTers believe that when the economy exceeds full employment, inflation will result (though they’re vague on the details of when “full employment” happens, or “inflation”, for that matter). To cool inflation, MMTers would raise taxes and/or sell government bonds to reduce purchasing power in the private economy. This would cause a recession, but instead of becoming unemployed, workers would enter the JG program. For the chronically unemployed, a $ 15 steady wage might look like a half-decent deal, and not living under constant threat of abuse or layoff (because of the government guarantee, and a presumably high bar for being fired) would be a great nonmonetary compensation. But for a lot of workers who would enter the JG program because they lost their regular jobs to a recession, $ 15 would mark a pay cut -it’s slightly more than half the average hourly wage- and quite possibly a waste of their skills, even if it did stave off absolute penury. That’s softer than the conventional approach, but it’s still not painless.

There’s material to admire in the JG, but there are some problems. The shyness about big infrastructure projects -in another recent paper, Tcherneva and four MMT colleagues explicitly differentiate their JG scheme from the New Deal’s Works Progress Administration (WPA)- is inexplicable. Yes, lots of care work needs to be done, and that would be essential to any humane policy agenda. And yes, infrastructure has a manly prestige that is missing in caring labor, which is often marginalized as “women’s work”. Care work badly needs to be taken far more seriously (though it’s hard to see how having it done by a transient workforce contributes to that). But women can do vital infrastructure work too. Tcherneva et al. quote Nick Taylor’s [book](https://www.randomhouse.com/bantamdell/wpa/) on the WPA as saying it brought the United States into the twentieth century. (A look at the Living New Deal’s catalogue of WPA projects shows the degree to which we’re still living on it -schools, highways, hospitals, post offices, airports, harbors, public art- and haven’t really built anything on a comparable scale since.) The JG is not designed to bring us into the twenty-first, unless you think casualized labor is a model for our time.

JG work could fill some important social needs, but how seriously dedicated to serving those needs could the program be if it were staffed by a transient workforce? Sometimes the whole concept sounds like workfare. Invoking that word isn’t just polemic. In a review of a book by the great post-Keynesian economist Hyman Minsky, whose JG program is the direct ancestor of MMT’s, Flavia Dantas, who’s written on the JG for the Levy Institute, cites Minsky (his words are in the embedded quotes): “Although well intentioned”, welfare schemes intended for poverty reduction among those fit to work were “‘poorly thought-out programs’ that appealed to “sentimentality with regard to hunger and clichés about consumer sovereignty”, created government-dependency, and disrupted “social cohesion or domestic tranquility””. (Some of this -“sentimentality with regard to hunger”!- sounds like it was lifted from the *Daily Caller*.) To Minsky, denying the people the right to work -which he saw as a fundamental human propensity- was a “major social injustice”, in Dantas’s words.

Writing in 1944, Beardsley Ruml of all people offered a persuasive critique of using a JG as a mechanism for regulating the business cycle. Ruminating in a largely orthodox fashion -no proto-MMT kinks here- on the prospects for a postwar fiscal policy, he cautioned against using public works projects as a countercyclical strategy, because of

*the human undesirability of bringing hundreds of thousands of men into the construction industry and forcing them out again as an offset to the free play of economic forces elsewhere in the business system. These men are not statistical units that can be properly moved from one column of an accounting sheet to another in order to preserve a general balanced level of employment. Nor can they be shifted long distances from their homes to places and at times convenient to the business cycle.*

Despite the advocates’ assurances that they don’t want to compete with private sector jobs, the $ 15 an hour pay could have a substantial impact on the national wage structure. Though it’s a bit more than half the average hourly wage, it’s at about the thirty-seventh percentile of the wage distribution, meaning 37 percent of workers are paid that much or less. It would be nothing but good to raise their wages, but we should be honest about how disruptive it might be. It would put a lot of low-wage employers out of business -often deservedly so- and force survivors to cut back on staffing, with machines taking the place of people if possible. It would have massively uneven geographic effects. Nearly one in six metropolitan areas - mostly small, and in the South- have a median wage below $ 15; more than two-thirds, accounting for well over a third of employment, have a median below $ 18.

Not only would such a program challenge the American wage structure in profound ways, it would change the entire boss-worker relation. In a classic 1943 essay, “[Political Aspects of Full Employment](https://jacobinmag.com/2018/05/political-aspects-of-full-employment-kalecki-job-guarantee)”, the economist Michal Kalecki noted -perhaps optimistically- that while Keynesian economic management could assure a low unemployment rate close to zero over the long term, the capitalist class would resist this. One reason is that investment and hiring depend on the confidence of the business class, and they want politicians to be dedicated to keeping that level of confidence high. Shake that confidence and managers will pull back and throw the economy into a slump. You might think that the strong markets of a full-employment economy would appeal to managers and stockholders, but there would be a larger political problem. As Kalecki wrote, “under a regime of permanent full employment, the ‘sack’ would cease to play its role as a disciplinary measure. The social position of the boss would be undermined, and the self-assurance and class-consciousness of the working class would grow. Strikes for wage increases and improvements in conditions of work would create political tension… Their class instinct tells them that lasting full employment is unsound from their point of view, and that unemployment is an integral part of the “normal” capitalist system”.

These disruptions would all be good for the working class, but to the bosses they’d look like quasi-revolutionary acts. When I interviewed Kshama Sawant, the socialist member of the Seattle city council who put a $ 15 minimum wage at the core of her agenda, in 2015, I asked her how she dealt with how system-challenging it was; she didn’t retreat. She said it was “an all-out class battle” -and if the system can’t pay, which it has a very hard time doing, that becomes a tool for showing that system is bad. That’s the kind of thinking that it will take to get $ 15 an hour, which would require a very different kind of politics than MMT seems to contemplate.

And if we had a political movement strong enough to force full-employment policies on the state, then why stop with a mere JG? What about democratizing the workplace, reorganizing production to be ecologically sustainable, socializing property via taxation and public spending, and eventually expropriating the capitalist class? If you’re going to challenge ruling-class power, as a JG would do, why stop there?

If the job guarantee is MMT’s most attractive feature, the style of argument habitually employed by its proponents is among the ugliest. A classic example is a [response](https://www.researchgate.net/publication/269418410_Modern_Money_Theory_A_Reply_to_Palley) by Wray and occasional collaborator [Éric Tymoigne](https://college.lclark.edu/live/profiles/51-eric-tymoigne) to a fairly friendly critique of the school by the left-Keynesian economist Thomas Palley, in which they accuse him of wanting to combat inflation with unemployment and poverty, a dishonest insult that they compound with this footnote: “Palley has been caught on video complaining that if a JG provides jobs to everyone, the poor will be able to eat…” (The video is from an exchange between Palley and Mosler, in which Palley says that providing the unemployed with jobs in South Africa would promote demand for electricity, food, TVs, and other goods that the country doesn’t have the capacity to produce.)

Tymoigne and Wray’s response to Palley barely addressed any of his substantive points - among other things, its vagueness about the causes and consequences of inflation, its naïve belief in the curative powers of fiscal policy, its irrelevance to the problems of poorer countries, its lack of interest in how the JG might tempt anti-worker governments to replace public sector workers with underpaid transients- and just reasserted the catechism, spiced up with some rude caricatures. They also guard their turf jealously. When asked by the liberal economist Dani Rodrik to react to a polite and friendly effort by two left economists to reconcile MMT with more mainstream schools of economics, Kelton pronounced herself “not remotely” comfortable. Rodrik had called the economists’ paper an MMT “explainer”; she urged him to be “careful about labeling any post with MMT in its title an “MMT explainer””. The brand must be protected.

And they can be extremely slippery. If you ask, “Do you really believe the government doesn’t need to tax or borrow to spend”, which is something they frequently do argue, they’ll deny it. When questioned by a sympathetic Ryan Grim of the *Intercept* about what happens when the government spends without taxing or borrowing (something the United States never does, but bracket that for now), Kelton says it depends on who gets the money. If rich people get it, they’d probably save it. If poor people get it, “they’d spend it into the economy”. She had nothing to say about whether the economy could accommodate that demand. She professed “tremendous respect (for) the real constraints in the economy”, but in fact MMTers have almost nothing to say about those - and Mosler, Tymoigne, and Wray responded to Palley’s comments on the topic with insults. Nor do they ever remind their social media fans, intoxicated by the power of keystrokes, about those constraints.

Sometimes it’s really hard to figure out just what MMTers believe. Are they just saying, in very roundabout ways, that it’s okay for the federal government to run a small deficit in normal times and occasional big ones in crises like 2008? That would be hard for anyone but the most wicked austerity hound to disagree with.

Or is it that we shouldn’t worry about deficits at all? Kelton, asked about the Trump tax cuts, said she was ready for Tax Cuts 2.0. So, should we then not worry about the rising ratio of federal debt to GDP that comes with big deficits, and the increased share of spending devoted to debt service (which is a gift to bondholders, who are mostly quite rich)? Will there never be a point at which even the US government might find it hard to float new bonds to pay off the old ones and finance fresh spending? Debt, as the late sociologist James O’Connor said, increases capital’s power over the state: a government that is not pursuing market-friendly policies will find it hard to get a loan. Is that not a concern? Could we solve that problem by just having the Fed buy the bonds? Aside from the fact that that’s technically illegal, isn’t it a few steps down the road to Weimar? At what point would debt become worrisome? As with inflation, MMTers just never say.

MMTers can have a complicated relationship with facts. In an article offering a strategy for funding a Green New Deal -just spend the money, don’t worry about where it’s going to come from- Stephanie Kelton, Andres Bernal, and Greg Carlock claim that “the government’s bank -the Federal Reserve- clears the payments by crediting the seller’s bank account with digital dollars. In other words, Congress can pass any budget it chooses, and our government already pays for everything by creating new money”. But the government doesn’t do that. It spends only money gotten from tax revenues or bond sales. (If you don’t believe me, look at a [Daily Treasury Statement](https://www.fms.treas.gov/dts/index.html), a daily accounting of the federal government’s income and outgo. It looks a lot like any normal financial statement, only with a lot more zeroes.) The Fed is forbidden by law to purchase bonds directly from the Treasury. The recent episode of quantitative easing (QE), designed to fight the Great Recession, was a partial exception: the Fed did buy huge gobs of Treasury bonds in an effort to stimulate the economy. That program is now over. But even then, the Fed only bought existing securities from private holders; the government cannot spend via keystrokes money created out of thin air.

Compounding the error, Kelton et al. claim money creation out of thin air was “how we paid for the first New Deal. The government didn’t go out and collect money -by taxing and borrowing- because the economy had collapsed and no one had any money (except the oligarchs)”. But federal debt more than doubled between 1932 and 1939. That’s not a bad thing, but there’s no point in denying it, unless you’re trying to sell a bill of goods.

On social media, the style of argumentation is even more striking. Critiques are first met with the assertion that you just don’t understand - you haven’t read enough of the literature to comment knowledgeably. But they’re quick to resort to mockery and insult. One of my favorite instances came from two of the more prominent younger members of the school, who had these persuasive reactions to my critiques on Facebook.

The mass of MMT rank-and-filers on social media are incredibly fervent. One acolyte emitted 220 tweets in response to a critique I’d offered.

MMT’s most charming style of polemicizing comes from Scott Ferguson, a film and media studies academic, author of [*Declarations of Dependence: Money, Aesthetics, and the Politics of Care*](https://www.nebraskapress.unl.edu/university-of-nebraska-press/9781496201928/). Under the spell of MMT, Ferguson urges radicals to junk “the Marxist image of money as a private, finite, and alienable quantum of value” and discover “money is a boundless public center that can be made to support all”. He proceeds to a series of declarations of a sort you don’t usually find in a university press book (though this one was subsidized by Warren Mosler):

*Seize the money relation!*

*Enlist the aesthetic in money’s expansion!*

*Hail money as the center of caretaking!*

*Declare your dependence on care’s center!*

*Relinquish attachments to thisness!*

*Imagine a boundless public center!*

*Never forsake abstraction for gravity’s attractions!*

*Exalt abstraction as the locus of care!*

It goes on for over two hundred pages, as Ferguson summons Heidegger and the Eucharist to uncover in this new notion of money endless reservoirs and beauty and tenderness. This develops the utopian potential of MMT in ways that are outside the economist’s standard skillset, but it bears a tenuous relation with earthly reality.

I’ve had little good to say about MMT, and a conclusion is not the place to change that. It is a voice against austerity, but with the United States running trillion-dollar deficits, tight fiscal policy isn’t the major enemy right now here. (Europe is a different story, of course.) The major problems at the fiscal level are what we spend money on and what we don’t. If anything, we’re closer to terminal now than we were fifty years ago, when Martin Luther King Jr said, “a nation that continues year after year to spend more money on military defense than on programs of social uplift is approaching spiritual death”.

More broadly, we have a private economy driven by exploitation, overwork, asset stripping, and ecological destruction. MMT has little or nothing on offer to fight any of this. The job guarantee is a contribution, though a flawed one, and it’s not at the core of the theory, which proceeds from the keystroke fantasy. That fantasy looks like a weak response to decades of anti-tax mania coming from the Right, which has left many liberals looking for an easy way out. It would be sad to see the socialist left, which looks stronger than it has in decades, fall for this snake oil. It’s a phantasm, a late-imperial fever dream, not a serious economic policy.

**- Anexo histórico (para los interesados en investigar sobre la “dramaturgia y olvido” del modelo económico argentino, que pudo transformar un país rico, en un país pobre)**

(Solo se reproducen los titulares de los artículos de la hemeroteca, transcriptos en el Paper citado (2009), para definir el contexto en el que se establece la comparación con los hechos históricos de la Argentina. Aquellos que simbolizan la reseña de un sacrificio inútil).

**La banalidad del mal (Los socios del silencio)**

- El Congreso de EEUU rechazó elevar las provisiones bancarias (Libertad Digital - **16/3/09**)

- De fiscal contra guerrilleros a inspector del rescate de EEUU (The Wall Street Journal - **16/3/09**)

- Banqueros al manicomio pero ¿quién nos dará los huevos? (La Vanguardia - **16/3/09**)

- Wall Street evalúa formas de eludir los límites salariales (The Wall Street Journal - **17/3/09**)

- Gordon Brown entona el “mea culpa” por su papel en la crisis bancaria (ABC - **17/3/09**)

-El Congreso y el gobierno de Obama tratan de calmar la tormenta de AIG (The Wall Street Journal - **18/3/09**)

- El regulador de EEUU critica a un banco por no tener créditos subprime (Libertad Digital - **18/3/09**)

- Un informe critica a Brown por desoír los avisos sobre los fallos del sistema financiero Cinco Días - **20/3/09**)

- Paul Myners: De presidir una firma en Bermudas, a luchar contra la evasión fiscal (El Mundo - **23/3/09**)

- Obama: “Tardé en reaccionar con AIG porque me gusta saber de qué estoy hablando” (El Confidencial - **25/3/09**)

- El supervisor de la Bolsa de EEUU sembró el germen de la crisis financiera (Libertad Digital - **25/3/09**)

- Una SEC debilitada recibiría un mayor rol de supervisión (The Wall Street Journal - **27/3/09**)

- ¿Quién controlará las agencias de “rating”? (El Confidencial - **28/3/09**)

- Reunión del presidente con los banqueros - Los bancos de EEUU expresan su apoyo a los planes de Obama (El Mundo - **28/3/09**)

- Con carácter voluntario - Reino Unido prepara un código que prohíbe a los bancos usar paraísos fiscales (El Mundo - **30/3/09**)

- La OCDE acaba con la “lista negra” de los paraísos fiscales (Expansión - **7/4/09**)

- La SEC acepta debatir de manera abierta las nuevas restricciones para los “cortos” (El Economista - **8/4/09**)

- Desvelará nuevos agujeros - EEUU retrasa el resultado del test bancario para evitar el pánico (Libertad Digital - **8/4/09**)

- Aunque el BCE infló la burbuja - Trichet elude su responsabilidad en la crisis y carga contra los gobiernos (Libertad Digital - **9/4/09**)

- Obama encargará el TARP al jefe de Fannie Mae, según la prensa (El Confidencial - **14/4/09**)

**Correlación histórica con el “caso” argentino (Alarmantes coincidencias)**

(**1976**) A poco de iniciado 1976, los empresarios de la APEGE impulsaron con agresividad nunca vista, el “lock out” con el que venían amenazando. El 2 de febrero la CGE no se quedó atrás y sus adherentes decidieron la resistencia al pago de los impuestos y planearon apagones y cierre de negocios.

El 3 de febrero de 1976, Antonio Cafiero se alejó del gobierno. A su partida también contribuyó una campaña de hostigamiento del entorno de Isabel Perón.

Veinticuatro horas después, el sillón ministerial fue ocupado por Emilio Mondelli, quien lideraba el Directorio del Banco Central desde la gestión de Bonanni. Al llegar, se encontró con que los ingresos eran muy inferiores a las erogaciones y declaró: “Sin que yo diga que los argentinos somos los que tenemos la culpa de lo que pasa, sin buscar culpas ni hacer imputaciones, reconozcamos que no viene todo de una actitud del exterior. Estos hechos argentinos han destruido el crédito”.

Mondelli procuró poner en marcha un “Programa de Emergencia” que incluía un menú clásico: aumento de salarios, devaluación, aumento de tarifas. Nadie lo tomó seriamente.

La inflación se realimentaba y convalidaba con una emisión monetaria imparable, única manera de hacer frente a las obligaciones internas de un Estado impotente, vacío de poder e incapaz de aplicar una política económica que tuviera mínima coherencia y cuya deuda externa seguía creciendo…

El golpe se venía planeando desde comienzos de 1975. Martínez de Hoz en persona reconocería más tarde que su programa de económico fue elaborado por miembros de la APEGE desde ese momento.

Seguramente Isabel Perón no se asombró cuando en la noche de marzo de 1976, le informaron que había dejado de ser presidenta. Para la sociedad éste era un final previsto, que nuevamente fue recibido con extraordinaria indiferencia…

Una gran parte de los argentinos aceptó y saludó el golpe militar de 1976. Esta vez sus actores no se habían apresurado, por el contrario, esperaron hasta que la situación de desgobierno, violencia y crisis económica fuera de tal magnitud que su llegada se recibiera casi con alivio.

Para comandar esta etapa los líderes militares eligieron al general Jorge Rafael Videla, ex Comandante en Jefe del Ejército, que gozaba de gran predicamento entre sus pares. Lo acompañaban en la Junta Militar el almirante Emilio Massera y el brigadier Orlando Agosti…

Con la dinámica acostumbrada, el gobierno disolvió el Congreso Nacional e intervino las empresas del Estado, provincias, universidades, gremios y organizaciones empresariales. Numerosos dirigentes políticos y sindicales fueron encarcelados y sus bienes confiscados…

En 1976 la represión se cobró 4.000 vidas y un número hasta entonces desconocido de “desaparecidos”. Una gran cantidad de argentinos marchó también al exilio.

Sobre ese escenario de disciplinamiento de la sociedad, el ministro de Economía, José Alfredo Martínez de Hoz, abogado especializado en Derecho Agrario, desarrolló el Programa de Recuperación, Saneamiento y Expansión de la Economía.

Las Fuerzas Armadas se habían identificado tradicionalmente con una orientación económica nacionalista y estatista. Pero esta vez las cosas serían diferentes, el programa que se ponía en marcha se asentaba sobre dos ejes rectores: la acción subsidiaria del Estado y la apertura de la economía.

Varios de los integrantes del equipo de Martínez de Hoz adherían a una corriente económica conocida como Escuela de Chicago, por tener su base en la universidad del mismo nombre. Esta escuela data de la década de 1930 y -sintéticamente- se basa en tres pilares: confía en la teoría neoclásica de los precios para explicar las conductas económicas; cree en la eficacia del mercado libre para asignar recursos y distribuir el ingreso, y propugna minimizar el rol del Estado en la actividad económica.

En su profundo antiperonismo, los sectores hegemónicos de las Fuerzas Armadas echaban por la borda viejas convicciones y las sustituían por un nuevo credo de destino incierto.

Frente al descalabro económico del gobierno de Isabel Martínez de Perón, no era difícil elaborar un diagnóstico económico con consenso. La ocasión fue aprovechada para introducir un discurso teñido de un profundo ideologismo que, con gran simplicidad, propugnaba que si el Estado dejaba de interferir con la actividad privada y la economía era sometida a una “sana” competencia externa, la Argentina tenía por delante un destino de grandeza. Debían mediar, además, naturalmente, criterios elementales de equilibrada administración fiscal que -dicho sea de paso- jamás habrían de imponerse.

Una vez más, se trataba sencillamente de descorrer el velo que impedía disfrutar de un país rico.

El plan que puso en marcha Martínez de Hoz había sido elaborado por la APEGE y fue expuesto a la población a través de un extenso discurso de dos horas y media de duración, que atravesó la medianoche del 2 de abril de 1976.

Las medidas inmediatas incluían básicamente: liberación de precios, aumento de tarifas de servicios públicos y combustibles, reforma impositiva y la anulación de las negociaciones salariales, reemplazándolas por un sistema de fijación de remuneraciones por decisión del gobierno. También se disponía una importante devaluación -que llevó al doble el tipo de cambio- y un proceso de unificación del mercado cambiario.

En el corto plazo, la principal preocupación seguía siendo la inflación; que en el mes de marzo había llegado al 38% y su principal causa era el enorme déficit fiscal, financiado básicamente con emisión monetaria. El alza de precios resultante inducía aumentos salariales, generando una incontrolable espiral ascendente.

La elevada inflación impulsaba también una fuente adicional de desequilibrio fiscal, dado que los ingresos percibidos por el Estado no se actualizaban instantáneamente, en su totalidad, debido a la tasa de inflación y, en cambio, se debía hacer frente a gastos que eran mucho más sensibles a los ajustes de precios y salarios. Además, los contribuyentes tendían a atrasarse en el cumplimiento de sus obligaciones fiscales, dado que el régimen de castigos era débil y encontraban aplicaciones financieras sumamente rentables a corto plazo para tales recursos.

Frente a esta situación, el gobierno puso en marcha de manera inmediata una reforma tributaria que gravó la transferencia de activos financieros (acciones, etc.), los créditos bancarios, el patrimonio y la propiedad inmobiliaria. También se aumentó del 13% al 16% la tasa del impuesto al valor agregado y se establecieron ajustes periódicos de las tarifas de los servicios públicos.

Unos meses después, en agosto de 1976, se sancionó una nueva Ley de Inversiones Extranjeras, de dirección opuesta a la establecida en 1973, que facilitaba y promovía el ingreso de capital externo. Una vez más, en el corto plazo de tres años, el país daba un giro completo en un tema crucial.

Paulatinamente, las medidas impulsaron un descenso de la inflación. En abril los precios se incrementaron un 33% y en los meses siguientes hasta fin de año el promedio de aumento fue del 8% mensual. Pero el año cerró con un 444% de inflación, un nivel hasta entonces nunca registrado en la historia argentina. La variable de ajuste de este proceso fue el salario, que en sólo doce meses perdió el 40% de su capacidad adquisitiva. Es difícil encontrar asidero teórico a un esquema de política económica que propugnaba la libertad de mercado y liberaba los precios, pero mantenía congelados los salarios. No sería la única inconsistencia.

No obstante, en junio de 1976 los esfuerzos de ordenamiento recibieron el apoyo del FMI, que otorgó un financiamiento de 300 millones de dólares, la mayor suma asignada hasta ese momento a un país latinoamericano. A eso se sumaron 1.000 millones adicionales aportados por bancos privados.

A pesar de los logros iniciales, la inflación seguía mostrándose indómita. El gobierno tenía la tesis de que una amplia conexión comercial y financiera de la Argentina con el mundo daría como resultado una “convergencia” de la inflación interna con la internacional y progresivamente fue dando pasos en esa dirección.

Así, a fines de 1976 se anunció una primera regla de devaluación, que consistía en que la misma tendía un ritmo igual a la tasa de inflación interna menos la tasa de inflación internacional.

Más allá de que se basaba en supuestos incorrectos, como habría de quedar demostrado por la realidad, el mecanismo, de carácter gradualista, no perecía muy propio de un gobierno autoritario. Sin embargo, el tremendo ajuste inflacionario de medidos de 1975 había dejado una lección de prudencia en este terreno. Además, concentradas en la represión, las autoridades pretendían el acompañamiento de un frente económico calmo.

Simultáneamente, el gobierno se decidió a poner en práctica lo que sería luego la primera etapa de apertura de la economía: una rebaja generalizada de los aranceles de importación del 94% al 53%. La medida fue acompañada también de la liberación de otras restricciones cambiarias y financieras sobre las compras en el exterior…

Muy sutilmente se produjo un cambio conceptual de importancia en el uso de los aranceles del comercio exterior, que son naturalmente una herramienta para el desarrollo económico. Esto es lo más relevante.

Como se recordará, hasta bien entrado el siglo XX, las tarifas aduaneras tenían como propósito principal proveer de ingresos al gobierno y poco atendían a la cuestión de la protección a la producción nacional. Ése fue el tema primordial en los alegatos de Carlos Pellegrini a favor de la industria.

Ahora, nuevamente, el nivel de los aranceles pasaba a estar vinculado a consideraciones ajenas al desarrollo productivo y se definía exclusivamente por el objetivo de abatir la inflación…

Al terminar 1976, algunas de las variables de la economía mostraban una inflexión positiva respecto de los resultados de 1975. El producto bruto interno cayó un 0,4% -menos que el año anterior- en lo que influyó el deterioro de la industria, mientras que el sector agropecuario protagonizaba una recuperación. La caída de la industria era producto de la contracción del 12% en el consumo privado que el congelamiento de salarios había producido, pero, a cambio, la inversión privada comenzaba a recuperarse de la mano de la confianza que el programa económico inspiraba en el sector empresarial.

La reducción del consumo también influyó en la caída del 23% en las importaciones. Las exportaciones, en cambio aumentaron un 44%. Buenas condiciones climáticas y un mejor ánimo de los productores agropecuarios habían generado en 1976-1977 una cosecha de cereales 40% superior al promedio de los siete años anteriores. El “milagro argentino” había vuelto a producirse y el saldo de la balanza comercial fue positivo en 883 millones de dólares. Con ese impulso y los préstamos externos recibidos, las reservas internacionales del país se fortalecieron sustantivamente. En materia fiscal, en cambio, el déficit fue de casi el 14% del PBI…

Desde un primer momento, el gobierno recibió un creciente cuestionamiento internacional por sus prácticas represivas. Se diseñó así una estrategia en dos tiempos, que consistía en acelerar lo más posible la “lucha antisubversiva” para luego entonces proceder a una profundización del programa económico.

La reciente aparición de documentos reservados del Departamento de Estado de los Estados Unidos refleja bien ese proceso. A principios de octubre de 1976 el canciller Guzzetti se entrevistó con el secretario de Estado Henry Kissinger que literalmente le dijo:

Nuestra actitud básica es que queremos que tengan éxito (…) Lo que no se entiende en los Estados Unidos es que Uds. tienen una guerra civil. Leemos acerca de los problemas de derechos humanos, pero no sobre el contexto. Cuanto más rápido Uds. triunfen será mejor (…) El problema de los derechos humanos está creciendo. Si pueden terminar antes que el Congreso regrese de vacaciones, mejor. Si pueden restablecer algunas libertades eso también ayudaría.

(**1977**) A pesar del clima represivo, el brutal deterioro en el poder adquisitivo de los salarios iba generando un caldo de cultivo para que creciera el descontento social. Para evitar éste, en marzo de 1977 el gobierno decidió conceder un aumento salarial del 30%, seguido de una suerte de congelamiento de precios -una “tregua” en el bélico lenguaje oficial- por 120 días, medida que incluyó a las 700 empresas más importantes del país. Naturalmente, ésta fue recibida con asombro y no poca crítica por los sectores más ortodoxos del pensamiento económico, en especial cuando el ministro de Economía pidió a los empresarios que “absorbieran” el aumento sin trasladarlo a los precios.

Casi simultáneamente se sancionó una de las piezas clave del programa económico, una nueva Ley de Entidades Financieras, en cuyo trámite participó la Comisión de Asesoramiento Legislativo (CAL), un organismo integrado por civiles, creado para dar legitimidad jurídico-legal a las normas dictadas por el gobierno. La reforma comenzó a aplicarse a mediados de 1977…

La nueva ley preveía la liberalización progresiva del mercado de capitales y facilitaba la instalación de nuevas entidades financieras. Asimismo. En este campo estaba presente la idea de la “convergencia”, Se suponía que, liberado el sistema de ataduras, con el tiempo las tasas de interés, interna e internacional sólo se distanciarían en la magnitud de una prima de riesgo, por la diferencia de seguridad que ofrecía un país como la Argentina frente al resto del mundo.

Pero el centro de gravedad del nuevo régimen era que, aunque se liberaran las tasas de interés, se mantenía la garantía estatal de los depósitos. Entonces comenzó a generarse una fantástica crisis financiera que tuvo como base el simple mecanismo de una competencia de tasas en el mercado por parte de un amplio número de entidades. Para pagar estas elevadas tasas, los bancos y empresas financieras que entraban en la “bicicleta” debían prestar estos fondos a un igualmente elevado nivel de tasas, de modo que abundaron entre los candidatos a tomar crédito las empresas y proyectos de alto riesgo o escasa solvencia, las cuales, finalmente, no pudieron afrontar sus compromisos.

De esta manera, como los depósitos estaban garantizados, cualquier quebranto privado sería afrontado por el Estado. La única forma de evitar o limitar este riesgo hubiera sido un fuerte sistema de control de la actividad por parte del Banco Central. Pero esto no ocurrió.

Como consecuencia inmediata del nuevo régimen, las tasas de interés pasaron de ser negativas (es decir, menores a la inflación) a fuertemente positivas, con los consiguientes efectos adversos sobre la actividad productiva genuina, cuyas ganancias no permitían afrontar los astronómicos intereses que el mercado exigía.

Martínez de Hoz sustenta la decisión de mantener la garantía irrestricta de los depósitos con tasa libres en que “… la banca nacional tenía la competencia de la banca oficial que por sus propios estatutos contaba con el respaldo del Estado, así como las sucursales de bancos extranjeros que gozaban del respaldo de sus casa matrices”.

Y reflexionando más ampliamente sobre el controvertido tema, el ex ministro dice también. “Eran muchos los sectores y las personas que consideraban el mantenimiento de la garantía como un requisito indispensable para la entrada en vigencia del nuevo sistema financiero”.

Ésta es, sin dudas, una sutil descripción del “lobby” sectorial o lo que más tarde sería conocido como la “patria financiera”.

Como había ocurrido y seguiría ocurriendo, un sector de la economía se convertía en centro hegemónico de las decisiones en desmedro de los intereses del resto y del conjunto de la sociedad.

(**1978**) Bajo estas condiciones, el sistema financiero argentino alcanzó una dimensión hipertrófica con relación al resto de la economía. Entre 1978 y 1979 se autorizó la apertura de 1.197 sucursales financieras y la Argentina se convirtió en el reino de la especulación. Algunos empresarios vendieron sus instalaciones y fábricas para hacerse del dinero y subirse a la “bicicleta financiera”, de la que se salía airoso si uno se bajaba antes de que colapsara.

A su vez, la combinación entre el ritmo de la devaluación y las ganancias financieras que se podían obtener con la tasa de interés local impulsó un fuerte ingreso de capitales del exterior en busca de ganancias rápidas en moneda extranjera. Con el correr del tiempo, este proceso se profundizaría merced al ingenioso mecanismo que la mitología popular denominó “la tablita”.

Como parte del esquema de reformas “estructurales”, también a mediados de 1977 se promulgaron nuevas leyes de Promoción Industrial y de Transferencia de Tecnología. A partir de ese momento la promoción alcanzó por igual a empresas nacionales y extranjeras, utilizándose los tradicionales instrumentos de exención, suspensión, reducción o diferimiento de impuestos. Como parte de las medidas promocionales, la legislación introducía un grado importante de discrecionalidad en el manejo de los aranceles de importación…

Aunque al final del camino el programa de Martínez de Hoz ni siquiera satisfizo al sector agropecuario, el ministro cifraba allí sus mayores expectativas. En sus palabras:

Desde 1930 a 1975 ese sector casi constantemente, salvo algunos períodos de excepción, había sido obligado a subsidiar el consumo y a otros sectores de la industria (…) Todo esto llevó a un crecimiento inarmónico (…) la variante fundamental introducida por el programa de 1976 fue la decisión de que si había un sector de la economía que necesitaba o requería para su crecimiento de un subsidio o de una protección, y esto era aceptado y decidido por la comunidad, no era otro el que debía pagar sino la comunidad entera.

Siguiendo estos principios, se produjo la eliminación progresiva de las retenciones a las exportaciones agropecuarias y la desregulación estatal de la venta de granos. Los grandes propietarios se vieron favorecidos por una nueva ley de arrendamientos que liberaba los precios y plazos y -al cabo del tiempo- por una disminución especial de aranceles para los insumos agrícolas, incluyendo los tractores, cuya importación hasta entonces estaba prohibida.

La actividad ganadera también recibió apoyo a través de la puesta en marcha de un plan de control y erradicación de la fiebre aftosa que buscaba correr hacia el norte la frontera de la zona libre de este mal.

Pero, más allá de las preferencias y fidelidades sectoriales, la cuestión central de la inflación se mantenía indómita. El gobierno apeló entonces a un mecanismo especial para restringir la cantidad de dinero, que en realidad crecía desmesuradamente a causa del déficit fiscal y del ingreso de capitales del exterior, que se cambiaban por moneda nacional para aprovechar la enorme renta financiera.

A fines de 1977 se estableció lo que dio en llamarse la Cuenta de Regulación Monetaria. Se impuso entonces un efectivo mínimo sumamente elevado (45%) sobre todos los depósitos en los bancos, sobre el cual el Banco Central pagaba una tasa de interés, erogación que se suponía sería compensada mediante el cobro de intereses sobre algunos de los depósitos en los bancos. Como tal compensación no ocurrió, la Cuenta acumuló un déficit enorme, que fue sufragado con fondos públicos. Schvarzer estima que en 1978 este artificio insumió el equivalente a una vez y media, el déficit del sector público y entre 1977 y 1982 acumuló pagos por un 5% del producto bruto interno.

Pero en lo inmediato, esos desajustes no se notaban. Al culminar 1977 la economía había crecido un 7%. De este crecimiento participaron todos los sectores productivos y la industria y la construcción lideraron la expansión, ubicándose incluso por encima del sector agropecuario. Los grandes motores de la economía fueron el aumento extraordinario de la inversión y las exportaciones. El aumento de la inversión -principalmente la industrial- reflejaba la confianza del sector privado en el gobierno y también la necesidad de crear nueva capacidad productiva después de varios años de bajo dinamismo. Las exportaciones -con un crecimiento del 44%- mostraban también los resultados de las buenas cosechas, mientras que en el aumento de las importaciones descollaban las de bienes de capital, signo inequívoco del proceso de inversión.

El consumo interno permanecía casi estancado merced a la contención salarial, aunque el empleo privado había crecido y -por primera vez desde 1963- la cantidad de empleados públicos se había reducido. Los nubarrones rebeldes seguían siendo un déficit fiscal del 8% del PBI y, muy vinculado al mismo, una inflación del 176 por ciento.

El gobierno se mostraba satisfecho, no sólo en este campo. La guerrilla estaba virtualmente exterminada y en septiembre Videla pudo darse el gusto de viajar a Estados Unidos y entrevistarse con el presidente Carter…

En los días posteriores el gobierno anunció que los detenidos políticos eran alrededor de 4.000 y comenzó a emitir listas de los mismos.

La Argentina era, entonces, “vestida de novia” para presentarse ante el mundo con ocasión del Campeonato Mundial de Fútbol.

El mito del país rico estaba restaurado. Quedaban “algunos problemas” por resolver, pero nada que impidiera invertir los 700 millones de dólares -o más- que la preparación del Mundial demandó, para asombro y protesta del mismísimo Martínez de Hoz…

El campeonato mundial de fútbol acaparó casi excluyentemente la atención de la opinión pública. Se generó, al mismo tiempo, un “barniz” de unidad nacional, debajo del cual existía una profunda división alrededor del eje de los derechos humanos…

El buen desempeño económico del año anterior se deterioraba en 1978. La inflación continuaba su ritmo ascendente, cierto escepticismo ganaba a los empresarios, el ritmo de inversión caía, las exportaciones ya no crecían tan vertiginosamente y el déficit fiscal se mantenía elevado.

Para colmo, la presión internacional por derechos humanos no cedía y amenazaba a la indispensable asistencia crediticia…

Finalmente, al concluir 1978, Martínez de Hoz se decidió a impulsar las tres medidas clave que terminarían precipitando la economía hacia un colapso: la liberación de la entrada y salida de capitales, un nuevo programa de reducciones arancelarias y la instrumentación de la “tablita”.

En materia arancelaria, una reducción inmediata llevaba el promedio de aranceles desde el 53% en que habían quedado en 1976 hasta un 29% en diciembre de 1978. El programa continuaba hasta 1984, año en que el arancel debía quedar en una media del 15 por ciento.

Por si esto no alcanzara, unos días después la Secretaría de Comercio estableció un sistema automático de disminución especial de aranceles para el caso de aumentos de precios no justificados.

Simultáneamente con estas medidas, se puso en funcionamiento lo que en términos técnicos se conoce como el enfoque monetario del balance de pagos. Para la gente, la expresión práctica fue una tablita que preanunciaba, para un horizonte de ocho meses, un cierto ritmo descendente de devaluación, el cual estaba calculado en alrededor de la mitad de la inflación. En la medida que esta última -como ocurrió- fuera mayor de lo previsto, el tipo de cambio se atrasaba (es decir, los precios en dólares subían).

Por su propia naturaleza, el atraso cambiario tiende a dificultar las exportaciones e impulsar las importaciones y el endeudamiento externo. Si a ello se suma una rebaja importante de los aranceles de importación, se induce a un desequilibrio en el balance comercial. Éste fue el proceso que se desató en poco tiempo.

Todas estas medidas también impactaron en la composición del equipo ministerial, que experimentó el alejamiento de varios funcionarios vinculados a las áreas comercial, agropecuaria e industrial. Junto con ellos, aunque no de forma abierta, el empresariado nacional de los sectores productivos comenzó a tomar distancia de un programa que se tornaba amenazante…

(**1979**) En cuanto el gobierno logró estabilizar la situación internacional (el conflicto con Chile por el tema del Beagle), avanzó aún más en la apertura comercial externa con reducciones adicionales de los aranceles de los bienes de capital para “facilitar la modernización del sistema productivo”. También el sector automotriz -hasta entonces excluido de la apertura- tuvo un régimen nuevo que habilitó la importación de vehículos y un mayor contenido de piezas importadas en los producidos localmente…

A lo largo de 1979 las medidas tomadas a fines del año anterior volvieron a poner fugazmente a la economía en un sendero de crecimiento. La tablita impulsó el ingreso de caso 5.000 millones de dólares de capitales predominantemente especulativos que se incorporaban al circuito financiero. El gobierno flexibilizó su política salarial y el consumo se expandió más de un 10%. Esta mayor capacidad de compra, el atraso cambiario y la rebaja de aranceles hicieron que las importaciones aumentaran un sideral 75%. La inflación y del déficit elevados pasaron a un segundo plano y lo mismo ocurrió con el extraordinario aumento de la deuda externa tanto pública como privada.

Era una ilusión, pero fue exhibida como un éxito y una porción creciente de la población se incorporó a la fiesta de la llamada “plata dulce”.

Sin embargo, hacia fin de ese año la situación del sistema financiero y en particular de los bancos nacionales, era inestable. La tablita había exacerbado la especulación, impulsando también la proliferación de empresas o grupos que abrieron sus propios bancos o financieras con los que se hacían “autopréstamos”.

(**1980**) En marzo de 1980 el Banco de Intercambio Regional -que había llegado a ser la primera entidad bancaria privada del país- fue intervenido por el Banco Central, tras una auditoría que comprobó lo que en la “city” era un secreto a voces: muchos de sus grandes tomadores de crédito ya se habían fundido y el banco estaba técnicamente quebrado. Pocas horas después de la presencia de los funcionarios del BCRA, todo el archivo del BIR se consumió en un incendio que borró muchas pruebas.

La medida de intervenir el banco, que en lo inmediato afectó a 350.000 ahorristas, desencadenó un pánico generalizado sobre los depositantes de otras entidades. Así comenzó un efecto dominó, que el Banco Central, como prestamista de última instancia, tuvo que afrontar en virtud de la garantía virtualmente irrestricta de los depósitos.

Por esa época el BCRA dictó una célebre norma, la Resolución 1.050, que permitía a los bancos acordar préstamos con una cláusula de actualización del valor del capital basada en un Índice de Ajuste Financiero. Con el tiempo, la potenciación de las deudas que este sistema originó llevó a la crisis a miles de deudores, en especial en el caso de los préstamos hipotecarios.

Al colapso del BIR se sumaron el Banco Oddone, el Banco de los Andes y el Banco Internacional, con lo que quedaron afectados el 20% de los depósitos privados en todo el sistema financiero. Para fines de 1980, el Banco Central había liquidado una treintena de instituciones financieras.

La crisis que se inició en ese momento se prolongó hasta 1982 y generó un costo fiscal estimado en el 55% del valor del producto interno bruto de un año de la Argentina…

Para contener la crisis, el Banco Central redujo los requisitos de reserva o efectivos mínimos de los bancos al 10%, a fin de liberarles la mayor cantidad de liquidez para atender los retiros de los ahorristas y los asistió con abundantes redescuentos, ratificando en todo momento la garantía hacia los depositantes con la esperanza, un tanto vana, de enderezar una situación de derrumbe generalizado.

Con la misma intención, en julio de 1980, Martínez de Hoz se embarcó en una nueva profundización de la apertura, mediante la eliminación de lo que se denominaban los gravámenes paraarancelarios, es decir aquellos cargos que se suman por otros conceptos al arancel de importación (tasa de estadística, derechos consulares, etc.) y nuevas rebajas de aranceles y cambios impositivos en productos seleccionados.

Esta vez al ministro le demandó seis meses obtener la sanción de la legislación respectiva. El nivel de confianza en su gestión se había deteriorado severamente. Por ese entonces los bancos cobraban a sus deudores una tasa real (es decir, deducida la inflación) del 4,2% mensual y le pagaban a los depositantes entre 2 % y 3% por mes.

En octubre de 1980 fue designado para suceder a Videla el general Roberto Viola a partir de marzo del año siguiente y por el período 1984-1987. Esta decisión corporizó la idea de que el poder político pronto cambiaría de manos…

Un síntoma de que el programa económico del Proceso estaba agotado fue el discurso crítico que pronunció el presidente de la Unión Industrial, Eduardo Oxenford, el 2 de noviembre de 1980. Videla salió al cruce de sus dichos declarando que su ministro llevaba adelante “el programa de las Fuerzas Armadas”.

En diciembre de 1980 nadie creía en la permanencia del régimen cambiario y el gobierno decidió acelerar la pauta de devaluación. Dos meses después volvió a hacer lo mismo y agregó un escalón de devaluación del 10 por ciento.

(**1981**) Eran sólo parches para una estrategia que había fracasado y que también enfrentaba las inquietudes propias del cambio político derivado del vencimiento del mandato de Videla, en marzo de 1981.

Pero la plata dulce todavía estaba en funcionamiento. El gobierno trató de sostener el consumo mediante aumentos de salarios, que transitoriamente permitieron una importante recuperación. De esta manera, la demanda interna se sostuvo y eso permitió que la actividad económica creciera ligeramente. La sobrevaluación del peso alcanzó un 30% respecto de los niveles de un par de años atrás y las importaciones crecieron 57%. Ahora, el saldo de la balanza comercial había pasado a ser fuertemente negativo, mientras el ingreso de capitales primero se detenía y luego comenzaba a transformarse en fuga, empujando las reservas internacionales hacia abajo, en el marco de un aumento incesante de la deuda pública y privada.

Quizás avizorando que la fiesta no duraría mucho más, en la temporada de verano 1980-1981 miles de argentinos ocuparon todas las plazas disponibles en las líneas aéreas, ratificando que Miami era la meca del consumo de la clase media argentina, milagrosamente enriquecida, momentáneamente feliz y eufórica de su poder de compra.

Finalmente, tal como estaba previsto, asumió la presidencia el general Viola, aunque sin el apoyo unánime de la Fuerzas Armadas, que recelaban de su carácter aperturista en lo político y nacionalista en lo económico.

Sus nueve meses de mandato estarían signados por las críticas al modelo de Martínez de Hoz y un intento fallido d enderezar una situación económica caótica…

Viola desplazó a Martínez de Hoz y colocó a Lorenzo Sigaut, quien tendría la misión de abandonar formalmente la difunta tablita y sincerar la realidad, afrontando el fuerte desequilibrio externo mediante un proceso devaluatorio que puso fin al denominado “cepo cambiario”…

Precisamente ése fue el mensaje que el nuevo presidente intentó transmitir al designar como ministro de Industria y Minería a Eduardo Oxenford, el dirigente industrial que había confrontado con Martínez de Hoz y Videla tan sólo unos meses atrás y quien también impulsó el abandono del programa de reducción de aranceles.

En un primer momento, la nueva devaluación alcanzó un 30% y se retornó a las retenciones al sector agroexportador para abastecer las arcas fiscales y amortiguar el impacto en los precios internos de los alimentos. Sigaut llevó adelante una reforma financiara inspirada por Domingo F. Cavallo, que establecía una tasa de interés de referencia y limitaba la cantidad de dólares que se podían comprar en casa de cambio.

A mediados de junio tuvo lugar otra devaluación del 30% y pocos días después se desdobló el mercado de cambios, creándose un mercado comercial con precio oficial para las transacciones del comercio exterior y otro financiero con cotización libre.

Inevitablemente, el panorama no era de conformidad para ningún sector. Los asalariados protestaban por el deterioro del poder adquisitivo de los ingresos y los empresarios, endeudados en dólares, por la incapacidad de cumplir con sus acreedores.

Para enfrentar la situación de las empresas endeudadas, Sigaut ofreció una serie de subsidios que serán el comienzo de la transformación en deuda pública de la deuda privada. Domingo Cavallo recordaría: “Entre los empresarios que más deambulaban por los pasillos oficiales se destacan paradojalmente, aquellos que más hablaron y hablan de liberalismo económico y eliminación de privilegios”.

El deterior económico era -sin dudas- una gran fuente de tensión y se convirtió en una excelente excusa para que el ambicioso general Galtieri, interrumpiera el propio orden establecido por las Fuerzas Armadas y sustituyera al debilitado Viola. Bajo el argumento de que el presidente se encontraba enfermo, el 22 de diciembre de 1981, Leopoldo Fortunato Galtieri asumió la presidencia.

La “herencia” de Martínez de Hoz -cual una maldición- se cobró como víctima al segundo presidente del Proceso.

Ese año la economía se contrajo un 6%, el déficit fiscal trepó a un astronómico 16% del PBI y el salario real también declinó, en el marco de una inflación del 105%. El aumento de las tasas de interés internacionales se montó sobre el abultado endeudamiento público y privado, generando servicios financieros al exterior por 3.700 millones de dólares, que se sumaban a la fuga de capitales, lo que impulsó un “tobogán” devaluatorio. A lo largo del año el precio del dólar estadounidense se multiplicó por cinco, de $ 2 por unidad en enero a $ 10 por unidad en diciembre. En ese contexto, las reservas internacionales se redujeron a la mitad.

En medio de tantos males, las exportaciones subieron 14%, impulsadas fundamentalmente por las ventas externas de nueve millones de toneladas de maíz, el triple que el año anterior. Este nuevo y oportuno “milagro” agropecuario tenía una explicación: la cosecha récord del año anterior permanecía en gran parte en los silos, de donde ahora salía, alentada por el sinceramiento del tipo de cambio. Esa misma situación y la contracción de la economía, produjeron una caída considerable de las importaciones, con lo que el déficit comercial se redujo a casi la décima parte del año anterior.

(**1982**) Galtieri designó como ministro de economía a Roberto T. Alemann, quien procuró concentrar su política en el restablecimiento del equilibrio fiscal, algo de lo que casi no se hablaba desde hacía largos años.

En esa línea impuso un recorte del 10% en los enormes gastos de las Fuerzas Armadas, que en 1980 habían ascendido a los 4.000 millones de dólares. También se congelaron los salarios de la administración pública y las tarifas de las empresas públicas y se adoptaron diversas medidas para fortalecer los ingresos públicos.

A esas alturas, lo que dominaba la escena era la crisis de pagos externos, infinitamente agravada por el peso de una deuda difícil, si no imposible, de refinanciar desde un país inestable y con un mercado mundial de capitales cuyas condiciones habían cambiado drásticamente.

Es que la crisis del petróleo de la década anterior había traído como consecuencia la generación de los llamados “petrodólares”, es decir los excedentes de capitales originados en los altos precios del petróleo que percibían los países productores. Esta abundancia de capitales -reciclados en los mercados europeos- había favorecido las políticas de endeudamiento fácil, no sólo en la Argentina, sino en todo el continente. Pero ese fenómeno había terminado y ahora esos mismos capitales se refugiaban en mercados donde la renta y la seguridad ofrecieran una combinación más atractiva…

Cuando estalló la Guerra de las Malvinas (2 de abril de 1982), Roberto Alemann se encontraba negociando la refinanciación de parte de la deuda externa y el equipo económico apenas si llegó a tiempo para trasladar las reservas internacionales del país al Banco de Pagos Internacionales, en Suiza.

En los dos meses que duró la guerra, Alemann, al igual que le ocurriría a uno de sus sucesores unos años más tarde, descubrió la diferencia que los argentinos establecen entre el corazón y el bolsillo. A pesar del apoyo público a la contienda, los depósitos en los bancos disminuían sin cesar y el dólar pasaba de $ 10 a $ 24 por unidad entre enero y junio.

En esos días, en un discurso, el ministro hizo una interesante radiografía del sistema financiero “modelo” ideado cinco años atrás:

El sistema de garantía oficial induce operaciones bancarias de signo inverso al normal (…) La experiencia recogida durante las últimas semanas ha sido aleccionadora. El Banco Central repuso la liquidez que faltaba por extracciones de depósitos inducidas por el terror y las tasas de interés no bajaron sustancialmente porque siempre hubo entidades financieras dispuestas a pagar altas tasas con la garantía oficial (…) La garantía oficial facilita negocios espurios, porque ciertos financistas sin escrúpulos pueden distraer los fondos de los depositantes para negocios particulares o incluso estafar a la entidad y fugar (…) El Banco Central ha sufrido por este concepto pérdidas billonarias por cuenta de la Tesorería Nacional y el país ha pagado esas pérdidas con inflación y empobrecimiento general (…) La salud económica y moral de la Nación reclama que este sistema cese hasta extinguirse…

La derrota en la guerra implicó una descomposición inmediata del Proceso, que también hizo eclosión por las cuentas pendientes del propio desempeño de las tres fuerzas en las Malvinas. La Marina y la Fuerza Aérea, con fuertes reproches, abandonaron el gobierno y el Ejército, en soledad, designó al general Reynaldo Bignone como presidente encargado de negociar la transición hacia la democracia.

Con Bignone volvió al Ministerio de Economía José María Dagnino Pastore, que había ocupado el cargo con la “Revolución Argentina”. En el Banco Central asumió Domingo Cavallo.

El nuevo equipo económico ensayó un giro en medio de la tempestad y preparó un plan económico propio, con cierto corte nacionalista que hallaba eco en sectores militares afines, pero que finalmente no podría imponer en los escasos 52 días en la función.

Dagnino Pastores enfrentó un importante recrudecimiento de la inflación al que no pudo dominar. Al mismo tiempo, en el plano externo, además de los atrasos que se acumulaban en los pagos, existía la particularidad de que una parte importante de la deuda externa estaba contraída con la banca británica, lo que daba a la negociación un notable tinte político.

En el Banco Central, fiel a su estilo, Cavallo trabajó febrilmente y adoptó multitud de disposiciones, entre ellas un seguro de cambio para la deuda de las empresas privadas a un valor de $ 15,75 por dólar y, nuevamente, el desdoblamiento del mercado cambiario.

Este seguro de cambio fue ampliado por su sucesor -Lucio González del Solar- a través de una norma que permitió la licuación definitiva de los pasivos de las empresas endeudadas, sistema que operó hasta 1985.

A fines de agosto de 1982 Jorge Wehbe reemplazó a Pastore y llegó, por tercera vez, al Ministerio de Economía.

Las medidas se tornaron eminentemente coyunturales, en un contexto en que la crisis financiera regional se agravaba. Pocos días antes de asumir Wehbe, el 20 de agosto de 1982, México había anunciado la moratoria de su deuda externa desatando un efecto contagio a escala mundial.

Los países del Tercer Mundo y de Europa Oriental estaban comprometidos con deudas externas por 626.000 millones de dólares, cifra más de tres veces superior a la de seis años atrás. En los meses que siguieron, quince países -entre ellos el nuestro- procuraron renegociar vencimientos por más de 90.000 millones de dólares con la banca comercial.

Debido al estallido de la crisis de la deuda, el crédito internacional desapareció y los mayores acreedores -la banca internacional- formaron un “club” para hacer frente al problema. El FMI socorrió a los países endeudados para salvar, a su vez, el sistema financiero internacional. Esta decisión, adoptada durante la asamblea del FMI y el Banco Mundial en Toronto, en septiembre de 1982, implicó la posibilidad de que los países en crisis accedieran al salvataje bajo condiciones que determinarían el curso de futuras políticas económicas.

Como siempre, la Argentina requería un nuevo acuerdo con el FMI, pero el organismo ponía como requisito (al igual que veinte años más tarde) que antes la Argentina llegara a un arreglo con el resto de sus acreedores externos. Conforme al funcionamiento del sistema financiero internacional en esos años, las deudas habían sido contraídas fundamentalmente con bancos privados, que como actuaban de manera sindicada, formaban una gran red de alrededor de 600 entidades.

En medio de gran tensión, la negociación con los acreedores se cerró sobre fin del año y ello abrió las puertas para que en enero de 1983 se restableciera un acuerdo “stand-by” con el FMI.

Durante 1982 el desempeño de la economía fue catastrófico. El PBI se contrajo casi un 6%, la inflación alcanzó el 165% y el poder adquisitivo del salario cayó 20%. Las importaciones disminuyeron bruscamente, lo que facilitó un fuerte saldo comercial positivo, que junto a un endeudamiento externo adicional de 6.000 millones de dólares y la virtual cesación de pagos, permitieron mantener relativamente estables las reservas. Pero a lo largo del año el dólar pasó de $ 10 a $ 68 por unidad y en junio de 1983 nació el peso argentino, con cuatro ceros menos que su anterior y dos años de vida por delante. La aventura había costado cara…

Cuando concluyó la etapa del Proceso la economía había crecido un 0,8% sobre los niveles de 1975. La expansión inicial duró hasta 1980, con un acumulado del 10% que se perdió en los dos años posteriores. En el mismo lapso, la población creció casi 14%, de modo que el ingreso por habitante disminuyó en la misma proporción y, como la distribución del ingreso empeoró notablemente, para una gran parte de la población el descenso fue mucho mayor. Mientras el 1974 el 5% de la población más rica percibía el 17,2% del ingreso total, en 1982 concentraba el 22,2 por ciento.

Durante esos años el poder adquisitivo del salario estuvo -en promedio- 25% por debajo del trienio 1973-1975 y, como consecuencia, la participación de los asalariados en el PBI cayó desde un 47% en 1974-1975 hasta 36% en 1982.

Ese último año, el desempleo alcanzó un 6%, una cifra elevada para la época, aunque paradisíaca para la Argentina de comienzos del siglo XXI. Sin embargo, un fenómeno nuevo estaba en ascenso: el trabajo por cuenta propia. A mediados de 1970 en esa categoría ocupacional se registraba alrededor del 16% de los ocupados, en 1982 las cifras llegaban al 29% en el interior de la provincia de Buenos Aires, el 20% en el suburbano y el 18% en la ciudad de Buenos Aires. Junto con la pérdida en los empleos clásicos con relación de dependencia, se inició también una precarización importante de las condiciones laborales.

En buena medida eso obedeció al deterioro del sector industrial, cuya producción osciló en esos años alrededor de los mismos valores de 1975, para desplomarse luego un 20% al fin del período.

Un estudioso de estos temas, Bernardo Kosacoff, señala que “entre 1976 y 1982, la producción de textiles, ropa y calzado disminuyó 35%, la de madera y muebles 40% y la de productos metálicos, maquinarias eléctricas y material de transporte 30%.

Una observación del mismo autor es la ausencia de ingreso al mercado de nuevas firmas extranjeras y la reducida significación de las inversiones de las ya radicadas. Más aún, se registra la salida de un conjunto de importantes filiales, entre ellas cuatro pertenecientes al sector automotriz.

Nuevamente, estos resultados traen al análisis el abismo que suele mediar entre las formulaciones de política teñidas de ideologismo y la realidad del mundo de los negocios.

Paradójicamente, la propia apertura, finalmente abrupta, desordenada y agravada por el atraso cambiario, desalentaba la permanencia en el país de quienes tenían al mercado mundial como referencia. Para qué producir en un pequeño mercado de elevados costos si era posible enviarle productos de cualquier parte del mundo con bajos aranceles.

Reseñando su gestión es este campo, Martínez de Hoz expone un análisis sumamente interesante, que testimonia bien su pensamiento económico y cuán lejos se ubicaba de la realidad internacional:

La política de apertura en materia de comercio y de industria se llevó a cabo en una época durante la cual apareció en escena lo que se ha dado en llamar el neoproteccionismo internacional. Las naciones industriales, que en el pasado protegían a sus producciones agropecuarias (…) adoptaban la postura que las exportaciones de manufacturas de países en desarrollo tendrían acceso a su mercado, con lo cual se compensaría gradualmente la reducción de la importación de productos agropecuarios. Pero cuando tales exportaciones alcanzaron un determinado nivel de eficiencia y competitividad, se encontraron con limitaciones, prohibiciones, cuotas obligatorias o supuestamente voluntarias, impuestas por las naciones industrializadas (…)

En el curso de nuestra gestión luchamos permanentemente contra estas prácticas, en todos los ámbitos y foros internacionales, donde tuvimos una activa presencia. Proclamamos allí que estas restricciones eran absolutamente nocivas para la economía mundial (…) Consideramos que hubiera sido un grave error que por el hecho de que algunos países adoptaran prácticas inconvenientes, los imitásemos poniendo en vigencia políticas igualmente equivocadas (…) La apertura económica (…) es un instrumento de modernización interna, independientemente de lo que hagan otras naciones…

Como es conocido, una de las herencias más negativas del Proceso fue el crecimiento de la deuda externa. En 1975 el endeudamiento total del país (público y privado) era de 7.875 millones de dólares, en 1983 llegaba a los 44.781 millones de dólares. En el caso de la deuda pública, en ese lapso se pasó de 4.021 a 32.196 millones de dólares. En los años posteriores, merced a los seguros de cambio y las propias reestructuraciones empresarias, la deuda privada se contrajo sustantivamente. Pero no ocurrió lo mismo con el sector público.

La cuestión del endeudamiento público tuvo, algunos rasgos peculiares. Entre 1976 y 1981 las empresas del Estado incrementaron su deuda en 21.548 millones de dólares. Las “naves insignia” de ese fenómeno fueron YPF, que tomó impagables 7.763 millones de dólares de nueva deuda, y Agua y Energía con 3.814 millones de dólares.

En el dispendio sin límites, entre 1976 y 1983 el Estado emitió 306 avales o garantías para operaciones de crédito por 6.670 millones de dólares. El 43% de este monto, unos 119 avales, tuvieron como destinatario al sector privado. Seguramente se trató de un olvido del principio de subsidiariedad del Estado.

Es difícil pensar en otro país en el mundo donde la voluntad de un grupo de personas profundamente equivocadas sea capaz de imponerse mesiánicamente por sobre las evidencias de la realidad, transformarse en acción de gobierno y producir un proceso de destrucción económica tan grave.

**Hoja de balance: ¿“Marx”-to-market? - De los activos de “legado” (?) a la relajación cuantitativa (quantitative easing) (?)**

**(Nacionalizaciones de deuda y contabilidad creativa)**

- Llamémoslo simplemente “N” (El País - **7/3/09**)

- Bernanke pide reforma a las leyes de contabilidad (The Wall Street Journal - **20/3/09**)

- Alemania aprueba la ley de nacionalización de bancos (La Vanguardia - **20/3/09**)

- EEUU anunciará el lunes el plan para eliminar los activos tóxicos del sector financiero (Intereconomia - **21/3/09**)

- “No dejaremos que nadie vaya a la quiebra” (Intereconomia - **21/3/09**)

- Obama no cree en penalizar bonos (BBCMundo - **23/3/09**)

- Obama encara su examen más difícil: convencer con sus planes al sistema financiero (El Mundo - **23/3/09**)

- Los mercados celebran el anuncio del plan para comprar activos tóxicos en EEUU (The Wall Street Journal - **24/3/09**)

- Mi plan para los activos tóxicos de los bancos (Timothy Geithner - The Wall Street Journal - **24/3/09**)

- El plan de Geithner, muy bien, salvo la cuestión del precio (Cinco Días - **24/3/09**)

- EEUU limpiará la banca con otro billón de dólares (El País - **24/3/09**)

- Los inversores ganan con el plan Geithner. Los contribuyentes asumen el riesgo (Negocios - **24/3/09**)

- Bernanke y Geithner piden más autoridad sobre las firmas no bancarias (The Wall Street Journal - **25/3/09**)

- Delicias del quantitative easing, en castizo “máquina de imprimir billetes” (aunque técnicamente el dinero en estas intervenciones se crea mediante apuntes electrónicos) - Jugando con las reglas de Geithner (Cinco Días - **25/3/09**)

- Obama afirma que la economía de EEUU comienza a mostrar signos de recuperación… (El Economista - **25/3/09**) mientras…

- Obama prepara una reunión con los principales bancos del país para este viernes (El Economista - **25/3/09**)

- El fondo de rescate tenía truco: los bancos no saben cómo divorciarse de Obama (El Confidencial - **25/3/09**)

- El Tesoro de EEUU enviará al Congreso un plan de cierre de firmas (Expansión - **26/3/09**)

- Los riesgos que acarrea el plan de rescate financiero (The Wall Street Journal - **27/3/09**)

- EEUU anuncia una ambiciosa reforma de la regulación del sistema financiero (The Wall Street Journal - **27/3/09**)

- EEUU relajará la normativa contable que valora los activos de la banca (Cinco Días - **2/4/09**)

- ¡Magia! EEUU saca la varita para que desaparezcan las pérdidas de la banca (El Economista - **2/4/09**)

- EEUU aprueba la flexibilización del “mark-to-market” por unanimidad (El Economista - **2/4/09**)

- Las tres teorías sobre el cambio de la norma del “mark to market” (El Economista - **3/4/09**)

- Los reguladores estadounidenses se alistan a analizar las pruebas de resistencia (The Wall Street Journal - **6/4/09**)

- Tesoro de EEUU ajusta sus planes para los activos tóxicos (The Wall Street Journal - **6/4/09**)

- Rescate automovilístico - Obama, presidente de General Motors (Libertad Digital - **6/4/09**)

- Nuevo paquete de medidas contra la crisis de la vivienda - EEUU lanza un plan para combatir el fraude inmobiliario en las segundas hipotecas (El Mundo - **6/4/09**)

- Para mantenerlos bajo control - Obama no quiere que los bancos rescatados devuelvan el dinero público (Libertad Digital - **7/4/09**)

- Alemania abre el proceso para nacionalizar Hypo Real Estate (ABC - **10/4/09**)

- Trichet: “La nacionalización de algunas entidades es necesaria e inevitable” (El Economista - **10/4/09**)

- Y 200.000 millones en avales - Alemania aislará sus activos financieros “tóxicos” en un “banco malo” (Libertad Digital - **10/4/09**)

- Según Roubini - El “escenario más adverso” del test bancario en EEUU se queda corto (Libertad Digital - **14/4/09**)

**Correlación histórica con el “caso” argentino (Alarmantes coincidencias)**

“Argentina, levántate y anda”. Con esta mística invocación inició Carlos Saúl Menem su discurso inaugural ante la Asamblea Legislativa el 8 de julio de 1989.

En la campaña presidencial, Menem se presentó con una imagen que recordaba a Facundo Quiroga, el mítico caudillo de las luchas entre unitarios y federales en el siglo XIX. A su proyección nacionalista no le faltó la liturgia “antiyanqui” cuando pidió la ruptura de relaciones diplomáticas con los Estados Unidos frente al bombardeo de la residencia privada del presidente de Libia, Muhamar Khadafi. En su recorrido electoral también prometió recuperar las Islas Malvinas “por el medio que sea”… a la vez que prometía el “salariazo” a una clase obrera empobrecida y la “revolución productiva” al conjunto de la sociedad.

Su larga cabellera y sus pobladas patillas, más un infaltable poncho completaban una presencia que infundía desconfianza en el “establishment” local y en más de una Embajada, convencidas de que de su mano la Argentina se encaminaba hacia otro ensayo populista.

Sin embargo, su breve discurso al asumir la presidencia pareció ir en otra dirección. Después de describir con crudeza la situación económica imperante prometía terminar con la corrupción y la cultura de la especulación y volver a poner en marcha la economía, pero advertía que “los resultados no serán todo lo urgente y rápido que nosotros deseamos”.

También planteaba un proyecto de gestión que integrara al país a la comunidad internacional y el respeto a los compromisos contraídos en materia de deuda externa…

En los días previos al cambio de gobierno, el futuro plan económico se había tornado en un bullicioso campo de batalla. Distintos sectores del justicialismo se disputaban el liderazgo, de modo que el presidente electo decidió adelantar los nombramientos en el equipo económico, como forma de dirimir la disputa. El recurso no sirvió de mucho, pues el locuaz futuro secretario de Coordinación Económica Guido Di Tella, preanunciaba una política de dólar “recontraalto” que aceleraba aún más el proceso hiperinflacionario, mientras que, por otro lado, se hablaba de un acuerdo voluntario de precios y la derogación de la mítica Ley 20.680, que había sido la base legal de los controles de precios de la década de 1980. Miguel Roig, el ministro de Economía designado, guardaba silencio frente a un estilo que le resultaba bastante ajeno a la reserva que rodeaba las decisiones en los legendarios despachos de Bunge & Born (principal grupo empresarial argentino, con diversificados intereses en sectores agropecuarios e industriales a nivel nacional e internacional, del que provenía el ministro Roig).

En medio de ese clima fue abriéndose paso el denominado Plan B&B (por Bunge & Born). El Presidente había advertido que las primeras medidas serían duras y así ocurrió. El paquete inicial consistió en un meteórico ajuste del tipo de cambio, que pasó de 210 a 650 australes por dólar, y de aumentos entre 200% y 600% en los combustibles líquidos, el gas, la electricidad, el agua y los teléfonos, con el compromiso de mantener fijos los nuevos valores. De este modo se procuraba estabilizar las finanzas públicas y moderar la incontrolada emisión de moneda. El esquema incluía también como piezas centrales un acuerdo de precios y pautas para futuros aumentos de salarios.

Sólo un gobierno con alta legitimidad podía adoptar decisiones tan inquietantes para la vida cotidiana de los ciudadanos. En ese clima, el país, que oscilaba entre la parálisis, el temor y la esperanza, recibió desconcertado la noticia del repentino fallecimiento del ministro de Economía a pocos días de iniciada la gestión. El timón de la economía pasó entonces a manos de Néstor Rapanelli, también alto ejecutivo del grupo Bunge & Born.

Las medidas coyunturales de ajuste, aunque profundas, no denotaban ningún cambio de rumbo definido; más bien parecían más de lo mismo. Pero pronto en algunos medios esta sensación comenzó a modificarse. Con la paciencia de un pastor, el Presidente recorrió los más importantes ámbitos empresariales, llevando un mensaje que parecía hecho a la medida de cada sector…

Más allá de las palabras, el Congreso aprobó en tiempo récord dos leyes fundamentales para el rumbo del gobierno: la Ley de Emergencia Económica, que suspendió multitud de subsidios al sector privado que drenaban las arcas fiscales y la de Reforma del Estado, que habilitó los mecanismos para la privatización de las empresas públicas. Al gobierno le costó un poco más ponerse de acuerdo internamente en materia tributaria, pero finalmente impulsó y obtuvo legislación que, entre otras cuestiones, le permitió extender el impuesto al valor agregado a diversos bienes y servicios hasta entonces exceptuados.

Con este arsenal en la mano, en noviembre de 1989 se logró un nuevo acuerdo con el FMI por 1.500 millones de dólares. Los requisitos para los desembolsos terminaban de dar forma a un verdadero plan de gobierno: apertura comercial, libre movimiento de capitales, liberalización del sistema bancario, privatizaciones, desregulación de la economía, reducción del déficit fiscal, desregulación del mercado petrolero y compromiso de recortar la operatoria del Banco Hipotecario Nacional y del Banco Nacional de Desarrollo (BANADE) eran los puntos principales de la nueva agenda económica de la Argentina.

En sólo seis meses el gobierno había introducido un cambio copernicano en la orientación del país, sumiendo en la confusión a todo el espectro político. El Partido Justicialista no lograba asociar el rumbo del gobierno con los ejes más profundos de su doctrina y marchaba detrás de los acontecimientos, arrastrado por un fenómeno nuevo, el “menemismo”. La conmoción interna se hizo sentir con fuerza en el sector sindical, culminando con la fractura de la CGT.

En el radicalismo las opiniones también estaban divididas; finalmente buena parte de las reformas parecían extraídas del programa de gobierno de su derrotado candidato, Eduardo Angeloz. Los liberales, por su parte, vacilaban en darle un apoyo definido al gobierno, con excepción de Álvaro Alsogaray, que desde un primer momento tuvo claro el horizonte…

En el corto plazo, sin embargo, las medidas adoptadas no lograban estabilizar la economía. Existía un abismo entre el programa de reformas estratégicas y la administración cotidiana. No se habían logrado ordenar las finanzas públicas, las demandas salariales iban en ascenso y la inflación comenzó a acelerarse. Pronto resultó evidente que el tipo de cambio no podría sostenerse y la compra de dólares aumentó, elevándose abruptamente su cotización en el mercado paralelo, mientras el gobierno intentaba retener a los tenedores de pesos tentándolos con astronómicas tasas de interés en los bancos.

Desbordado por la situación, el equipo económico intentó un nuevo programa de ajuste -el BB II- consistente en una devaluación del 54%, alzas de tarifas y de retenciones a las exportaciones, modificaciones en los salarios públicos y privados y una reprogramación de los vencimientos de la deuda interna.

Lejos de contener la situación, las nuevas medidas acentuaron la desconfianza, los ahorristas retiraron masivamente los depósitos de los bancos, las tasas de interés llegaron al 50% mensual y el dólar comenzó a trepar a un ritmo de más del 10% diario.

Inevitablemente la situación condujo a la renuncia del ministro Rapanelli en medio de fuertes discusiones sobre el rumbo de la economía al interior del gobierno y del Partido Justicialista. Sin muchos recursos a la mano y con el consabido período de feriados bancarios y cambiarios, el Presidente apeló a Erman González, un contador público muy cercano, que había sido ministro de Economía de La Rioja cuando Menem gobernaba esa provincia.

En un improvisado paquete de medidas, el nuevo ministro liberó el mercado de cambios, dejando flotar libremente el dólar, volvió atrás con el aumento de las retenciones, para incentivar la liquidación de divisas por parte de los exportadores agropecuarios y mantuvo el aumento de tarifas dispuesto por su antecesor.

Diciembre cerró con una inflación del 40%, acumulando casi un 5.000% en el año, una caída del poder de compra del salario del 33% y una contracción de la economía del 4,8%. Ese mes, el valor del dólar, que había sido fijado en 650 australes por unidad al inicio del gobierno, alcanzó un promedio de 1.137 australes. La hiperinflación se había instalado nuevamente…

El plan de reformas también tambaleaba. Pasado el impacto inicial, la resistencia a las privatizaciones estaba en ascenso, en especial por parte del sector sindical.

El acuerdo con el FMI, aprobado tan sólo algunos días atrás, parecía una delirante abstracción de la realidad. Sólo llegó a desembolsarse un primer pago, antes de quedar en suspenso.

(**1990**) La corrida sobre los bancos no se detenía, así que el 3 de enero de 1990 el gobierno decidió la conversión forzosa de los depósitos a plazo fijo por títulos en dólares a 10 años de plazo, los desde entonces célebres Bonex 1989. Quedaron exceptuados de esta medida todos los depósitos menores al equivalente a unos mil dólares y también los destinados al pago de salarios. Con el correr de los días las excepciones se ampliaron, excluyendo a entidades de bien público y a los fondos requeridos por particulares para pagar impuestos.

El clamor por la seguridad jurídica se alzó nuevamente entre los ahorristas atrapados por el Plan Bonex, aunque frente a las astronómicas tasas de interés que se pagaban y tras la enorme corrida bancaria, a muchos les resultaba difícil argumentar que no habían percibido el riesgo que corrían.

El Presidente apoyó a su ministro y defendió personalmente la medida. En un encuentro con representantes de la industria automotriz lo planteó en estos términos:

Vivimos hasta hace 45 días del plazo fijo. Era muy fácil hacer dinero en la República Argentina sin trabajar. Mientras el obrero quebraba su lomo todos los días (…) había otros que con esa cultura de la especulación (…) colocaban sus recursos a siete días y luego los volvían a colocar ya con los intereses agregados al capital (…)

El efecto inmediato de la transformación en bonos del 60% de la masa monetaria fue un enorme grado de iliquidez que acentuó el clima de recesión. Pero el efecto duró poco tiempo, tan sólo en enero de 1990 la emisión creció un 35%, alimentada por el déficit fiscal que seguía fuera de control. Los precios, por su parte, continuaban su ascendente carrera, 79% de inflación en enero, 62% en febrero y 95% en marzo.

Mientras la credibilidad del gobierno comenzaba a erosionarse, se discutían distintas alternativas para superar la situación. Los sectores más tradicionales de justicialismo proponían volver a los controles de cambios y precios, mientras que por otro lado cobraba fuerza la idea de establecer un régimen de convertibilidad de la moneda con el dólar. Pero el Presidente todavía se inclinaba por una salida más tradicional. Temía un salto al vacío que precipitara a su gobierno en una crisis sin retorno.

Su amigo, el ministro Erman González, tuvo entonces una tercera oportunidad y puso en marcha un nuevo paquete de ajuste que incluía más aumentos de tarifas e impuestos y un importante programa de reducción del gasto público…

Para Menem la nueva situación era clara: “hasta la Unión Soviética y los países socialistas se están alineando en este mundo moderno y capitalista, por más que a muchos no les guste”. En su visión (palabras pronunciadas en su visita a la CGT en marzo de 1990):

No es liberalismo lo que estoy pregonando, es capitalismo social dentro de lo que es justicialismo, como bien lo quería el General Perón (…) Lo que estamos haciendo es peronismo, y peronismo de alta escuela, actualizando la doctrina Nacional Justicialista -no la ideología, porque los ideologismos ya no tienen vigencia en el mundo- para ponerla al servicio del país y del pueblo argentino.

Para ese momento, el debate tanto dentro como fuera del justicialismo era intenso. Todo el andamiaje ideológico edificado en los meses previos estaba amenazado y muy especialmente el proceso de privatizaciones. Además varios escándalos de corrupción en el manejo de los recursos públicos involucraban a altos funcionarios del gobierno.

Viendo peligrar el proceso de cambio, en abril de 1990 los sectores más liberales organizaron una marcha hacia la Plaza de Mayo por el “sí a las privatizaciones y el proceso de reforma del Estado”. Menem optó por un cauteloso discurso frente a los manifestantes y desgranó un pensamiento que recorrió el país: “estamos mal, pero vamos bien”.

La tensión sobre estos temas era fuerte, pero la voluntad estaba firme y, a pesar de los tropiezos en la administración cotidiana de la economía, logró avances sustantivos en el proceso de reforma del Estado, con la privatización de Aerolíneas Argentinas, la compañía de teléfonos, canales de televisión y radios, parte de las empresas petroquímicas y la concesión del 40% de la red caminera sujeta a peaje…

Después de las medidas económicas de marzo, la inflación volvió a ceder por unos meses y en mayo el gobierno logró restablecer el acuerdo con el FMI. Pero en agosto los precios se empinaron nuevamente y, una vez más, las consabidas medidas de ajuste fiscal pusieron paños fríos en una economía que seguía sin encontrar un rumbo.

Tras dieciocho meses de gestión no eran muchos los logros que podían mostrarse. En 1990 la economía había crecido un magro 0,4%, impulsada fundamentalmente por las exportaciones, mientras la inversión y el consumo seguían en descenso. La inflación había alcanzado el 1.344% y el poder adquisitivo del salario apenas si había recuperado los niveles de principios de 1989.

En cambio, el ajuste había permitido equilibrar las cuentas externas. Las exportaciones habían superado en casi 8.000 millones de dólares a las importaciones, lo que junto al retorno del financiamiento externo generó 2.700 millones de dólares de reservas. También comenzó a sentirse el efecto fiscal de las privatizaciones: los bienes transferidos produjeron 791 millones de dólares de ingresos en efectivo y 6.741 millones en títulos de la deuda pública. A pesar de estos resultados, en su meteórica carrera, el dólar había pasado de valer 1.316 australes por unidad en diciembre de 1989 a 5.130 australes un año después.

El último trimestre de 1990 estuvo altamente teñido por tres resonantes acontecimientos políticos… En septiembre el gobierno anunció que la Argentina participaría junto con Estados Unidos en la Guerra del Golfo… En noviembre la empresa Swift-Armour, perteneciente al grupo Campbell Soup, puso en conocimiento del embajador estadounidense que se le había exigido el pago de comisiones para agilizar trámites de radicación de una planta en Rosario… Como broche de oro, inesperadamente, el 3 de diciembre, se produjo un nuevo alzamiento militar encabezado por el coronel Mohamed Seineldín. Pero el Presidente actuó con rapidez y el ejército le respondió aplastando la rebelión. Poco tiempo después, Menem indultó a los ex jefes de las Juntas Militares y a los principales dirigentes de la Organización Montoneros.

(**1991**) Con un dólar imparable y la amenaza de un nuevo ascenso de la inflación, a fines de enero de 1991 el Presidente finalmente se decidió a nombrar a Domingo Cavallo como ministro de Economía en reemplazo de Erman González. El recambio ministerial también llevó a Guido Di Tella al Ministerio de Relaciones Exteriores.

Hacía tiempo que el hasta entonces Canciller venía proponiendo un nuevo rumbo de política económica, así que a poco días de asumir, el 19 de febrero de 1991, el gobierno envió al Congreso un proyecto de ley que establecía la convertibilidad fija del austral con el dólar estadounidense a una relación de 10.000 australes por dólar.

El esquema de la convertibilidad era sencillo. El Banco Central vendería al tipo de cambio establecido todas las divisas que le fueran demandadas y debería retirar de la circulación todos los australes recibidos en pago. A su vez, podía comprar a precios de mercado todas las divisas que se le ofrecieran, haciendo uso de la emisión si fuera necesario.

Simultáneamente, se establecía que las reservas internacionales en oro y divisas extranjeras debían ser por lo menos iguales a la base monetaria, que es la suma de la moneda en circulación más los depósitos de los bancos en el Banco Central como reservas de liquidez.

Llevó un poco de tiempo explicar a la opinión pública por qué un mecanismo en apariencia tan simple iba a resolver una tendencia recurrente a la hiperinflación que parecía sin solución. Tampoco los legisladores se mostraban al principio muy convencidos.

La clave era que el gobierno se comprometía a emitir moneda sólo en la medida que comprara divisas y debía retirar de la circulación todo el circulante que recibiera cuando las vendía. La piedra angular era que cesaba toda emisión monetaria con destino a financiar el gasto público y el Banco Central quedaba transformado en una simple Caja de Conversión.

En otros términos, se trataba de un mecanismo forzoso para que el Estado abandonara la emisión espuria de moneda. Algo que la abrumadora mayoría de los países del mundo había logrado sin llegar a situaciones ni decisiones tan extremas.

Completando el diseño y para evitar que la inercia de la inflación destruyera el nuevo modelo, la ley preveía el cese de todos los mecanismos de indexación existentes en la economía.

La sanción de la ley recién se logró al cabo de un mes y medio de trámite parlamentario y rigió desde el 1º de abril de 1991. A través del breve recorrido de 14 artículos se habían puesto las bases de una nueva etapa en la vida económica nacional.

Era la quinta vez que se ponía en marcha un mecanismo de este tipo en la Argentina y en el mundo se encontraba definitivamente en desuso. Los estudios e historia económica muestran que en su origen fue “un invento del Imperio Británico”. La primera Caja de Conversión se puso en funcionamiento en 1849 en Mauricio -un minúsculo territorio de 2.000 kilómetros cuadrados ubicado en el Océano Índico- y rápidamente se extendió a alrededor de 70 colonias británicas en Asia, África, el Caribe y Medio Oriente. La idea subyacente era que estos estados eran demasiado pequeños para tener una moneda propia fuerte y necesitaban la referencia de la libra esterlina.

Algunos otros países -muy pocos- también adoptaron el sistema en diversas ocasiones, entre ellos la Argentina. El período más notable de vigencia en nuestro país fue entre 1902 y 1914. La Primera Guerra Mundial arrasó con el experimento, pero quedó viva una estela de nostalgia en los sectores que se enriquecieron durante esos años y, con frecuencia, se destacaron más los aspectos positivos de aquella “belle époque” que el descalabro financiero en que concluyó.

Para el momento en que Argentina puso en vigencia el sistema de la convertibilidad, en 1991, sólo siete gobiernos en el mundo aplicaban reglas similares: Bermuda, Islas Malvinas, Brunei, Islas Caimán, Islas Feroe, Gibraltar y Hong Kong. En los años posteriores, a pesar del éxito inicial de su aplicación en Argentina, el experimento tampoco incorporó muchos adeptos…

Con el tiempo las debilidades de la convertibilidad fueron imponiéndose sobre sus fortalezas, conduciendo al país a la mayor crisis de su historia contemporánea.

Pero en aquellos días fundacionales, la natural inclinación de gran parte de la sociedad argentina por toda fantasía económica que vuelva al país al lugar que “merece” en el mundo, velaba eficazmente cualquier reflexión sobre los peligros del camino que se iniciaba. Naturalmente el gobierno alentaba esta propensión.

A lo largo de 1991 multitud de normas terminaron de diseñar cómo operaría la economía bajo las nuevas reglas.

La apertura del comercio exterior volvió a ocupar un lugar destacado en la agenda mediante la simplificación de las escalas de los aranceles de importación y la rebaja de los mismos. La tesis era, una vez más, que para que la Argentina fuera competitiva había que profundizar la competencia externa.

En noviembre el gobierno emitió una suerte de “Biblia de la desregulación” que desmontaba virtualmente todo el enmarañado andamiaje de regulaciones, edificado a lo largo de los años por un Estado con alta vocación intervencionista y baja eficacia de gestión.

Una oleada de “libertad económica” arrasó con toda restricción a la compraventa de bienes y servicios (como los controles de precios), flexibilizó las negociaciones salariales, eliminó limitaciones a la prestación de los servicios de transporte, suprimió multitud de tasas y derechos que gravaban diversas actividades, eliminó la fijación de honorarios profesionales por las asociaciones profesionales y liberó el funcionamiento del mercado de capitales. La “piqueta” oficial tampoco dejó en pie diversos organismos regulatorios, como las míticas Juntas de Carnes y de Granos, que sobrevivían desde la década de 1930.

El proceso de transferencia de servicios públicos al sector privado también continuó su avance. Se completó la privatización de los teléfonos, la venta de centenares de inmuebles del Estado, el Hotel Llao-Llao y los talleres navales Tandanor. El “raid” de enajenación de activos públicos rindió ese año ingresos por casi 2.000 millones de dólares, que se integraron a los recursos corrientes del Estado a la par de la recaudación impositiva regular y -como seguiría ocurriendo en los años siguientes- se perdieron en los pasillos de la burocracia pública.

Durante ese primer año de grandes transformaciones se retomó también el acuerdo con el FMI y se iniciaron las negociaciones para regularizar la deuda en el marco del denominado Plan Brady.

En pocos meses, a partir de marzo, la situación de la economía comenzó a cambiar, la inflación se desaceleró y hasta fines de año se ubicó por debajo del 1% mensual. Claro que, desde abril, los precios al consumidor habían aumentado un 21% mientras el tipo de cambio permanecía fijo, con lo que la economía había comenzado a perder competitividad.

El comercio exterior reflejó de manera inmediata esta nueva realidad. Las importaciones pasaron de 4.079 millones de dólares en 1990 a 8.275 millones en 1991. Parte importante de este aumento obedeció al crecimiento de la economía -que demandaba insumos- y a la reanudación de la inversión, que requería más equipos y maquinarias importados. Pero una intensa luz roja alumbraba las importaciones de bienes de consumo, que sólo en un año habían pasado de 300 a 1.715 millones de dólares.

Las exportaciones, en cambio, cayeron de 12.353 millones de dólares en 1990 a 11.978 millones un año más tarde. La disminución más importante se produjo en los productos industriales, de los cuales se vendieron mil millones de dólares menos.

Así, el saldo comercial, aunque todavía positivo, se redujo en 4.500 millones de dólares. Pero, a pesar de ello, el ingreso de capitales y la continuidad de los atrasos en los pagos de la deuda externa permitieron acumular algo más de 2.000 millones adicionales a las reservas, robusteciendo la idea de que la convertibilidad había llegado para quedarse.

Esa idea era ratificada por un extraordinario crecimiento de la economía de casi el 9%, alentado por un aumento del 13% en el consumo y 25% en la inversión. La reaparición del crédito al consumo y de los viajes al exterior terminaban de confirmarle, en especial a un gran sector de la clase media, que la Argentina estaba nuevamente en marcha.

Ese sentimiento se trasladó de un modo directo al plano electoral. Desde agosto hasta diciembre se celebraron elecciones provinciales y para diputados nacionales. Cuando el gobierno hizo la cuenta final, el justicialismo había obtenido el 40% de los votos y se adjudicaba 60 de las 130 bancas en disputa en la Cámara de Diputados.

(**1992-1994**) Con ese poder en la mano, el presidente Menem inició un tramo exitoso de gobierno que, hasta fines de 1994, se deslizó casi sin sobresaltos. La convertibilidad y el proceso de privatizaciones, apertura de la economía y desregulación de los mercados dieron sus frutos. Entre 1991 y 1994 la economía creció un 34% impulsada fundamentalmente por el consumo y la inversión.

Para un gran sector de la población el camino se presentaba mucho menos esforzado que lo anunciado por el Presidente en sus primeros días al frente del gobierno. Pero ¿de dónde provenía este efecto casi milagroso?

Como en otras épocas de la historia nacional, la explicación era la cuantiosa entrada de capitales del exterior. Ésa era la droga que permitía consumir por encima de lo que se producía e invertir por encima de lo que se ahorraba. Con una tasa de interés internacional extremadamente baja, el nuevo programa económico argentino se convertía en un imán para el flujo de capitales hacia los países emergentes.

Entre 1991 y 1994 el ingreso de capitales totalizó casi 35.000 millones de dólares. La tercera parte de esa suma provino de los pagos en efectivo de las privatizaciones, mientras que en concepto de inversiones directas, destinadas a la producción, sólo ingresaron 2.250 millones de dólares, poco más del 6% del total. El resto tuvo como destino un importante endeudamiento del sector privado, refinanciación de deudas públicas y colocaciones en el sistema financiero.

Semejante aluvión de divisas contribuyó de un modo esencial al equilibrio fiscal y al sostenimiento del tipo de cambio, lo que, junto con la apertura a la competencia externa, mantuvo la tasa de inflación en los niveles más bajos de los cuarenta años previos.

Siguiendo el esquema de la convertibilidad, los capitales que ingresaban se incorporaban a las reservas internacionales y se emitía una suma igual de moneda nacional. En consecuencia, la cantidad de dinero en la economía aumentaba -impulsando el consumo- y los depósitos en los bancos crecían, favoreciendo la aparición del crédito de un modo que hacía largo tiempo que no se conocía en el país.

Claro que este costado “rosa” de la convertibilidad también tenía su contrapartida. Entre 1991 y 1994 el saldo de la balanza comercial cambió abruptamente de signo, pasando de un superávit de 3.700 millones de dólares a un déficit de 5.700. Es que aunque las exportaciones aumentaron en ese lapso un 30%, las importaciones crecieron un explosivo 160%. El gobierno minimizaba toda señal negativa asociada al crecimiento en las compras externas, destacando que la tercera parte eran maquinarias y equipos que a la postre permitirían una mayor competitividad de la economía. Un aumento similar se había producido en las importaciones de bienes de consumo pero, salvo en los sectores industriales afectados, pocos querían escuchar voces que se alzaran contra el derecho de los consumidores argentinos a disfrutar de los mejores productos de todo el mundo.

En este fuerte crecimiento de los primeros años de la convertibilidad participaron casi todos los sectores de la economía, aunque con un sesgo muy marcado hacia la construcción y los servicios, en especial los asociados a la banca y los seguros. La industria manufacturera creció a la mitad del ritmo global de la economía y el sector agropecuario permaneció casi estancado.

Este juego de luces y sombras sobre la trayectoria de la economía mantenía alejado -una vez más- cualquier debate sobre cuál era el proyecto de construcción de riqueza a largo plazo para el país. Mientras tanto, la falta de trabajo comenzaba a instalarse en la agenda de más y más hogares. En octubre de 1994 la tasa de desempleo superó el 12%, el doble que al inicio del proceso y la cifra más alta que registraba la memoria estadística del país.

En el clima predominantemente exitista de la época, el proceso de privatizaciones no detenía su avance: Segba (1992); Transportadoras y distribuidoras de gas (1992); Somisa (1993); Aceros Paraná S. A. (1992); YPF (1992-1993); El Chocón (1993); Alicurá (1993); Piedra del Águila (1993); Cerros Colorados (1993); Caja Nacional de Ahorro y Seguro (1994); ELMA (1994); Fábricas Militares varias (1994); buques petroleros (1994).

La reforma del Estado se extendió a una de las instituciones más complejas de la Argentina: el sistema de jubilaciones y pensiones. Al gobierno no le resultó tan fácil como en otros temas imponer el modelo en boga de fondos privados de pensión pero, tras largos meses de discusión parlamentaria, en octubre de 1993 se promulgó la ley que creaba una nueva institución, las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP), de carácter privado, a cuyo cargo quedaba un sistema de retiros basado en la capitalización de los fondos personales de los aportantes.

Como el traspaso al nuevo sistema era voluntario, en los meses siguientes tuvo lugar una intensa campaña comercial que logró captar la voluntad de tres millones y medio de afiliados…

Como consecuencia, a fines de 1994 la mitad de los fondos transferidos al incipiente sistema de AFJP ya estaba colocada en títulos públicos. Ahora, el Estado pagaba por utilizar recursos que hasta poco antes había recibido sin cargo, mientras que la mitad del dinero de los futuros jubilados se usaba, en la práctica, para financiar el gasto público.

Pero en la euforia de aquellos días esto contaba poco, de modo que en abril de 1994 el gobierno afrontó sin dificultades las elecciones para Convencionales Constituyentes, que conducirían a la reforma constitucional que habilitó a la reelección presidencial…

La Convención Constituyente comenzó a fines de mayo y el 22 de agosto quedó consagrada una nueva Constitución.

Era el broche de oro de un período que había modificado profundamente las reglas de funcionamiento de la economía y que se presentaba como el inicio de una era de prosperidad sin precedentes.

Sin embargo, detrás del suave deslizarse de la economía comenzaron a aparecer, desde principios de 1994, algunas acechanzas. Para un programa económico extraordinariamente basado en el ingreso de capitales, la tasa de interés internacional es un dato clave. Cuando es baja, hay más capitales dispuestos a tomar el riesgo que representan mercados como la Argentina a cambio de un mayor rendimiento, y el fenómeno inverso ocurre cuando la tasa aumenta. En esa circunstancia se dificulta el acceso al mercado internacional de capitales.

Desde esta perspectiva, la convertibilidad había arrancado en un buen momento. La tasa de interés en Estados Unidos -la tasa de referencia de la Reserva Federal- estaba en un ciclo descendente. En abril de 1991 se situaba en un 5,91% anual y a fines de 1993 era del 2,96%.

Pero a partir de enero de 1994 ese panorama se alteró. La Reserva Federal comenzó a incrementar la tasa y un año más tarde el nivel era de 5,45%. Estos movimientos no pasaron desapercibidos para la economía argentina. A lo largo del año los precios de los títulos de la deuda pública perdieron entre 30% y 40% de su valor y el gobierno comenzó a adoptar diversas medidas para dar solidez al sistema bancario.

La primera víctima de esta nueva situación internacional fue la economía mexicana, que a lo largo del año no logró financiamiento para el gran desequilibrio en sus cuentas fiscales y externas. En diciembre fue devaluado el peso mexicano y se inició un proceso de expansión de la crisis hacia el resto de los mercados emergentes conocido como el efecto “Tequila”.

(**1995**) En la Argentina, primero los grandes inversores y luego hasta los pequeños ahorristas comenzaron a percibir el riesgo de una crisis y entre diciembre de 1994 y mayo de 1995 llegaron a retirar casi la quinta parte de los depósitos en el sistema bancario. La preocupación de los depositantes era justificada. Las reservas internacionales incluían un 20% de títulos de la deuda pública argentina, que obviamente tenían poca utilidad frente a una corrida bancaria. Como consecuencia de este hecho y del mecanismo de multiplicación del dinero al interior de los bancos, en realidad sólo el 60% de los depósitos estaba respaldado por reservas internacionales en oro y moneda extranjera. Todos los analistas económicos y los grandes operadores conocían esta limitación estructural del sistema, que haría eclosión si la situación se agravaba. Pero este hecho permanecía oculto para la mayor parte de los desinformados pequeños ahorristas.

La crisis en el sistema financiero pronto se convirtió en masiva fuga de capitales, aumento de la tasa de interés, caída de los préstamos bancarios, descenso del consumo y parálisis de la inversión.

El gobierno reaccionó con reflejos rápidos frente a la situación. Con pragmatismo, incrementó “transitoriamente” la tasa del impuesto al valor agregado del 18% al 21%, interrumpió las rebajas en las contribuciones patronales al sistema de la Seguridad social, flexibilizó las normas de asistencia a los bancos por parte del Banco Central y convocó con éxito a la comunidad de negocios -en especial bancos y las AFJP- para que financiaran al gobierno mediante la compra de títulos públicos.

Pero el gran auxilio provino de los organismos financieros internacionales. El ministro de Economía, que un año antes había desairado al FMI interrumpiendo un acuerdo vigente, rápidamente volvió sobre sus pasos y obtuvo un paquete de ayuda de 2.400 millones de dólares, a los que se sumaron los aportes del BID y el Banco Mundial, formando una masa total de 4.200 millones de dólares. Esos recursos y unos 1.000 millones provenientes de las privatizaciones tuvieron un rol central para compensar los casi 9.000 millones de dólares de fuga de capitales. Los argentinos, que en grandes contingentes se habían acostumbrado a viajar al exterior, también hicieron su aporte: el miedo los hizo gastar unos 700 millones menos que el año anterior.

Hacia abril la crisis parecía en curso de estar contenida. La convertibilidad había resistido y el gobierno parecía más comprometido que nunca con el sostenimiento de la paridad del peso. Los miles de familias y empresas que habían contraído deudas en dólares suspiraron aliviados. En los bancos, los préstamos en dólares ascendían a 27.000 millones y en los otros circuitos crediticios, como comercios, escribanías, cooperativas y financieras también se acumulaban cuantiosas obligaciones.

La otra cara de la moneda era el mercado de trabajo. En mayo de 1995 el desempleo alcanzó el 18,4% y el subempleo el 11,3%. Más de cuatro millones de personas tenían problemas laborales y el poder adquisitivo del salario se había deteriorado. De un modo todavía incipiente comenzaba a aparecer en el sur del país el fenómeno “piquetero”, impulsado por un número creciente de desocupados provenientes de la privatización de la industria petrolera y la finalización de grandes obras públicas. El 21 de junio de 1996 la ruta 22 fue cortada por una semana por los piqueteros de Cutal-Co y Plaza Huincul, marcando simbólicamente el inicio de un movimiento que alcanzaría grandes dimensiones nacionales.

La Argentina estaba dividida entre quienes se beneficiaban con la convertibilidad, quienes dependían de que se sostuviera y quienes sufrían sus efectos, cuestionaban el rumbo o repudiaban los escándalos de corrupción que teñían la acción del gobierno.

El 14 de mayo de 1995 este balance fue puesto a prueba en las elecciones presidenciales, en las que se estrenaba la posibilidad de reelección consagrada en la reforma constitucional del año anterior. El presidente Menem renovó holgadamente su liderazgo con el 51% de los votos…

Con el aval del electorado al gobierno, la crisis fue quedando rápidamente atrás. El año cerró con una caída del producto bruto interno del 2,8%. El traspié pudo ser mayor, pero el extraordinario desempeño de las exportaciones y un descenso en las importaciones tuvieron un importante efecto de amortiguación.

Un conjunto de factores se combinaron para que las exportaciones crecieran un sideral 32% (5.000 millones de dólares) respecto del año anterior, entre ellos un aumento de los precios internacionales de los productos primarios y una fuerte demanda de Brasil, a cuyo mercado los productos argentinos podían acceder sin restricciones desde principios de 1995…

(**1996-1999**) El período posterior a la crisis generada por el efecto “tequila” tuvo características singulares. La recuperación fue rápida y vigorosa, pero, a continuación, las debilidades del modelo se impusieron definitivamente y se inició un irresistible proceso de declinación.

En 1996 la economía creció un 5,5%, al año siguiente la expansión fue del 8,1% y a continuación se ingresó en un proceso recesivo que bajó el ritmo al 3,9% en 1998 y se tornó en franca depresión en 1999, con una contracción del 3,4 por ciento.

El tipo de cambio estaba ostensiblemente “atrasado” y los viejos problemas de la economía argentina volvían como un fantasma. A medida que la actividad económica crecía, el país se inundaba de bienes importados a una velocidad mucho mayor que el crecimiento de las ventas al exterior. Pero el fuerte ingreso de capitales, que en esos años sumó 46.000 millones de dólares, cubría con creces esa brecha.

El gobierno emitía bonos a razón de unos 11.000 millones de dólares anuales para sufragar el déficit fiscal y refinanciar vencimientos de la deuda. Las inversiones directas sumaban unos 4.000 millones por año y tenían por destino, fundamentalmente, compras de empresas productivas existentes o entidades financieras y las grandes empresas del sector privado tomaban deuda en el exterior para financiar sus proyectos, en mejores condiciones que en el mercado local.

En los tres años “postequila” la deuda pública externa aumentó en 15.400 millones de dólares y la privada en 25.300 millones. A fines de 1998 la deuda externa del país sumaba 139.000 millones de dólares y tan sólo el pago de intereses demandaba 10.000 millones anuales.

La burbuja financiera impulsaba nuevamente el crédito y con ello la construcción y el consumo de bienes durables. La producción de hierro y cemento se expandía y las terminales automotrices rozaban el montaje de medio millón de unidades. En el campo, la modernización de los años previos y mejores precios internacionales daban frutos: la cosecha 1997-1998 rindió 65 millones de toneladas, 44% más que tres años atrás.

A pesar de estos resultados en el sector productivo, en esencia -como se demostró más adelante- la situación era frágil. El déficit fiscal se había instalado nuevamente en la agenda y con ello crecía la dependencia del mercado internacional de capitales, a la par que las condiciones externas empeoraban.

El segundo mandato del presidente Menem fue un período turbulento. A lo largo de 1996 se conocieron varios escándalos que conmocionaron a la opinión pública, como la venta irregular de armas a Ecuador y Croacia, las comisiones pagadas por la contratación de servicios informáticos entre la empresa IBM, el Banco Nación y la Dirección General Impositiva y el pago de reintegros de impuestos a supuestas exportaciones de oro que no eran tales.

A su vez la situación social seguía sin mejorar, con una tasa de desocupación del 17,1% en mayo de 1996. Pocos días después que se diera a conocer esta cifra se celebraron elecciones para elegir por primera vez Jefe de Gobierno en la Ciudad de Buenos Aires (antes de la reforma constitucional se elegía un Alcalde) y el candidato radical Fernando de la Rúa triunfó con casi el 40% de los votos, mientras el justicialismo protagonizaba su peor derrota desde 1983…

La crisis de 1995 y la persistencia de los desequilibrios externos también habían puesto en tela de juicio la vigencia de la convertibilidad. La nueva tesis del equipo económico y de los economistas afines se basaba en que para mejorar la competitividad de la economía debía lograrse una deflación de precios y salarios, es decir una rebaja lisa y llana de los mismos. Era una suerte de camino indirecto para modificar el tipo de cambio, que no tenía aval serio en la teoría económica y que nunca había sido un camino exitoso de recuperación de ninguna economía. El gobierno se embarcó en ese absurdo empeño y el ministro de Economía impulsó gravar impositivamente los pagos complementarios de los salarios que se realizaban mediante los denominados “tickets canasta”, a lo que se sumó una rebaja de las asignaciones familiares para los salarios por encima de mil pesos.

La medida generó una fuerte reacción negativa en toda la sociedad y abrió una brecha en la relación del gobierno con la dirigencia sindical, que a su vez enfrentaba fuertes cuestionamientos internos por su inacción frente al deterioro de la situación social. La respuesta de la CGT fue la convocatoria a un paro general.

Este episodio colocó en un sendero sin retorno a la conflictiva relación que el Presidente y su ministro de Economía mantenían desde largo tiempo. A fines de julio, Menem despidió a Cavallo. Era una prueba de fuego sobre la que había corrido ríos de tinta, pero en lo inmediato el gobierno la superó sin demasiados problemas.

El presidente convocó como nuevo ministro a Roque Fernández hasta entonces al frente del Banco Central. La presencia de un nuevo ministro no logró detener la realización del paro general que tuvo lugar con alto acatamiento el 8 de agosto de 1996.

En medio del escepticismo de la mayor parte de la dirigencia política y empresarial, Fernández lanzó un paquete de medidas para enderezar la situación fiscal. Se trataba de un clásico plan de ajuste de esos que se suponía que los cambios estructurales habían dejado atrás para siempre: aumento de los precios de los combustibles, extensión del impuesto al valor agregado a rubros no cubiertos, modificación del impuesto a las ganancias y rebaja de la devolución de impuestos a las exportaciones.

El paquete enfrentó fuetes resistencias en todos los sectores, pero, con algunas mutilaciones, fue finalmente aprobado por el Congreso, que también convalidó nueva emisión de deuda para financiar el déficit, sin precedentes durante la convertibilidad, de más de 5.000 millones de dólares. La aprobación del paquete también permitió recomponer las relaciones con el FMI.

Parado sobre el “rebote” de la economía luego de la crisis mexicana y un cuantioso ingreso de capitales, el gobierno pudo afrontar en apariencia sin demasiados costos una seguidilla de crisis en el Sudeste Asiático, que afectó a distintas economías con sistemas de tipo de cambio fijo frente al dólar.

Fue como un gran “tsunami financiero”, que comenzó en enero de 1997 con un ataque especulativo sobre el bath, la moneda de Tailandia. Al principio la crisis fue sofocada, pero en mayo recrudeció y en los meses siguientes se extendió a Filipinas, donde las autoridades dejaron flotar el peso, a Malasia -que también siguió un camino similar con el ringgit- y a Indonesia, cuya rupiah se desplomó en agosto. La ola también abarcó a Singapur, Taiwán y Corea. Sólo Hong Kong superó con éxito el desafío.

Se trataba, sin dudas, de una nueva señal de alerta, que nuevamente fue ignorada, mientras ese año el déficit fiscal sumaba otros 4.000 millones de dólares.

En su informe sobre la economía mundial de mayo de 1998, el FMI presentó un análisis detallado de las causas de la crisis en Asia y las enseñanzas para otros países, uno de sus párrafos más interesantes planteaba:

En algunos casos debe considerarse la posibilidad de modificar el régimen de tipo de cambio. Los tipos de cambio fijos, las uniones monetarias y las cajas de conversión han sido muy útiles en muchos países (…) pero se han tornado difíciles de mantener (…) Para algunas economías el balance entre costos y beneficios puede estar cambiando a favor de mayor flexibilidad en el manejo del tipo de cambio (…) La salida debería ocurrir en un período de relativa calma (…)

Lamentablemente el FMI no fue demasiado consecuente con sus propios análisis en relación con la Argentina.

En agosto de 1998, la crisis sumó una nueva víctima, Rusia, y la preocupación por la estabilidad financiera internacional pasó al primer plano de la agenda mundial. Para ese entonces los mercados financieros internacionales estaban cerrados para la Argentina y el ministro Fernández buscaba desesperadamente cómo financiar la brecha fiscal.

Eludiendo cualquier cambio de fondo, el gobierno optó otra vez por redoblar la apuesta y procurar convencer al mundo de que la Argentina era un caso diferente. La estrategia de la diferenciación tuvo su punto culminante cuando el Presidente logró un espacio inusitado en la asamblea anual conjunta del FMI y el Banco Mundial. Hablando en la sesión inaugural -el 6 de octubre de 1998- frente a un auditorio colmado que acababa de escuchar al presidente Clinton, Menem destacó los logros de su gobierno e invitó al resto del mundo a seguir el camino de la Argentina para superar la crisis internacional. Más aún, como prueba de fortaleza aumentó en mil millones de dólares la cuota del país ante el FMI. Fue ovacionado.

La situación era bastante surrealista, porque el día anterior el ministro de Economía había anunciado en Washington que las necesidades financieras de 5.700 millones de dólares para los próximos seis meses serían cubiertas con desembolsos del BID y del Banco Mundial, colocaciones de títulos en las AFJP y un aporte simbólico de algunos bancos internacionales…

La rutilante actuación internacional del gobierno no dejó de lado ese año otros destinos estratégicos como Francia y el tan ansiado viaje oficial a Gran Bretaña.

Pero la realidad cotidiana de la economía iba en dirección opuesta a los discursos del Presidente y su ministro de Economía. El gobierno insistía en un proyecto de flexibilización del mercado de trabajo y en concluir el proceso de privatizaciones, mientras en el último trimestre del año la economía se precipitaba en una franca depresión, acuciada por un menor ingreso de capitales, el aumento de la tasa de interés y el enorme desequilibrio externo.

En el sistema financiero también habían sonado señales de alarma. El Banco Central, encabezado por Pedro Pou desde que Roque Fernández se hiciera cargo del Ministerio de Economía, había adoptado una política de supuesto fortalecimiento de la solvencia de los bancos y de control de sus operaciones. Su tesis central era que el sistema sería más sólido si estaba conformado por un número menor de entidades y con mayor presencia de capitales internacionales.

La solidez del sistema era en realidad incierta para el público. Entre 1996 y 1998 se cerraron once bancos, lo que indujo a los depositantes a concentrar sus depósitos en las entidades que aparecían como las más solventes y por ende -como una profecía autocumplida- a debilitar a los bancos más pequeños.

Algunos cierres de bancos revelaron deficiencias en los controles del Banco Central, arbitrariedad, escasa transparencia en los procedimientos y débil capacidad para prevenir crisis.

El gobierno había ingresado definitivamente en una etapa sombría. Los logros de la convertibilidad se desvanecían, los costos sociales del modelo se profundizaban y los escándalos se multiplicaban.

A fines de 1998 la gestión de Menem merecía un 64% de rechazo en la opinión pública y sólo el 8% de los encuestados consideraba que se debía mantener el rumbo económico.

Casi simultáneamente con el estallido de la crisis en Rusia, la economía argentina ingresó en agosto de 1998 en una recesión de la que sólo comenzaría a emerger cuatro años después, tras el colapso de la convertibilidad. La inercia de crecimiento de la primera mitad del año permitió que el producto bruto aumentara todavía un 3,9% durante 1998.

El 13 de enero de 1999 Brasil decidió devaluar su moneda. El Real se precipitó en caída y unos pocos días después el gobierno brasileño resignó toda pretensión de control y dejó flotar el tipo de cambio.

Fue un cimbronazo fuerte para la convertibilidad. La discusión acerca del futuro del sistema se generalizó en todos los círculos, tanto en el país como en el exterior.

En un primer momento el gobierno vaciló. La posibilidad de que la convertibilidad iniciara un camino crítico irreversible era cierta. Finalmente el presidente Menem optó por huir hacia adelante proponiendo la dolarización no sólo de la Argentina, sino de todo el Mercosur.

Para el gobierno brasileño, que se debatía en el peor momento de la crisis, la imprudente intromisión argentina no podía ser más inoportuna… Al interior del país, la propuesta desató una polémica que reconocía varios ángulos, pero, como de costumbre, ningún debate profundo. Es que adoptar una moneda extranjera constituye un hecho excepcional en materia económica y significa que el país se sujeta necesariamente a la política monetaria del país cuya moneda adopta. Es decir que si, por ejemplo, Estados Unidos decidiera una política de dólar alto, ésta se aplicaría para la Argentina, aun cuando pudiera desalentar las exportaciones y favorecer las importaciones del país.

En la opinión pública, estas complejidades técnicas eran una cuestión remota y las posiciones se dirimían alrededor de otros ejes. Una parte de la sociedad veía como la “entrega final” dejar de tener una moneda propia. A otros les importaba menos este costado simbólico y les seducía cobrar sus salarios en dólares, lo que les aseguraba poder seguir pagando con normalidad sus préstamos en la misma moneda...

A poco de producirse el anuncio de Menem, el presidente del Banco Central, Pedro Pou formalizó una propuesta de dolarización más estructurada, que involucraba un Tratado de Asociación Monetaria con Estados Unidos. El tratado debía tener jerarquía constitucional, es decir ser aprobado por los dos Congresos. Sorpresivamente, en la presentación de la propuesta, Pou expresó como fundamento de la iniciativa que en los años transcurridos “no se logró una total credibilidad en la convertibilidad (…) no hay contratos en pesos a más de tres años”. La afirmación reflejaba verazmente la realidad. A algunos miembros del gobierno no les gustó.

Por esos mismos días se realizaba en la ciudad suiza de Davos la reunión anual del foro de la Economía Mundial. Allí, un periodista del diario “La Nación” le preguntó al subsecretario del Tesoro de Estados Unidos, Larry Summers sobre esta iniciativa. Su respuesta fue: “La dolarización es sexy. Es una idea que tiene la ventaja de ser original, atractiva y fácilmente comprensible para todo el mundo”. Pero invitado a pronunciarse más seriamente sobre su factibilidad respondió diplomáticamente: “Tengo mis dudas”.

La iniciativa de la dolarización mereció incluso atención en el Congreso de los Estados Unidos. En un informe del Comité de Asuntos Económicos se afirmaba:

De los 13 países oficialmente que son independientes, Panamá es varias veces más grande en población y economía que todos los demás combinados. Para 1997, Panamá tenía 2,7 millones de habitantes y un producto bruto interno de 8.700 millones de dólares. Los países independientes dolarizados usan ya sea la moneda de un país grande o, en el caso de las islas del Océano Pacífico, las monedas de la ex metrópoli. La dolarización oficial es rara hoy en día, excepto entre países muy pequeños, por el simbolismo político que representa la moneda nacional y por factores económicos tales como los costos que se supone acarrea la dolarización. Argentina tiene 33 millones de habitantes y un producto bruto interno de cerca de 300.000 millones, de manera que la dolarización oficial sería un salto de gigante comparado con los países donde existe actualmente.

Finalmente, el gobierno desechó la idea y se dispuso a transitar los últimos meses de gestión por canales más convencionales…

El enfoque continuó abaratando costos laborales mediante la disminución de aportes patronales y la flexibilización de las condiciones de trabajo.

Cuando en diciembre de 1999 el presidente Menem entregó el mandato a su sucesor, Fernando de la Rúa, la economía se encontraba en una crisis profunda.

El año cerraba con una caída del producto interno bruto del 3%, el déficit fiscal alcanzaba siderales 11.788 millones de dólares, la desocupación era casi del 14% y los índices de pobreza llegaban al 36%.

Los vencimientos de la deuda eran impagables y el mercado internacional de capitales continuaba inaccesible para la Argentina. A esas alturas era evidente que la convertibilidad difícilmente podía mantenerse.

La campaña presidencial de 1999 estuvo teñida por dos cuestiones fundamentales: la habilitación para que el presidente fuese reelecto por tercera vez y la definición del rumbo de la convertibilidad por parte de los candidatos…

Finalmente la Cámara Nacional Electoral resolvió que, aun cuando Menem ganara las elecciones internas de su partido, no podría ser candidato a la presidencia.

Con aire distraído, el Presidente manifestó que estaba “autoexcluido” de la contienda… La superación del intento de tercera reelección trajo al primer lugar en la agenda la cuestión económica. Desde el inicio de la campaña la preservación de la convertibilidad se había constituido en una suerte de acto de fe de los candidatos. Las plataformas electorales de los principales partidos mostraban un compromiso firme con el sostenimiento de la paridad uno a uno, aunque en círculos especializados del país y del exterior hacía tiempo que el tema era objeto de un debate, que de tanto en tanto trascendía a la prensa por períodos cortos…

Mientras esto ocurría a nivel público, en los equipos económicos de los principales candidatos se vivía una situación singular. Poco a poco se fue instalando un largo peregrinaje de representantes de los bancos de inversión internacionales que proponían, con extraordinaria homogeneidad, el camino que debía seguir el futuro gobierno.

El eje conductor del razonamiento era que la deuda externa argentina era impagable sin una amplia reestructuración que alargara los plazos considerablemente. Abundante material distribuido en reserva mostraba de un modo contundente estos hechos.

La solución que se proponía no era -desde luego- el “default” de la deuda, sino un proceso de reestructuración voluntaria; es decir que el país canjeara en el mercado los títulos de vencimiento a corto plazo por otros con un horizonte más compatible con las posibilidades de pago del país.

La cuestión era que, para que este proceso voluntario tuviera lugar, se requería que el país recorriera previamente un sendero que lo mostrara confiable ante el mundo financiero. En lenguaje técnico, era necesario que los bonos argentinos fueran declarados como “investment grade” (o grado de inversión), lo que significaba que fueran aptos para ser incluidos en las carteras internacionales de inversión.

Para ello, el futuro gobierno debía realizar un profundo ajuste fiscal que demostrara su voluntad de erradicar el déficit crónico en las cuentas públicas y asegurara capacidad de repago de los compromisos externos.

Si estas condiciones se daban, los bancos de inversión ofrecían ocuparse de este proceso de canje, que, desde luego, supondría importantes comisiones por sus servicios profesionales.

Probablemente el conocimiento sobre la existencia de estos planes y la necesidad de repuntar en las encuestas jugaron un rol importante en la decisión del candidato justicialista Eduardo Duhalde de poner sobre la mesa, abiertamente, la discusión sobre el pago de la deuda externa.

Hacía tiempo que Duhalde había comenzado a plantear que el modelo menemista de la década del 1990 “estaba agotado”, aunque pocas precisiones había hecho acerca de los cambios que, en su opinión, se requerían. Pero en mayo, en una conferencia de prensa… planteó la necesidad de una renegociación de la deuda a nivel regional (es decir, de manera conjunta en el Mercosur) y desató una serie de críticas sobre el FMI…

En lo inmediato, estas declaraciones generaron considerable agitación en el mundo político y en los mercados. El panorama se agravó cuando, pocos días después, el célebre financista internacional George Soros declaró a la prensa que el peso argentino estaba sobrevaluado…

Aunque -por convicción o cautela- la mayoría de los economistas se manifestaban contrarios a una devaluación, algunos de los más prestigiosos a nivel internacional se animaron a plantear con bastante claridad lo crítico de la situación.

Uno de ellos, Paul Krugman, un famoso académico…, también coincidió en que el peso estaba sobrevaluado. Cuando el periodista que lo entrevistaba le preguntó: “¿La convertibilidad puede durar 4 o 5 años más?”, contestó sin dudar: “Yo estaría muy sorprendido si persistiera en el tiempo”.

Jeffrey Sachs, otra estrella de la economía mundial…, que también fue convocado a comentar las afirmaciones de Soros, dijo:

Probablemente está expresando una opinión muy generalizada entre los inversores sobre Argentina (…) Por muchos años mi visión ha sido que el peso estaba sobrevaluado. Esto significa que Argentina es un país muy caro en dólares, comparado con otros países de similares niveles de tecnología y productividad (…) Si Argentina no estuviera atada a la convertibilidad, el peso se devaluaría entre un 20 y un 25 por ciento.

La polémica desatada se introdujo de lleno en la Convención de la Unión Cívica Radical, que también ratificó el compromiso con la convertibilidad.

En el mundo empresarial, la alarma se transformó en una amplia iniciativa en defensa de uno a uno. A principios de junio la Asociación de Bancos de la Argentina (ADEBA) organizó, bastante de apuro, un seminario en el que participaron los principales exponentes del mundo financiero, incluyendo los candidatos a ministros de Economía de los principales partidos. Desde distintos ángulos, la defensa de la convertibilidad tiño de homogeneidad los discursos…

El punto culminante de esta “batalla por la convertibilidad” tuvo lugar en un seminario organizado por el banco de inversión Goldman Sachs a fines de julio en Nueva York. Allí, nuevamente, los expositores -incluyendo los principales referentes económicos de los partidos- cerraron filas alrededor del tipo de cambio fijo y se mostraron proclives a que, después de las elecciones, las distintas fuerzas políticas establecieran acuerdos firmes sobre los principales lineamientos económicos.

El mundo de los analistas financieros internacionales tiene reglas muy especiales. El periodista estadounidense Paul Blustein refleja muy bien esta peculiaridad a través de una suerte de “confesión” de uno de ellos:

Hay mucho de autocensura (…) Es así, si uno tiene algo bueno para decir debe hacerlo, pero si lo que hay que decir es malo, simplemente se debe mantener la boca cerrada. Con las comisiones de por medio, los bancos de inversión te matarían. Si el ministro de Economía de un país enloquece con uno, eso podría significar perder muchos negocios e, incluso aunque tu comentario no fuera la causa, la gente de tu firma podría culparte por no haber obtenido esos negocios. Uno no quiere estar en esa posición, especialmente cuando llega el momento de cobrar el bono anual.

Así que la situación a mediados de 1999 era uno de esos momentos en que la verdad cede paso a la conveniencia en las manifestaciones públicas, mientras que en los pasillos de los eventos y en las reuniones privadas que siempre los acompañan, el clima que se vivía era diferente. La devaluación en Brasil era una evidencia demasiado fuerte como para ser ignorada. En voz baja, además, muchos banqueros elogiaban la valentía del presidente Cardoso y, en especial, la posibilidad que le había dado a gran parte de los inversores de retirar sus fondos intactos antes de formalizar la devaluación…

Así, en medio de ambigüedades y dobles discursos, la campaña fue encauzándose hacia el día de la elección. El ganador tendría por delante la tarea de enfrentarse a una realidad ineludible, que una suerte de conspiración colectiva había negado: la convertibilidad estaba herida de muerte.

Las elecciones presidenciales del 24 de octubre de 1999 consagraron al binomio Fernando de la Rúa-Carlos Álvarez como claro triunfador con un 48,4% de los votos…

**Entre la emisión y la deuda (Bernanke y más allá… ¿la hiperinflación?)**

- Autoridades de finanzas del G-20 presionan a EEUU para que repare su sector bancario (The Wall Street Journal - **16/3/09**)

- EEUU busca reglas financieras más estrictas (The Wall Street Journal - **16/3/09**)

- Otros bancos centrales siguen el ejemplo de la Fed, pero su munición podría ser insuficiente (The Wall Street Journal - **16/3/09**)

- Bernanke: “Hemos evitado la depresión” (Cinco Días - **16/3/09**)

- Bernanke habla claro: La FED está “imprimiendo dinero” (Libertad Digital - **17/3/09**)

- ¿Sabe cuánto ocupa un billón de dólares? (El Confidencial - **17/3/09**)

- La Fed bombea dinero (BBCMundo - **18/3/09**)

- Para revivir la economía, la Fed adquirirá bonos del Tesoro (The Wall Street Journal - **19/3/09**)

- La Fed inyecta 1,15 billones en la economía con compras de deuda (Cinco Días - **19/3/09**)

- La Fed mete presión al BCE para que empiece a imprimir billetes (Expansión - **19/3/09**)

- El BCE mantendrá la “barra libre” de dólares (Expansión - **19/3/09**)

- Londres quiere que la banca cuente con más capital (Cinco Días - **19/3/09**)

- Deuda: una curiosa solución a la crisis (Intereconomia - **19/3/09**)

- A la Fed le preocupa que un exceso de capacidad desate presiones deflacionarias (The Wall Street Journal - **20/3/09**)

- La cara del optimismo (Cinco Días - **20/3/09**)

- Estrategia de imprimir dinero para salir de la crisis - El mercado de deuda pública especula con la posibilidad de que el BCE emule a la Fed (Expansión - **20/3/09**)

- “Quantitative easing”, también (Expansión - **20/3/09**)

- EEUU anuncia que su déficit en 2009 subirá a 1,7 billones (Intereconomia - **21/3/09**)

- ¿Han agotado los Bancos Centrales su munición? (El Confidencial - **21/3/09**)

- La participación del sector privado es clave para el éxito del plan financiero en EEUU (The Wall Street Journal - **23/3/09**)

- La economía de EEUU y la Fed (Cinco Días - **23/3/09**)

- La Fed inicia hoy la compra de bonos del Tesoro (Intereconomia - **25/3/09**)

- El Banco de Inglaterra alerta: Brown no puede aprobar nuevos estímulos (Libertad Digital - **25/3/09**)

- Lucha por la independencia (Cinco Días - **25/3/09**)

- La presidencia checa de la UE arremete contra los planes económicos de Estados Unidos (El País - **25/3/09**)

- ¿Acabará el Congreso con el plan de rescate? (El Economista - **26/3/09**)

- Reino Unido fracasa en su emisión de bonos a 40 años: no hubo demanda suficiente (El Economista - **26/3/09**)

- El Tesoro de EEUU dice que le quedan US$ 134.500 millones en el TARP (The Wall Street Journal - **29/3/09**)

- Los Bancos Centrales imprimen billetes a toda máquina para comprar deuda (Libertad Digital - **30/3/09**)

- Los rescates del gobierno de EEUU suman US$ 2,98 billones, según supervisor del programa (The Wall Street Journal - **31/3/09**)

- EEUU destina toda su riqueza de un año para salvar a la banca (Negocios - **31/3/09**)

- ¿Cuánto cuesta el rescate financiero de EEUU? La cantidad total casi asciende al PIB del país (El Economista - **1/4/09**)

- La inflación, una tentación para los países endeudados (The Wall Street Journal - **1/4/09**)

- En octubre estaba en el 4,25% - Hacia el 0%: El BCE recorta tipos hasta el 1,25% y no descarta nuevas bajadas (Libertad Digital - **2/4/09**)

- Bernanke dice que ahora hay más crédito (Intereconomia - **3/4/09**)

- Reportaje: Economía global - Trece billones al rescate (El País - **5/4/09**)

- El Reino Unido necesita más dinero para hacer frente a la crisis (Negocios - **6/4/09**)

- Alemania lanzará un fondo de bonos para inversores particulares (Expansión - **6/4/09**)

- Japón anuncia otro plan de estímulo de 100.000 millones de dólares (El Economista - **6/4/09**)

- Los principales bancos centrales proveerán a la Fed de liquidez en moneda extranjera (El Economista - **6/4/09**)

- Sus reservas se estancan - Los bancos centrales extranjeros no van a financiar el déficit de EEUU (Libertad Digital - **7/4/09**)

- La Fed espera una mayor “flexibilidad” del Gobierno de EEUU para lanzar estímulos adicionales (El Economista - **8/4/09**)

- Los Veintisiete han inyectado ya un total de 3 billones en el sector financiero (El Economista - **8/4/09**)

- Unanimidad en el Consejo - Más madera: la Reserva Federal seguirá comprando deuda y salvando bancos (Libertad Digital - **8/4/09**)

- El Nikkei celebra un nuevo plan de estímulo en Japón (Expansión - **9/4/09**)

- Un maná anticrisis - ¿Cuánto se ha gastado realmente EEUU en salvar su economía? (Expansión - **9/4/09**)

- El FMI calcula que se han inyectado seis billones en el sistema financiero (ABC - **9/4/09**)

- Japón apuesta por un cambio de modelo para salir de la crisis (El País - **10/4/09**)

- El ministro alemán de Finanzas alerta del peligro de inflación mundial tras la crisis (Cinco Días - **11/4/09**)

- El plan de estímulo del gobierno chino empieza a rendir frutos en la economía (The Wall Street Journal - **13/4/09**)

- “Los esfuerzos serán lágrimas” - El historiador de la Fed teme que la inflación en EEUU supere la de 1970 (Libertad Digital - **14/3/09**)

- Abandonar la expansión monetaria (Expansión - **13/4/09**)

**Correlación histórica con el “caso” argentino (Alarmantes coincidencias)**

(**1958**) El líder de la Unión Cívica Radical Intransigente (UCRI), Arturo Frondizi, entendió con claridad que la llave del éxito era -además de negociar con Perón- mostrarse como un político racional frente a tanta sinrazón que animaba al antagonismo peronismo-antiperonismo.

La campaña electoral fue una rara alquimia, que combinó su retórica antiimperialista con su adhesión a las posturas de la Iglesia y una negociación con Perón, para que volcara su caudal de votos a su favor. La poción fue exitosa; en febrero de 1958, con Alejandro Gómez como candidato a vicepresidente, ganó las elecciones nacionales con 4.050.000 votos, contra 2.416.000 de Balbín (UCRP) y unos 700.000 votos en blanco, básicamente de aquellos justicialistas que no habían aceptado el acuerdo para votar a Frondizi.

El gobierno de la “Revolución Libertadora” cerraba así su ciclo sin demasiado que festejar. El peronismo seguía vivo. La economía había crecido a buen ritmo considerando las circunstancias, pero de un modo errático, sin un proyecto definido. A pesar de la retórica antiestatista se habían incorporado 60.000 nuevos empleados públicos; el poder adquisitivo del salario había permanecido estancado y las reservas internacionales seguían siendo bajas.

Tanto Frondizi como Rogelio Frigerio (un ministro sin cartera que siempre estaría a su lado asesorándolo en materia económica) habían desarrollado una profunda crítica del modelo económico agroexportador y de algunos rasgos del industrialismo peronista. En su visión, el primero era inviable por los desequilibrios externos resultantes de la insuficiencia crónica de los recursos provenientes de las exportaciones agropecuarias y el segundo estaba atado a un permanente estímulo de la demanda interna y al subsidio estatal, promoviendo un desarrollo de la industria liviana que tampoco era capaz de producir suficientes saldos exportables.

Esta estructura productiva mantenía al país en un estado de subdesarrollo -concepto clave de los debates de la época- que se agravaba con el transcurso del tiempo.

Aunque la estrategia electoral del líder de la UCRI fue exitosa, a la hora de gobernar todo el ecléctico entramado político utilizado para escalar hasta la cima del poder comenzó a crujir, reclamando del presidente acciones antagónicas entre sí e inconsistentes con una dirección unívoca de su proyecto y, en especial, con los pasos tácticos -muchas veces zigzagueantes- que el Primer Mandatario emprendía…

El gabinete de Frondizi reflejaba el ascenso de una nueva elite de clase media… El pensamiento desarrollista, surgido de un ambiente académico que debatía las políticas keynesianas, las del llamado socialismo real y el estructuralismo latinoamericano, estaba a favor de la sustitución de importaciones que había encarado el segundo gobierno de Perón, pero las consideraba incompletas…

Al igual que Perón, el nuevo presidente creía que el Estado tenía un rol central en la programación estratégica del desarrollo económico. La diferencia radicaba en los límites que el desarrollismo le trazaba a esa intervención estatal.

Para el desarrollismo, las medidas necesarias para cambiar la estructura económica que impedía el crecimiento del país eran: fomentar y orientar el ahorro interno; estimular el ingreso de capital internacional público y privado; establecer un régimen de prioridades de las inversiones, a fin de canalizarlas hacia la industria pesada e infraestructura económica; sustituir importaciones y diversificar y fomentar las exportaciones; explorar la posibilidad de abrir nuevos mercados externos y negociar por la eliminación de las discriminaciones comerciales que los países desarrollados imponían a los periféricos.

La estrategia desarrollista era crítica de la tradicional división internacional del trabajo a la que las viejas elites seguían adhiriendo. No podía ser de otro modo porque:

(…) una sociedad que se desarrolla principalmente a través del crecimiento de la industria, reduce continuamente la importancia y el poder social de la oligarquía terrateniente y, en cambio, produce un aumento correlativo de la significación de los nuevos grupos de poder ligados a la industria.

En este punto era previsible la reacción del pequeño pero poderoso núcleo social que ya había presionado para que Aramburu desconociera las elecciones de 1958.

Otro punto álgido era que la agricultura estaba en gran medida ausente en la agenda económica de corto plazo del desarrollismo…

Además, la lógica internacional indicaba que la tendencia proteccionista de los mercados importadores -como el naciente Mercado Común Europeo- no otorgaba perspectivas favorables, en el corto plazo, para colocar la producción agropecuaria.

Por lo tanto -como señalan Escudé y Cisneros-, la propuesta desarrollista consistía en generar un complejo industrial integrado, dando especial impulso a sectores tales como la siderurgia, química, celulosa y papel, maquinarias, equipos y otros similares. En síntesis, debía seguirse una política de explotación plena de los recursos naturales, en donde era absolutamente prioritario incrementar la producción doméstica de petróleo y gas natural, indispensable para reducir la dependencia de las importaciones de esos recursos y direccionar las escasas inversiones hacia la industria petroquímica y química. Junto con ello, el plan estipulaba que debían expandirse elementos clave de la infraestructura económica, tales como la red de transporte vial y los aeropuertos.

El objetivo final era crear las condiciones para que la industria contara con un mercado suficientemente grande y unificado a nivel nacional. Por eso era primordial una expansión armoniosa de todas las regiones del país, que permitiera el desarrollo y la integración de la economía nacional…

Un instrumento clave para esta tarea fue la creación del Consejo Nacional de Desarrollo (CONADE).

Casi en una soledad “rivadaviana”, Frondizi encaró semejante empresa en medio de la difícil coyuntura político-económica en que se hallaban inmersos el país y la propia gestión gubernamental…

Las acusaciones de la existencia de un acuerdo secreto entre Perón y Frondizi eran constantes y el ejército pronto hizo saber al Presidente que Frigerio era mal visto por sus tendencias izquierdistas y su nula trayectoria partidaria, ya que no estaba atado a compromiso alguno. Acusando recibo, el Presidente desalojó al secretario, sólo para reubicarlo en su círculo más íntimo, aunque sin cargo alguno.

El aumento salarial alimentó una política fiscal expansiva. En ese primer año de administración los gastos del Gobierno Nacional aumentaron un 121% y la mitad de ellos quedaron sin financiamiento a través de los ingresos corrientes, llevando el déficit del sector público a un alarmante 9% del PIB. El desequilibrio en el presupuesto se financió con una fuerte emisión monetaria y endeudamiento interno y externo. La inflación se empinó alcanzando un 32% en el año. La persistencia de un saldo comercial negativo entre importaciones y exportaciones y alguna salida de capitales provocaron un descenso de las reservas internacionales al crítico nivel de 133 millones de dólares. A pesar de estos remezones, la economía creció un modesto 3%, una importante desaceleración respecto del 5% que se había expandido en 1957.

Acosado tanto en el frente político como en el económico, el gobierno estaba en una encrucijada, así que decidió dar el paso trascendental de pedir ayuda al Fondo Monetario Internacional. Las negociaciones se desarrollaron en secreto y en diciembre de 1958 se envió la primera parte del programa económico a cambio de un préstamo de 75 millones de dólares. El acuerdo también se mantuvo fuera del conocimiento del público por casi seis meses.

En su inagotable astucia, Frondizi presentó en sociedad la nueva política como un Plan de Estabilización y Desarrollo, pero fue sincero en anunciar que se venían tiempos duros por delante.

El plan contemplaba diversas medidas de contención del gasto público, un aumento del 150% en las tarifas ferroviarias y del resto del transporte público, racionalización de esos servicios, eliminación de operaciones antieconómicas, aumento de tarifas eléctricas, liberación y unificación del mercado de cambios, derechos aduaneros sobre las exportaciones (retenciones) y aumento de derechos de importación para productos suntuarios.

La unificación y liberación del tipo de cambio se tradujo en una fuerte devaluación -del orden del 50%- favorecedora del sector tradicional agroexportador, sobre el cual se aplicaron retenciones del 10% al 20%; se subieron los aranceles de importación, que iban del 20% al 300% según los rubros; se incrementaron los impuestos internos; se lanzó un plan para combatir la evasión fiscal y se liberaron los precios, que sólo se mantuvieron fijos para algunos artículos básicos de la canasta familiar…

(**1959**) Hasta mediados de 1959 la situación económica seguía bastante fuera de control, así que el presidente decidió dar otro gran golpe de timón y nombró a Álvaro Alsogaray como ministro de Economía. Alsogaray había sido candidato presidencial en las elecciones del año anterior en representación de la Unión Cívica Independiente, un partido de orientación liberal que había recibido escaso caudal de votos…

Como es de imaginar, la incorporación de Alsogaray generó otra gran decepción más en las filas desarrollistas. El nuevo ministro permaneció 22 meses en el cargo, hasta que un buen día Frondizi le pidió la renuncia. Años después, cuando en una entrevista le preguntaron sobre las causas del despido del ministro, el ex presidente dijo: “Alsogaray todavía se está preguntando por qué lo saqué, por qué le pedí la renuncia. Es muy fácil explicar por qué lo saqué. Lo que me resulta muy difícil es explicar por qué lo nombré”.

Alsogaray fue en realidad el encargado de aplicar el programa acordado con el FMI. En esa época acuñó con gesto adusto la famosa frase de “hay que pasar el invierno”. Posiblemente nunca imaginó cuanta vigencia tendría a lo largo de los años.

El gobierno calculaba que en dos años comenzarían a verse los primeros resultados del sacrificio que le estaba imponiendo a la población…

En diciembre de 1958 se sancionaron las leyes 14.780 de Radicación de Capitales -que permitía remitir ganancias al exterior y equiparaba en el trato al capital local y al extranjero- y 14.781 de Promoción Industrial. Esto, junto con el crédito por 75 millones de dólares del FMI y las reformas a las que estaba condicionado, encendieron la alarma de los nacionalistas.

La combinación entre pérdida del poder adquisitivo del salario en 1959 y las acusaciones de “entreguismo” de los grupos nacionalistas y de izquierda que rechazaban la intervención del capital extranjero -sobre todo en el área petrolera- generaron un cortocircuito que Frondizi enfrentó endureciendo su postura con los sindicatos y manteniendo su política de apertura.

Luego de una corta luna de miel, la resistencia peronista se acentuó cuando el gobierno congeló por un año los convenios colectivos ya pactados… Las huelgas estallaron…

Enfrentado con los sindicatos, Frondizi utilizó la fuerza pública para terminar con la ocupación del frigorífico estatal Lisandro de la Torre. El Presidente rompía, de este modo, el acuerdo básico con el peronismo al recostarse sobre el Ejército para la tarea represora y en las grandes empresas para obtener oxígeno para su proyecto.

Pese a los lineamientos del plan, por primera vez en el siglo la Argentina mostró en 1959 una inflación de tres dígitos, 114% -índice al que la carne aportó un 225% de aumento- y la economía se contrajo un 6,1 por ciento.

Los “planteos” militares -cerca de 40 hasta el golpe final- se sucedían sin solución de continuidad mientras los sindicatos paralizaban prolongadamente actividades centrales, como el caso de la huelga bancaria, que duró más de dos meses…

(**1974**) (Gobierno de Perón) El congelamiento de precios y salarios comenzó a trastabillar. Aparecieron el desabastecimiento y el mercado negro, lo que encareció la canasta familiar y dio pie a presiones sindicales por demandas salariales, activando el juego perverso de la inflación. Así, en marzo de 1974 -varios meses antes de lo pactado- se acordó un aumento del 30% en los salarios mínimos y del 13% en el resto de las remuneraciones.

En junio de 1974 el gobierno logró la sanción de la denominada Ley de Abastecimiento, que le otorgaba atribuciones en materia de fijación de precios, control de prácticas monopólicas y otras regulaciones sobre el mercado de bienes y servicios. Con el correr de los años esta legislación habría de ser utilizada en numerosas oportunidades.

El control de cambios también se resquebrajó, dando lugar a un intenso mercado negro o paralelo y a exportaciones no registradas que probablemente llegaron a representar alrededor de la quinta parte de las ventas externas totales. Un número creciente de exportadores evitaba de este modo ingresar las divisas a un tipo de cambio oficial que era un tercio de la cotización real en el mercado.

Pasado el “shock”, el crecimiento -logrado con base en la utilización de capacidad ociosa instalada- requería de un aumento de la inversión. Alarmado por la situación política, el sector privado disminuyó de manera importante sus proyectos, mientras el sector público, procurando evitar la recesión, desplegaba un importante plan de obra pública, orientado fundamentalmente a la construcción de viviendas.

El ministro de Economía también procuró activar nuevos mercados externos y -con el viejo precepto de la “Tercera Posición”- emprendió una importante gestión en Cuba -bloqueada comercialmente por los Estados Unidos- la Unión Soviética, Polonia, Hungría y Checoslovaquia, países con los que se acordaron créditos y cooperación científica y tecnológica. Indudablemente, esto acentuó tanto la desconfianza del gobierno estadounidense como la de una parte importante del empresariado local.

Por añadidura, la confrontación política no cejaba. En el acto del 1º de mayo de 1974 Perón virtualmente “echó” a las “formaciones especiales” -eufemismo con el que había bautizado a las organizaciones armadas- del multitudinario acto de la Plaza de Mayo… Unos días más tarde, el 1º de julio, fallecía.

La orfandad nacional que produjo su deceso en millones de argentinos fue tan profunda como el caos político, económico e institucional en el que se sumió la Argentina. No sólo moría el líder venerado por muchos durante tantos años, se iba con él la posibilidad de evitar la licuación por centrifugación del sistema político nacional…

Todo el mundo era consciente de la incapacidad de María Estela Martínez de Perón (“Isabel”) para manejar la situación, aunque no tanto de su fuerte adhesión a un sector de ultraderecha llamado a desatar una situación terminal en pocos meses.

En octubre de 1974 este sector logró el desplazamiento de Gelbard y con él concluyó un ensayo, tal vez un tanto utópico, de armonizar equidad distributiva con crecimiento económico. El país había perdido otra oportunidad.

La cabeza visible de la ultraderecha en el gobierno era José López Rega, un ex cabo de policía, rodeado de un halo de esoterismo y devenido en secretario privado de Perón, desde su exilio en Madrid. Él constituyó su base de operaciones en el Ministerio de Bienestar Social. Desde allí creó la Triple A (Alianza Anticomunista Argentina), un grupo paramilitar ultraderechista que sería el encargado de liquidar a la “subversión”, encuadrado en el viraje autoritario del nuevo gobierno…

Como parte de la nueva etapa, el gobierno convocó a los militares a que abandonaran su “profesionalismo” para involucrarse en el apoyo político al nuevo gobierno…

En el área económica el giro completo a la derecha era difícil, porque implicaba una confrontación abierta con los sindicatos, cuya postura era cada vez más distante del gobierno.

Para zanjar la situación, “Isabel” Perón nombró como ministro de Economía a Alfredo Gómez Morales, un veterano cuadro del peronismo que había sido ministro de Finanzas entre 1949 y 1952, es decir en la etapa en que Perón había intentado modificar el rumbo económico de su gobierno. Gómez Morales adscribía a un enfoque más ortodoxo que Gelbard, pero era esencialmente un moderado que gozaba de respeto tanto dentro como fuera del justicialismo. Se trataba de un hombre ideal para calmar los ánimos y durante algunos meses lo logró.

El nuevo ministro comenzó una gestión para obtener del FMI un crédito internacional “stand by” que no llegaría, mientras intentaba establecer nuevos acuerdos de precios y salarios, con retoques moderados.

El sistema económico había acumulado tensiones por obra del Pacto Social que -aunque roto en la práctica- seguía vigente, junto con el sostenimiento de un tipo de cambio fijo, que terminó revalorizando el peso frete al dólar.

El “Pacto Social” entre la CGT y la CGE volvió a reeditarse el 1º de noviembre de 1974. En el mismo se acodaba un aumento salarial y beneficios sociales adicionales, lo que aun así no alcanzaba para cubrir las expectativas del sector sindical, que propuso a Isabel Perón la “argentinización” de la economía. Esto incluía la nacionalización de bancos que habían sido adquiridos por capitales extranjeros durante el onganiato; la anulación de contratos con ITT y Siemens para proveer a la empresa nacional de teléfonos (ENTEL) y la nacionalización de estaciones de servicio de Esso y Shell.

A estas alturas la confusión era mayúscula, pero la economía todavía se sostenía en pie. Impulsado por el consumo y un nuevo aumento de las exportaciones, en 1974 el producto bruto interno creció un inesperado 6%. Pero como también las importaciones habían aumentado -en parte alentadas por el atraso cambiario- el saldo comercial se había deteriorado abruptamente y, junto con el proceso de salida neta o fuga de capitales, empujaba hacia abajo las reservas. Las presiones para que el gobierno devaluara la moneda eran crecientes.

En medio de la turbulencia, los aumentos salariales le habían ganado la carrera a los precios, que ese año “sólo” se habían incrementado un 24%. Así, el salario real tuvo un alza del 25% y la participación de los asalariados en el ingreso nacional alcanzó al 47%, uno de los puntos más altos de la historia, aunque poco habría de durar.

El déficit fiscal del Gobierno Nacional superó ligeramente el elevado nivel del año anterior y fue financiado en gran parte con emisión monetaria. En medio del descontrol y las luchas por el poder se incorporaron casi 102.000 nuevos agentes públicos.

La desequilibrada situación fiscal impulsó un crecimiento del 33% (1.132 millones de dólares) en la deuda externa, inaugurando un vertiginoso sendero ascendente.

La época arrojaba señales contradictorias. Como si nada ocurriera, un nuevo fenómeno de consumo tuvo inicios en estos tiempos turbulentos: los viajes turísticos de la clase media al exterior, incentivados por un tipo de cambio artificialmente favorable. Entre agosto de 1974 y el primer trimestre de 1975, los argentinos gastaron alrededor de 200 millones de dólares fronteras afuera, un 10% de las reservas…

(**1975**) El año 1975 fue posiblemente uno de los peores momentos de la historia argentina, cuando se combinaron un enfrentamiento completo entre diversos sectores políticos, un clima de violencia creciente -con un saldo de centenares de muertos-, la ineptitud instalada en el máximo nivel de gobierno y la economía precipitándose al abismo.

El reajuste permanente de precios y salarios se inició con un aumento de éstos últimos del orden del 20% en el mes de marzo. En abril se tornó impostergable devaluar la moneda y el gobierno corrigió el tipo de cambio de $ 10 a $ 15 por dólar. Entre enero y mayo los precios aumentaron un 33 por ciento.

El saldo de la balanza comercial se deterioraba rápidamente. Las exportaciones caían por el efecto combinado de las ventas externas no registradas y el deterioro de los precios de los “commodities”. Las importaciones aumentaban por el tipo de cambio artificialmente bajo y el aumento del precio del petróleo.

Para agravar el panorama, el año 1975 presentaba muchos vencimientos de los compromisos externos. El 25 de marzo, el presidente del Banco Central, Ricardo Cairoli, advirtió sobre una peligrosa reducción de las reservas internacionales del país. Estas habían caído a la mitad de su nivel de comienzos de año.

Gómez Morales -en viaje a los Estados Unidos- declaró:

Argentina necesita nuevos créditos para ir compensando parcialmente el esfuerzo de pagar con toda puntualidad los servicios de amortización e intereses de la deuda externa, sobre todo en los próximos tres años. Los préstamos tenderán a facilitar un mejor escalonamiento de la deuda, cuyo principal defecto no es su magnitud, sino la distribución en los cuatro años que vendrán.

Pese a presentar su “Plan de Coyuntura”, la suerte de Gómez Morales estaba echada. Las exhortaciones del propio Partido Justicialista y de sus dirigentes no eran escuchadas. El mercado negro alcanzaba el 40% de las operaciones comerciales.

La devaluación de marzo se había licuado por el aumento de precios. Para contener el descontento popular se abrieron negociaciones colectivas de salarios que rápidamente se empantanaron.

Finalmente, Gómez Morales renunció el 2 de junio. Lo sucedió Celestino Rodrigo, entonces funcionario de López Rega en el Ministerio de Bienestar Social. Con él la ultraderecha se apoderó de la situación y produjo uno de los episodios más traumáticos de la vida económica y social del país: el “rodrigazo”.

Decidido a “sincerar” las variables, Rodrigo impulsó una devaluación del 100% que fue acompañada de un aumento de las naftas del orden del 175%, de la energía eléctrica del 76% y del transporte entre un 80% y 120%. La tasa de interés se elevó un 50 por ciento.

En un primer momento el gobierno intentó suspender las paritarias y desconocer los acuerdos alcanzados en algunas de ellas. Pero rápidamente debió desistir de su propósito frente a una ola de protesta que encontró unidos en la calle a los sindicatos y las agrupaciones de izquierda.

La dirigencia cegetista convocó, por primera vez en toda la historia una huelga general de 48 horas -con movilización a la Plaza de Mayo- en contra de un gobierno justicialista. Sin embargo, la CGT declaró que el llamado a la protesta tenía como objetivo “apoyar a la presidenta”, en contra de López Rega y Rodrigo, delimitando la pugna interna del débil gobierno.

A raíz de la protesta popular que invadió el propio Ministerio de Economía y casi lincha a Rodrigo, comenzó a gestarse un clima de golpismo…

La presión sobre el gobierno precipitó la renuncia de todo el gabinete y se comenzó a generar un vacío de poder que iría en aumento. Para disminuir la tensión, López Rega literalmente huyó del país bajo la figura de “embajador itinerante”.

La gestión de Rodrigo duró 50 días, pero más efímera fue la de su sucesor, Pedro Bonanni, que en los 23 días que estuvo apenas llegó a ocupar su despacho.

En julio, los precios aumentaron 35% y en los doce meses siguientes escalaron una magnitud hiperinflacionaria: 476 por ciento.

Atemorizados frente al caos, la Presidenta y sus allegados nombraron en el Ministerio de Economía a Antonio Cafiero, que contaba con la confianza de las 62 Organizaciones (poderoso agrupamiento sindical). Lo secundaba Guido Di Tella, como una señal para que el empresariado no se alarmara más de lo que estaba. A su gestión se sumó como ministro de Trabajo otro abogado de las 62, Carlos Ruckauf.

El nuevo equipo económico enfrentaba una situación crítica en materia fiscal, en el sector externo y en el terreno de la inflación. Pero, además, la economía había dejado de crecer y se precipitaba a una recesión.

Cafiero aumentó considerablemente las asignaciones familiares y suscribió un “Acta de Compromiso Social Dinámico” entre empresarios y sindicalistas.

A diferencia de la política de “shock” seguida por su antecesor, el nuevo ministro optó por un enfoque gradualista. Una pieza esencial de este esquema fue la indexación de la economía, un mecanismo que contemplaba el reajuste por inflación de los precios, tarifas y otras variables, evitando los escalones bruscos que habían sido tan traumáticos. Salvo cortos períodos, la indexación formó parte de la cultura económica de los argentinos durante los veinte años siguientes.

En el campo empresarial, la Unión Industrial Argentina, la Cámara de Comercio y la Sociedad Rural Argentina formaron la Asamblea Permanente de los Grupos Empresariales (APEGE) para hacer frente a lo que quedaba de la CGE, al sindicalismo peronista y a la impotencia estatal.

Absolutamente desbordada, Isabel Perón solicitó licencia en septiembre de 1975 y se mantuvo dos meses alejada del gobierno. El Poder Ejecutivo quedó en manos de Ítalo Argentino Luder, presidente del Senado y un hombre muy respetado dentro del justicialismo.

Durante este período el gobierno emitió tres decretos ordenando a las Fuerzas Armadas que intervinieran en la lucha contra los grupos armados. En ese contexto, el Ejército concretó en Tucumán el “Operativo Independencia”, un amplio despliegue militar que produjo grandes bajas en las organizaciones guerrilleras…

A partir del 23 de octubre, un paro ganadero puso a prueba los reflejos del gobierno. En diciembre de 1975 la APEGE decidió enfrentarse con los sindicatos, negándose a cumplir con los aumentos de salarios y las cargas adicionales. Las amenazas de “paro patronal” (lock out) se reiteraron e incluso la más oficialista CGE sufrió la desafiliación de nueve federaciones provinciales, que veían con malos ojos el avance del sindicalismo.

Casi milagrosamente, Cafiero logró obtener apoyo externo por parte del FMI que le otorgó un préstamo de 250 millones de dólares. Pero, naturalmente, no pudo evitar que la economía cayera un 0,7%, el salario real descendiera 6% y el déficit del sector público alcanzara un 13% del PIB, desequilibrio hasta entonces sin precedentes en la historia argentina.

En un intento desesperado por contener el golpe, el 18 de diciembre de 1975 el gobierno anunció que el 17 de octubre del año siguiente tendrían lugar las elecciones para renovar autoridades nacionales. El anuncio fue recibido con frialdad y no modificó la conducta de ninguno de los actores sociales…

(**1976**) A poco de iniciado 1976, los empresarios de la APEGE impulsaron con agresividad nunca vista, el “lock out” con el que venían amenazando. El 2 de febrero la CGE no se quedó atrás y sus adherentes decidieron la resistencia al pago de los impuestos y planearon apagones y cierre de negocios.

El 3 de febrero de 1976, Antonio Cafiero se alejó del gobierno. A su partida también contribuyó una campaña de hostigamiento del entorno de Isabel Perón.

Veinticuatro horas después, el sillón ministerial fue ocupado por Emilio Mondelli, quien lideraba el Directorio del Banco Central desde la gestión de Bonanni. Al llegar, se encontró con que los ingresos eran muy inferiores a las erogaciones y declaró: “Sin que yo diga que los argentinos somos los que tenemos la culpa de lo que pasa, sin buscar culpas ni hacer imputaciones, reconozcamos que no viene todo de una actitud del exterior. Estos hechos argentinos han destruido el crédito”.

Mondelli procuró poner en marcha un “Programa de Emergencia” que incluía un menú clásico: aumento de salarios, devaluación, aumento de tarifas. Nadie lo tomó seriamente.

La inflación se realimentaba y convalidaba con una emisión monetaria imparable, única manera de hacer frente a las obligaciones internas de un Estado impotente, vacío de poder e incapaz de aplicar una política económica que tuviera mínima coherencia y cuya deuda externa seguía creciendo…

El golpe se venía planeando desde comienzos de 1975. Martínez de Hoz en persona reconocería más tarde que su programa de económico fue elaborado por miembros de la APEGE desde ese momento.

Seguramente Isabel Perón no se asombró cuando en la noche de marzo de 1976, le informaron que había dejado de ser presidenta. Para la sociedad éste era un final previsto, que nuevamente fue recibido con extraordinaria indiferencia…

Una gran parte de los argentinos aceptó y saludó el golpe militar de 1976. Esta vez sus actores no se habían apresurado, por el contrario, esperaron hasta que la situación de desgobierno, violencia y crisis económica fuera de tal magnitud que su llegada se recibiera casi con alivio.

Para comandar esta etapa los líderes militares eligieron al general Jorge Rafael Videla, ex Comandante en Jefe del Ejército, que gozaba de gran predicamento entre sus pares. Lo acompañaban en la Junta Militar el almirante Emilio Massera y el brigadier Orlando Agosti…

El plan que puso en marcha Martínez de Hoz había sido elaborado por la APEGE y fue expuesto a la población a través de un extenso discurso de dos horas y media de duración, que atravesó la medianoche del 2 de abril de 1976.

Las medidas inmediatas incluían básicamente: liberación de precios, aumento de tarifas de servicios públicos y combustibles, reforma impositiva y la anulación de las negociaciones salariales, reemplazándolas por un sistema de fijación de remuneraciones por decisión del gobierno. También se disponía una importante devaluación -que llevó al doble el tipo de cambio- y un proceso de unificación del mercado cambiario.

En el corto plazo, la principal preocupación seguía siendo la inflación; que en el mes de marzo había llegado al 38% y su principal causa era el enorme déficit fiscal, financiado básicamente con emisión monetaria. El alza de precios resultante inducía aumentos salariales, generando una incontrolable espiral ascendente.

La elevada inflación impulsaba también una fuente adicional de desequilibrio fiscal, dado que los ingresos percibidos por el Estado no se actualizaban instantáneamente, en su totalidad, debido a la tasa de inflación y, en cambio, se debía hacer frente a gastos que eran mucho más sensibles a los ajustes de precios y salarios. Además, los contribuyentes tendían a atrasarse en el cumplimiento de sus obligaciones fiscales, dado que el régimen de castigos era débil y encontraban aplicaciones financieras sumamente rentables a corto plazo para tales recursos.

Frente a esta situación, el gobierno puso en marcha de manera inmediata una reforma tributaria que gravó la transferencia de activos financieros (acciones, etc.), los créditos bancarios, el patrimonio y la propiedad inmobiliaria. También se aumentó del 13% al 16% la tasa del impuesto al valor agregado y se establecieron ajustes periódicos de las tarifas de los servicios públicos.

Unos meses después, en agosto de 1976, se sancionó una nueva Ley de Inversiones Extranjeras, de dirección opuesta a la establecida en 1973, que facilitaba y promovía el ingreso de capital externo. Una vez más, en el corto plazo de tres años, el país daba un giro completo en un tema crucial.

Paulatinamente, las medidas impulsaron un descenso de la inflación. En abril los precios se incrementaron un 33% y en los meses siguientes hasta fin de año el promedio de aumento fue del 8% mensual. Pero el año cerró con un 444% de inflación, un nivel hasta entonces nunca registrado en la historia argentina. La variable de ajuste de este proceso fue el salario, que en sólo doce meses perdió el 40% de su capacidad adquisitiva. Es difícil encontrar asidero teórico a un esquema de política económica que propugnaba la libertad de mercado y liberaba los precios, pero mantenía congelados los salarios. No sería la única inconsistencia.

No obstante, en junio de 1976 los esfuerzos de ordenamiento recibieron el apoyo del FMI, que otorgó un financiamiento de 300 millones de dólares, la mayor suma asignada hasta ese momento a un país latinoamericano. A eso se sumaron 1.000 millones adicionales aportados por bancos privados.

A pesar de los logros iniciales, la inflación seguía mostrándose indómita. El gobierno tenía la tesis de que una amplia conexión comercial y financiera de la Argentina con el mundo daría como resultado una “convergencia” de la inflación interna con la internacional y progresivamente fue dando pasos en esa dirección.

Así, a fines de 1976 se anunció una primera regla de devaluación, que consistía en que la misma tendía un ritmo igual a la tasa de inflación interna menos la tasa de inflación internacional.

Más allá de que se basaba en supuestos incorrectos, como habría de quedar demostrado por la realidad, el mecanismo, de carácter gradualista, no perecía muy propio de un gobierno autoritario. Sin embargo, el tremendo ajuste inflacionario de medidos de 1975 había dejado una lección de prudencia en este terreno. Además, concentradas en la represión, las autoridades pretendían el acompañamiento de un frente económico calmo.

Simultáneamente, el gobierno se decidió a poner en práctica lo que sería luego la primera etapa de apertura de la economía: una rebaja generalizada de los aranceles de importación del 94% al 53%. La medida fue acompañada también de la liberación de otras restricciones cambiarias y financieras sobre las compras en el exterior…

Muy sutilmente se produjo un cambio conceptual de importancia en el uso de los aranceles del comercio exterior, que son naturalmente una herramienta para el desarrollo económico. Esto es lo más relevante.

Como se recordará, hasta bien entrado el siglo XX, las tarifas aduaneras tenían como propósito principal proveer de ingresos al gobierno y poco atendían a la cuestión de la protección a la producción nacional. Ése fue el tema primordial en los alegatos de Carlos Pellegrini a favor de la industria.

Ahora, nuevamente, el nivel de los aranceles pasaba a estar vinculado a consideraciones ajenas al desarrollo productivo y se definía exclusivamente por el objetivo de abatir la inflación…

Al terminar 1976, algunas de las variables de la economía mostraban una inflexión positiva respecto de los resultados de 1975. El producto bruto interno cayó un 0,4% -menos que el año anterior- en lo que influyó el deterioro de la industria, mientras que el sector agropecuario protagonizaba una recuperación. La caída de la industria era producto de la contracción del 12% en el consumo privado que el congelamiento de salarios había producido, pero, a cambio, la inversión privada comenzaba a recuperarse de la mano de la confianza que el programa económico inspiraba en el sector empresarial.

La reducción del consumo también influyó en la caída del 23% en las importaciones. Las exportaciones, en cambio aumentaron un 44%. Buenas condiciones climáticas y un mejor ánimo de los productores agropecuarios habían generado en 1976-1977 una cosecha de cereales 40% superior al promedio de los siete años anteriores. El “milagro argentino” había vuelto a producirse y el saldo de la balanza comercial fue positivo en 883 millones de dólares. Con ese impulso y los préstamos externos recibidos, las reservas internacionales del país se fortalecieron sustantivamente. En materia fiscal, en cambio, el déficit fue de casi el 14% del PBI…

Desde un primer momento, el gobierno recibió un creciente cuestionamiento internacional por sus prácticas represivas. Se diseñó así una estrategia en dos tiempos, que consistía en acelerar lo más posible la “lucha antisubversiva” para luego entonces proceder a una profundización del programa económico.

La reciente aparición de documentos reservados del Departamento de Estado de los Estados Unidos refleja bien ese proceso. A principios de octubre de 1976 el canciller Guzzetti se entrevistó con el secretario de Estado Henry Kissinger que literalmente le dijo:

Nuestra actitud básica es que queremos que tengan éxito (…) Lo que no se entiende en los Estados Unidos es que Uds. tienen una guerra civil. Leemos acerca de los problemas de derechos humanos, pero no sobre el contexto. Cuanto más rápido Uds. triunfen será mejor (…) El problema de los derechos humanos está creciendo. Si pueden terminar antes que el Congreso regrese de vacaciones, mejor. Si pueden restablecer algunas libertades eso también ayudaría.

Cuando estalló la Guerra de las Malvinas (2 de abril de 1982), Roberto Alemann se encontraba negociando la refinanciación de parte de la deuda externa y el equipo económico apenas si llegó a tiempo para trasladar las reservas internacionales del país al Banco de Pagos Internacionales, en Suiza.

En los dos meses que duró la guerra, Alemann, al igual que le ocurriría a uno de sus sucesores unos años más tarde, descubrió la diferencia que los argentinos establecen entre el corazón y el bolsillo. A pesar del apoyo público a la contienda, los depósitos en los bancos disminuían sin cesar y el dólar pasaba de $ 10 a $ 24 por unidad entre enero y junio.

En esos días, en un discurso, el ministro hizo una interesante radiografía del sistema financiero “modelo” ideado cinco años atrás:

El sistema de garantía oficial induce operaciones bancarias de signo inverso al normal (…) La experiencia recogida durante las últimas semanas ha sido aleccionadora. El Banco Central repuso la liquidez que faltaba por extracciones de depósitos inducidas por el terror y las tasas de interés no bajaron sustancialmente porque siempre hubo entidades financieras dispuestas a pagar altas tasas con la garantía oficial (…) La garantía oficial facilita negocios espurios, porque ciertos financistas sin escrúpulos pueden distraer los fondos de los depositantes para negocios particulares o incluso estafar a la entidad y fugar (…) El Banco Central ha sufrido por este concepto pérdidas billonarias por cuenta de la Tesorería Nacional y el país ha pagado esas pérdidas con inflación y empobrecimiento general (…) La salud económica y moral de la Nación reclama que este sistema cese hasta extinguirse…

La derrota en la guerra implicó una descomposición inmediata del Proceso, que también hizo eclosión por las cuentas pendientes del propio desempeño de las tres fuerzas en las Malvinas. La Marina y la Fuerza Aérea, con fuertes reproches, abandonaron el gobierno y el Ejército, en soledad, designó al general Reynaldo Bignone como presidente encargado de negociar la transición hacia la democracia.

Con Bignone volvió al Ministerio de Economía José María Dagnino Pastore, que había ocupado el cargo con la “Revolución Argentina”. En el Banco Central asumió Domingo Cavallo.

El nuevo equipo económico ensayó un giro en medio de la tempestad y preparó un plan económico propio, con cierto corte nacionalista que hallaba eco en sectores militares afines, pero que finalmente no podría imponer en los escasos 52 días en la función.

Dagnino Pastores enfrentó un importante recrudecimiento de la inflación al que no pudo dominar. Al mismo tiempo, en el plano externo, además de los atrasos que se acumulaban en los pagos, existía la particularidad de que una parte importante de la deuda externa estaba contraída con la banca británica, lo que daba a la negociación un notable tinte político.

En el Banco Central, fiel a su estilo, Cavallo trabajó febrilmente y adoptó multitud de disposiciones, entre ellas un seguro de cambio para la deuda de las empresas privadas a un valor de $ 15,75 por dólar y, nuevamente, el desdoblamiento del mercado cambiario.

Este seguro de cambio fue ampliado por su sucesor -Lucio González del Solar- a través de una norma que permitió la licuación definitiva de los pasivos de las empresas endeudadas, sistema que operó hasta 1985.

A fines de agosto de 1982 Jorge Wehbe reemplazó a Pastore y llegó, por tercera vez, al Ministerio de Economía.

Las medidas se tornaron eminentemente coyunturales, en un contexto en que la crisis financiera regional se agravaba. Pocos días antes de asumir Wehbe, el 20 de agosto de 1982, México había anunciado la moratoria de su deuda externa desatando un efecto contagio a escala mundial.

Los países del Tercer Mundo y de Europa Oriental estaban comprometidos con deudas externas por 626.000 millones de dólares, cifra más de tres veces superior a la de seis años atrás. En los meses que siguieron, quince países -entre ellos el nuestro- procuraron renegociar vencimientos por más de 90.000 millones de dólares con la banca comercial.

Debido al estallido de la crisis de la deuda, el crédito internacional desapareció y los mayores acreedores -la banca internacional- formaron un “club” para hacer frente al problema. El FMI socorrió a los países endeudados para salvar, a su vez, el sistema financiero internacional. Esta decisión, adoptada durante la asamblea del FMI y el Banco Mundial en Toronto, en septiembre de 1982, implicó la posibilidad de que los países en crisis accedieran al salvataje bajo condiciones que determinarían el curso de futuras políticas económicas.

Como siempre, la Argentina requería un nuevo acuerdo con el FMI, pero el organismo ponía como requisito (al igual que veinte años más tarde) que antes la Argentina llegara a un arreglo con el resto de sus acreedores externos. Conforme al funcionamiento del sistema financiero internacional en esos años, las deudas habían sido contraídas fundamentalmente con bancos privados, que como actuaban de manera sindicada, formaban una gran red de alrededor de 600 entidades.

En medio de gran tensión, la negociación con los acreedores se cerró sobre fin del año y ello abrió las puertas para que en enero de 1983 se restableciera un acuerdo “stand-by” con el FMI.

Durante 1982 el desempeño de la economía fue catastrófico. El PBI se contrajo casi un 6%, la inflación alcanzó el 165% y el poder adquisitivo del salario cayó 20%. Las importaciones disminuyeron bruscamente, lo que facilitó un fuerte saldo comercial positivo, que junto a un endeudamiento externo adicional de 6.000 millones de dólares y la virtual cesación de pagos, permitieron mantener relativamente estables las reservas. Pero a lo largo del año el dólar pasó de $ 10 a $ 68 por unidad y en junio de 1983 nació el peso argentino, con cuatro ceros menos que su anterior y dos años de vida por delante. La aventura había costado cara…

Cuando concluyó la etapa del Proceso la economía había crecido un 0,8% sobre los niveles de 1975. La expansión inicial duró hasta 1980, con un acumulado del 10% que se perdió en los dos años posteriores. En el mismo lapso, la población creció casi 14%, de modo que el ingreso por habitante disminuyó en la misma proporción y, como la distribución del ingreso empeoró notablemente, para una gran parte de la población el descenso fue mucho mayor. Mientras el 1974 el 5% de la población más rica percibía el 17,2% del ingreso total, en 1982 concentraba el 22,2 por ciento.

Durante esos años el poder adquisitivo del salario estuvo -en promedio- 25% por debajo del trienio 1973-1975 y, como consecuencia, la participación de los asalariados en el PBI cayó desde un 47% en 1974-1975 hasta 36% en 1982.

Ese último año, el desempleo alcanzó un 6%, una cifra elevada para la época, aunque paradisíaca para la Argentina de comienzos del siglo XXI. Sin embargo, un fenómeno nuevo estaba en ascenso: el trabajo por cuenta propia. A mediados de 1970 en esa categoría ocupacional se registraba alrededor del 16% de los ocupados, en 1982 las cifras llegaban al 29% en el interior de la provincia de Buenos Aires, el 20% en el suburbano y el 18% en la ciudad de Buenos Aires. Junto con la pérdida en los empleos clásicos con relación de dependencia, se inició también una precarización importante de las condiciones laborales.

En buena medida eso obedeció al deterioro del sector industrial, cuya producción osciló en esos años alrededor de los mismos valores de 1975, para desplomarse luego un 20% al fin del período.

Un estudioso de estos temas, Bernardo Kosacoff, señala que “entre 1976 y 1982, la producción de textiles, ropa y calzado disminuyó 35%, la de madera y muebles 40% y la de productos metálicos, maquinarias eléctricas y material de transporte 30%.

Una observación del mismo autor es la ausencia de ingreso al mercado de nuevas firmas extranjeras y la reducida significación de las inversiones de las ya radicadas. Más aún, se registra la salida de un conjunto de importantes filiales, entre ellas cuatro pertenecientes al sector automotriz.

Nuevamente, estos resultados traen al análisis el abismo que suele mediar entre las formulaciones de política teñidas de ideologismo y la realidad del mundo de los negocios.

Paradójicamente, la propia apertura, finalmente abrupta, desordenada y agravada por el atraso cambiario, desalentaba la permanencia en el país de quienes tenían al mercado mundial como referencia. Para qué producir en un pequeño mercado de elevados costos si era posible enviarle productos de cualquier parte del mundo con bajos aranceles.

Reseñando su gestión es este campo, Martínez de Hoz expone un análisis sumamente interesante, que testimonia bien su pensamiento económico y cuán lejos se ubicaba de la realidad internacional:

La política de apertura en materia de comercio y de industria se llevó a cabo en una época durante la cual apareció en escena lo que se ha dado en llamar el neoproteccionismo internacional. Las naciones industriales, que en el pasado protegían a sus producciones agropecuarias (…) adoptaban la postura que las exportaciones de manufacturas de países en desarrollo tendrían acceso a su mercado, con lo cual se compensaría gradualmente la reducción de la importación de productos agropecuarios. Pero cuando tales exportaciones alcanzaron un determinado nivel de eficiencia y competitividad, se encontraron con limitaciones, prohibiciones, cuotas obligatorias o supuestamente voluntarias, impuestas por las naciones industrializadas (…)

En el curso de nuestra gestión luchamos permanentemente contra estas prácticas, en todos los ámbitos y foros internacionales, donde tuvimos una activa presencia. Proclamamos allí que estas restricciones eran absolutamente nocivas para la economía mundial (…) Consideramos que hubiera sido un grave error que por el hecho de que algunos países adoptaran prácticas inconvenientes, los imitásemos poniendo en vigencia políticas igualmente equivocadas (…) La apertura económica (…) es un instrumento de modernización interna, independientemente de lo que hagan otras naciones…

Como es conocido, una de las herencias más negativas del Proceso fue el crecimiento de la deuda externa. En 1975 el endeudamiento total del país (público y privado) era de 7.875 millones de dólares, en 1983 llegaba a los 44.781 millones de dólares. En el caso de la deuda pública, en ese lapso se pasó de 4.021 a 32.196 millones de dólares. En los años posteriores, merced a los seguros de cambio y las propias reestructuraciones empresarias, la deuda privada se contrajo sustantivamente. Pero no ocurrió lo mismo con el sector público.

La cuestión del endeudamiento público tuvo, algunos rasgos peculiares. Entre 1976 y 1981 las empresas del Estado incrementaron su deuda en 21.548 millones de dólares. Las “naves insignia” de ese fenómeno fueron YPF, que tomó impagables 7.763 millones de dólares de nueva deuda, y Agua y Energía con 3.814 millones de dólares.

En el dispendio sin límites, entre 1976 y 1983 el Estado emitió 306 avales o garantías para operaciones de crédito por 6.670 millones de dólares. El 43% de este monto, unos 119 avales, tuvieron como destinatario al sector privado. Seguramente se trató de un olvido del principio de subsidiariedad del Estado.

Es difícil pensar en otro país en el mundo donde la voluntad de un grupo de personas profundamente equivocadas sea capaz de imponerse mesiánicamente por sobre las evidencias de la realidad, transformarse en acción de gobierno y producir un proceso de destrucción económica tan grave...

Finalmente, el gran día llegó y el 30 de octubre de 1983 el radicalismo recibió casi el 52% de los votos contra el 40% del justicialismo. La victoria se extendió a ocho gobernaciones provinciales, pero fue menos rotunda a nivel legislativo. En la Cámara de Diputados la UCR obtuvo una ajustada mayoría de 129 diputados sobre 254 y en el Senado 18 de las 46 bancas.

En su discurso inaugural -el 10 de diciembre de 1983- el presidente Alfonsín hizo una cruda descripción de la situación económica: “El estado en que las autoridades constitucionales reciben el país es deplorable y, en algunos casos, catastrófico, con la economía desarticulada y deformada, con vastos sectores de la población acosados por las más duras manifestaciones de empobrecimiento”

Los temas clave eran el combate a la inflación a través de la disciplina fiscal y el problema de la deuda externa. Los registros de la deuda heredados del gobierno militar eran caóticos y las motivaciones de muchos préstamos más que dudosas, de modo que el gobierno adoptó el enfoque de identificar la porción “legítima” de la misma y honrar los compromisos sin afectar el crecimiento de la economía…

(**1984**) Los primeros pasos del gobierno se encaminaron frontalmente hacia la delicada y trágica cuestión de los derechos humanos, un inevitable punto de confrontación con las Fuerzas Armadas, que consumió muchas de sus energías y fue fuente de inestabilidad virtualmente durante todo su mandato.

Apenas asumió, el gobierno derogó la ley de “autoamnistía” promulgada por el gobierno militar poco antes de dejar el poder y decretó la detención de la anterior cúpula militar y de un grupo de jefes de las organizaciones guerrilleras…

Superado el primer momento de euforia, con el retorno de la democracia y las primeras medidas de gobierno en el terreno político, la dura realidad económica comenzó a acosar a la flamante administración en un contexto en que el ingreso por habitante era igual al de 15 años atrás y el volumen de la producción industrial similar al de 1972.

La gestión cotidiana de la economía pronto se reveló más compleja que la retórica electoral. Ni dentro ni fuera del gobierno abundaban las ideas de cómo enfrentar la situación.

Pocos días antes del inicio del mandato de Alfonsín, el economista y ex ministro Aldo Ferrer publicó un ensayo donde describía con crudeza los problemas que enfrentaba la economía. En su visión, existían tres opciones: el ajuste estabilizador, es decir la receta clásica del FMI, que en el corto plazo necesariamente implicaba una contracción de la economía; el ajuste inflacionario, que consistía en apelar a la emisión para eludir el ajuste fiscal y obtener así los recursos para el pago de la deuda -cuyas consecuencias, según advertía el autor, serían tan devastadoras como en la Alemania de la década de 1920- y una solución nacional independiente.

Esta última consistía en un ajuste fiscal, que incluía como pieza central una refinanciación de los intereses de la deuda, el racionamiento de las divisas provenientes del comercio exterior y un redimensionamiento del sistema financiero para disminuir sus costos. En la concepción de Ferrer, la refinanciación de la deuda debería ser negociada, pero si ello no se lograba “había que prepararse para lo peor”, es decir, vivir al contado en materia de pagos externos: “vivir con lo nuestro”, como rezaba el título del libro. Es bastante probable que el ministro Grispun haya leído un poco superficialmente la tesis de Ferrer, porque en los meses siguientes intentó casi simultáneamente los tres caminos, naturalmente incompatibles entre sí… El ministro de economía adoptó el peor de los rumbos: amenazó con la rebeldía, pero se mantuvo dentro de los cánones convencionales.

Apoyado en el enfoque de cuestionar el origen espurio de la deuda, el gobierno se involucró en iniciativas políticas, incluso a nivel internacional, tendientes a logar aprobación para una moratoria internacional.

Simultáneamente, Grispun dispuso la suspensión del pago de los intereses de la deuda hasta el 30 de junio de 1984, con el objetivo de evaluar su monto y legitimidad, dejando en claro que el gobierno argentino no emplearía sus reservas para cancelar intereses atrasados.

Naturalmente, esto introdujo enorme tensión en las negociaciones internacionales, en especial porque se bordeaba una virtual declaración de “default” frente a los vencimientos que tenían lugar a principios de 1984. Esta circunstancia pudo ser superada mediante un “crédito puente” de 500 millones de dólares que efectuaron en conjunto los gobiernos de Venezuela, Colombia, Brasil, México, Estados Unidos y, en menor medida, algunos acreedores. Como prueba de buena voluntad, el propio gobierno argentino se “autoprestó” 100 millones de ese total apelando a sus menguadas reservas.

La posición del gobierno era obtener que los pagos no superaran el 15% del valor de las exportaciones y conseguir la formación de un “Club de Deudores”, para enfrentar en conjunto el problema de la deuda.

En especial, las negociaciones con el FMI se desarrollaron en medio de extremas dificultades y dieron lugar a que, a mediados de año, el Ministerio de Economía enviara una carta de intención unilateral, es decir no consensuada previamente, que no mereció consideración por el organismo.

El gobierno realizó algunos intentos para crear un marco de apoyo regional para el tratamiento heterodoxo de la deuda, como la reunión de varios países latinoamericanos en lo que se denominó el Consenso de Cartagena, a mediados de 1984. Pero los apoyos que recibió fueron tibios. Nadie quería una confrontación abierta con los acreedores y, finalmente, Alfonsín optó por encauzar las negociaciones por los carriles convencionales y -previo el cumplimiento de un conjunto de condiciones- en diciembre de 1984 el FMI aprobó un nuevo acuerdo…

Mientras estas escaramuzas agitaban el frente externo, a nivel nacional el equipo económico adoptó un enfoque gradualista para atacar la crisis; consistía básicamente en ajustar, de manera supuestamente decreciente respecto de la inflación, las demás variables de la economía. A ello debían contribuir cuestiones tales como los controles de precios, que pronto se convirtieron en una suerte de carrera de obstáculos sin mayor efectividad.

Desde marzo de 1984, el gobierno inició un proceso de concertación con los sectores empresarial y sindical, que probablemente tenía como imagen el hispánico Pacto de la Moncloa, aunque -muy lejos de éste- el émulo doméstico se vio sumido en el fracaso.

Después de una leve respuesta positiva inicial, el alza de precios adquirió nuevo impulso, en medio de una situación económica que se revelaba fuera de control. La reacción sindical no se hizo esperar. En septiembre la CGT realizó el primero de los 14 paros generales de protesta que acosaron al gobierno de Alfonsín…

Como a lo largo de casi todo su gobierno, Alfonsín procuró un complejo equilibrio entre la desafiante situación política y la indómita economía. A fines de 1984 los precios mostraban un meteórico 688% de aumento respecto de doce meses atrás y a lo largo del año el dólar había pasado de 23 a 179 pesos argentinos por unidad. Esto ya no era toda herencia y la población comenzó a computarlo en el pasivo del gobierno. La economía exhibía un desempeño frágil, con señales preocupantes en varios frentes. En 1984 hubo un ligero crecimiento del 2,5% sostenido por el consumo y por el buen desempeño del sector agrícola, pero la inversión -signo inequívoco del clima de negocios- se contrajo fuertemente frente a la mirada impávida del gobierno, cuya precaria situación fiscal no pudo impedir que la propia obra pública cayera un 36 por ciento.

El mantenimiento de un buen saldo de comercio exterior, bastante similar al del año previo, y la asistencia financiera externa permitieron cerrar las cuentas sin llegar a un colapso…

El acuerdo con el FMI introdujo conflictos en la mesa de concertación. Los sindicalistas se sintieron el “pato de la boda” y señalaron los efectos recesivos de los compromisos contraídos por el gobierno. En una posición también crítica, aunque no rupturista se manifestaron las organizaciones representativas del campo, la el comercio y la industria… Un extraño efecto tuvo lugar entonces: los sindicalistas y varias asociaciones empresariales aparecieron formando una suerte de frente común…

A continuación del Acuerdo con el FMI, el gobierno pudo cerrar las negociaciones por la deuda externa con los bancos privados, que eran los principales acreedores. El acuerdo incluía préstamos por 7.900 millones de dólares e involucraba virtualmente a toda la comunidad financiera internacional (bancos, Club de París, organismos financieros internacionales y el propio FMI).

(**1985**) Como era de esperar, a poco de andar las metas con el FMI se revelaron incumplibles. La inflación continuó en ascenso, marcando un 25% en enero de 1985, mientras el gobierno procuraba contener la emisión de moneda y las tasas de interés se elevaban.

La situación del ministro de Economía se tornó insostenible y el 19 de febrero fue reemplazado por Juan V. Sourrouille, quien hasta entonces se desempeñaba como secretario de Planificación…

A fines de abril Alfonsín convocó a la población a la Plaza de Mayo y pronunció una arenga de predominante contenido económico, en la que anunció “un ajuste que va a ser duro y que va a demandar esfuerzos de todos”; en sus palabras, se trataba de una “economía de guerra”.

El país se asustó, pero sirvió, como era su propósito, para que el equipo económico adoptara un conjunto de medidas impopulares, como aumentos de tarifas y recortes del gasto público, con la finalidad de armar un “colchón” que sirviera de base al programa económico en preparación, cuya presentación se demoraba merced al carácter casi obsesivo de Sourrouille, que quería tener listos hasta los últimos detalles y estiraba al límite la paciencia de Alfonsín…

El 14 de junio el Plan Austral -como pasó a denominárselo- vio la luz, precedido por un anticipo periodístico que dio por tierra con el secreto más guardado -el congelamiento de precios- y obligó apresuradamente a ultimar detalles.

El plan combinaba de manera inteligente diversas medidas de política económica, la mayoría de las cuales habían sido ensayadas sin éxito de manera aislada en ocasiones anteriores.

El gobierno se comprometía a no emitir más dinero para financiar el gasto público; se congelaban los precios de los bienes y servicios privados, las tarifas públicas y el tipo de cambio; se reducía un conjunto de gastos públicos y se aumentaban los impuestos al comercio exterior.

También nació una nueva moneda, el “Austral”, en reemplazo del peso argentino, con un valor de 1.000 unidades de la “vieja” moneda y acompañada de una devaluación del 18%, con lo que el tipo de cambio se ubicó en 0,80 centavos de austral por dólar.

Junto con el cambio de signo monetario se puso en marcha un mecanismo de desindexación de los contratos (“el desagio”) que obligaba a las partes a efectuar un descuento sobre los valores a futuro pactados en las transacciones. Fue una medida inteligente, porque ayudó a detener la inercia inflacionaria, aunque su aplicación implicó renegociar infinitos contratos.

Una importante reforma tributaria procuraba, en un plano más estructural, asegurar las condiciones de equilibrio fiscal que se prometían y, para promover las exportaciones, se incorporaron diferentes incentivos fiscales…

(**1988**) A comienzos de 1988 el gobierno no lograba desanudar los renovados desequilibrios internos y externos de la economía. Después de la derrota electoral de septiembre de 1987 se había abierto una pequeña ventana de diálogo con el justicialismo que le permitió la sanción de un nuevo paquete de impuestos a cambio de una nueva Ley de Convenciones Colectivas de Trabajo y de Asociaciones Profesionales, con lo que la negociación salarial fue devuelta al sector privado.

El paquete impositivo incluía aumentos en el gravamen a los combustibles, la tasa del impuesto al cheque y el retorno al denominado ahorro forzoso. También formó parte del acuerdo una nueva Ley de Coparticipación Federal de Impuestos en sustitución de la que había dejado de herencia el gobierno militar, poco antes de alejarse del poder en 1973…

A partir de abril el país entró en una virtual cesación de pagos con el exterior y los organismos financieros internacionales interrumpieron los desembolsos de los préstamos acordados. En particular, el FMI canceló la vigencia del acuerdo de asistencia renovado pocos meses antes.

En agosto, el equipo económico ideó un conjunto de medidas pomposamente denominadas “Programa para la Recuperación Económica y el Crecimiento Sostenido”, que popularmente fue rebautizado como Plan Primavera, posiblemente porque no era fácil entender en qué consistían los cambios centrales y su rasgo más distintivo era la proximidad con el respectivo equinoccio.

El centro del programa era un mecanismo de desdoblamiento del mercado cambiario, en virtud del cual existía un tipo de cambio oficial al que los exportadores debían liquidar sus operaciones en el Banco Central, mientras que las divisas necesarias para las importaciones y las operaciones financieras se debían adquirir en el mercado libre con un tipo de cambio flotante. De esta manera, el gobierno recibía dólares “baratos” de los exportadores y se los vendía más caros a los importadores y el resto de los demandantes. Tal asimetría tenía el propósito de impulsar una situación más equilibrada en las cuentas externas.

El esquema se completó con un acuerdo de precios por 180 días con los sectores empresariales para, una vez más, desalentar la inflación, y fue precedido por el correspondiente aumento de tarifas para socorrer a las finanzas públicas.

La gobernabilidad se complicaba día a día. Cada una de las medidas era fuertemente resistida por los sectores afectados. La administración del Estado se paralizaba por las huelgas de empleados públicos en demanda de aumentos salariales y la enseñanza sufría los efectos de un mes de paro de los docentes. Los industriales resistían los intentos del gobierno de profundizar la apertura de la economía a la competencia externa, agitando el fantasma de los tiempos del Plan de Martínez de Hoz. Si el tipo de cambio se “atrasaba”, los exportadores se enardecían; especialmente los del sector agropecuario, que veían esfumarse sus ingresos al vender sus dólares al gobierno a un precio artificialmente bajo…

En ese contexto, el Plan Primavera logró detener durante algunos meses las trayectorias crecientes de la inflación y del tipo de cambio. Los precios al consumidor, que habían crecido un 27% en agosto de 1988, descendieron al 6% a fines del año y el dólar, que duplicó su valor durante los primeros seis meses del año, se mantuvo relativamente estable en el segundo semestre. Pero se trataba de un equilibrio extremadamente precario…

Acosado por la situación fiscal, unos pocos días después el gobierno rompió de forma unilateral el frágil acuerdo de precios y tarifas, aumentando los precios de los servicios públicos.

El saldo del año era dramático, la economía cayó casi un 3% y los precios minoristas aumentaron 388%. Como en otras ocasiones, el inicio de 1989 se insinuaba ardiente en todos los frentes…

(**1989**) El 6 de febrero de 1989, el BCRA, que venía vendiendo un promedio de 450 millones de dólares semanales, ya no podía mantener la regulación cambiaria por falta de divisas y, por lo tanto, se retiró del mercado.

Virtualmente sin herramientas para hacer frente a la situación, sólo quedó en pie un frágil sistema de doble mercado de cambios y un casi simbólico control de precios.

El dólar inició una carrera ascendente que llevó su precio en el mercado libre de 17 australes por unidad en enero a 535 en junio, es decir que en sólo seis meses aumentó alrededor del 2.100% o, lo que es lo mismo, se multiplicó por 30, con el consiguiente efecto sobre los precios. Había estallado la hiperinflación.

El naufragio del gobierno -y del país- arrastraba inconteniblemente al candidato presidencial del radicalismo, el por entonces gobernador de Córdoba, Eduardo César Angeloz. El postulante radical, asesorado por quien estaba postulado como su futuro secretario de Hacienda, Ricardo López Murphy, colocó la cuestión fiscal en el centro de la campaña, con la emblemática consigna del “lápiz rojo”, que simbolizaba el recorte del gasto público.

La propuesta era difícil de entender y de creer, pero Angeloz estaba convencido de esta línea de trabajo y, a fines de marzo, embistió contra el exhausto equipo económico, provocando la renuncia del ministro Sourrouille.

Era casi imposible encontrar un sustituto en esas circunstancias y Alfonsín apeló a un veterano y respetado cuadro del radicalismo, Juan Carlos Pugliese, quien a la sazón era presidente de la Cámara de Diputados y había sido ministro de Economía durante la presidencia de Arturo Illia. En el ambiente político Pugliese era conocido como “el maestro”, por su vocación por la búsqueda de consensos y su habilidad como negociador.

A él le tocó iniciar el tránsito por la hoguera hiperinflacionaria y conducir la economía hasta las elecciones presidenciales convocadas para el 14 de mayo de ese año.

La hiperinflación es el mayor desequilibrio que puede enfrentar una economía. La definición que dan los textos de la profesión al respecto es simple y en cierto modo imprecisa: se trata de un aumento extremadamente rápido en el nivel general de precios de los bienes y servicios. No hay una medida exacta de cuánto crecimiento de los precios caracterizan a una situación hiperinflacionaria. Convencionalmente se acepta que un número indicativo podría ser un 50% mensual, aunque lo característico de una hiperinflación es básicamente la situación de descontrol.

No existe demasiada discusión acerca de cómo se desata una hiperinflación. Más allá del complejo sendero que conduce a una situación tan extrema, el episodio final es siempre una emisión extraordinaria de moneda por parte del gobierno, para financiar un creciente gasto público que no logra contener, ni recaudar lo suficiente por la vía de los impuestos o el endeudamiento.

La hiperinflación es fundamentalmente un fenómeno de honda raíz política y con frecuencia está asociada a la presencia de gobiernos débiles y profundos conflictos sociales e institucionales, que impiden adoptar las medidas necesarias para que la emisión descontrolada de moneda cese y los precios se estabilicen.

Hasta el siglo pasado los episodios hiperinflacionarios eran poco frecuentes. La aparición de una serie de casos de hiperinflación en períodos contemporáneos se asocia, en buena medida, al desorden económico producto de las guerras y sus proyecciones en las respectivas posguerras. También se vincula a la creciente importancia del dinero fiduciario (aquel cuyo valor está determinado por la confianza del público) en lugar del convertible (cuyo valor está definido por el metal que lo respalda). En un régimen de dinero fiduciario -como el que hoy predomina absolutamente a nivel mundial- la magnitud de la emisión depende de reglas autoimpuestas, que en una situación extrema pueden ser vulneradas por el propio gobierno…

Después de la Primera Guerra Mundial varios países europeos, como Austria, Hungría, Alemania, Polonia y Rusia experimentaron procesos hiperinflacionarios. Hungría volvió padecer esta situación en 1945-1946.

El caso de Alemania (1922-1923) es posiblemente el más conocido, es algo así como el Titanic de la economía…

La invasión (de las tropas francesas y belgas, en enero de 1923, a la importante zona industrial del Ruhr) aceleró el mecanismo de imprimir moneda para afrontar los compromisos de pago, con el consiguiente impacto sobre los precios, a punto tal que durante uno de los meses, en 1923, la inflación llegó a 3,25 millones por ciento, una cifra difícil de imaginar. En esos tiempos los obreros cobraban los sueldos tres veces al día y sus esposas los esperaban en cada ocasión en las puertas de las fábricas, para tomar el dinero y correr a comprar alimentos.

En la segunda hiperinflación que afrontó Hungría, entre agosto de 1945 y julio de 1946, los precios subieron un promedio de 19.800% por mes y en ocasiones llegaron a triplicarse en un día.

En la década de 1980-1990 varios países latinoamericanos, no sólo Argentina, experimentaron el flagelo hiperinflacionario. En 1984-1985 Bolivia fue el primero, con 23.447 de aumento en los precios durante los peores doce meses.

Casi simultáneamente con la Argentina le tocó el turno a Brasil, donde el Plan Verano, pensado por el presidente Sarney para llegar a las elecciones, también se derrumbó y la hiperinflación estalló a fines de 1989, llegando a acumular un aumento de precios de 6.821%. El siguiente en la lista fue Perú, que colapsó en medio de una tasa del 12.378% anual de inflación.

Al igual que en todas las demás situaciones, la hiperinflación tuvo en nuestro país un largo período de gestación, que se remonta por lo menos hasta los inicios de la década de 1970. A través de más de quince años, los desequilibrios de la economía estuvieron bordeando el descontrol, hasta que, finalmente, en ese agitado mes de mayo de 1989 los precios al consumidor aumentaron un 78,5%, marcando el inicio formal de uno de los peores momentos de la historia económica del país.

En el trasfondo del desarrollo del proceso, uno de los impulsos principales provenía de la inmanejable puja distributiva presente en la sociedad.

Frente a tamaña situación, el ministro Pugliese y su equipo sólo disponían de un puñado de medidas de escasa eficacia. El tiempo de las reformas estructurales había quedado atrás. El gasto público aumentaba vertiginosamente, empujado por los vencimientos cada vez más frecuentes de la deuda interna contraída en períodos anteriores. Los bancos demandaban cada vez más efectivo para hacer frente a las astronómicas tasas de interés de los depósitos a plazo fijo.

El Plan Pugliese contemplaba un mercado único y libre de cambios, aumentos de tarifas y retenciones a las exportaciones para mejorar los ingresos fiscales y el regreso a un sistema de precios “administrados”, que suponía autorización de aumentos a medida que se iban produciendo los mayores costos.

Para la población, los aumentos de precios se convirtieron rápidamente en una obsesión y el principal y casi excluyente tema de conversación. Pero el gobierno estaba lejos de poder detener una hiperinflación que avanzaba de modo meteórico. Eso recién ocurriría de una manera efectiva casi dos años después, con otro gobierno y tras cinco ministros de Economía derrotados en el intento.

Antonio Tróccoli, un viejo dirigente radical, que había sido ministro del Interior de Alfonsín, encontró un modo singular de caracterizar el momento: “sólo queda rezar”.

Virtualmente así era, pero tanto los dirigentes políticos como la población esperaban algo más y lo único a la mano eran los controles de precios, que, aunque acumulaban una larga lista de fracasos, acreditaban el éxito inicial del Plan austral.

De modo que el gobierno fue pasando raudamente por listas de precios máximos de efímera duración, un congelamiento de precios previo a las elecciones que casi no existió y un sistema de precios “concertados” con ajustes semanales, con el que llegó hasta el final del mandato. Como era obvio, ninguna de estas medidas podía ordenar semejante caos, pero al menos permitía mantener cierto activismo público e inducir un mínimo punto de referencia en los mercados.

El desequilibrio en los precios pronto comenzó a manifestarse en situaciones de desabastecimiento, que no hacían más que agravar el panorama, dado que la población procuraba hacerse de “stocks” de los productos no perecederos y, con ello, aumentaba artificialmente la demanda.

En esta etapa la carne y los productos frutihortícolas no fueron sometidos a mecanismos de control, de modo que -como además estos últimos son productos perecederos- en general el desabastecimiento no los alcanzó, lo que probablemente evitó escenas de pánico, como las que se vivieron en otras hiperinflaciones.

Una de las situaciones más conflictivas se presentó en el sector de los productos medicinales, donde el desabastecimiento alcanzó grandes proporciones, hasta que el gobierno autorizó aumentos que entre marzo y junio estuvieron en el orden del 300 por ciento.

Finalmente, el día de las elecciones llegó y el binomio Menem-Duhalde se impuso sobre la fórmula radical de Angeloz-Casella por 52% contra 40 por ciento.

En los días previos, el gobierno había convocado al justicialismo para intentar algún tipo de acuerdo en el terreno económico que permitiera administrar la situación, pero las negociaciones avanzaron poco. Tras los comicios, el Ministerio de Economía formalizó la iniciativa, proponiendo una suerte de programa económico para el período de transición, que contemplaba esencialmente medidas de ajuste del gasto y mejora de los ingresos.

Los equipos técnicos del gobierno y del justicialismo mantuvieron extensas reuniones y en un momento pareció que algún consenso podía alcanzarse. Incluso Menem y Alfonsín se reunieron, pero finalmente no se llegó a ningún acuerdo. El fracaso de las negociaciones precipitó la renuncia del ministro Pugliese, que fue sustituido por el economista y por entonces diputado nacional Jesús Rodríguez.

El 28 de mayo el nuevo ministro lanzó un paquete de medidas que incluía centralmente un regreso al tipo de cambio controlado, diversas modificaciones que requerían la aprobación del Congreso, un compromiso de no emisión para financiar al Tesoro a partir de julio y aumentos en las jubilaciones y pensiones. El esquema también ratificaba el calendario de pagos de los bonos de la deuda externa e interna.

La situación era tan crítica que el gobierno había decretado un feriado bancario desde el 22 al 29 de mayo, en espera de que las medidas adoptadas contuvieran los crecientes retiros de depósitos del sistema financiero.

Cuando llegó el momento de reabrir los bancos, el equipo económico se enfrentó a banqueros exaltados que temían la quiebra masiva del sistema. Es que desde hacía largo tiempo la forma de retener a los ahorristas eran no sólo elevadas tasas de interés -que en mayo de 1989 alcanzaron el 135% mensual- sino una amplia gama de depósitos ajustables por indicadores tales como el valor del dólar, índices de precios al consumidor y la evolución de las cotizaciones bursátiles y de títulos.

Como consecuencia, los depósitos crecían exponencialmente y los retiros demandaban una fuerte asistencia del Banco Central, que tenía a la Casa de Moneda trabajando a tres turnos y al borde de sus existencias de papel y tinta para imprimir semejante cantidad de dinero. Este problema operativo era tan importante que se autorizó la circulación de billetes de 50.000 australes, equivalentes a uno 200 dólares, cuando tan sólo cuatro años antes cada uno de esos billetes se hubiera podido cambiar por 62.500 dólares.

A fines de mayo el complejo panorama se completó con una serie de saqueos, que tuvieron como epicentro importantes supermercados en el Gran Buenos Aires, Rosario y Córdoba.

La situación de reservas era tan angustiante que en la agenda del ministro de economía Rodríguez se instaló de manera relevante la cuestión de la venta del edificio de la Embajada Argentina en Japón. La Argentina lo había comprado en 1977 por siete millones de dólares y a mediados de 1989 se logró venderlo en nos 470 millones, de los cuales ingresaron 270 en efectivo, con el consiguiente júbilo ministerial.

Rodríguez adoptó diversas medidas para contener la emisión monetaria, pero el efecto acumulativo de los aumentos de precios sobre la población era devastador.

A fines de junio, la inflación alcanzaba el 20% por semana. Entre abril y junio el precio de una botella de aceite había pasado de 69 a 282 australes, un litro de cerveza de 12 a 55, un kilo de azúcar de 34 a 139 y un detergente de 19 a 215.

El mandato presidencial culminaba el 10 de diciembre, pero la situación no admitía un período de transición de semejante extensión. De algún modo, el Presidente era víctima de su propia estrategia. Conociendo el peligro de que la crisis se precipitara, había adelantado todo lo posible el calendario electoral. Si el radicalismo triunfaba, había tiempo y condiciones para tomar medidas más estructurales para afrontar la situación.

Pero transcurrió de un modo diferente. La crisis se había precipitado en febrero, las elecciones se habían perdido y ahora quedaba un extenso y solitario tránsito hacia la transmisión del mando. Una larga reflexión y multitud de consultas al interior de su partido… llevaron a Alfonsín a presentar su renuncia ante el Congreso el 30 de junio. Una semana después Carlos Menem asumía la presidencia, luego de protagonizar la transición más corta de la historia argentina.

El período 1980-1990 es conocido como la “década perdida” para América Latina, lo que alude a una condición de estancamiento generalizado en la región. Sin embargo, el deterioro de la economía argentina fue largamente superior al promedio y acumuló sus efectos sobre el negativo desempeño y las periódicas crisis de la década de 1970.

Entre 1983 y 1989 el producto bruto cayó algo más del 3% y el ingreso por habitante disminuyó alrededor del 10%. En el mejor momento -a principios de 1986- la inversión apenas rozó el nivel necesario para reponer el equipo de capital que se tornaba obsoleto.

A pesar de los múltiples intentos por controlar la situación fiscal en 1989 el déficit fue equivalente al 7% del producto bruto y a lo largo de los cinco años y medio de gobierno la deuda externa pública pasó de 31.076 a 58.800 millones de dólares.

Durante un tiempo el poder adquisitivo del salario se remontó casi un 30% por encima del nivel de 1983, pero la hiperinflación volvió a empujarlo un 35% por debajo del punto de arranque del gobierno. Es que entre enero y julio de 1989 los precios al consumidor aumentaron un 2.015 por ciento.

En esos años el desempleo creció del 4% al 7%, lo que para la época fue un impacto negativo importante, aunque nadie suponía que se trataba sólo del principio de un fenómeno doloroso y duradero...

(Gobierno de Menem) Desbordado por la situación, el equipo económico intentó un nuevo programa de ajuste -el BB II- consistente en una devaluación del 54%, alzas de tarifas y de retenciones a las exportaciones, modificaciones en los salarios públicos y privados y una reprogramación de los vencimientos de la deuda interna.

Lejos de contener la situación, las nuevas medidas acentuaron la desconfianza, los ahorristas retiraron masivamente los depósitos de los bancos, las tasas de interés llegaron al 50% mensual y el dólar comenzó a trepar a un ritmo de más del 10% diario.

Inevitablemente la situación condujo a la renuncia del ministro Rapanelli en medio de fuertes discusiones sobre el rumbo de la economía al interior del gobierno y del Partido Justicialista. Sin muchos recursos a la mano y con el consabido período de feriados bancarios y cambiarios, el Presidente apeló a Erman González, un contador público muy cercano, que había sido ministro de Economía de La Rioja cuando Menem gobernaba esa provincia.

En un improvisado paquete de medidas, el nuevo ministro liberó el mercado de cambios, dejando flotar libremente el dólar, volvió atrás con el aumento de las retenciones, para incentivar la liquidación de divisas por parte de los exportadores agropecuarios y mantuvo el aumento de tarifas dispuesto por su antecesor.

Diciembre cerró con una inflación del 40%, acumulando casi un 5.000% en el año, una caída del poder de compra del salario del 33% y una contracción de la economía del 4,8%. Ese mes, el valor del dólar, que había sido fijado en 650 australes por unidad al inicio del gobierno, alcanzó un promedio de 1.137 australes. La hiperinflación se había instalado nuevamente…

Las elecciones presidenciales del 24 de octubre de 1999 consagraron al binomio Fernando de la Rúa-Carlos Álvarez como claro triunfador con un 48,4% de los votos…

El primer gabinete de la gestión de la gestión Fernando de la Rúa tenía una singularidad: cuatro de sus integrantes eran economistas. José L. Machinea, designado ministro de Economía; Ricardo López Murphy, ministro de Defensa; Adalberto Rodríguez Giavarini, ministro de Relaciones Exteriores, y Juan Llach, ministro de Educación…

El discurso inaugural del Presidente fue breve y eminentemente retórico. Su preocupación fundamental era el equilibrio del presupuesto… Todo era conceptos vagos y generales… Uno de los párrafos de su discurso era premonitorio: “(…) para este presidente lo importante no es el aplauso, que naturalmente se recibe en el momento de llegar y asumir, sino el que pueda recibir en el momento de dejar la función y entregar el mando a otro presidente elegido por el pueblo”.

Su despedida no pudo estar más distante de los aplausos.

Al haber rechazado la dolarización y la devaluación, el gobierno sólo tenía una opción de política económica: lograr una reestructuración voluntaria ordenada de la deuda que, en teoría, podría restituir el equilibrio, al menos durante algún tiempo. Si eso se lograba, ya habría ocasión después de ensayar alguna otra salida. Hacia allí se encaminaron los esfuerzos de Machinea.

El prerrequisito indispensable para recorrer ese camino era un ajuste fiscal que demostrara que la Argentina tenía voluntad política para ordenar sus cuentas y una capacidad de pago razonable hacia futuro. De lo demás se encargarían los bancos de inversión.

De la Rúa pidió a la dirigencia política tres herramientas para reordenar la economía: un pacto fiscal con los gobernadores provinciales, la aprobación del presupuesto para el año siguiente y una reforma tributaria. Con rapidez inusitada, todas las leyes necesarias estuvieron aprobadas a fines de diciembre.

(**2000**) La reforma tributaria -conocida como el impuestazo- fue un duro golpe, en especial para la clase media, ya que estableció que el impuesto a las ganancias alcanzaría a niveles salariales hasta entonces exentos. Además, se extendió el impuesto al valor agregado a rubros como el transporte y la medicina prepaga y se aumentaron los impuestos internos sobre los cigarrillos, el agua mineral y bebidas gaseosas y alcohólicas. Fue un comienzo duro.

Después de una breve tregua inicial, los industriales volvieron a ponerse en primera fila de los reclamos por la falta de competitividad frente a Brasil… Todavía en el sector productivo se evitaba hablar abiertamente de devaluación… La Unión Industrial Argentina elaboró un documento en el que afirmaba que a lo largo de 1999 unas cien empresas habían emigrado a Brasil… Los gobernadores de Santa Fe, Córdoba, Buenos Aires y otros distritos con presencia industrial se reunieron con el Presidente para tratar la situación. El gobernador de la Provincia de Buenos Aires, Carlos Ruckauff, dio un paso más y propuso que se fijara un dólar especial para exportar a Brasil. Con su calma habitual, el primer mandatario les aseguró que “ni una fábrica más abandonará el país”.

A principios de febrero el gobierno recibió una bocanada de oxígeno bajo la forma de un nuevo acuerdo con el FMI por 7.200 millones de dólares, que el organismo calificó como de carácter “precautorio”. Este tipo de préstamos tiene la característica de que no son efectivamente desembolsados, sino que se mantienen a disposición del país como una suerte de seguro frente a una emergencia.

Pero la economía seguía estancada y a los pocos meses -en mayo- tuvo lugar otro ajuste fiscal que incluía una reducción entre 12% y 15% en los sueldos del sector público mayores a 1.000 pesos y un nuevo impulso al proceso de desregulación de las obras sociales.

Tras cuatro meses de debate, el Congreso también aprobó una ley de reforma laboral que, entre otras cuestiones, introducía cambios en la negociación salarial y extendía la duración del período de prueba…

Como reacción al nuevo ajuste, el 9 de junio tuvo lugar un paro general que alcanzó gran adhesión en todos los sectores. Todavía el gobierno conservaba un grado importante de apoyo política, a la vez que era crecientemente cuestionado por la falta de reacción de la economía frente a las medidas que ponía en marcha…

En el exterior, especialmente en el FMI, la situación era seguida con atención. En su discurso público los funcionarios del FMI aparentaban calma. En el mundo financiero internacional, sin embargo, desde hacía algún tiempo se desarrollaba una intensa discusión sobre las operaciones de salvataje encabezadas por el FMI. Varios destacados economistas planteaban que los acreedores externos no debían ser eximidos de sus pérdidas en caso de crisis.

En febrero de 1998, Charles Calomiris, un conocido académico de la Universidad de Columbia, realizó una larga exposición sobre el tema ante el Comité Económico Conjunto del Congreso de los Estados Unidos. Decía Calomiris:

En primer lugar los que toman las decisiones deberían conocer que los salvatajes (“bailouts”) del FMI, como los de México y Asia son contraproducentes. El FMI puede contribuir mejor a la estabilidad financiera internacional comprometiéndose a no aislar de las pérdidas a los acreedores internos y externos. Cuanto más se fuerce a los países en desarrollo a hacerse cargo de sus propias insolvencias fiscales, y cuanto más se obligue a los inversores extranjeros a cargar con los costos de sus decisiones de inversión, más se sentirán atraídos los países en desarrollo por los beneficios de una economía libre.

Adoptando una solución a medio camino, en abril de 1999 el FMI introdujo un mecanismo denominado Líneas de Crédito Contingente, que tenía el propósito de proporcionar ayuda especial de gran magnitud a países que enfrentaban dificultades en sus cuentas externas, pero sólo si se trataba de un “efecto contagio”, es decir, como resultado de crisis en otros países.

Sin embargo, el debate seguía en pie. Nouriel Roubini, un prestigiosa economista, por entonces asesor económico de la Casa Blanca y del Tesoro de los Estados Unidos, sostenía que debía ser el propio FMI el que encabezara estas operaciones de reducción de deuda.

Según el periodista del “Washington Post”, Paul Blustein, el FMI decidió en sigilo encargar a un grupo de expertos un plan para la Argentina siguiendo esos lineamientos: el “Plan Gamma”.

A fines de octubre, en una conferencia de prensa, un periodista le preguntó al director de Relaciones Externas del FMI, Thomas Dawson, si la Argentina estaba buscando obtener una línea de crédito contingente del tipo de las creadas en 1999. El avezado vocero del FMI no pudo evitar que sus respuestas fueran tan contradictorias como para que los periodistas insistieran una y otra vez sobre el punto. Al final quedó relativamente “claro” que Argentina estaba participando en un rediseño de ese mecanismo para hacerlo más accesible y que los funcionarios argentinos había expresado interés en el mismo, aunque formalmente no lo habían pedido. Una diferencia sutil…

Hacia noviembre el “Plan Gamma” ya había tomado forma a través de un documento secreto. El plan contemplaba dos escenarios. En el primero, el gobierno reestructuraba su deuda, no se producía una corrida bancaria y la convertibilidad sobrevivía. En el segundo, la corrida tenía lugar y la convertibilidad colapsaba.

La burocracia del FMI no estaba nada dispuesta a tomar este riesgo sobre sus espaldas, de modo que la solución se fue encaminando hacia un nuevo acuerdo de tipo convencional. Las condiciones exigidas para ese acuerdo aumentaban la tensión política y social, pero el gobierno ya estaba embarcado en un camino sin retorno. En un breve mensaje personal, el 9 de noviembre De la Rúa anunció nuevas medidas de ajuste.

El apoyo del FMI llegó a la mañana siguiente en la voz del propio director gerente, Horst Kölher: “Los pasos anunciados por el presidente De la Rúa anoche demuestran su fuerte liderazgo y representan un significativo fortalecimiento de la política económica argentina como también una evidencia más del compromiso con el tipo de políticas que se han seguido tan exitosamente por más de una década”.

El 24 de noviembre el gobierno enfrentó un nuevo paro general, mientras los mercados contenían el aliento en espera del resultado de las negociaciones con el FMI.

Finalmente, el 18 de diciembre el paquete se hizo realidad bajo la forma de una ayuda sin precedentes denominada “blindaje”, que configuraba un monto global en dólares de 39.700 millones, aportados por el FMI (13.700 millones), el BID y el Banco Mundial (2.500 millones cada uno), las AFJP locales (3.000 millones), el gobierno de España (1.000 millones), los principales bancos locales (10.000 millones) y un mecanismo de canje de la deuda (7.000 millones).

La magnitud de la operación era la respuesta a una realidad acuciante y fue vista por muchos analistas -en especial en el exterior- como una “última oportunidad” de sostener la paridad uno a uno del peso con el dólar.

El año concluyó bastante peor de lo que se había previsto. La economía se achicó un 0,8% y en los sectores industrial, agropecuario y de la construcción la recesión fue incluso bastante más fuerte. La inversión cayó casi un 7%, acumulando en dos años un 20% de retracción.

A lo largo del año, los argentinos terminaron por incorporar a su lenguaje cotidiano un concepto extraño, el “índice de riesgo país”. El indicador proviene del corazón del mundo financiero y, en esencia, mide la diferencia entre la tasa de interés que se obtiene por los bonos de la Tesorería de Estados Unidos y los rendimientos de los títulos de la deuda locales. Cuanto mayor la diferencia entre estos dos rendimientos, mayor es el “riesgo país”. Cuando De la Rúa llegó al gobierno, este índice marcaba 690 “puntos básicos”, a mediados de año el índice llegó a 858 puntos y después del blindaje bajó a 584 puntos.

En situaciones de incertidumbre, los ahorristas son reacios a mantener sus depósitos en los bancos. Para retenerlos, éstos les ofrecen tasas de interés cada vez mayores. A fines del 2000 los bancos argentinos pagaban algo más del 9% anual por los depósitos a plazo fijo a 30 días; el doble que a nivel internacional.

Durante el año, los vencimientos de la deuda demandaron una emisión de bonos de 12.359 millones de dólares, por los que se llegó a pagar hasta 12% anual. La mitad de esas emisiones fueron en euros o yenes que fueron a parar a las manos de codiciosos -aunque, un tanto ingenuos- ahorristas alemanes, italianos y japoneses, que nunca cobrarían los jugosos dividendos prometidos, ni recuperarían íntegramente su capital.

A lo largo de la historia, los bancos colocadores de estos bonos han sido socios destacados en la difusión del mito del país rico. Sólo a partir de una visión optimista del futuro es posible conseguir clientes dispuestos a invertir.

Como, de todos modos, el mercado internacional no todo el tiempo estaba dispuesto a recibir los papeles argentinos, ese año se emitieron en el mercado local títulos por 10.969 millones de dólares, la tercera parte de los cuales fue comprado por las AFJP.

(**2001**) El blindaje trajo un alivio temporario, se recuperó algo la confianza y las tasas de interés bajaron. La ilusión duró poco tiempo. En febrero la crisis de Turquía acentuó la desconfianza internacional sobre los países emergentes y el estancamiento de la economía local se siguió profundizando.

Sin más alternativas para ofrecer, el 5 de marzo Machinea renunció y fue reemplazado por Ricardo López Murphy, uno de los economistas de reserva que habitaban el gabinete.

López Murphy, un destacado exponente del sector de economistas conservadores, se encerró con su equipo doce días a pensar qué haría y, finalmente, el viernes 16 de marzo pronunció un discurso exponiendo su programa de acción.

Su presentación es un buen exponente del predominio de la retórica ideológica por sobre las respuestas concretas que una crisis demanda de los gobernantes.

En uno de los párrafos introductorios en nuevo ministro decía:

La nostalgia de la Argentina grande viene de un período en que nuestro país era un actor importante en el escenario internacional (…) Fue cuando estuvimos integrados al mundo cuando mejor nos fue, y es por ello que un eje insoslayable de una política económica ganadora debe estar en una mayor integración a la economía mundial.

¿De qué hablaba este hombre que el Presidente había convocado para conjurar la crisis? El atraso cambiario había conducido a un aluvión de importaciones y un enorme déficit en la balanza comercial. No había restricción alguna a la inversión extranjera ni a las transferencias de utilidades al exterior. Las empresas de servicios públicos habían sido privatizadas con predominante participación de capitales internacionales. En suma, la apertura de la economía era total.

Con un tono altisonante que ocultaba la falta de un diagnóstico adecuado de la situación, el ministro afirmaba: “Sobre este punto quiero ser claro, lo diré una sola vez: salir de la convertibilidad sería un error de proporciones impensables para la Argentina”.

A cambio, el nuevo ministro proponía un programa centrado en corregir el déficit fiscal. Un propósito laudable, sin duda, pero que a esas alturas no podía ser abordado aisladamente, ni resolvía por sí mismo los enormes desequilibrios de la economía.

Para colmo, varias de las medidas que propuso eran sumamente impopulares, en medio de una situación política que se deterioraba rápidamente: despido de empleados públicos, nuevas privatizaciones y la reducción de las transferencias a las provincias con destino a la educación, así como el recorte del presupuesto de las universidades nacionales…

Los ministros de Educación e Interior renunciaron en desacuerdo con las medidas… Los gremios docentes y otros sectores sindicales anunciaron medidas de fuerza para los días siguientes y luego la calle se pobló con las manifestaciones estudiantiles de rechazo al recorte en el presupuesto educativo…

El clima de confusión se empinó, cuando trascendió que se habían iniciado contactos con Domingo Cavallo, con vistas a su incorporación al gobierno, en el marco de un desesperado intento del Presidente por conformar un gobierno de unidad nacional que también incluyera al FREPASO y al justicialismo.

Finalmente, López Murphy renunció y el 20 de marzo de 2001, Domingo Cavallo volvió al Ministerio de Economía. Por extraña coincidencia ese día se cumplían diez años del anuncio del envía al Congreso del proyecto de ley de convertibilidad de la moneda…

A partir de marzo del año 2001, la nueva gestión económica argentina impulsó un conjunto de cambios que funcionalizaron la institucionalidad económica del país al solo objetivo de mantener en pie la convertibilidad, creando condiciones que -tras el colapso del sistema- harían mucho más compleja y costosa la salida.

El Congreso aprobó una legislación que delegaba en el Poder Ejecutivo importantes facultades legislativas en materia económica. Casi de inmediato se puso en vigencia el impuesto a los créditos y débitos bancarios y un sistema de incentivos a la producción denominado “planes de competitividad” que proveía beneficios fiscales a cambio de diversos compromisos en materia de producción y empleo. El complejo sistema atomizó la estructura tributaria y rindió escasos resultados.

Hasta la sacrosanta apertura de la economía experimentó cambios drásticos. Se aumentaron los derechos de importación de bienes de consumo desde fuera del Mercosur y se redujeron a cero los de bienes de capital. El resultado fue una reorientación del comercio hacia Brasil.

En abril, el gobierno envió una nueva Ley al Congreso incluyendo al euro dentro del cálculo de la convertibilidad, lo que aumentó la desconfianza del mercado en la solidez del sistema cambiario. En junio se puso en marcha un sistema de canasta de monedas entre el peso, el dólar y el euro, denominado factor de convergencia, mediante el cual se gravaban importaciones y se subsidiaban exportaciones. En julio se sancionó una reforma tributaria que modificaba impuestos e imponía una regla de “déficit cero” para el manejo del gasto público, limitando las erogaciones al nivel de los ingresos efectivamente percibidos.

En agosto -presionado por los gobernadores- el Gobierno Nacional instrumentó un programa de cancelación de su deuda con las provincias, mediante la emisión de un título, denominado LECOP, que también se incorporó como una cuasi moneda y que, en la práctica significó una ruptura del límite de emisión para financiar el gasto público establecido por la Ley de Convertibilidad.

Acuciado por un calendario de vencimientos de la deuda pública que hacía poco creíble cualquier ajuste fiscal, en junio y en noviembre el gobierno realizó diferentes operaciones de canje de títulos de la deuda, apelando, esencialmente, a los inversores institucionales y a los tenedores de deuda nacionales, que muy escasamente tenían un camino distinto que aceptar las nuevas condiciones. El mercado de nueva deuda, en cambio, estaba virtualmente cerrado. En abril, el gobierno tuvo que suspender una licitación de títulos públicos por falta de demanda y en julio pagó una tasa del 14% por la colocación de US$ 827 millones en bonos a 90 días.

En ese contexto, mantener el apoyo de los organismos internacionales de crédito pasó a transformarse en una cuestión crucial. En mayo de 2001, pese a la caótica situación, el FMI aprobó la revisión de metas del programa vigente desde enero de ese año y en agosto concedió 8.000 millones de dólares adicionales de financiamiento que -junto a los desembolsos previos- se consumieron en la imparable hoguera de la fuga de capitales.

Ninguna de estas medidas lograba contener los retiros de depósitos, cada vez más masivos, ni la contracción en los préstamos, que, junto a los intentos de estabilizar la situación fiscal, habían sumido a la economía en una profunda situación de iliquidez.

En agosto el Congreso sancionó una ley de intangibilidad de los depósitos que impedía adoptar cualquier medida de restricción sobre la libre disponibilidad de los mismos y prohibía su canje por bonos u otros activos del Estado nacional. Lo que la ley no decía era cómo se procedía frente a la corrida de depósitos que había en curso. En realidad, cerrada cualquier alternativa de intervención en el mercado, la opción era la quiebra de las entidades insolventes. El Poder Ejecutivo se abstuvo de promulgar la ley, pero tampoco la vetó y ésta quedó firme por el sólo transcurso de los plazos legales. Así, una vez más, el gobierno y la dirigencia política transmitían mensajes equívocos a una sociedad cada vez más sumida en la confusión.

El Banco Central, por su parte, inundaba al sistema bancario con multitud de disposiciones que intentaban infundir confianza en medio de un clima de creciente incertidumbre.

El 14 de octubre se celebraron elecciones para la renovación parcial de la Cámara de Diputados y el Senado. El justicialismo se impuso en 17 de los 24 distritos electorales… Era un escalón más de debilitamiento del gobierno; para el triunfante candidato a senador Eduardo Duhalde se trataba de un “ultimátum de las urnas”.

En un último intento por contener el colapso, Cavallo lanzó un nuevo plan con la intención de reactivar el consumo: rebaja de los aportes previsionales, devolución del IVA en las compras con tarjeta de débito y crédito y extensión del pago de las asignaciones familiares. Además se incluía una nueva moratoria impositiva, se habilitaba la posibilidad de repatriar capitales y se reestructuraba parte de la deuda pública con los bancos locales y las AFJP.

Pero ya no había margen para revertir la situación. El diario “Jornal do Brasil” decía:

La fría realidad de los números indica que el mantenimiento del régimen de paridad fija entre el peso y el dólar americano se encuentra en su momento final. La capitulación, seguida de rendición incondicional al régimen de libre fluctuación, es una cuestión de días.

Finalmente, el 1º de diciembre de 2001 el gobierno impuso un particular congelamiento de los depósitos bancarios, conocido como el “corralito”, que establecía que no se podían realizar extracciones en efectivo superiores a los US$ 250 semanales por cuenta, mientras que los depósitos a plazo fijo eran convertidos en depósitos a la vista a media que se producía su vencimiento. El dinero inmovilizado en los bancos podía ser utilizado mediante emisión de cheques o a través de tarjetas de débito o crédito. El 30 de noviembre, día anterior a la imposición de la medida, los depositantes del sistema financiero habían retirado en una sola jornada 1.500 millones de dólares.

La estructura del corralito seguía la filosofía de huida hacia delante propia de casi todas las medidas del período. En los 16 días posteriores a su implantación se registró la apertura de 600.000 nuevas cuentas bancarias, con lo que -aunque a menor ritmo- los retiros de depósitos continuaron. Miles de nuevos titulares de cuentas se abalanzaban a retirar 250 dólares semanales. El fenómeno fue conocido como el “goteo”.

Junto a las medidas sobre la disponibilidad de los depósitos, se impuso un severo control de cambios que paralizó las operaciones de comercio exterior.

En la práctica, la convertibilidad había dejado de existir y sólo se conservaba una ficción. Así lo entendió el FMI, que en esos días anunció la suspensión de sus desembolsos y opinó públicamente que consideraba que la combinación de déficit fiscal, deuda pública y régimen cambiario ya no era “sostenible”.

Como es conocido, el presidente De la Rúa renunció el 20 de diciembre, en medio de graves alteraciones del orden público y, luego de un breve interinato, fue sucedido por Adolfo Rodríguez Saá, cuyo principal acto de gobierno fue la declaración de “default” de la deuda externa.

El balance del año 2001 es propio de una economía en situación de colapso. El PBI se contrajo 4,4%, siguiendo un derrotero de declinación que se agravó a medida que transcurría el año. En los últimos meses de éste la actividad económica retrocedía a un equivalente anual del 11 por ciento.

A lo largo del año, los depósitos en el sistema financiero se redujeron en 20.854 millones de dólares, es decir que se perdió aproximadamente la cuarta parte del total. A partir de mediados de año varios importantes bancos del sistema agotaron sus recursos propios para atender los retiros de los ahorristas y el Banco Central comenzó a auxiliarlos mediante crecientes préstamos (denominados operaciones de pase y redescuento). La contracción del sistema se tradujo en una disminución de casi 12.000 millones de dólares en el “stock” de préstamos al sector privado.

El déficit total del sector público ascendió a la sideral suma de 17.000 millones de dólares, la deuda pública se elevó a 144.000 millones de dólares y se perdieron 12.371 millones de las reservas internacionales, es decir el 46% de las que existían al comienzo de la crisis.

El país se inundó de títulos provinciales que circulaban como moneda corriente y que llegaron a totalizar uno 8.000 millones de dólares: Lecop, Patacón, Lecof, Federal, Cecacor, Bocado, Quebracho Boncafor, Petrom y algunos más incorporaron, junto con un nuevo léxico, una anarquía monetaria similar a la de fines del siglo XIX.

En el plano social, el desempleo ascendió al 18,3% y la población por debajo de la línea de pobreza llegó al 38% del total.

Lo ocurrido en los nueve meses finales de la gestión del presidente De la Rúa es un compendio de la debilidad institucional de la Argentina, la falta de liderazgo político y la proclividad de un amplio sector de la población a adherir a políticas engañosas que producen positivos -aunque ilusorios- efectos en el corto plazo.

También es un buen testimonio de la inexistencia de un sistema financiero internacional capaz de actuar responsablemente respecto de los cientos de miles de pequeños inversores que cotidianamente colocan sus ahorros siguiendo los consejos de los bancos que los asesoran. En este contexto, el papel del FMI, el fiel de la balanza en esta materia, es posiblemente la máxima expresión de un fracaso profundo que cuestiona las bases del sistema montado en Bretton Woods después de la Segunda Guerra Mundial…

**Efectos colaterales: And the winner is… (Todas las “esperanzas” (?) puestas en el Fondo Monetario Internacional)**

- Rumanía negocia con el FMI y la UE un préstamo de 19.000 millones (El Economista - **18/3/09**)

- El pinchazo de las burbujas de Europa del Este (Libertad Digital - **18/3/09**)

- El FMI modifica una línea de crédito para atraer interesados (The Wall Street Journal - **20/3/09**)

- Europa tranquiliza a sus socios más necesitados (Negocios - **20/3/09**)

- Polvorín en la Europa emergente (Expansión - **22/3/09**)

- FMI reforma política de préstamos (BBCMundo - **25/3/09**)

- Rumanía acuerda un crédito de 20.000 millones de euros con el FMI, la UE y el Banco Mundial (Cinco Días - **25/3/09**)

- México quiere evitar otro “tequilazo” (BBCMundo - **1/4/09**)

- La depresión llega al este - Ucrania, tocada y hundida: El PIB se desploma un 30% interanual a inicios de 2009 (Libertad Digital - **1/4/09**)

- El FMI insta a la Eurozona a suavizar las normas de ingreso para dar paso a los países del Este (El Economista - **6/4/09**)

- La crisis reescribe el papel del FMI (Cinco Días - **8/4/09**)

- Turquía recibirá un crédito del FMI de hasta 45.000 millones de euros (El Confidencial - **10/4/09**)

- Son las subprime de la UE - Europa del Este se enfrenta a una crisis peor que la de Asia en los 90 (Libertad Digital - **14/4/09**)

- Polonia recurrirá a un crédito de 20.500 millones de dólares del FMI (El Confidencial - **14/4/09**)

**Correlación histórica con el “caso” argentino (Alarmantes coincidencias)**

(**1956**) La conflictividad política del momento fue agravada por las disputas económicas surgidas del final de una experiencia y el intento de volver el reloj atrás. El proceso de industrialización peronista había generado una pujante clase media, con pequeños y medianos propietarios que expresaban una serie de intereses colisionantes con los de los tradicionales sectores agroexportadores.

La idea que se había extendido de que una buena cosecha “salvaba” al país seguía presente en la mente de muchos argentinos, lo que encontraba sustento en que el sector agroexportador constituía la principal fuente de divisas. Por su parte, los industrialistas reclamaban del Estado que continuaran las condiciones de estímulo y protección que habían permitido su desarrollo.

Lejos de producirse una recomposición política y social, a partir de 1955 se abrió una inmensa brecha entre empresarios nacionales y sectores populares por un lado y una parte del sector agropecuario y las empresas extranjeras por el otro…

Las confrontaciones antagónicas entre grupos empresariales y, en especial, la contradicción entre campo e industria nacional, se convirtió en la Argentina en el nudo gordiano que obstaculizó el establecimiento de políticas públicas estables…

Carente de plan económico, el gobierno provisional convocó a Raúl Prebisch como asesor en asuntos económicos. Prebisch, de larga actuación en la década de 1930, había rechazado una invitación previa de Perón para asesorarlo y ya estaba en plena carrera internacional como Secretario Ejecutivo de la Comisión Económica para América Latina de las Naciones Unidas (CEPAL), pero aceptó el encargo del gobierno.

Prebisch trabajó intensamente y en poco tiempo -octubre de 1955- produjo un “Informe preliminar acerca de la situación económica”, que comenzaba afirmando:

La Argentina atraviesa por la crisis más aguda de su desarrollo económico; más que aquella que el presidente Avellaneda hubo de conjurar ahorrando sobre el hambre y la sed y más que la del 90 y que la de hace un cuarto de siglo, en plena depresión mundial…

Sin duda Prebisch exageraba la situación. En 1954 la economía había crecido un 5% y en 1955 avanzaba a un ritmo similar. Pero, como la crisis de 1952 había puesto de manifiesto, existían fuertes desequilibrios estructurales: sector agropecuario estancado, proceso de industrialización vacilante, crisis energética y en especial un déficit persistente en la balanza comercial.

Prebisch avanzaba en este primer informe con algunas propuestas de solución: devaluar la moneda para restablecer el ingreso del sector agropecuario, apelar al crédito externo para financiar las inversiones públicas, desarmar el sistema de regulaciones económicas y propiedad estatal construido durante el gobierno peronista y afiliar al país al Fondo Monetario Internacional y al Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (luego Banco Mundial), entre otras.

Según su visión había que seguir -en el largo plazo- con el proceso de industrialización sustitutiva de importaciones, pero disminuyendo el grado de protección; atraer al capital extranjero; aumentar las exportaciones de productos manufacturados; tecnificar el campo para aumentar la producción y su capacidad exportadora e integrar con los países de la región mercados y políticas comunes ante los países centrales.

En cierto sentido lo que se planteaba era que el esquema de industrialización peronista había “arruinado” la economía tradicional “exitosa”, introduciendo una masa de consumidores y actividades que demandaban divisas, sólo para mantener ese consumo.

Los datos de la realidad señalaban otra cosa. Las estadísticas muestran que, desde fines de la década de 1930, la producción agropecuaria decayó, con respecto al aporte industrial al PBI. Factores como el deterioro de los términos del intercambio, es decir, la creciente valorización de los productos manufacturados frente a los de origen primario, el retorno de los países europeos a un equilibrio con sus sectores agropecuarios y la expansión en tecnología agraria de competidores como Canadá y Australia son probablemente razones de peso que explicaban en buena medida el problema del retraso del sector agropecuario en esos años.

Durante 1955 Prebisch siguió trabajando infatigablemente hasta que a principios de 1956 presentó su Plan de Restablecimiento Económico…

Su plan también proponía un endeudamiento externo de 2.000 millones de dólares y una convocatoria amplia a la inversión extranjera. El principal estímulo para el sector agropecuario era la devaluación, acompañada de la propuesta de programas gubernamentales de estímulo a la tecnificación. El sector industrial, en cambio, sólo mereció una vaga lista de iniciativas, tales como el “establecimiento de la industria siderúrgica”, sin indicación de si se trataba de tareas que debía emprender el gobierno o un menú sugerido al sector privado.

Donde el plan no ofrecía dudas era con relación al rol del Estado. Se proponía la liquidación de las industrias en manos del gobierno, incluyendo la privatización de Aerolíneas Argentinas, una desregulación amplia del sistema financiero y el levantamiento de los controles de precios…

Como en el gobierno y la sociedad el debate sobre el plan era intenso, se constituyó una Comisión Asesora Honoraria de Economía y Finanzas encargada de emitir un dictamen. La comisión, presidida por Eustaquio Méndez Delfino y Adalbert Krieger Vasena, lo aprobó sin mucho entusiasmo.

A los miembros de la comisión les parecía que había “cierta contradicción entre los propósitos de capitalización del país y las proposiciones vinculadas a la materia impositiva” (Prebisch había propuesto una disminución en los impuestos a los consumos esenciales, un aumento de la tasa progresiva del impuesto sobre los réditos y su elevación en las categorías superiores y la creación de un impuesto a las ganancias extraordinarias).

En cambio, abrazaron con fervor la cuestión de recurrir al crédito externo:

Una política tendiente a la engañosa conquista de la sensibilidad popular, procuró, durante el pasado tiempo crear un clima hostil a la contratación de empréstitos exteriores, asegurando que comprometían la soberanía nacional. Afortunadamente, la conciencia pública se ha ido esclareciendo y comprende que el crédito exterior es indispensable para un país en desarrollo (…).

La lógica era perfecta. Casi podría sintetizarse en una consigna: impuestos no, deuda sí.

Finalmente, Prebisch partió de regreso a la CEPAL y el gobierno se quedó con la tarea de Administrar el país, introduciendo un giro en la orientación de la política económica, que en muchos casos fue más una reacción frente a lo preexistente que el resultado de una idea global alternativa respecto del rumbo del país…

El nuevo gobierno repuso el dominio de los sectores tradicionales sobre las finanzas, el comercio y la exportación de productos primarios, al tiempo que el sector industrial comenzaba a sufrir la falta de apoyo del crédito público y la merma del poder de compra del mercado interno, golpeado en 1956 por una sucesión de devaluaciones del orden del 94%, en el tipo de cambio controlado utilizado para el comercio exterior. En el mercado libre del dólar el aumento era del 156 por ciento.

Los precios internos -ya liberados- acusaron el impacto de la devaluación. El año 1955 arrojó un 12,3% de inflación anual, en 1956 se registró un valor similar y en 1957 se duplicó…

A la liberación de los precios, le siguió una escalada de reclamos exitosos de aumentos salariales, por lo cual, finalmente, se optó por el congelamiento de ambos, medida que seguía el cuestionado diseño del gobierno derrocado. Curiosamente, el decreto que fijaba el congelamiento de precios fue suscripto por uno de los líderes del libre mercado, Álvaro Alsogaray, por entonces ministro de Industria.

En la misma línea, se flexibilizó considerablemente el sistema de control de cambios y se eliminaron los permisos previos a la importación, aunque tiempo después la escasez de divisas obligó a reimplantarlos parcialmente.

En el sistema financiero se dio marcha atrás con la nacionalización de los depósitos, devolviendo a los bancos el funcionamiento previo a 1946. El menú se completó con una actitud de apertura a las inversiones extranjeras y la incorporación de la Argentina al FMI.

El retiro de la intervención del Estado en la economía también fue un híbrido. Se liquidó el IAPI -que se encontraba virtualmente en quiebra- y comenzó el desmantelamiento del complejo industrial agrupado en la Dirección de Industrias del Estado (DINIE). Pero se mantuvieron la Junta Nacional de Carnes y la Junta Nacional de Granos, en tanto que la CAP (Corporación Argentina de Productores de Carne) fue entregada a los productores. Además, el gobierno de Aramburu creó la empresa Ferrocarriles del Estado para aglutinar a todas las líneas ferroviarias del país y le otorgó autonomía a YPF. Era un equilibrio delicado entre liberales y nacionalistas.

Siguiendo uno de los consejos de Prebisch, en 1956 se creó el Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria (INTA). Una decisión acertada, sin dudas, que llegaba siete años después que en Australia se estableciera una institución similar.

Otra buena iniciativa fue la negociación con once naciones europeas de un sistema multilateral de pagos que permitía cancelar las deudas en monedas de cualquiera de los países. Así nació la Unión Europea de Pagos, llamada “Club de París”…

La apertura al capital extranjero continuó como elemento de controversia en el gobierno. El ala nacionalista, compuesta por militares comprometidos -hasta hacía poco- con el industrialismo peronista, se resistía a esta medida de neto corte liberal. La cancelación de los contratos que Perón había negociado con la Standard Oil de California señaló el límite para los liberales y causó el recelo de los capitales extranjeros a invertir en un país de conducta tan errática e imprevisible.

En el esquema desequilibrado de desarrollo del país, los combustibles -el 25% de las importaciones- eran una gran fuente de consumo de divisas. En 1995 las compras externas de este insumo vital demandaron 200 millones de dólares y tan sólo dos años después la cuenta se elevó a 320 millones. Aun así el gobierno debió imponer un plan de racionalización de electricidad y combustibles que afectó los consumos domiciliarios.

(**1958**) El líder de la Unión Cívica Radical Intransigente (UCRI), Arturo Frondizi, entendió con claridad que la llave del éxito era -además de negociar con Perón- mostrarse como un político racional frente a tanta sinrazón que animaba al antagonismo peronismo-antiperonismo.

La campaña electoral fue una rara alquimia, que combinó su retórica antiimperialista con su adhesión a las posturas de la Iglesia y una negociación con Perón, para que volcara su caudal de votos a su favor. La poción fue exitosa; en febrero de 1958, con Alejandro Gómez como candidato a vicepresidente, ganó las elecciones nacionales con 4.050.000 votos, contra 2.416.000 de Balbín (UCRP) y unos 700.000 votos en blanco, básicamente de aquellos justicialistas que no habían aceptado el acuerdo para votar a Frondizi.

El gobierno de la “Revolución Libertadora” cerraba así su ciclo sin demasiado que festejar. El peronismo seguía vivo. La economía había crecido a buen ritmo considerando las circunstancias, pero de un modo errático, sin un proyecto definido. A pesar de la retórica antiestatista se habían incorporado 60.000 nuevos empleados públicos; el poder adquisitivo del salario había permanecido estancado y las reservas internacionales seguían siendo bajas.

Tanto Frondizi como Rogelio Frigerio (un ministro sin cartera que siempre estaría a su lado asesorándolo en materia económica) habían desarrollado una profunda crítica del modelo económico agroexportador y de algunos rasgos del industrialismo peronista. En su visión, el primero era inviable por los desequilibrios externos resultantes de la insuficiencia crónica de los recursos provenientes de las exportaciones agropecuarias y el segundo estaba atado a un permanente estímulo de la demanda interna y al subsidio estatal, promoviendo un desarrollo de la industria liviana que tampoco era capaz de producir suficientes saldos exportables.

Esta estructura productiva mantenía al país en un estado de subdesarrollo -concepto clave de los debates de la época- que se agravaba con el transcurso del tiempo.

Aunque la estrategia electoral del líder de la UCRI fue exitosa, a la hora de gobernar todo el ecléctico entramado político utilizado para escalar hasta la cima del poder comenzó a crujir, reclamando del presidente acciones antagónicas entre sí e inconsistentes con una dirección unívoca de su proyecto y, en especial, con los pasos tácticos -muchas veces zigzagueantes- que el Primer Mandatario emprendía…

El gabinete de Frondizi reflejaba el ascenso de una nueva elite de clase media… El pensamiento desarrollista, surgido de un ambiente académico que debatía las políticas keynesianas, las del llamado socialismo real y el estructuralismo latinoamericano, estaba a favor de la sustitución de importaciones que había encarado el segundo gobierno de Perón, pero las consideraba incompletas…

Al igual que Perón, el nuevo presidente creía que el Estado tenía un rol central en la programación estratégica del desarrollo económico. La diferencia radicaba en los límites que el desarrollismo le trazaba a esa intervención estatal.

Para el desarrollismo, las medidas necesarias para cambiar la estructura económica que impedía el crecimiento del país eran: fomentar y orientar el ahorro interno; estimular el ingreso de capital internacional público y privado; establecer un régimen de prioridades de las inversiones, a fin de canalizarlas hacia la industria pesada e infraestructura económica; sustituir importaciones y diversificar y fomentar las exportaciones; explorar la posibilidad de abrir nuevos mercados externos y negociar por la eliminación de las discriminaciones comerciales que los países desarrollados imponían a los periféricos.

La estrategia desarrollista era crítica de la tradicional división internacional del trabajo a la que las viejas elites seguían adhiriendo. No podía ser de otro modo porque:

(…) una sociedad que se desarrolla principalmente a través del crecimiento de la industria, reduce continuamente la importancia y el poder social de la oligarquía terrateniente y, en cambio, produce un aumento correlativo de la significación de los nuevos grupos de poder ligados a la industria.

En este punto era previsible la reacción del pequeño pero poderoso núcleo social que ya había presionado para que Aramburu desconociera las elecciones de 1958.

Otro punto álgido era que la agricultura estaba en gran medida ausente en la agenda económica de corto plazo del desarrollismo…

Además, la lógica internacional indicaba que la tendencia proteccionista de los mercados importadores -como el naciente Mercado Común Europeo- no otorgaba perspectivas favorables, en el corto plazo, para colocar la producción agropecuaria.

Por lo tanto -como señalan Escudé y Cisneros-, la propuesta desarrollista consistía en generar un complejo industrial integrado, dando especial impulso a sectores tales como la siderurgia, química, celulosa y papel, maquinarias, equipos y otros similares. En síntesis, debía seguirse una política de explotación plena de los recursos naturales, en donde era absolutamente prioritario incrementar la producción doméstica de petróleo y gas natural, indispensable para reducir la dependencia de las importaciones de esos recursos y direccionar las escasas inversiones hacia la industria petroquímica y química. Junto con ello, el plan estipulaba que debían expandirse elementos clave de la infraestructura económica, tales como la red de transporte vial y los aeropuertos.

El objetivo final era crear las condiciones para que la industria contara con un mercado suficientemente grande y unificado a nivel nacional. Por eso era primordial una expansión armoniosa de todas las regiones del país, que permitiera el desarrollo y la integración de la economía nacional…

Un instrumento clave para esta tarea fue la creación del Consejo Nacional de Desarrollo (CONADE).

Casi en una soledad “rivadaviana”, Frondizi encaró semejante empresa en medio de la difícil coyuntura político-económica en que se hallaban inmersos el país y la propia gestión gubernamental…

Las acusaciones de la existencia de un acuerdo secreto entre Perón y Frondizi eran constantes y el ejército pronto hizo saber al Presidente que Frigerio era mal visto por sus tendencias izquierdistas y su nula trayectoria partidaria, ya que no estaba atado a compromiso alguno. Acusando recibo, el Presidente desalojó al secretario, sólo para reubicarlo en su círculo más íntimo, aunque sin cargo alguno.

El aumento salarial alimentó una política fiscal expansiva. En ese primer año de administración los gastos del Gobierno Nacional aumentaron un 121% y la mitad de ellos quedaron sin financiamiento a través de los ingresos corrientes, llevando el déficit del sector público a un alarmante 9% del PIB. El desequilibrio en el presupuesto se financió con una fuerte emisión monetaria y endeudamiento interno y externo. La inflación se empinó alcanzando un 32% en el año. La persistencia de un saldo comercial negativo entre importaciones y exportaciones y alguna salida de capitales provocaron un descenso de las reservas internacionales al crítico nivel de 133 millones de dólares. A pesar de estos remezones, la economía creció un modesto 3%, una importante desaceleración respecto del 5% que se había expandido en 1957.

Acosado tanto en el frente político como en el económico, el gobierno estaba en una encrucijada, así que decidió dar el paso trascendental de pedir ayuda al Fondo Monetario Internacional. Las negociaciones se desarrollaron en secreto y en diciembre de 1958 se envió la primera parte del programa económico a cambio de un préstamo de 75 millones de dólares. El acuerdo también se mantuvo fuera del conocimiento del público por casi seis meses.

En su inagotable astucia, Frondizi presentó en sociedad la nueva política como un Plan de Estabilización y Desarrollo, pero fue sincero en anunciar que se venían tiempos duros por delante.

El plan contemplaba diversas medidas de contención del gasto público, un aumento del 150% en las tarifas ferroviarias y del resto del transporte público, racionalización de esos servicios, eliminación de operaciones antieconómicas, aumento de tarifas eléctricas, liberación y unificación del mercado de cambios, derechos aduaneros sobre las exportaciones (retenciones) y aumento de derechos de importación para productos suntuarios.

La unificación y liberación del tipo de cambio se tradujo en una fuerte devaluación -del orden del 50%- favorecedora del sector tradicional agroexportador, sobre el cual se aplicaron retenciones del 10% al 20%; se subieron los aranceles de importación, que iban del 20% al 300% según los rubros; se incrementaron los impuestos internos; se lanzó un plan para combatir la evasión fiscal y se liberaron los precios, que sólo se mantuvieron fijos para algunos artículos básicos de la canasta familiar…

(**1959**) Hasta mediados de 1959 la situación económica seguía bastante fuera de control, así que el presidente decidió dar otro gran golpe de timón y nombró a Álvaro Alsogaray como ministro de Economía. Alsogaray había sido candidato presidencial en las elecciones del año anterior en representación de la Unión Cívica Independiente, un partido de orientación liberal que había recibido escaso caudal de votos…

Como es de imaginar, la incorporación de Alsogaray generó otra gran decepción más en las filas desarrollistas. El nuevo ministro permaneció 22 meses en el cargo, hasta que un buen día Frondizi le pidió la renuncia. Años después, cuando en una entrevista le preguntaron sobre las causas del despido del ministro, el ex presidente dijo: “Alsogaray todavía se está preguntando por qué lo saqué, por qué le pedí la renuncia. Es muy fácil explicar por qué lo saqué. Lo que me resulta muy difícil es explicar por qué lo nombré”.

Alsogaray fue en realidad el encargado de aplicar el programa acordado con el FMI. En esa época acuñó con gesto adusto la famosa frase de “hay que pasar el invierno”. Posiblemente nunca imaginó cuanta vigencia tendría a lo largo de los años.

El gobierno calculaba que en dos años comenzarían a verse los primeros resultados del sacrificio que le estaba imponiendo a la población…

En diciembre de 1958 se sancionaron las leyes 14.780 de Radicación de Capitales -que permitía remitir ganancias al exterior y equiparaba en el trato al capital local y al extranjero- y 14.781 de Promoción Industrial. Esto, junto con el crédito por 75 millones de dólares del FMI y las reformas a las que estaba condicionado, encendieron la alarma de los nacionalistas.

La combinación entre pérdida del poder adquisitivo del salario en 1959 y las acusaciones de “entreguismo” de los grupos nacionalistas y de izquierda que rechazaban la intervención del capital extranjero -sobre todo en el área petrolera- generaron un cortocircuito que Frondizi enfrentó endureciendo su postura con los sindicatos y manteniendo su política de apertura.

Luego de una corta luna de miel, la resistencia peronista se acentuó cuando el gobierno congeló por un año los convenios colectivos ya pactados… Las huelgas estallaron…

Enfrentado con los sindicatos, Frondizi utilizó la fuerza pública para terminar con la ocupación del frigorífico estatal Lisandro de la Torre. El Presidente rompía, de este modo, el acuerdo básico con el peronismo al recostarse sobre el Ejército para la tarea represora y en las grandes empresas para obtener oxígeno para su proyecto.

Pese a los lineamientos del plan, por primera vez en el siglo la Argentina mostró en 1959 una inflación de tres dígitos, 114% -índice al que la carne aportó un 225% de aumento- y la economía se contrajo un 6,1 por ciento.

Los “planteos” militares -cerca de 40 hasta el golpe final- se sucedían sin solución de continuidad mientras los sindicatos paralizaban prolongadamente actividades centrales, como el caso de la huelga bancaria, que duró más de dos meses…

(**1974**) El congelamiento de precios y salarios comenzó a trastabillar. Aparecieron el desabastecimiento y el mercado negro, lo que encareció la canasta familiar y dio pie a presiones sindicales por demandas salariales, activando el juego perverso de la inflación. Así, en marzo de 1974 -varios meses antes de lo pactado- se acordó un aumento del 30% en los salarios mínimos y del 13% en el resto de las remuneraciones.

En junio de 1974 el gobierno logró la sanción de la denominada Ley de Abastecimiento, que le otorgaba atribuciones en materia de fijación de precios, control de prácticas monopólicas y otras regulaciones sobre el mercado de bienes y servicios. Con el correr de los años esta legislación habría de ser utilizada en numerosas oportunidades.

El control de cambios también se resquebrajó, dando lugar a un intenso mercado negro o paralelo y a exportaciones no registradas que probablemente llegaron a representar alrededor de la quinta parte de las ventas externas totales. Un número creciente de exportadores evitaba de este modo ingresar las divisas a un tipo de cambio oficial que era un tercio de la cotización real en el mercado.

Pasado el “shock”, el crecimiento -logrado con base en la utilización de capacidad ociosa instalada- requería de un aumento de la inversión. Alarmado por la situación política, el sector privado disminuyó de manera importante sus proyectos, mientras el sector público, procurando evitar la recesión, desplegaba un importante plan de obra pública, orientado fundamentalmente a la construcción de viviendas.

El ministro de Economía también procuró activar nuevos mercados externos y -con el viejo precepto de la “Tercera Posición”- emprendió una importante gestión en Cuba -bloqueada comercialmente por los Estados Unidos- la Unión Soviética, Polonia, Hungría y Checoslovaquia, países con los que se acordaron créditos y cooperación científica y tecnológica. Indudablemente, esto acentuó tanto la desconfianza del gobierno estadounidense como la de una parte importante del empresariado local.

Por añadidura, la confrontación política no cejaba. En el acto del 1º de mayo de 1974 Perón virtualmente “echó” a las “formaciones especiales” -eufemismo con el que había bautizado a las organizaciones armadas- del multitudinario acto de la Plaza de Mayo… Unos días más tarde, el 1º de julio, fallecía.

La orfandad nacional que produjo su deceso en millones de argentinos fue tan profunda como el caos político, económico e institucional en el que se sumió la Argentina. No sólo moría el líder venerado por muchos durante tantos años, se iba con él la posibilidad de evitar la licuación por centrifugación del sistema político nacional…

Todo el mundo era consciente de la incapacidad de María Estela Martínez de Perón (“Isabel”) para manejar la situación, aunque no tanto de su fuerte adhesión a un sector de ultraderecha llamado a desatar una situación terminal en pocos meses.

En octubre de 1974 este sector logró el desplazamiento de Gelbard y con él concluyó un ensayo, tal vez un tanto utópico, de armonizar equidad distributiva con crecimiento económico. El país había perdido otra oportunidad.

La cabeza visible de la ultraderecha en el gobierno era José López Rega, un ex cabo de policía, rodeado de un halo de esoterismo y devenido en secretario privado de Perón, desde su exilio en Madrid. Él constituyó su base de operaciones en el Ministerio de Bienestar Social. Desde allí creó la Triple A (Alianza Anticomunista Argentina), un grupo paramilitar ultraderechista que sería el encargado de liquidar a la “subversión”, encuadrado en el viraje autoritario del nuevo gobierno…

Como parte de la nueva etapa, el gobierno convocó a los militares a que abandonaran su “profesionalismo” para involucrarse en el apoyo político al nuevo gobierno…

En el área económica el giro completo a la derecha era difícil, porque implicaba una confrontación abierta con los sindicatos, cuya postura era cada vez más distante del gobierno.

Para zanjar la situación, “Isabel” Perón nombró como ministro de Economía a Alfredo Gómez Morales, un veterano cuadro del peronismo que había sido ministro de Finanzas entre 1949 y 1952, es decir en la etapa en que Perón había intentado modificar el rumbo económico de su gobierno. Gómez Morales adscribía a un enfoque más ortodoxo que Gelbard, pero era esencialmente un moderado que gozaba de respeto tanto dentro como fuera del justicialismo. Se trataba de un hombre ideal para calmar los ánimos y durante algunos meses lo logró.

El nuevo ministro comenzó una gestión para obtener del FMI un crédito internacional “stand by” que no llegaría, mientras intentaba establecer nuevos acuerdos de precios y salarios, con retoques moderados.

El sistema económico había acumulado tensiones por obra del Pacto Social que -aunque roto en la práctica- seguía vigente, junto con el sostenimiento de un tipo de cambio fijo, que terminó revalorizando el peso frete al dólar.

El “Pacto Social” entre la CGT y la CGE volvió a reeditarse el 1º de noviembre de 1974. En el mismo se acodaba un aumento salarial y beneficios sociales adicionales, lo que aun así no alcanzaba para cubrir las expectativas del sector sindical, que propuso a Isabel Perón la “argentinización” de la economía. Esto incluía la nacionalización de bancos que habían sido adquiridos por capitales extranjeros durante el onganiato; la anulación de contratos con ITT y Siemens para proveer a la empresa nacional de teléfonos (ENTEL) y la nacionalización de estaciones de servicio de Esso y Shell.

A estas alturas la confusión era mayúscula, pero la economía todavía se sostenía en pie. Impulsado por el consumo y un nuevo aumento de las exportaciones, en 1974 el producto bruto interno creció un inesperado 6%. Pero como también las importaciones habían aumentado -en parte alentadas por el atraso cambiario- el saldo comercial se había deteriorado abruptamente y, junto con el proceso de salida neta o fuga de capitales, empujaba hacia abajo las reservas. Las presiones para que el gobierno devaluara la moneda eran crecientes.

En medio de la turbulencia, los aumentos salariales le habían ganado la carrera a los precios, que ese año “sólo” se habían incrementado un 24%. Así, el salario real tuvo un alza del 25% y la participación de los asalariados en el ingreso nacional alcanzó al 47%, uno de los puntos más altos de la historia, aunque poco habría de durar.

El déficit fiscal del Gobierno Nacional superó ligeramente el elevado nivel del año anterior y fue financiado en gran parte con emisión monetaria. En medio del descontrol y las luchas por el poder se incorporaron casi 102.000 nuevos agentes públicos.

La desequilibrada situación fiscal impulsó un crecimiento del 33% (1.132 millones de dólares) en la deuda externa, inaugurando un vertiginoso sendero ascendente.

La época arrojaba señales contradictorias. Como si nada ocurriera, un nuevo fenómeno de consumo tuvo inicios en estos tiempos turbulentos: los viajes turísticos de la clase media al exterior, incentivados por un tipo de cambio artificialmente favorable. Entre agosto de 1974 y el primer trimestre de 1975, los argentinos gastaron alrededor de 200 millones de dólares fronteras afuera, un 10% de las reservas…

(**1975**) El año 1975 fue posiblemente uno de los peores momentos de la historia argentina, cuando se combinaron un enfrentamiento completo entre diversos sectores políticos, un clima de violencia creciente -con un saldo de centenares de muertos-, la ineptitud instalada en el máximo nivel de gobierno y la economía precipitándose al abismo.

El reajuste permanente de precios y salarios se inició con un aumento de éstos últimos del orden del 20% en el mes de marzo. En abril se tornó impostergable devaluar la moneda y el gobierno corrigió el tipo de cambio de $ 10 a $ 15 por dólar. Entre enero y mayo los precios aumentaron un 33 por ciento.

El saldo de la balanza comercial se deterioraba rápidamente. Las exportaciones caían por el efecto combinado de las ventas externas no registradas y el deterioro de los precios de los “commodities”. Las importaciones aumentaban por el tipo de cambio artificialmente bajo y el aumento del precio del petróleo.

Para agravar el panorama, el año 1975 presentaba muchos vencimientos de los compromisos externos. El 25 de marzo, el presidente del Banco Central, Ricardo Cairoli, advirtió sobre una peligrosa reducción de las reservas internacionales del país. Estas habían caído a la mitad de su nivel de comienzos de año.

Gómez Morales -en viaje a los Estados Unidos- declaró:

Argentina necesita nuevos créditos para ir compensando parcialmente el esfuerzo de pagar con toda puntualidad los servicios de amortización e intereses de la deuda externa, sobre todo en los próximos tres años. Los préstamos tenderán a facilitar un mejor escalonamiento de la deuda, cuyo principal defecto no es su magnitud, sino la distribución en los cuatro años que vendrán.

Pese a presentar su “Plan de Coyuntura”, la suerte de Gómez Morales estaba echada. Las exhortaciones del propio Partido Justicialista y de sus dirigentes no eran escuchadas. El mercado negro alcanzaba el 40% de las operaciones comerciales.

La devaluación de marzo se había licuado por el aumento de precios. Para contener el descontento popular se abrieron negociaciones colectivas de salarios que rápidamente se empantanaron.

Finalmente, Gómez Morales renunció el 2 de junio. Lo sucedió Celestino Rodrigo, entonces funcionario de López Rega en el Ministerio de Bienestar Social. Con él la ultraderecha se apoderó de la situación y produjo uno de los episodios más traumáticos de la vida económica y social del país: el “rodrigazo”.

Decidido a “sincerar” las variables, Rodrigo impulsó una devaluación del 100% que fue acompañada de un aumento de las naftas del orden del 175%, de la energía eléctrica del 76% y del transporte entre un 80% y 120%. La tasa de interés se elevó un 50 por ciento.

En un primer momento el gobierno intentó suspender las paritarias y desconocer los acuerdos alcanzados en algunas de ellas. Pero rápidamente debió desistir de su propósito frente a una ola de protesta que encontró unidos en la calle a los sindicatos y las agrupaciones de izquierda.

La dirigencia cegetista convocó, por primera vez en toda la historia una huelga general de 48 horas -con movilización a la Plaza de Mayo- en contra de un gobierno justicialista. Sin embargo, la CGT declaró que el llamado a la protesta tenía como objetivo “apoyar a la presidenta”, en contra de López Rega y Rodrigo, delimitando la pugna interna del débil gobierno.

A raíz de la protesta popular que invadió el propio Ministerio de Economía y casi lincha a Rodrigo, comenzó a gestarse un clima de golpismo…

La presión sobre el gobierno precipitó la renuncia de todo el gabinete y se comenzó a generar un vacío de poder que iría en aumento. Para disminuir la tensión, López Rega literalmente huyó del país bajo la figura de “embajador itinerante”.

La gestión de Rodrigo duró 50 días, pero más efímera fue la de su sucesor, Pedro Bonanni, que en los 23 días que estuvo apenas llegó a ocupar su despacho.

En julio, los precios aumentaron 35% y en los doce meses siguientes escalaron una magnitud hiperinflacionaria: 476 por ciento.

Atemorizados frente al caos, la Presidenta y sus allegados nombraron en el Ministerio de Economía a Antonio Cafiero, que contaba con la confianza de las 62 Organizaciones (poderoso agrupamiento sindical). Lo secundaba Guido Di Tella, como una señal para que el empresariado no se alarmara más de lo que estaba. A su gestión se sumó como ministro de Trabajo otro abogado de las 62, Carlos Ruckauf.

El nuevo equipo económico enfrentaba una situación crítica en materia fiscal, en el sector externo y en el terreno de la inflación. Pero, además, la economía había dejado de crecer y se precipitaba a una recesión.

Cafiero aumentó considerablemente las asignaciones familiares y suscribió un “Acta de Compromiso Social Dinámico” entre empresarios y sindicalistas.

A diferencia de la política de “shock” seguida por su antecesor, el nuevo ministro optó por un enfoque gradualista. Una pieza esencial de este esquema fue la indexación de la economía, un mecanismo que contemplaba el reajuste por inflación de los precios, tarifas y otras variables, evitando los escalones bruscos que habían sido tan traumáticos. Salvo cortos períodos, la indexación formó parte de la cultura económica de los argentinos durante los veinte años siguientes.

En el campo empresarial, la Unión Industrial Argentina, la Cámara de Comercio y la Sociedad Rural Argentina formaron la Asamblea Permanente de los Grupos Empresariales (APEGE) para hacer frente a lo que quedaba de la CGE, al sindicalismo peronista y a la impotencia estatal.

Absolutamente desbordada, Isabel Perón solicitó licencia en septiembre de 1975 y se mantuvo dos meses alejada del gobierno. El Poder Ejecutivo quedó en manos de Ítalo Argentino Luder, presidente del Senado y un hombre muy respetado dentro del justicialismo.

Durante este período el gobierno emitió tres decretos ordenando a las Fuerzas Armadas que intervinieran en la lucha contra los grupos armados. En ese contexto, el Ejército concretó en Tucumán el “Operativo Independencia”, un amplio despliegue militar que produjo grandes bajas en las organizaciones guerrilleras…

A partir del 23 de octubre, un paro ganadero puso a prueba los reflejos del gobierno. En diciembre de 1975 la APEGE decidió enfrentarse con los sindicatos, negándose a cumplir con los aumentos de salarios y las cargas adicionales. Las amenazas de “paro patronal” (lock out) se reiteraron e incluso la más oficialista CGE sufrió la desafiliación de nueve federaciones provinciales, que veían con malos ojos el avance del sindicalismo.

Casi milagrosamente, Cafiero logró obtener apoyo externo por parte del FMI que le otorgó un préstamo de 250 millones de dólares. Pero, naturalmente, no pudo evitar que la economía cayera un 0,7%, el salario real descendiera 6% y el déficit del sector público alcanzara un 13% del PIB, desequilibrio hasta entonces sin precedentes en la historia argentina.

En un intento desesperado por contener el golpe, el 18 de diciembre de 1975 el gobierno anunció que el 17 de octubre del año siguiente tendrían lugar las elecciones para renovar autoridades nacionales. El anuncio fue recibido con frialdad y no modificó la conducta de ninguno de los actores sociales…

(**1976**) A poco de iniciado 1976, los empresarios de la APEGE impulsaron con agresividad nunca vista, el “lock out” con el que venían amenazando. El 2 de febrero la CGE no se quedó atrás y sus adherentes decidieron la resistencia al pago de los impuestos y planearon apagones y cierre de negocios.

El 3 de febrero de 1976, Antonio Cafiero se alejó del gobierno. A su partida también contribuyó una campaña de hostigamiento del entorno de Isabel Perón.

Veinticuatro horas después, el sillón ministerial fue ocupado por Emilio Mondelli, quien lideraba el Directorio del Banco Central desde la gestión de Bonanni. Al llegar, se encontró con que los ingresos eran muy inferiores a las erogaciones y declaró: “Sin que yo diga que los argentinos somos los que tenemos la culpa de lo que pasa, sin buscar culpas ni hacer imputaciones, reconozcamos que no viene todo de una actitud del exterior. Estos hechos argentinos han destruido el crédito”.

Mondelli procuró poner en marcha un “Programa de Emergencia” que incluía un menú clásico: aumento de salarios, devaluación, aumento de tarifas. Nadie lo tomó seriamente.

La inflación se realimentaba y convalidaba con una emisión monetaria imparable, única manera de hacer frente a las obligaciones internas de un Estado impotente, vacío de poder e incapaz de aplicar una política económica que tuviera mínima coherencia y cuya deuda externa seguía creciendo…

El golpe se venía planeando desde comienzos de 1975. Martínez de Hoz en persona reconocería más tarde que su programa de económico fue elaborado por miembros de la APEGE desde ese momento.

Seguramente Isabel Perón no se asombró cuando en la noche de marzo de 1976, le informaron que había dejado de ser presidenta. Para la sociedad éste era un final previsto, que nuevamente fue recibido con extraordinaria indiferencia…

Una gran parte de los argentinos aceptó y saludó el golpe militar de 1976. Esta vez sus actores no se habían apresurado, por el contrario, esperaron hasta que la situación de desgobierno, violencia y crisis económica fuera de tal magnitud que su llegada se recibiera casi con alivio.

Para comandar esta etapa los líderes militares eligieron al general Jorge Rafael Videla, ex Comandante en Jefe del Ejército, que gozaba de gran predicamento entre sus pares. Lo acompañaban en la Junta Militar el almirante Emilio Massera y el brigadier Orlando Agosti…

Con la dinámica acostumbrada, el gobierno disolvió el Congreso Nacional e intervino las empresas del Estado, provincias, universidades, gremios y organizaciones empresariales. Numerosos dirigentes políticos y sindicales fueron encarcelados y sus bienes confiscados…

En 1976 la represión se cobró 4.000 vidas y un número hasta entonces desconocido de “desaparecidos”. Una gran cantidad de argentinos marchó también al exilio.

Sobre ese escenario de disciplinamiento de la sociedad, el ministro de Economía, José Alfredo Martínez de Hoz, abogado especializado en Derecho Agrario, desarrolló el Programa de Recuperación, Saneamiento y Expansión de la Economía.

Las Fuerzas Armadas se habían identificado tradicionalmente con una orientación económica nacionalista y estatista. Pero esta vez las cosas serían diferentes, el programa que se ponía en marcha se asentaba sobre dos ejes rectores: la acción subsidiaria del Estado y la apertura de la economía.

Varios de los integrantes del equipo de Martínez de Hoz adherían a una corriente económica conocida como Escuela de Chicago, por tener su base en la universidad del mismo nombre. Esta escuela data de la década de 1930 y -sintéticamente- se basa en tres pilares: confía en la teoría neoclásica de los precios para explicar las conductas económicas; cree en la eficacia del mercado libre para asignar recursos y distribuir el ingreso, y propugna minimizar el rol del Estado en la actividad económica.

En su profundo antiperonismo, los sectores hegemónicos de las Fuerzas Armadas echaban por la borda viejas convicciones y las sustituían por un nuevo credo de destino incierto.

Frente al descalabro económico del gobierno de Isabel Martínez de Perón, no era difícil elaborar un diagnóstico económico con consenso. La ocasión fue aprovechada para introducir un discurso teñido de un profundo ideologismo que, con gran simplicidad, propugnaba que si el Estado dejaba de interferir con la actividad privada y la economía era sometida a una “sana” competencia externa, la Argentina tenía por delante un destino de grandeza. Debían mediar, además, naturalmente, criterios elementales de equilibrada administración fiscal que -dicho sea de paso- jamás habrían de imponerse.

Una vez más, se trataba sencillamente de descorrer el velo que impedía disfrutar de un país rico.

El plan que puso en marcha Martínez de Hoz había sido elaborado por la APEGE y fue expuesto a la población a través de un extenso discurso de dos horas y media de duración, que atravesó la medianoche del 2 de abril de 1976.

Las medidas inmediatas incluían básicamente: liberación de precios, aumento de tarifas de servicios públicos y combustibles, reforma impositiva y la anulación de las negociaciones salariales, reemplazándolas por un sistema de fijación de remuneraciones por decisión del gobierno. También se disponía una importante devaluación -que llevó al doble el tipo de cambio- y un proceso de unificación del mercado cambiario.

En el corto plazo, la principal preocupación seguía siendo la inflación; que en el mes de marzo había llegado al 38% y su principal causa era el enorme déficit fiscal, financiado básicamente con emisión monetaria. El alza de precios resultante inducía aumentos salariales, generando una incontrolable espiral ascendente.

La elevada inflación impulsaba también una fuente adicional de desequilibrio fiscal, dado que los ingresos percibidos por el Estado no se actualizaban instantáneamente, en su totalidad, debido a la tasa de inflación y, en cambio, se debía hacer frente a gastos que eran mucho más sensibles a los ajustes de precios y salarios. Además, los contribuyentes tendían a atrasarse en el cumplimiento de sus obligaciones fiscales, dado que el régimen de castigos era débil y encontraban aplicaciones financieras sumamente rentables a corto plazo para tales recursos.

Frente a esta situación, el gobierno puso en marcha de manera inmediata una reforma tributaria que gravó la transferencia de activos financieros (acciones, etc.), los créditos bancarios, el patrimonio y la propiedad inmobiliaria. También se aumentó del 13% al 16% la tasa del impuesto al valor agregado y se establecieron ajustes periódicos de las tarifas de los servicios públicos.

Unos meses después, en agosto de 1976, se sancionó una nueva Ley de Inversiones Extranjeras, de dirección opuesta a la establecida en 1973, que facilitaba y promovía el ingreso de capital externo. Una vez más, en el corto plazo de tres años, el país daba un giro completo en un tema crucial.

Paulatinamente, las medidas impulsaron un descenso de la inflación. En abril los precios se incrementaron un 33% y en los meses siguientes hasta fin de año el promedio de aumento fue del 8% mensual. Pero el año cerró con un 444% de inflación, un nivel hasta entonces nunca registrado en la historia argentina. La variable de ajuste de este proceso fue el salario, que en sólo doce meses perdió el 40% de su capacidad adquisitiva. Es difícil encontrar asidero teórico a un esquema de política económica que propugnaba la libertad de mercado y liberaba los precios, pero mantenía congelados los salarios. No sería la única inconsistencia.

No obstante, en junio de 1976 los esfuerzos de ordenamiento recibieron el apoyo del FMI, que otorgó un financiamiento de 300 millones de dólares, la mayor suma asignada hasta ese momento a un país latinoamericano. A eso se sumaron 1.000 millones adicionales aportados por bancos privados.

A pesar de los logros iniciales, la inflación seguía mostrándose indómita. El gobierno tenía la tesis de que una amplia conexión comercial y financiera de la Argentina con el mundo daría como resultado una “convergencia” de la inflación interna con la internacional y progresivamente fue dando pasos en esa dirección.

Así, a fines de 1976 se anunció una primera regla de devaluación, que consistía en que la misma tendía un ritmo igual a la tasa de inflación interna menos la tasa de inflación internacional.

Más allá de que se basaba en supuestos incorrectos, como habría de quedar demostrado por la realidad, el mecanismo, de carácter gradualista, no perecía muy propio de un gobierno autoritario. Sin embargo, el tremendo ajuste inflacionario de medidos de 1975 había dejado una lección de prudencia en este terreno. Además, concentradas en la represión, las autoridades pretendían el acompañamiento de un frente económico calmo.

Simultáneamente, el gobierno se decidió a poner en práctica lo que sería luego la primera etapa de apertura de la economía: una rebaja generalizada de los aranceles de importación del 94% al 53%. La medida fue acompañada también de la liberación de otras restricciones cambiarias y financieras sobre las compras en el exterior…

Muy sutilmente se produjo un cambio conceptual de importancia en el uso de los aranceles del comercio exterior, que son naturalmente una herramienta para el desarrollo económico. Esto es lo más relevante.

Como se recordará, hasta bien entrado el siglo XX, las tarifas aduaneras tenían como propósito principal proveer de ingresos al gobierno y poco atendían a la cuestión de la protección a la producción nacional. Ése fue el tema primordial en los alegatos de Carlos Pellegrini a favor de la industria.

Ahora, nuevamente, el nivel de los aranceles pasaba a estar vinculado a consideraciones ajenas al desarrollo productivo y se definía exclusivamente por el objetivo de abatir la inflación…

Al terminar 1976, algunas de las variables de la economía mostraban una inflexión positiva respecto de los resultados de 1975. El producto bruto interno cayó un 0,4% -menos que el año anterior- en lo que influyó el deterioro de la industria, mientras que el sector agropecuario protagonizaba una recuperación. La caída de la industria era producto de la contracción del 12% en el consumo privado que el congelamiento de salarios había producido, pero, a cambio, la inversión privada comenzaba a recuperarse de la mano de la confianza que el programa económico inspiraba en el sector empresarial.

La reducción del consumo también influyó en la caída del 23% en las importaciones. Las exportaciones, en cambio aumentaron un 44%. Buenas condiciones climáticas y un mejor ánimo de los productores agropecuarios habían generado en 1976-1977 una cosecha de cereales 40% superior al promedio de los siete años anteriores. El “milagro argentino” había vuelto a producirse y el saldo de la balanza comercial fue positivo en 883 millones de dólares. Con ese impulso y los préstamos externos recibidos, las reservas internacionales del país se fortalecieron sustantivamente. En materia fiscal, en cambio, el déficit fue de casi el 14% del PBI…

Desde un primer momento, el gobierno recibió un creciente cuestionamiento internacional por sus prácticas represivas. Se diseñó así una estrategia en dos tiempos, que consistía en acelerar lo más posible la “lucha antisubversiva” para luego entonces proceder a una profundización del programa económico.

La reciente aparición de documentos reservados del Departamento de Estado de los Estados Unidos refleja bien ese proceso. A principios de octubre de 1976 el canciller Guzzetti se entrevistó con el secretario de Estado Henry Kissinger que literalmente le dijo:

Nuestra actitud básica es que queremos que tengan éxito (…) Lo que no se entiende en los Estados Unidos es que Uds. tienen una guerra civil. Leemos acerca de los problemas de derechos humanos, pero no sobre el contexto. Cuanto más rápido Uds. triunfen será mejor (…) El problema de los derechos humanos está creciendo. Si pueden terminar antes que el Congreso regrese de vacaciones, mejor. Si pueden restablecer algunas libertades eso también ayudaría.

(**1983**) Las elecciones convocadas para octubre de 1983 volvieron a tener como principales protagonistas a los dos grandes partidos de la Argentina contemporánea. En la Unión Cívica Radical se había dado un cambio importante. Después de la muerte del ancestral caudillo Ricardo Balbín, en 1981, se produjo un proceso de renovación interna que consagró el liderazgo de Raúl Alfonsín…

A la cabeza de la fórmula justicialista fue encumbrado Ítalo A. Luder, un abogado de larga trayectoria partidaria, que en la tumultuosa gestión de principios de 1976 había sido presidente del Senado y sustituyó a Isabel Perón al frente de la presidencia durante sus ausencias temporarias…

Con sus discursos encendidos y su enorme carisma, Alfonsín logró captar la voluntad mayoritaria de los millones de argentinos que se conmovían cada vez que sus intervenciones concluían con la cita del Preámbulo de la Constitución Argentina…

Finalmente, el gran día llegó y el 30 de octubre de 1983 el radicalismo recibió casi el 52% de los votos contra el 40% del justicialismo. La victoria se extendió a ocho gobernaciones provinciales, pero fue menos rotunda a nivel legislativo. En la Cámara de Diputados la UCR obtuvo una ajustada mayoría de 129 diputados sobre 254 y en el Senado 18 de las 46 bancas.

En su discurso inaugural -el 10 de diciembre de 1983- el presidente Alfonsín hizo una cruda descripción de la situación económica: “El estado en que las autoridades constitucionales reciben el país es deplorable y, en algunos casos, catastrófico, con la economía desarticulada y deformada, con vastos sectores de la población acosados por las más duras manifestaciones de empobrecimiento”

Los temas clave eran el combate a la inflación a través de la disciplina fiscal y el problema de la deuda externa. Los registros de la deuda heredados del gobierno militar eran caóticos y las motivaciones de muchos préstamos más que dudosas, de modo que el gobierno adoptó el enfoque de identificar la porción “legítima” de la misma y honrar los compromisos sin afectar el crecimiento de la economía.

El programa esbozado por el Presidente también ponía en alto un objetivo de equidad y de recuperación productiva. En este último plano los planteos eran, en general, poco precisos. La defensa de la producción nacional a través de la protección arancelaria y una profundización de la sustitución de importaciones eran los mensajes más concretos en materia industrial, mientras que para el agro se propiciaba la modernización tecnológica con el apoyo del Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria (INTA).

El mensaje del Presidente se detenía poco en la vital cuestión de la inserción internacional del país. Fronteras afuera, la globalización avanzaba implacablemente sin que la Argentina tuviera un proyecto frente a ese mundo cambiante.

Así como en el plano político institucional el nuevo mandatario se mostraba convencido y desafiante, en lo económico el tono era predominantemente defensivo.

Para acompañarlo en su gestión, Alfonsín eligió un gabinete que combinaba figuras tradicionales del radicalismo con algunos nuevos cuadros. Bernardo Grispun, un hombre de larga militancia partidaria, fue designado al frente del Ministerio de Economía.

(**1984**) Los primeros pasos del gobierno se encaminaron frontalmente hacia la delicada y trágica cuestión de los derechos humanos, un inevitable punto de confrontación con las Fuerzas Armadas, que consumió muchas de sus energías y fue fuente de inestabilidad virtualmente durante todo su mandato.

Apenas asumió, el gobierno derogó la ley de “autoamnistía” promulgada por el gobierno militar poco antes de dejar el poder y decretó la detención de la anterior cúpula militar y de un grupo de jefes de las organizaciones guerrilleras…

Superado el primer momento de euforia, con el retorno de la democracia y las primeras medidas de gobierno en el terreno político, la dura realidad económica comenzó a acosar a la flamante administración en un contexto en que el ingreso por habitante era igual al de 15 años atrás y el volumen de la producción industrial similar al de 1972.

La gestión cotidiana de la economía pronto se reveló más compleja que la retórica electoral. Ni dentro ni fuera del gobierno abundaban las ideas de cómo enfrentar la situación.

Pocos días antes del inicio del mandato de Alfonsín, el economista y ex ministro Aldo Ferrer publicó un ensayo donde describía con crudeza los problemas que enfrentaba la economía. En su visión, existían tres opciones: el ajuste estabilizador, es decir la receta clásica del FMI, que en el corto plazo necesariamente implicaba una contracción de la economía; el ajuste inflacionario, que consistía en apelar a la emisión para eludir el ajuste fiscal y obtener así los recursos para el pago de la deuda -cuyas consecuencias, según advertía el autor, serían tan devastadoras como en la Alemania de la década de 1920- y una solución nacional independiente.

Esta última consistía en un ajuste fiscal, que incluía como pieza central una refinanciación de los intereses de la deuda, el racionamiento de las divisas provenientes del comercio exterior y un redimensionamiento del sistema financiero para disminuir sus costos. En la concepción de Ferrer, la refinanciación de la deuda debería ser negociada, pero si ello no se lograba “había que prepararse para lo peor”, es decir, vivir al contado en materia de pagos externos: “vivir con lo nuestro”, como rezaba el título del libro. Es bastante probable que el ministro Grispun haya leído un poco superficialmente la tesis de Ferrer, porque en los meses siguientes intentó casi simultáneamente los tres caminos, naturalmente incompatibles entre sí… El ministro de economía adoptó el peor de los rumbos: amenazó con la rebeldía, pero se mantuvo dentro de los cánones convencionales.

Apoyado en el enfoque de cuestionar el origen espurio de la deuda, el gobierno se involucró en iniciativas políticas, incluso a nivel internacional, tendientes a logar aprobación para una moratoria internacional.

Simultáneamente, Grispun dispuso la suspensión del pago de los intereses de la deuda hasta el 30 de junio de 1984, con el objetivo de evaluar su monto y legitimidad, dejando en claro que el gobierno argentino no emplearía sus reservas para cancelar intereses atrasados.

Naturalmente, esto introdujo enorme tensión en las negociaciones internacionales, en especial porque se bordeaba una virtual declaración de “default” frente a los vencimientos que tenían lugar a principios de 1984. Esta circunstancia pudo ser superada mediante un “crédito puente” de 500 millones de dólares que efectuaron en conjunto los gobiernos de Venezuela, Colombia, Brasil, México, Estados Unidos y, en menor medida, algunos acreedores. Como prueba de buena voluntad, el propio gobierno argentino se “autoprestó” 100 millones de ese total apelando a sus menguadas reservas.

La posición del gobierno era obtener que los pagos no superaran el 15% del valor de las exportaciones y conseguir la formación de un “Club de Deudores”, para enfrentar en conjunto el problema de la deuda.

En especial, las negociaciones con el FMI se desarrollaron en medio de extremas dificultades y dieron lugar a que, a mediados de año, el Ministerio de Economía enviara una carta de intención unilateral, es decir no consensuada previamente, que no mereció consideración por el organismo.

El gobierno realizó algunos intentos para crear un marco de apoyo regional para el tratamiento heterodoxo de la deuda, como la reunión de varios países latinoamericanos en lo que se denominó el Consenso de Cartagena, a mediados de 1984. Pero los apoyos que recibió fueron tibios. Nadie quería una confrontación abierta con los acreedores y, finalmente, Alfonsín optó por encauzar las negociaciones por los carriles convencionales y -previo el cumplimiento de un conjunto de condiciones- en diciembre de 1984 el FMI aprobó un nuevo acuerdo…

Mientras estas escaramuzas agitaban el frente externo, a nivel nacional el equipo económico adoptó un enfoque gradualista para atacar la crisis; consistía básicamente en ajustar, de manera supuestamente decreciente respecto de la inflación, las demás variables de la economía. A ello debían contribuir cuestiones tales como los controles de precios, que pronto se convirtieron en una suerte de carrera de obstáculos sin mayor efectividad.

Desde marzo de 1984, el gobierno inició un proceso de concertación con los sectores empresarial y sindical, que probablemente tenía como imagen el hispánico Pacto de la Moncloa, aunque -muy lejos de éste- el émulo doméstico se vio sumido en el fracaso.

Después de una leve respuesta positiva inicial, el alza de precios adquirió nuevo impulso, en medio de una situación económica que se revelaba fuera de control. La reacción sindical no se hizo esperar. En septiembre la CGT realizó el primero de los 14 paros generales de protesta que acosaron al gobierno de Alfonsín…

Como a lo largo de casi todo su gobierno, Alfonsín procuró un complejo equilibrio entre la desafiante situación política y la indómita economía. A fines de 1984 los precios mostraban un meteórico 688% de aumento respecto de doce meses atrás y a lo largo del año el dólar había pasado de 23 a 179 pesos argentinos por unidad. Esto ya no era toda herencia y la población comenzó a computarlo en el pasivo del gobierno. La economía exhibía un desempeño frágil, con señales preocupantes en varios frentes. En 1984 hubo un ligero crecimiento del 2,5% sostenido por el consumo y por el buen desempeño del sector agrícola, pero la inversión -signo inequívoco del clima de negocios- se contrajo fuertemente frente a la mirada impávida del gobierno, cuya precaria situación fiscal no pudo impedir que la propia obra pública cayera un 36 por ciento.

El mantenimiento de un buen saldo de comercio exterior, bastante similar al del año previo, y la asistencia financiera externa permitieron cerrar las cuentas sin llegar a un colapso.

Una parte importante del incremento de las exportaciones provino del sector agrícola, más precisamente de los cultivos de los oleaginosos, un firmamento donde la soja comenzaba a brillar. Las exportaciones de ese producto aumentaron un 65% y la producción alcanzó los siete millones de toneladas sobre un total de 31 millones para todos los cultivos.

Socialmente, el gobierno podía exhibir que, pese a la situación, el desempleo había disminuido de un 4,2% a un 3,8% y el salario real había aumentado casi 9%. También había comenzado a cumplir una de las promesas de la campaña y el Plan Alimentario Nacional se instalaba como paliativo de la deteriorada situación social que había generado el proceso de desindustrialización de los años previos.

El acuerdo con el FMI introdujo conflictos en la mesa de concertación. Los sindicalistas se sintieron el “pato de la boda” y señalaron los efectos recesivos de los compromisos contraídos por el gobierno. En una posición también crítica, aunque no rupturista se manifestaron las organizaciones representativas del campo, la el comercio y la industria… Un extraño efecto tuvo lugar entonces: los sindicalistas y varias asociaciones empresariales aparecieron formando una suerte de frente común…

A continuación del Acuerdo con el FMI, el gobierno pudo cerrar las negociaciones por la deuda externa con los bancos privados, que eran los principales acreedores. El acuerdo incluía préstamos por 7.900 millones de dólares e involucraba virtualmente a toda la comunidad financiera internacional (bancos, Club de París, organismos financieros internacionales y el propio FMI).

(**1987**) Pero la fragilidad de la situación era enorme. Era difícil conciliar el crecimiento de la economía con la estabilidad de precios y el equilibrio en las cuentas externas. Las exportaciones languidecían afectadas por una caída del 20% en los precios internacionales de los productos agropecuarios y un descenso de la producción, como resultado de importantes inundaciones en la provincia de Buenos Aires. Por su lado, las importaciones aumentaban porque se requerían más insumos para alimentar la mayor actividad económica, al tiempo que el dólar que comenzaba a estar barato favorecía el ingreso de bienes de consumo del exterior. A su vez, la disminución del saldo comercial dejaba menos divisas para afrontar el programa de pagos externos.

Procurando no perder la iniciativa, el gobierno instrumentó programas especiales de fomento a las exportaciones y a la inversión, líneas de crédito a tasas reguladas y un importante programa de obras públicas.

Aunque la situación fiscal había mejorado, resultaba claro que se requerían reformas estructurales en el sector público. A ello apuntó la creación de un Directorio de Empresas Públicas, bajo el cual se colocarían las entidades en manos del Estado para avanzar con el proceso de privatización total o parcial de empresas como la telefónica (ENTEL), la siderúrgica (SOMISA) y la línea aérea (Aerolíneas Argentinas).

Uno de los frentes históricos de conflicto, la explotación petrolera, adquirió un nuevo giro pro mercado a través del denominado Plan Houston, que equiparaba el precio del crudo local con el internacional y permitía ampliar el cupo de las inversiones externas en hidrocarburos…

Como ya había ocurrido anteriormente y seguiría aconteciendo en el futuro, el nivel de expectativas de la sociedad estaba muy por encima de lo que la realidad cotidiana marcaba y el gobierno era crecientemente señalado como responsable por no encontrar un camino de estabilidad y crecimiento.

Poco o ningún debate existía acerca de las causas profundas del prolongado estancamiento económico. Más aún, incluso en una cuestión central como la deuda externa -excepto en los círculos académicos- en el seno de la opinión pública y en los medios políticos la discusión se había agotado con señalar quién era el culpable del endeudamiento. Poco importaba profundizar los desequilibrios que le habían dado origen y que seguirían alimentándola en el futuro.

El correlato de esta situación era la completa ausencia de consensos, tanto entre los partidos políticos como entre los sectores económicos y sociales.

Mientras tanto, la Argentina seguía su conflictiva trayectoria con el FMI y el resto de los acreedores externos, quienes demandaban compromisos difíciles de cumplir y políticas que carecían de consenso interno. Como consecuencia, el proceso de renegociación pasó a tornarse casi permanente.

Claro que, aunque la situación Argentina tenía sus matices excepcionales, el problema de la deuda también seguía un curso traumático en buena parte de los países latinoamericanos. En particular, las otras grandes economías de la región, Brasil y México, tampoco lograban estabilizar un arreglo.

A principios de 1987 el panorama de la economía lucía extremadamente complicado. En el frente externo las exportaciones agropecuarias -70% del total- seguían acusando el impacto de los deprimidos precios internacionales y la caída en la producción debido a factores climáticos. El fenómeno inverso se daba del lado de las importaciones. Como la economía estaba en crecimiento, se consumían más materias primas, bienes de capital y de consumo de origen externo. El resultado era que el saldo comercial se reducía abruptamente y, por lo tanto, las divisas disponibles para el pago de las obligaciones externas se tornaban exiguas.

No se requería demasiada imaginación para advertir lo que ocurriría a continuación. En tales condiciones arreciaban las presiones sobre el dólar, que a su vez se trasladaba a los precios internos. Luego, la economía dejaba de crecer, los ingresos fiscales caían y el déficit aumentaba. Para financiar el déficit era necesario apelar a la emisión monetaria y con ello la hoguera inflacionaria volvía a alimentarse. Era un ciclo que se repetía con frecuencia.

Procurando evitar este desenlace, el gobierno firmó en enero un nuevo acuerdo con el FMI a fin de obtener fondos frescos y, simultáneamente, desplegó una nueva ronda con la banca privada. La situación era tan extrema que, como las negociaciones con los acreedores privados no progresaban a suficiente velocidad, en febrero el gobierno apeló a un préstamo transitorio (puente en la denominación técnica) de 500 millones financiado por doce países.

La buena voluntad internacional no era casual. Por esos días Brasil se declaró en “default” en el pago de su deuda externa, de modo que la amenaza de una crisis en gran escala introducía moderación en todos los actores. Además, los resultados iniciales del Plan Austral habían generado una importante dosis de credibilidad en las autoridades económicas argentinas.

Finalmente, entre abril y mayo se pudo llegar a un acuerdo con los acreedores que permitió reestructurar la deuda y contar con nuevos préstamos.

Para entonces la inflación había resurgido y el equipo económico apeló a un nuevo congelamiento de precios de escaso resultado.

A la debilidad en lo económico se sumó un nuevo y grave amotinamiento castrense. El 15 de abril de 1987 el coronel Aldo Rico ocupó el principal destacamento militar -Campo de Mayo- reclamando el cese del enjuiciamiento a los militares involucrados en la represión y el cambio de la cúpula militar…

El motín no fue fácil de controlar… Todo culminó en un episodio insólito, que revelaba la precariedad institucional del país. El propio Presidente se trasladó a la guarnición rebelde a negociar con el militar sublevado… Pocos días después, sin embargo, los altos mandos militares fueron sustituidos y el gobierno envió al Congreso un proyecto de Ley denominada de Obediencia Debida, que ponía límites al enjuiciamiento a los militares. La Ley fue aprobada en junio e implicó un nuevo e irreparable costo político para el gobierno.

Cuando unos días después de la sublevación militar, el Presidente fue al Congreso a pronunciar su habitual mensaje anual, entregó a los legisladores un informe sobre la situación económica que describía con realismo los problemas existentes y procuraba abrir nuevos cauces en la política económica.

El informe redactado por el Ministerio de Economía, afirmaba:

En las condiciones presentes, con la memoria todavía fresca de muchos años de inflación y grandes fluctuaciones de precios relativos, el esfuerzo por prevalecer en la puja distributiva lleva naturalmente a un proceso de indexación generalizada. Por otro lado, una economía demasiado cerrada al exterior como la nuestra encierra en sí un alto riesgo inflacionario. En ausencia de los mecanismos de regulación que proporciona la oferta de bienes del mercado externo, los comportamientos colusorios de sindicatos y empresas suelen traducirse en aumentos de precios al consumidor.

Realmente, el efecto de los desequilibrios profundos de la economía se potenciaba mediante el reiterado mecanismo de aumentos salariales seguidos de incrementos de precios, que una y otra vez concluían en una espiral ascendente de inflación.

A partir de ese diagnóstico, el gobierno procuró emprender un camino de apertura consensuada de la economía. La cuestión no fue sencilla. Tras el traumático final de las políticas aperturistas del Proceso, buena parte del empresariado -y también del sindicalismo- se resistía a una nueva exposición a la competencia externa

Las relaciones del gobierno con el sector agropecuario también comenzaron a atravesar una etapa difícil. Las organizaciones agropecuarias se sentían marginadas de los distintos procesos de concertación y el deterioro de la situación sectorial había elevado el tono de sus demandas…

La nueva política salarial (en el marco de un sistema de paritarias con “piso” y “techo”) también estuvo acompañada de la flexibilización de los controles de precios. En el contexto de los desequilibrios reinantes, estas señales acentuaron la inflación y erosionaron aún más la base de sustentación del gobierno.

La pérdida de popularidad se profundizó cuando en julio se lanzó un nuevo conjunto de medidas económicas, que introducía mecanismos mucho más tradicionales de ajuste del lado de los gastos y los ingresos fiscales.

Con esas decisiones en sus manos, el gobierno volvió a renegociar el acuerdo con el FMI y recibió algo de oxígeno con la esperanza de pasar dignamente la prueba electoral de septiembre de 1987.

Pese al esfuerzo, las elecciones arrojaron un crecimiento del Partido Justicialista, que obtuvo el 41,5% de los sufragios y trece gobernaciones, entre ellas la estratégica provincia de Buenos Aires. La Unión Cívica Radical recibió el 37,4% de los votos, con lo cual en el Congreso Nacional la oposición alcanzó la representación mayoritaria y el gobierno quedó sumido en una profunda debilidad.

Una vez que las elecciones quedaron atrás, el equipo económico procuró poner en marcha una suerte de quinta versión del Plan Austral que incluía el tradicional congelamiento de precios y salarios, aumentos de tarifas, un mayor grado de apertura de la economía, liberación de las tasas de interés y el abandono de un tipo de cambio único.

Con estas medidas la inflación disminuyó y el gobierno pudo concluir un nuevo año casi de pesadilla en que la economía creció sólo un 2,2%, sostenida en gran medida por la actividad de la construcción, a través de programas oficiales de crédito que costaron una importante emisión monetaria y contribuyeron a la aceleración de los precios. El déficit fiscal aumento un 70% respecto del nivel del año previo y la mitad de ese desequilibrio también se financió con emisión. La inflación desanduvo el camino descendente de 1986 y se empinó hasta el 175% a lo largo del año. La economía había sido transitoriamente salvada del colapso por el auxilio externo, pero el fantasma de la hiperinflación rondaba nuevamente.

(**1988**) A comienzos de 1988 el gobierno no lograba desanudar los renovados desequilibrios internos y externos de la economía. Después de la derrota electoral de septiembre de 1987 se había abierto una pequeña ventana de diálogo con el justicialismo que le permitió la sanción de un nuevo paquete de impuestos a cambio de una nueva Ley de Convenciones Colectivas de Trabajo y de Asociaciones Profesionales, con lo que la negociación salarial fue devuelta al sector privado.

El paquete impositivo incluía aumentos en el gravamen a los combustibles, la tasa del impuesto al cheque y el retorno al denominado ahorro forzoso. También formó parte del acuerdo una nueva Ley de Coparticipación Federal de Impuestos en sustitución de la que había dejado de herencia el gobierno militar, poco antes de alejarse del poder en 1973.

El régimen de coparticipación define la distribución de impuestos entre la Nación y las provincias y, por tanto, es una pieza central para la administración económica del país… En la ley sancionada en enero de 1988 se preveía que su vigencia fuera transitoria, concretamente hasta fines de 1989, aunque prudentemente también se establecía su renovación automática si a su vencimiento no era sustituida por una nueva norma… En efecto, no sólo esta ley fue renovada automáticamente año tras año desde 1989 hasta la actualidad (mediados de 2006), sino que desde entonces se han dictado alrededor de 70 normas que convierten al sistema de impuestos en un laberinto que refleja el predominio de las negociaciones y equilibrios políticos circunstanciales…

La pequeña victoria legislativa de principios de 1988 alentaba en el gobierno la esperanza de introducir algunas reformas estructurales, sin las cuales era impensable retomar el control de la economía y, menos aún, una relación estable con la comunidad financiera internacional.

Era difícil lograr ese objetivo y, para colmo, la democracia ingresó nuevamente en zona de peligro. El 18 de enero de 1988, el ex teniente coronel Aldo Rico, cabecilla del alzamiento de Semana Santa, abandonó el arresto domiciliario en que se encontraba y se acuarteló en el Regimiento 4 de Infantería de Monte Caseros, volviendo a conmocionar a la opinión pública… El levantamiento militar fue sofocado por las fuerzas leales al gobierno, sin que se derramara sangre, pero deterioró aún más la situación interna y la imagen externa del país.

A partir de abril el país entró en una virtual cesación de pagos con el exterior y los organismos financieros internacionales interrumpieron los desembolsos de los préstamos acordados. En particular, el FMI canceló la vigencia del acuerdo de asistencia renovado pocos meses antes.

En agosto, el equipo económico ideó un conjunto de medidas pomposamente denominadas “Programa para la Recuperación Económica y el Crecimiento Sostenido”, que popularmente fue rebautizado como Plan Primavera, posiblemente porque no era fácil entender en qué consistían los cambios centrales y su rasgo más distintivo era la proximidad con el respectivo equinoccio.

El centro del programa era un mecanismo de desdoblamiento del mercado cambiario, en virtud del cual existía un tipo de cambio oficial al que los exportadores debían liquidar sus operaciones en el Banco Central, mientras que las divisas necesarias para las importaciones y las operaciones financieras se debían adquirir en el mercado libre con un tipo de cambio flotante. De esta manera, el gobierno recibía dólares “baratos” de los exportadores y se los vendía más caros a los importadores y el resto de los demandantes. Tal asimetría tenía el propósito de impulsar una situación más equilibrada en las cuentas externas.

El esquema se completó con un acuerdo de precios por 180 días con los sectores empresariales para, una vez más, desalentar la inflación, y fue precedido por el correspondiente aumento de tarifas para socorrer a las finanzas públicas.

La gobernabilidad se complicaba día a día. Cada una de las medidas era fuertemente resistida por los sectores afectados. La administración del Estado se paralizaba por las huelgas de empleados públicos en demanda de aumentos salariales y la enseñanza sufría los efectos de un mes de paro de los docentes. Los industriales resistían los intentos del gobierno de profundizar la apertura de la economía a la competencia externa, agitando el fantasma de los tiempos del Plan de Martínez de Hoz. Si el tipo de cambio se “atrasaba”, los exportadores se enardecían; especialmente los del sector agropecuario, que veían esfumarse sus ingresos al vender sus dólares al gobierno a un precio artificialmente bajo…

En ese contexto, el Plan Primavera logró detener durante algunos meses las trayectorias crecientes de la inflación y del tipo de cambio. Los precios al consumidor, que habían crecido un 27% en agosto de 1988, descendieron al 6% a fines del año y el dólar, que duplicó su valor durante los primeros seis meses del año, se mantuvo relativamente estable en el segundo semestre. Pero se trataba de un equilibrio extremadamente precario.

Las negociaciones con los organismos internacionales y con el comité de acreedores, virtualmente se interrumpieron. El gobierno pudo avanzar con esfuerzo en algunos acuerdos bilaterales con algunos de los gobiernos agrupados en el Club de París. Inesperadamente, en septiembre, el Banco Mundial brindó una bocanada de aire fresco, otorgando un préstamo de 1.300 millones de dólares.

La otra buena noticia del año provino del sector exportador. La fuerte devaluación de la moneda nacional en los primeros meses del año, una sequía en Estados Unidos que hizo subir los precios internacionales y mejores condiciones climáticas en el país, impulsaron fuertemente las exportaciones agrícolas, en especial las de oleaginosas y aceites. También las ventas externas de productos industriales crecieron fuertemente. El resultado fue un ingreso adicional de divisas por estos conceptos de 2.774 millones de dólares, 43% más que el año anterior.

La administración estadounidense seguía con preocupación el agravamiento de la situación en la Argentina, en especial después que a mediados de año Carlos Menem triunfara en las elecciones internas del justicialismo, derrotando al sector renovador de dicho partido, encabezado por Antonio Cafiero. Por entonces, Menem -convertido en futuro candidato presidencial del justicialismo- era visto como un dirigente imprevisible, dueño de un discurso errático y poco coherente…

En el sombrío panorama argentino casi no faltaba ningún ingrediente… El 1º de diciembre de 1988 la pesadilla golpista volvió a escena con una tercera sublevación militar, protagonizada por efectivos de la Agrupación Albatros de la Prefectura Naval Argentina y del Ejército, bajo la conducción del coronel Mohamed Alí Seineldín. Los rebeldes se agruparon en la guarnición de Villa Martelli, en la que resistieron durante cuatro días. La ciudadanía se movilizó nuevamente en defensa de la democracia y, finalmente, las fuerzas leales al gobierno lograron la rendición de los rebeldes.

Acosado por la situación fiscal, unos pocos días después el gobierno rompió de forma unilateral el frágil acuerdo de precios y tarifas, aumentando los precios de los servicios públicos.

El saldo del año era dramático, la economía cayó casi un 3% y los precios minoristas aumentaron 388%. Como en otras ocasiones, el inicio de 1989 se insinuaba ardiente en todos los frentes.

(**1989**) No se habían acallado los clamores del alzamiento de diciembre, cuando un minúsculo grupo de izquierda, el Movimiento Todos por la Patria (MTP), tomó por asalto el Regimiento III de Infantería en La Tablada. La recuperación del destacamento fue extraordinariamente sangrienta, agregando conmoción especial a una sociedad atónita y sumando una cuota más de desprestigio internacional.

Con el verano la demanda de energía eléctrica crece, de modo que el saturado sistema de centrales termoeléctricas colapsó y los cortes se tornaron cada vez más frecuentes e imprevisibles. El paisaje de las principales ciudades del país se pobló de infinidad de generadores, con los cuales bancos, comercios, hoteles y multitud de otras actividades procuraron mantener una mínima normalidad, mientras la desazón y el mal humor se apoderaban de la mayoría de la población.

En este clima, la continuidad del desequilibrio en las cuentas públicas y el fracaso en las negociaciones internacionales acentuaron la pérdida de confianza y con ella aumentó la compra de dólares.

El 6 de febrero de 1989, el BCRA, que venía vendiendo un promedio de 450 millones de dólares semanales, ya no podía mantener la regulación cambiaria por falta de divisas y, por lo tanto, se retiró del mercado.

Virtualmente sin herramientas para hacer frente a la situación, sólo quedó en pie un frágil sistema de doble mercado de cambios y un casi simbólico control de precios.

El dólar inició una carrera ascendente que llevó su precio en el mercado libre de 17 australes por unidad en enero a 535 en junio, es decir que en sólo seis meses aumentó alrededor del 2.100% o, lo que es lo mismo, se multiplicó por 30, con el consiguiente efecto sobre los precios. Había estallado la hiperinflación.

El naufragio del gobierno -y del país- arrastraba inconteniblemente al candidato presidencial del radicalismo, el por entonces gobernador de Córdoba, Eduardo César Angeloz. El postulante radical, asesorado por quien estaba postulado como su futuro secretario de Hacienda, Ricardo López Murphy, colocó la cuestión fiscal en el centro de la campaña, con la emblemática consigna del “lápiz rojo”, que simbolizaba el recorte del gasto público.

La propuesta era difícil de entender y de creer, pero Angeloz estaba convencido de esta línea de trabajo y, a fines de marzo, embistió contra el exhausto equipo económico, provocando la renuncia del ministro Sourrouille.

Era casi imposible encontrar un sustituto en esas circunstancias y Alfonsín apeló a un veterano y respetado cuadro del radicalismo, Juan Carlos Pugliese, quien a la sazón era presidente de la Cámara de Diputados y había sido ministro de Economía durante la presidencia de Arturo Illia. En el ambiente político Pugliese era conocido como “el maestro”, por su vocación por la búsqueda de consensos y su habilidad como negociador.

A él le tocó iniciar el tránsito por la hoguera hiperinflacionaria y conducir la economía hasta las elecciones presidenciales convocadas para el 14 de mayo de ese año.

La hiperinflación es el mayor desequilibrio que puede enfrentar una economía. La definición que dan los textos de la profesión al respecto es simple y en cierto modo imprecisa: se trata de un aumento extremadamente rápido en el nivel general de precios de los bienes y servicios. No hay una medida exacta de cuánto crecimiento de los precios caracterizan a una situación hiperinflacionaria. Convencionalmente se acepta que un número indicativo podría ser un 50% mensual, aunque lo característico de una hiperinflación es básicamente la situación de descontrol.

No existe demasiada discusión acerca de cómo se desata una hiperinflación. Más allá del complejo sendero que conduce a una situación tan extrema, el episodio final es siempre una emisión extraordinaria de moneda por parte del gobierno, para financiar un creciente gasto público que no logra contener, ni recaudar lo suficiente por la vía de los impuestos o el endeudamiento.

La hiperinflación es fundamentalmente un fenómeno de honda raíz política y con frecuencia está asociada a la presencia de gobiernos débiles y profundos conflictos sociales e institucionales, que impiden adoptar las medidas necesarias para que la emisión descontrolada de moneda cese y los precios se estabilicen.

Hasta el siglo pasado los episodios hiperinflacionarios eran poco frecuentes. La aparición de una serie de casos de hiperinflación en períodos contemporáneos se asocia, en buena medida, al desorden económico producto de las guerras y sus proyecciones en las respectivas posguerras. También se vincula a la creciente importancia del dinero fiduciario (aquel cuyo valor está determinado por la confianza del público) en lugar del convertible (cuyo valor está definido por el metal que lo respalda). En un régimen de dinero fiduciario -como el que hoy predomina absolutamente a nivel mundial- la magnitud de la emisión depende de reglas autoimpuestas, que en una situación extrema pueden ser vulneradas por el propio gobierno…

Después de la Primera Guerra Mundial varios países europeos, como Austria, Hungría, Alemania, Polonia y Rusia experimentaron procesos hiperinflacionarios. Hungría volvió padecer esta situación en 1945-1946.

El caso de Alemania (1922-1923) es posiblemente el más conocido, es algo así como el Titanic de la economía…

La invasión (de las tropas francesas y belgas, en enero de 1923, a la importante zona industrial del Ruhr) aceleró el mecanismo de imprimir moneda para afrontar los compromisos de pago, con el consiguiente impacto sobre los precios, a punto tal que durante uno de los meses, en 1923, la inflación llegó a 3,25 millones por ciento, una cifra difícil de imaginar. En esos tiempos los obreros cobraban los sueldos tres veces al día y sus esposas los esperaban en cada ocasión en las puertas de las fábricas, para tomar el dinero y correr a comprar alimentos.

En la segunda hiperinflación que afrontó Hungría, entre agosto de 1945 y julio de 1946, los precios subieron un promedio de 19.800% por mes y en ocasiones llegaron a triplicarse en un día.

En la década de 1980-1990 varios países latinoamericanos, no sólo Argentina, experimentaron el flagelo hiperinflacionario. En 1984-1985 Bolivia fue el primero, con 23.447 de aumento en los precios durante los peores doce meses.

Casi simultáneamente con la Argentina le tocó el turno a Brasil, donde el Plan Verano, pensado por el presidente Sarney para llegar a las elecciones, también se derrumbó y la hiperinflación estalló a fines de 1989, llegando a acumular un aumento de precios de 6.821%. El siguiente en la lista fue Perú, que colapsó en medio de una tasa del 12.378% anual de inflación.

Al igual que en todas las demás situaciones, la hiperinflación tuvo en nuestro país un largo período de gestación, que se remonta por lo menos hasta los inicios de la década de 1970. A través de más de quince años, los desequilibrios de la economía estuvieron bordeando el descontrol, hasta que, finalmente, en ese agitado mes de mayo de 1989 los precios al consumidor aumentaron un 78,5%, marcando el inicio formal de uno de los peores momentos de la historia económica del país.

En el trasfondo del desarrollo del proceso, uno de los impulsos principales provenía de la inmanejable puja distributiva presente en la sociedad.

Frente a tamaña situación, el ministro Pugliese y su equipo sólo disponían de un puñado de medidas de escasa eficacia. El tiempo de las reformas estructurales había quedado atrás. El gasto público aumentaba vertiginosamente, empujado por los vencimientos cada vez más frecuentes de la deuda interna contraída en períodos anteriores. Los bancos demandaban cada vez más efectivo para hacer frente a las astronómicas tasas de interés de los depósitos a plazo fijo.

El Plan Pugliese contemplaba un mercado único y libre de cambios, aumentos de tarifas y retenciones a las exportaciones para mejorar los ingresos fiscales y el regreso a un sistema de precios “administrados”, que suponía autorización de aumentos a medida que se iban produciendo los mayores costos.

Para la población, los aumentos de precios se convirtieron rápidamente en una obsesión y el principal y casi excluyente tema de conversación. Pero el gobierno estaba lejos de poder detener una hiperinflación que avanzaba de modo meteórico. Eso recién ocurriría de una manera efectiva casi dos años después, con otro gobierno y tras cinco ministros de Economía derrotados en el intento.

Antonio Tróccoli, un viejo dirigente radical, que había sido ministro del Interior de Alfonsín, encontró un modo singular de caracterizar el momento: “sólo queda rezar”.

Virtualmente así era, pero tanto los dirigentes políticos como la población esperaban algo más y lo único a la mano eran los controles de precios, que, aunque acumulaban una larga lista de fracasos, acreditaban el éxito inicial del Plan austral.

De modo que el gobierno fue pasando raudamente por listas de precios máximos de efímera duración, un congelamiento de precios previo a las elecciones que casi no existió y un sistema de precios “concertados” con ajustes semanales, con el que llegó hasta el final del mandato. Como era obvio, ninguna de estas medidas podía ordenar semejante caos, pero al menos permitía mantener cierto activismo público e inducir un mínimo punto de referencia en los mercados.

El desequilibrio en los precios pronto comenzó a manifestarse en situaciones de desabastecimiento, que no hacían más que agravar el panorama, dado que la población procuraba hacerse de “stocks” de los productos no perecederos y, con ello, aumentaba artificialmente la demanda.

En esta etapa la carne y los productos frutihortícolas no fueron sometidos a mecanismos de control, de modo que -como además estos últimos son productos perecederos- en general el desabastecimiento no los alcanzó, lo que probablemente evitó escenas de pánico, como las que se vivieron en otras hiperinflaciones.

Una de las situaciones más conflictivas se presentó en el sector de los productos medicinales, donde el desabastecimiento alcanzó grandes proporciones, hasta que el gobierno autorizó aumentos que entre marzo y junio estuvieron en el orden del 300 por ciento.

Finalmente, el día de las elecciones llegó y el binomio Menem-Duhalde se impuso sobre la fórmula radical de Angeloz-Casella por 52% contra 40 por ciento.

En los días previos, el gobierno había convocado al justicialismo para intentar algún tipo de acuerdo en el terreno económico que permitiera administrar la situación, pero las negociaciones avanzaron poco. Tras los comicios, el Ministerio de Economía formalizó la iniciativa, proponiendo una suerte de programa económico para el período de transición, que contemplaba esencialmente medidas de ajuste del gasto y mejora de los ingresos.

Los equipos técnicos del gobierno y del justicialismo mantuvieron extensas reuniones y en un momento pareció que algún consenso podía alcanzarse. Incluso Menem y Alfonsín se reunieron, pero finalmente no se llegó a ningún acuerdo. El fracaso de las negociaciones precipitó la renuncia del ministro Pugliese, que fue sustituido por el economista y por entonces diputado nacional Jesús Rodríguez.

El 28 de mayo el nuevo ministro lanzó un paquete de medidas que incluía centralmente un regreso al tipo de cambio controlado, diversas modificaciones que requerían la aprobación del Congreso, un compromiso de no emisión para financiar al Tesoro a partir de julio y aumentos en las jubilaciones y pensiones. El esquema también ratificaba el calendario de pagos de los bonos de la deuda externa e interna.

La situación era tan crítica que el gobierno había decretado un feriado bancario desde el 22 al 29 de mayo, en espera de que las medidas adoptadas contuvieran los crecientes retiros de depósitos del sistema financiero.

Cuando llegó el momento de reabrir los bancos, el equipo económico se enfrentó a banqueros exaltados que temían la quiebra masiva del sistema. Es que desde hacía largo tiempo la forma de retener a los ahorristas eran no sólo elevadas tasas de interés -que en mayo de 1989 alcanzaron el 135% mensual- sino una amplia gama de depósitos ajustables por indicadores tales como el valor del dólar, índices de precios al consumidor y la evolución de las cotizaciones bursátiles y de títulos.

Como consecuencia, los depósitos crecían exponencialmente y los retiros demandaban una fuerte asistencia del Banco Central, que tenía a la Casa de Moneda trabajando a tres turnos y al borde de sus existencias de papel y tinta para imprimir semejante cantidad de dinero. Este problema operativo era tan importante que se autorizó la circulación de billetes de 50.000 australes, equivalentes a uno 200 dólares, cuando tan sólo cuatro años antes cada uno de esos billetes se hubiera podido cambiar por 62.500 dólares.

A fines de mayo el complejo panorama se completó con una serie de saqueos, que tuvieron como epicentro importantes supermercados en el Gran Buenos Aires, Rosario y Córdoba.

La situación de reservas era tan angustiante que en la agenda del ministro de economía Rodríguez se instaló de manera relevante la cuestión de la venta del edificio de la Embajada Argentina en Japón. La Argentina lo había comprado en 1977 por siete millones de dólares y a mediados de 1989 se logró venderlo en nos 470 millones, de los cuales ingresaron 270 en efectivo, con el consiguiente júbilo ministerial.

Rodríguez adoptó diversas medidas para contener la emisión monetaria, pero el efecto acumulativo de los aumentos de precios sobre la población era devastador.

A fines de junio, la inflación alcanzaba el 20% por semana. Entre abril y junio el precio de una botella de aceite había pasado de 69 a 282 australes, un litro de cerveza de 12 a 55, un kilo de azúcar de 34 a 139 y un detergente de 19 a 215.

El mandato presidencial culminaba el 10 de diciembre, pero la situación no admitía un período de transición de semejante extensión. De algún modo, el Presidente era víctima de su propia estrategia. Conociendo el peligro de que la crisis se precipitara, había adelantado todo lo posible el calendario electoral. Si el radicalismo triunfaba, había tiempo y condiciones para tomar medidas más estructurales para afrontar la situación.

Pero transcurrió de un modo diferente. La crisis se había precipitado en febrero, las elecciones se habían perdido y ahora quedaba un extenso y solitario tránsito hacia la transmisión del mando. Una larga reflexión y multitud de consultas al interior de su partido… llevaron a Alfonsín a presentar su renuncia ante el Congreso el 30 de junio. Una semana después Carlos Menem asumía la presidencia, luego de protagonizar la transición más corta de la historia argentina.

El período 1980-1990 es conocido como la “década perdida” para América Latina, lo que alude a una condición de estancamiento generalizado en la región. Sin embargo, el deterioro de la economía argentina fue largamente superior al promedio y acumuló sus efectos sobre el negativo desempeño y las periódicas crisis de la década de 1970.

Entre 1983 y 1989 el producto bruto cayó algo más del 3% y el ingreso por habitante disminuyó alrededor del 10%. En el mejor momento -a principios de 1986- la inversión apenas rozó el nivel necesario para reponer el equipo de capital que se tornaba obsoleto.

A pesar de los múltiples intentos por controlar la situación fiscal en 1989 el déficit fue equivalente al 7% del producto bruto y a lo largo de los cinco años y medio de gobierno la deuda externa pública pasó de 31.076 a 58.800 millones de dólares.

Durante un tiempo el poder adquisitivo del salario se remontó casi un 30% por encima del nivel de 1983, pero la hiperinflación volvió a empujarlo un 35% por debajo del punto de arranque del gobierno. Es que entre enero y julio de 1989 los precios al consumidor aumentaron un 2.015 por ciento.

En esos años el desempleo creció del 4% al 7%, lo que para la época fue un impacto negativo importante, aunque nadie suponía que se trataba sólo del principio de un fenómeno doloroso y duradero.

El período de gobierno del presidente Alfonsín tuvo una impronta netamente defensiva. No faltó conciencia acerca de que la Argentina no era un país rico, pero tampoco hubo la convicción necesaria para buscar un camino de salida a la crisis que, aunque no llegara a recorrerse por completo, permitiera dejar en la memoria de los argentinos una nítida asociación entre restauración de la democracia y el crecimiento económico…

Reflexionado sobre su gobierno, cuando Alfonsín inauguró por última vez el período ordinario de sesiones del Congreso de la Nación, el 1º de mayo de 1989, dijo: “Hay cosas que no supimos hacer; hay cosas que no quisimos hacer; hay cosas que no pudimos hacer”.

En materia económica esta trilogía es fatal. Así pareció verlo en un reportaje de la misma época Adolfo Canitrot, que hasta poco antes había sido viceministro de Economía de Sourrouille, quien frente a una pregunta del periodista Julio Nudler necesitó un par de párrafos de sabor náutico y circense para describir lo que había ocurrido:

La gestión de Sourrouille fue una gestión de acróbatas (…) Sourrouille era un extraordinario capitán para manejar el barco entre los arrecifes, pero siempre al final hay una roca contra la que se choca. Nunca pudimos salir a alta mar. Con pura acrobacia no se puede. Un día no llega el trapecio y uno se cae. El problema era muchísimo mayor de lo que nosotros podíamos resolver. Era un problema de poder (…)

“Argentina, levántate y anda”. Con esta mística invocación inició Carlos Saúl Menem su discurso inaugural ante la Asamblea Legislativa el 8 de julio de 1989.

En la campaña presidencial, Menem se presentó con una imagen que recordaba a Facundo Quiroga, el mítico caudillo de las luchas entre unitarios y federales en el siglo XIX. A su proyección nacionalista no le faltó la liturgia “antiyanqui” cuando pidió la ruptura de relaciones diplomáticas con los Estados Unidos frente al bombardeo de la residencia privada del presidente de Libia, Muhamar Khadafi. En su recorrido electoral también prometió recuperar las Islas Malvinas “por el medio que sea”… a la vez que prometía el “salariazo” a una clase obrera empobrecida y la “revolución productiva” al conjunto de la sociedad.

Su larga cabellera y sus pobladas patillas, más un infaltable poncho completaban una presencia que infundía desconfianza en el “establishment” local y en más de una Embajada, convencidas de que de su mano la Argentina se encaminaba hacia otro ensayo populista.

Sin embargo, su breve discurso al asumir la presidencia pareció ir en otra dirección. Después de describir con crudeza la situación económica imperante prometía terminar con la corrupción y la cultura de la especulación y volver a poner en marcha la economía, pero advertía que “los resultados no serán todo lo urgente y rápido que nosotros deseamos”.

También planteaba un proyecto de gestión que integrara al país a la comunidad internacional y el respeto a los compromisos contraídos en materia de deuda externa…

En los días previos al cambio de gobierno, el futuro plan económico se había tornado en un bullicioso campo de batalla. Distintos sectores del justicialismo se disputaban el liderazgo, de modo que el presidente electo decidió adelantar los nombramientos en el equipo económico, como forma de dirimir la disputa. El recurso no sirvió de mucho, pues el locuaz futuro secretario de Coordinación Económica Guido Di Tella, preanunciaba una política de dólar “recontraalto” que aceleraba aún más el proceso hiperinflacionario, mientras que, por otro lado, se hablaba de un acuerdo voluntario de precios y la derogación de la mítica Ley 20.680, que había sido la base legal de los controles de precios de la década de 1980. Miguel Roig, el ministro de Economía designado, guardaba silencio frente a un estilo que le resultaba bastante ajeno a la reserva que rodeaba las decisiones en los legendarios despachos de Bunge & Born (principal grupo empresarial argentino, con diversificados intereses en sectores agropecuarios e industriales a nivel nacional e internacional, del que provenía el ministro Roig).

En medio de ese clima fue abriéndose paso el denominado Plan B&B (por Bunge & Born). El Presidente había advertido que las primeras medidas serían duras y así ocurrió. El paquete inicial consistió en un meteórico ajuste del tipo de cambio, que pasó de 210 a 650 australes por dólar, y de aumentos entre 200% y 600% en los combustibles líquidos, el gas, la electricidad, el agua y los teléfonos, con el compromiso de mantener fijos los nuevos valores. De este modo se procuraba estabilizar las finanzas públicas y moderar la incontrolada emisión de moneda. El esquema incluía también como piezas centrales un acuerdo de precios y pautas para futuros aumentos de salarios.

Sólo un gobierno con alta legitimidad podía adoptar decisiones tan inquietantes para la vida cotidiana de los ciudadanos. En ese clima, el país, que oscilaba entre la parálisis, el temor y la esperanza, recibió desconcertado la noticia del repentino fallecimiento del ministro de Economía a pocos días de iniciada la gestión. El timón de la economía pasó entonces a manos de Néstor Rapanelli, también alto ejecutivo del grupo Bunge & Born.

Las medidas coyunturales de ajuste, aunque profundas, no denotaban ningún cambio de rumbo definido; más bien parecían más de lo mismo. Pero pronto en algunos medios esta sensación comenzó a modificarse. Con la paciencia de un pastor, el Presidente recorrió los más importantes ámbitos empresariales, llevando un mensaje que parecía hecho a la medida de cada sector…

Más allá de las palabras, el Congreso aprobó en tiempo récord dos leyes fundamentales para el rumbo del gobierno: la Ley de Emergencia Económica, que suspendió multitud de subsidios al sector privado que drenaban las arcas fiscales y la de Reforma del Estado, que habilitó los mecanismos para la privatización de las empresas públicas. Al gobierno le costó un poco más ponerse de acuerdo internamente en materia tributaria, pero finalmente impulsó y obtuvo legislación que, entre otras cuestiones, le permitió extender el impuesto al valor agregado a diversos bienes y servicios hasta entonces exceptuados.

Con este arsenal en la mano, en noviembre de 1989 se logró un nuevo acuerdo con el FMI por 1.500 millones de dólares. Los requisitos para los desembolsos terminaban de dar forma a un verdadero plan de gobierno: apertura comercial, libre movimiento de capitales, liberalización del sistema bancario, privatizaciones, desregulación de la economía, reducción del déficit fiscal, desregulación del mercado petrolero y compromiso de recortar la operatoria del Banco Hipotecario Nacional y del Banco Nacional de Desarrollo (BANADE) eran los puntos principales de la nueva agenda económica de la Argentina.

En sólo seis meses el gobierno había introducido un cambio copernicano en la orientación del país, sumiendo en la confusión a todo el espectro político. El Partido Justicialista no lograba asociar el rumbo del gobierno con los ejes más profundos de su doctrina y marchaba detrás de los acontecimientos, arrastrado por un fenómeno nuevo, el “menemismo”. La conmoción interna se hizo sentir con fuerza en el sector sindical, culminando con la fractura de la CGT.

En el radicalismo las opiniones también estaban divididas; finalmente buena parte de las reformas parecían extraídas del programa de gobierno de su derrotado candidato, Eduardo Angeloz. Los liberales, por su parte, vacilaban en darle un apoyo definido al gobierno, con excepción de Álvaro Alsogaray, que desde un primer momento tuvo claro el horizonte…

En el corto plazo, sin embargo, las medidas adoptadas no lograban estabilizar la economía. Existía un abismo entre el programa de reformas estratégicas y la administración cotidiana. No se habían logrado ordenar las finanzas públicas, las demandas salariales iban en ascenso y la inflación comenzó a acelerarse. Pronto resultó evidente que el tipo de cambio no podría sostenerse y la compra de dólares aumentó, elevándose abruptamente su cotización en el mercado paralelo, mientras el gobierno intentaba retener a los tenedores de pesos tentándolos con astronómicas tasas de interés en los bancos.

Desbordado por la situación, el equipo económico intentó un nuevo programa de ajuste -el BB II- consistente en una devaluación del 54%, alzas de tarifas y de retenciones a las exportaciones, modificaciones en los salarios públicos y privados y una reprogramación de los vencimientos de la deuda interna.

Lejos de contener la situación, las nuevas medidas acentuaron la desconfianza, los ahorristas retiraron masivamente los depósitos de los bancos, las tasas de interés llegaron al 50% mensual y el dólar comenzó a trepar a un ritmo de más del 10% diario.

Inevitablemente la situación condujo a la renuncia del ministro Rapanelli en medio de fuertes discusiones sobre el rumbo de la economía al interior del gobierno y del Partido Justicialista. Sin muchos recursos a la mano y con el consabido período de feriados bancarios y cambiarios, el Presidente apeló a Erman González, un contador público muy cercano, que había sido ministro de Economía de La Rioja cuando Menem gobernaba esa provincia.

En un improvisado paquete de medidas, el nuevo ministro liberó el mercado de cambios, dejando flotar libremente el dólar, volvió atrás con el aumento de las retenciones, para incentivar la liquidación de divisas por parte de los exportadores agropecuarios y mantuvo el aumento de tarifas dispuesto por su antecesor.

Diciembre cerró con una inflación del 40%, acumulando casi un 5.000% en el año, una caída del poder de compra del salario del 33% y una contracción de la economía del 4,8%. Ese mes, el valor del dólar, que había sido fijado en 650 australes por unidad al inicio del gobierno, alcanzó un promedio de 1.137 australes. La hiperinflación se había instalado nuevamente…

El plan de reformas también tambaleaba. Pasado el impacto inicial, la resistencia a las privatizaciones estaba en ascenso, en especial por parte del sector sindical.

El acuerdo con el FMI, aprobado tan sólo algunos días atrás, parecía una delirante abstracción de la realidad. Sólo llegó a desembolsarse un primer pago, antes de quedar en suspenso.

(**1995**) En la Argentina, primero los grandes inversores y luego hasta los pequeños ahorristas comenzaron a percibir el riesgo de una crisis y entre diciembre de 1994 y mayo de 1995 llegaron a retirar casi la quinta parte de los depósitos en el sistema bancario. La preocupación de los depositantes era justificada. Las reservas internacionales incluían un 20% de títulos de la deuda pública argentina, que obviamente tenían poca utilidad frente a una corrida bancaria. Como consecuencia de este hecho y del mecanismo de multiplicación del dinero al interior de los bancos, en realidad sólo el 60% de los depósitos estaba respaldado por reservas internacionales en oro y moneda extranjera. Todos los analistas económicos y los grandes operadores conocían esta limitación estructural del sistema, que haría eclosión si la situación se agravaba. Pero este hecho permanecía oculto para la mayor parte de los desinformados pequeños ahorristas.

La crisis en el sistema financiero pronto se convirtió en masiva fuga de capitales, aumento de la tasa de interés, caída de los préstamos bancarios, descenso del consumo y parálisis de la inversión.

El gobierno reaccionó con reflejos rápidos frente a la situación. Con pragmatismo, incrementó “transitoriamente” la tasa del impuesto al valor agregado del 18% al 21%, interrumpió las rebajas en las contribuciones patronales al sistema de la Seguridad social, flexibilizó las normas de asistencia a los bancos por parte del Banco Central y convocó con éxito a la comunidad de negocios -en especial bancos y las AFJP- para que financiaran al gobierno mediante la compra de títulos públicos.

Pero el gran auxilio provino de los organismos financieros internacionales. El ministro de Economía, que un año antes había desairado al FMI interrumpiendo un acuerdo vigente, rápidamente volvió sobre sus pasos y obtuvo un paquete de ayuda de 2.400 millones de dólares, a los que se sumaron los aportes del BID y el Banco Mundial, formando una masa total de 4.200 millones de dólares. Esos recursos y unos 1.000 millones provenientes de las privatizaciones tuvieron un rol central para compensar los casi 9.000 millones de dólares de fuga de capitales. Los argentinos, que en grandes contingentes se habían acostumbrado a viajar al exterior, también hicieron su aporte: el miedo los hizo gastar unos 700 millones menos que el año anterior.

Hacia abril la crisis parecía en curso de estar contenida. La convertibilidad había resistido y el gobierno parecía más comprometido que nunca con el sostenimiento de la paridad del peso. Los miles de familias y empresas que habían contraído deudas en dólares suspiraron aliviados. En los bancos, los préstamos en dólares ascendían a 27.000 millones y en los otros circuitos crediticios, como comercios, escribanías, cooperativas y financieras también se acumulaban cuantiosas obligaciones.

La otra cara de la moneda era el mercado de trabajo. En mayo de 1995 el desempleo alcanzó el 18,4% y el subempleo el 11,3%. Más de cuatro millones de personas tenían problemas laborales y el poder adquisitivo del salario se había deteriorado. De un modo todavía incipiente comenzaba a aparecer en el sur del país el fenómeno “piquetero”, impulsado por un número creciente de desocupados provenientes de la privatización de la industria petrolera y la finalización de grandes obras públicas. El 21 de junio de 1996 la ruta 22 fue cortada por una semana por los piqueteros de Cutal-Co y Plaza Huincul, marcando simbólicamente el inicio de un movimiento que alcanzaría grandes dimensiones nacionales.

La Argentina estaba dividida entre quienes se beneficiaban con la convertibilidad, quienes dependían de que se sostuviera y quienes sufrían sus efectos, cuestionaban el rumbo o repudiaban los escándalos de corrupción que teñían la acción del gobierno.

El 14 de mayo de 1995 este balance fue puesto a prueba en las elecciones presidenciales, en las que se estrenaba la posibilidad de reelección consagrada en la reforma constitucional del año anterior. El presidente Menem renovó holgadamente su liderazgo con el 51% de los votos…

Con el aval del electorado al gobierno, la crisis fue quedando rápidamente atrás. El año cerró con una caída del producto bruto interno del 2,8%. El traspié pudo ser mayor, pero el extraordinario desempeño de las exportaciones y un descenso en las importaciones tuvieron un importante efecto de amortiguación.

Un conjunto de factores se combinaron para que las exportaciones crecieran un sideral 32% (5.000 millones de dólares) respecto del año anterior, entre ellos un aumento de los precios internacionales de los productos primarios y una fuerte demanda de Brasil, a cuyo mercado los productos argentinos podían acceder sin restricciones desde principios de 1995…

(**1996-1999**) El período posterior a la crisis generada por el efecto “tequila” tuvo características singulares. La recuperación fue rápida y vigorosa, pero, a continuación, las debilidades del modelo se impusieron definitivamente y se inició un irresistible proceso de declinación.

En 1996 la economía creció un 5,5%, al año siguiente la expansión fue del 8,1% y a continuación se ingresó en un proceso recesivo que bajó el ritmo al 3,9% en 1998 y se tornó en franca depresión en 1999, con una contracción del 3,4 por ciento.

El tipo de cambio estaba ostensiblemente “atrasado” y los viejos problemas de la economía argentina volvían como un fantasma. A medida que la actividad económica crecía, el país se inundaba de bienes importados a una velocidad mucho mayor que el crecimiento de las ventas al exterior. Pero el fuerte ingreso de capitales, que en esos años sumó 46.000 millones de dólares, cubría con creces esa brecha.

El gobierno emitía bonos a razón de unos 11.000 millones de dólares anuales para sufragar el déficit fiscal y refinanciar vencimientos de la deuda. Las inversiones directas sumaban unos 4.000 millones por año y tenían por destino, fundamentalmente, compras de empresas productivas existentes o entidades financieras y las grandes empresas del sector privado tomaban deuda en el exterior para financiar sus proyectos, en mejores condiciones que en el mercado local.

En los tres años “postequila” la deuda pública externa aumentó en 15.400 millones de dólares y la privada en 25.300 millones. A fines de 1998 la deuda externa del país sumaba 139.000 millones de dólares y tan sólo el pago de intereses demandaba 10.000 millones anuales.

La burbuja financiera impulsaba nuevamente el crédito y con ello la construcción y el consumo de bienes durables. La producción de hierro y cemento se expandía y las terminales automotrices rozaban el montaje de medio millón de unidades. En el campo, la modernización de los años previos y mejores precios internacionales daban frutos: la cosecha 1997-1998 rindió 65 millones de toneladas, 44% más que tres años atrás.

A pesar de estos resultados en el sector productivo, en esencia -como se demostró más adelante- la situación era frágil. El déficit fiscal se había instalado nuevamente en la agenda y con ello crecía la dependencia del mercado internacional de capitales, a la par que las condiciones externas empeoraban.

El segundo mandato del presidente Menem fue un período turbulento. A lo largo de 1996 se conocieron varios escándalos que conmocionaron a la opinión pública, como la venta irregular de armas a Ecuador y Croacia, las comisiones pagadas por la contratación de servicios informáticos entre la empresa IBM, el Banco Nación y la Dirección General Impositiva y el pago de reintegros de impuestos a supuestas exportaciones de oro que no eran tales.

A su vez la situación social seguía sin mejorar, con una tasa de desocupación del 17,1% en mayo de 1996. Pocos días después que se diera a conocer esta cifra se celebraron elecciones para elegir por primera vez Jefe de Gobierno en la Ciudad de Buenos Aires (antes de la reforma constitucional se elegía un Alcalde) y el candidato radical Fernando de la Rúa triunfó con casi el 40% de los votos, mientras el justicialismo protagonizaba su peor derrota desde 1983…

La crisis de 1995 y la persistencia de los desequilibrios externos también habían puesto en tela de juicio la vigencia de la convertibilidad. La nueva tesis del equipo económico y de los economistas afines se basaba en que para mejorar la competitividad de la economía debía lograrse una deflación de precios y salarios, es decir una rebaja lisa y llana de los mismos. Era una suerte de camino indirecto para modificar el tipo de cambio, que no tenía aval serio en la teoría económica y que nunca había sido un camino exitoso de recuperación de ninguna economía. El gobierno se embarcó en ese absurdo empeño y el ministro de Economía impulsó gravar impositivamente los pagos complementarios de los salarios que se realizaban mediante los denominados “tickets canasta”, a lo que se sumó una rebaja de las asignaciones familiares para los salarios por encima de mil pesos.

La medida generó una fuerte reacción negativa en toda la sociedad y abrió una brecha en la relación del gobierno con la dirigencia sindical, que a su vez enfrentaba fuertes cuestionamientos internos por su inacción frente al deterioro de la situación social. La respuesta de la CGT fue la convocatoria a un paro general.

Este episodio colocó en un sendero sin retorno a la conflictiva relación que el Presidente y su ministro de Economía mantenían desde largo tiempo. A fines de julio, Menem despidió a Cavallo. Era una prueba de fuego sobre la que había corrido ríos de tinta, pero en lo inmediato el gobierno la superó sin demasiados problemas.

El presidente convocó como nuevo ministro a Roque Fernández hasta entonces al frente del Banco Central. La presencia de un nuevo ministro no logró detener la realización del paro general que tuvo lugar con alto acatamiento el 8 de agosto de 1996.

En medio del escepticismo de la mayor parte de la dirigencia política y empresarial, Fernández lanzó un paquete de medidas para enderezar la situación fiscal. Se trataba de un clásico plan de ajuste de esos que se suponía que los cambios estructurales habían dejado atrás para siempre: aumento de los precios de los combustibles, extensión del impuesto al valor agregado a rubros no cubiertos, modificación del impuesto a las ganancias y rebaja de la devolución de impuestos a las exportaciones.

El paquete enfrentó fuetes resistencias en todos los sectores, pero, con algunas mutilaciones, fue finalmente aprobado por el Congreso, que también convalidó nueva emisión de deuda para financiar el déficit, sin precedentes durante la convertibilidad, de más de 5.000 millones de dólares. La aprobación del paquete también permitió recomponer las relaciones con el FMI.

Parado sobre el “rebote” de la economía luego de la crisis mexicana y un cuantioso ingreso de capitales, el gobierno pudo afrontar en apariencia sin demasiados costos una seguidilla de crisis en el Sudeste Asiático, que afectó a distintas economías con sistemas de tipo de cambio fijo frente al dólar.

Fue como un gran “tsunami financiero”, que comenzó en enero de 1997 con un ataque especulativo sobre el bath, la moneda de Tailandia. Al principio la crisis fue sofocada, pero en mayo recrudeció y en los meses siguientes se extendió a Filipinas, donde las autoridades dejaron flotar el peso, a Malasia -que también siguió un camino similar con el ringgit- y a Indonesia, cuya rupiah se desplomó en agosto. La ola también abarcó a Singapur, Taiwán y Corea. Sólo Hong Kong superó con éxito el desafío.

Se trataba, sin dudas, de una nueva señal de alerta, que nuevamente fue ignorada, mientras ese año el déficit fiscal sumaba otros 4.000 millones de dólares.

En su informe sobre la economía mundial de mayo de 1998, el FMI presentó un análisis detallado de las causas de la crisis en Asia y las enseñanzas para otros países, uno de sus párrafos más interesantes planteaba:

En algunos casos debe considerarse la posibilidad de modificar el régimen de tipo de cambio. Los tipos de cambio fijos, las uniones monetarias y las cajas de conversión han sido muy útiles en muchos países (…) pero se han tornado difíciles de mantener (…) Para algunas economías el balance entre costos y beneficios puede estar cambiando a favor de mayor flexibilidad en el manejo del tipo de cambio (…) La salida debería ocurrir en un período de relativa calma (…)

Lamentablemente el FMI no fue demasiado consecuente con sus propios análisis en relación con la Argentina.

En agosto de 1998, la crisis sumó una nueva víctima, Rusia, y la preocupación por la estabilidad financiera internacional pasó al primer plano de la agenda mundial. Para ese entonces los mercados financieros internacionales estaban cerrados para la Argentina y el ministro Fernández buscaba desesperadamente cómo financiar la brecha fiscal.

Eludiendo cualquier cambio de fondo, el gobierno optó otra vez por redoblar la apuesta y procurar convencer al mundo de que la Argentina era un caso diferente. La estrategia de la diferenciación tuvo su punto culminante cuando el Presidente logró un espacio inusitado en la asamblea anual conjunta del FMI y el Banco Mundial. Hablando en la sesión inaugural -el 6 de octubre de 1998- frente a un auditorio colmado que acababa de escuchar al presidente Clinton, Menem destacó los logros de su gobierno e invitó al resto del mundo a seguir el camino de la Argentina para superar la crisis internacional. Más aún, como prueba de fortaleza aumentó en mil millones de dólares la cuota del país ante el FMI. Fue ovacionado.

La situación era bastante surrealista, porque el día anterior el ministro de Economía había anunciado en Washington que las necesidades financieras de 5.700 millones de dólares para los próximos seis meses serían cubiertas con desembolsos del BID y del Banco Mundial, colocaciones de títulos en las AFJP y un aporte simbólico de algunos bancos internacionales…

La rutilante actuación internacional del gobierno no dejó de lado ese año otros destinos estratégicos como Francia y el tan ansiado viaje oficial a Gran Bretaña.

Pero la realidad cotidiana de la economía iba en dirección opuesta a los discursos del Presidente y su ministro de Economía. El gobierno insistía en un proyecto de flexibilización del mercado de trabajo y en concluir el proceso de privatizaciones, mientras en el último trimestre del año la economía se precipitaba en una franca depresión, acuciada por un menor ingreso de capitales, el aumento de la tasa de interés y el enorme desequilibrio externo.

En el sistema financiero también habían sonado señales de alarma. El Banco Central, encabezado por Pedro Pou desde que Roque Fernández se hiciera cargo del Ministerio de Economía, había adoptado una política de supuesto fortalecimiento de la solvencia de los bancos y de control de sus operaciones. Su tesis central era que el sistema sería más sólido si estaba conformado por un número menor de entidades y con mayor presencia de capitales internacionales.

La solidez del sistema era en realidad incierta para el público. Entre 1996 y 1998 se cerraron once bancos, lo que indujo a los depositantes a concentrar sus depósitos en las entidades que aparecían como las más solventes y por ende -como una profecía autocumplida- a debilitar a los bancos más pequeños.

Algunos cierres de bancos revelaron deficiencias en los controles del Banco Central, arbitrariedad, escasa transparencia en los procedimientos y débil capacidad para prevenir crisis.

El gobierno había ingresado definitivamente en una etapa sombría. Los logros de la convertibilidad se desvanecían, los costos sociales del modelo se profundizaban y los escándalos se multiplicaban.

A fines de 1998 la gestión de Menem merecía un 64% de rechazo en la opinión pública y sólo el 8% de los encuestados consideraba que se debía mantener el rumbo económico.

Casi simultáneamente con el estallido de la crisis en Rusia, la economía argentina ingresó en agosto de 1998 en una recesión de la que sólo comenzaría a emerger cuatro años después, tras el colapso de la convertibilidad. La inercia de crecimiento de la primera mitad del año permitió que el producto bruto aumentara todavía un 3,9% durante 1998.

El 13 de enero de 1999 Brasil decidió devaluar su moneda. El Real se precipitó en caída y unos pocos días después el gobierno brasileño resignó toda pretensión de control y dejó flotar el tipo de cambio.

Fue un cimbronazo fuerte para la convertibilidad. La discusión acerca del futuro del sistema se generalizó en todos los círculos, tanto en el país como en el exterior.

En un primer momento el gobierno vaciló. La posibilidad de que la convertibilidad iniciara un camino crítico irreversible era cierta. Finalmente el presidente Menem optó por huir hacia adelante proponiendo la dolarización no sólo de la Argentina, sino de todo el Mercosur.

Para el gobierno brasileño, que se debatía en el peor momento de la crisis, la imprudente intromisión argentina no podía ser más inoportuna… Al interior del país, la propuesta desató una polémica que reconocía varios ángulos, pero, como de costumbre, ningún debate profundo. Es que adoptar una moneda extranjera constituye un hecho excepcional en materia económica y significa que el país se sujeta necesariamente a la política monetaria del país cuya moneda adopta. Es decir que si, por ejemplo, Estados Unidos decidiera una política de dólar alto, ésta se aplicaría para la Argentina, aun cuando pudiera desalentar las exportaciones y favorecer las importaciones del país.

En la opinión pública, estas complejidades técnicas eran una cuestión remota y las posiciones se dirimían alrededor de otros ejes. Una parte de la sociedad veía como la “entrega final” dejar de tener una moneda propia. A otros les importaba menos este costado simbólico y les seducía cobrar sus salarios en dólares, lo que les aseguraba poder seguir pagando con normalidad sus préstamos en la misma moneda...

A poco de producirse el anuncio de Menem, el presidente del Banco Central, Pedro Pou formalizó una propuesta de dolarización más estructurada, que involucraba un Tratado de Asociación Monetaria con Estados Unidos. El tratado debía tener jerarquía constitucional, es decir ser aprobado por los dos Congresos. Sorpresivamente, en la presentación de la propuesta, Pou expresó como fundamento de la iniciativa que en los años transcurridos “no se logró una total credibilidad en la convertibilidad (…) no hay contratos en pesos a más de tres años”. La afirmación reflejaba verazmente la realidad. A algunos miembros del gobierno no les gustó.

Por esos mismos días se realizaba en la ciudad suiza de Davos la reunión anual del foro de la Economía Mundial. Allí, un periodista del diario “La Nación” le preguntó al subsecretario del Tesoro de Estados Unidos, Larry Summers sobre esta iniciativa. Su respuesta fue: “La dolarización es sexy. Es una idea que tiene la ventaja de ser original, atractiva y fácilmente comprensible para todo el mundo”. Pero invitado a pronunciarse más seriamente sobre su factibilidad respondió diplomáticamente: “Tengo mis dudas”.

La iniciativa de la dolarización mereció incluso atención en el Congreso de los Estados Unidos. En un informe del Comité de Asuntos Económicos se afirmaba:

De los 13 países oficialmente que son independientes, Panamá es varias veces más grande en población y economía que todos los demás combinados. Para 1997, Panamá tenía 2,7 millones de habitantes y un producto bruto interno de 8.700 millones de dólares. Los países independientes dolarizados usan ya sea la moneda de un país grande o, en el caso de las islas del Océano Pacífico, las monedas de la ex metrópoli. La dolarización oficial es rara hoy en día, excepto entre países muy pequeños, por el simbolismo político que representa la moneda nacional y por factores económicos tales como los costos que se supone acarrea la dolarización. Argentina tiene 33 millones de habitantes y un producto bruto interno de cerca de 300.000 millones, de manera que la dolarización oficial sería un salto de gigante comparado con los países donde existe actualmente.

Finalmente, el gobierno desechó la idea y se dispuso a transitar los últimos meses de gestión por canales más convencionales…

El enfoque continuó abaratando costos laborales mediante la disminución de aportes patronales y la flexibilización de las condiciones de trabajo.

Cuando en diciembre de 1999 el presidente Menem entregó el mandato a su sucesor, Fernando de la Rúa, la economía se encontraba en una crisis profunda.

El año cerraba con una caída del producto interno bruto del 3%, el déficit fiscal alcanzaba siderales 11.788 millones de dólares, la desocupación era casi del 14% y los índices de pobreza llegaban al 36%.

Los vencimientos de la deuda eran impagables y el mercado internacional de capitales continuaba inaccesible para la Argentina. A esas alturas era evidente que la convertibilidad difícilmente podía mantenerse.

La campaña presidencial de 1999 estuvo teñida por dos cuestiones fundamentales: la habilitación para que el presidente fuese reelecto por tercera vez y la definición del rumbo de la convertibilidad por parte de los candidatos…

Finalmente la Cámara Nacional Electoral resolvió que, aun cuando Menem ganara las elecciones internas de su partido, no podría ser candidato a la presidencia.

Con aire distraído, el Presidente manifestó que estaba “autoexcluido” de la contienda… La superación del intento de tercera reelección trajo al primer lugar en la agenda la cuestión económica. Desde el inicio de la campaña la preservación de la convertibilidad se había constituido en una suerte de acto de fe de los candidatos. Las plataformas electorales de los principales partidos mostraban un compromiso firme con el sostenimiento de la paridad uno a uno, aunque en círculos especializados del país y del exterior hacía tiempo que el tema era objeto de un debate, que de tanto en tanto trascendía a la prensa por períodos cortos…

Mientras esto ocurría a nivel público, en los equipos económicos de los principales candidatos se vivía una situación singular. Poco a poco se fue instalando un largo peregrinaje de representantes de los bancos de inversión internacionales que proponían, con extraordinaria homogeneidad, el camino que debía seguir el futuro gobierno.

El eje conductor del razonamiento era que la deuda externa argentina era impagable sin una amplia reestructuración que alargara los plazos considerablemente. Abundante material distribuido en reserva mostraba de un modo contundente estos hechos.

La solución que se proponía no era -desde luego- el “default” de la deuda, sino un proceso de reestructuración voluntaria; es decir que el país canjeara en el mercado los títulos de vencimiento a corto plazo por otros con un horizonte más compatible con las posibilidades de pago del país.

La cuestión era que, para que este proceso voluntario tuviera lugar, se requería que el país recorriera previamente un sendero que lo mostrara confiable ante el mundo financiero. En lenguaje técnico, era necesario que los bonos argentinos fueran declarados como “investment grade” (o grado de inversión), lo que significaba que fueran aptos para ser incluidos en las carteras internacionales de inversión.

Para ello, el futuro gobierno debía realizar un profundo ajuste fiscal que demostrara su voluntad de erradicar el déficit crónico en las cuentas públicas y asegurara capacidad de repago de los compromisos externos.

Si estas condiciones se daban, los bancos de inversión ofrecían ocuparse de este proceso de canje, que, desde luego, supondría importantes comisiones por sus servicios profesionales.

Probablemente el conocimiento sobre la existencia de estos planes y la necesidad de repuntar en las encuestas jugaron un rol importante en la decisión del candidato justicialista Eduardo Duhalde de poner sobre la mesa, abiertamente, la discusión sobre el pago de la deuda externa.

Hacía tiempo que Duhalde había comenzado a plantear que el modelo menemista de la década del 1990 “estaba agotado”, aunque pocas precisiones había hecho acerca de los cambios que, en su opinión, se requerían. Pero en mayo, en una conferencia de prensa… planteó la necesidad de una renegociación de la deuda a nivel regional (es decir, de manera conjunta en el Mercosur) y desató una serie de críticas sobre el FMI…

En lo inmediato, estas declaraciones generaron considerable agitación en el mundo político y en los mercados. El panorama se agravó cuando, pocos días después, el célebre financista internacional George Soros declaró a la prensa que el peso argentino estaba sobrevaluado…

Aunque -por convicción o cautela- la mayoría de los economistas se manifestaban contrarios a una devaluación, algunos de los más prestigiosos a nivel internacional se animaron a plantear con bastante claridad lo crítico de la situación.

Uno de ellos, Paul Krugman, un famoso académico…, también coincidió en que el peso estaba sobrevaluado. Cuando el periodista que lo entrevistaba le preguntó: “¿La convertibilidad puede durar 4 o 5 años más?”, contestó sin dudar: “Yo estaría muy sorprendido si persistiera en el tiempo”.

Jeffrey Sachs, otra estrella de la economía mundial…, que también fue convocado a comentar las afirmaciones de Soros, dijo:

Probablemente está expresando una opinión muy generalizada entre los inversores sobre Argentina (…) Por muchos años mi visión ha sido que el peso estaba sobrevaluado. Esto significa que Argentina es un país muy caro en dólares, comparado con otros países de similares niveles de tecnología y productividad (…) Si Argentina no estuviera atada a la convertibilidad, el peso se devaluaría entre un 20 y un 25 por ciento.

La polémica desatada se introdujo de lleno en la Convención de la Unión Cívica Radical, que también ratificó el compromiso con la convertibilidad.

En el mundo empresarial, la alarma se transformó en una amplia iniciativa en defensa de uno a uno. A principios de junio la Asociación de Bancos de la Argentina (ADEBA) organizó, bastante de apuro, un seminario en el que participaron los principales exponentes del mundo financiero, incluyendo los candidatos a ministros de Economía de los principales partidos. Desde distintos ángulos, la defensa de la convertibilidad tiño de homogeneidad los discursos…

El punto culminante de esta “batalla por la convertibilidad” tuvo lugar en un seminario organizado por el banco de inversión Goldman Sachs a fines de julio en Nueva York. Allí, nuevamente, los expositores -incluyendo los principales referentes económicos de los partidos- cerraron filas alrededor del tipo de cambio fijo y se mostraron proclives a que, después de las elecciones, las distintas fuerzas políticas establecieran acuerdos firmes sobre los principales lineamientos económicos.

El mundo de los analistas financieros internacionales tiene reglas muy especiales. El periodista estadounidense Paul Blustein refleja muy bien esta peculiaridad a través de una suerte de “confesión” de uno de ellos:

Hay mucho de autocensura (…) Es así, si uno tiene algo bueno para decir debe hacerlo, pero si lo que hay que decir es malo, simplemente se debe mantener la boca cerrada. Con las comisiones de por medio, los bancos de inversión te matarían. Si el ministro de Economía de un país enloquece con uno, eso podría significar perder muchos negocios e, incluso aunque tu comentario no fuera la causa, la gente de tu firma podría culparte por no haber obtenido esos negocios. Uno no quiere estar en esa posición, especialmente cuando llega el momento de cobrar el bono anual.

Así que la situación a mediados de 1999 era uno de esos momentos en que la verdad cede paso a la conveniencia en las manifestaciones públicas, mientras que en los pasillos de los eventos y en las reuniones privadas que siempre los acompañan, el clima que se vivía era diferente. La devaluación en Brasil era una evidencia demasiado fuerte como para ser ignorada. En voz baja, además, muchos banqueros elogiaban la valentía del presidente Cardoso y, en especial, la posibilidad que le había dado a gran parte de los inversores de retirar sus fondos intactos antes de formalizar la devaluación…

Así, en medio de ambigüedades y dobles discursos, la campaña fue encauzándose hacia el día de la elección. El ganador tendría por delante la tarea de enfrentarse a una realidad ineludible, que una suerte de conspiración colectiva había negado: la convertibilidad estaba herida de muerte.

(**2000**) La reforma tributaria -conocida como el impuestazo- fue un duro golpe, en especial para la clase media, ya que estableció que el impuesto a las ganancias alcanzaría a niveles salariales hasta entonces exentos. Además, se extendió el impuesto al valor agregado a rubros como el transporte y la medicina prepaga y se aumentaron los impuestos internos sobre los cigarrillos, el agua mineral y bebidas gaseosas y alcohólicas. Fue un comienzo duro.

Después de una breve tregua inicial, los industriales volvieron a ponerse en primera fila de los reclamos por la falta de competitividad frente a Brasil… Todavía en el sector productivo se evitaba hablar abiertamente de devaluación… La Unión Industrial Argentina elaboró un documento en el que afirmaba que a lo largo de 1999 unas cien empresas habían emigrado a Brasil… Los gobernadores de Santa Fe, Córdoba, Buenos Aires y otros distritos con presencia industrial se reunieron con el Presidente para tratar la situación. El gobernador de la Provincia de Buenos Aires, Carlos Ruckauff, dio un paso más y propuso que se fijara un dólar especial para exportar a Brasil. Con su calma habitual, el primer mandatario les aseguró que “ni una fábrica más abandonará el país”.

A principios de febrero el gobierno recibió una bocanada de oxígeno bajo la forma de un nuevo acuerdo con el FMI por 7.200 millones de dólares, que el organismo calificó como de carácter “precautorio”. Este tipo de préstamos tiene la característica de que no son efectivamente desembolsados, sino que se mantienen a disposición del país como una suerte de seguro frente a una emergencia.

Pero la economía seguía estancada y a los pocos meses -en mayo- tuvo lugar otro ajuste fiscal que incluía una reducción entre 12% y 15% en los sueldos del sector público mayores a 1.000 pesos y un nuevo impulso al proceso de desregulación de las obras sociales.

Tras cuatro meses de debate, el Congreso también aprobó una ley de reforma laboral que, entre otras cuestiones, introducía cambios en la negociación salarial y extendía la duración del período de prueba…

Como reacción al nuevo ajuste, el 9 de junio tuvo lugar un paro general que alcanzó gran adhesión en todos los sectores. Todavía el gobierno conservaba un grado importante de apoyo política, a la vez que era crecientemente cuestionado por la falta de reacción de la economía frente a las medidas que ponía en marcha…

En el exterior, especialmente en el FMI, la situación era seguida con atención. En su discurso público los funcionarios del FMI aparentaban calma. En el mundo financiero internacional, sin embargo, desde hacía algún tiempo se desarrollaba una intensa discusión sobre las operaciones de salvataje encabezadas por el FMI. Varios destacados economistas planteaban que los acreedores externos no debían ser eximidos de sus pérdidas en caso de crisis.

En febrero de 1998, Charles Calomiris, un conocido académico de la Universidad de Columbia, realizó una larga exposición sobre el tema ante el Comité Económico Conjunto del Congreso de los Estados Unidos. Decía Calomiris:

En primer lugar los que toman las decisiones deberían conocer que los salvatajes (“bailouts”) del FMI, como los de México y Asia son contraproducentes. El FMI puede contribuir mejor a la estabilidad financiera internacional comprometiéndose a no aislar de las pérdidas a los acreedores internos y externos. Cuanto más se fuerce a los países en desarrollo a hacerse cargo de sus propias insolvencias fiscales, y cuanto más se obligue a los inversores extranjeros a cargar con los costos de sus decisiones de inversión, más se sentirán atraídos los países en desarrollo por los beneficios de una economía libre.

Adoptando una solución a medio camino, en abril de 1999 el FMI introdujo un mecanismo denominado Líneas de Crédito Contingente, que tenía el propósito de proporcionar ayuda especial de gran magnitud a países que enfrentaban dificultades en sus cuentas externas, pero sólo si se trataba de un “efecto contagio”, es decir, como resultado de crisis en otros países.

Sin embargo, el debate seguía en pie. Nouriel Roubini, un prestigiosa economista, por entonces asesor económico de la Casa Blanca y del Tesoro de los Estados Unidos, sostenía que debía ser el propio FMI el que encabezara estas operaciones de reducción de deuda.

Según el periodista del “Washington Post”, Paul Blustein, el FMI decidió en sigilo encargar a un grupo de expertos un plan para la Argentina siguiendo esos lineamientos: el “Plan Gamma”.

A fines de octubre, en una conferencia de prensa, un periodista le preguntó al director de Relaciones Externas del FMI, Thomas Dawson, si la Argentina estaba buscando obtener una línea de crédito contingente del tipo de las creadas en 1999. El avezado vocero del FMI no pudo evitar que sus respuestas fueran tan contradictorias como para que los periodistas insistieran una y otra vez sobre el punto. Al final quedó relativamente “claro” que Argentina estaba participando en un rediseño de ese mecanismo para hacerlo más accesible y que los funcionarios argentinos había expresado interés en el mismo, aunque formalmente no lo habían pedido. Una diferencia sutil…

Hacia noviembre el “Plan Gamma” ya había tomado forma a través de un documento secreto. El plan contemplaba dos escenarios. En el primero, el gobierno reestructuraba su deuda, no se producía una corrida bancaria y la convertibilidad sobrevivía. En el segundo, la corrida tenía lugar y la convertibilidad colapsaba.

La burocracia del FMI no estaba nada dispuesta a tomar este riesgo sobre sus espaldas, de modo que la solución se fue encaminando hacia un nuevo acuerdo de tipo convencional. Las condiciones exigidas para ese acuerdo aumentaban la tensión política y social, pero el gobierno ya estaba embarcado en un camino sin retorno. En un breve mensaje personal, el 9 de noviembre De la Rúa anunció nuevas medidas de ajuste.

El apoyo del FMI llegó a la mañana siguiente en la voz del propio director gerente, Horst Kölher: “Los pasos anunciados por el presidente De la Rúa anoche demuestran su fuerte liderazgo y representan un significativo fortalecimiento de la política económica argentina como también una evidencia más del compromiso con el tipo de políticas que se han seguido tan exitosamente por más de una década”.

El 24 de noviembre el gobierno enfrentó un nuevo paro general, mientras los mercados contenían el aliento en espera del resultado de las negociaciones con el FMI.

Finalmente, el 18 de diciembre el paquete se hizo realidad bajo la forma de una ayuda sin precedentes denominada “blindaje”, que configuraba un monto global en dólares de 39.700 millones, aportados por el FMI (13.700 millones), el BID y el Banco Mundial (2.500 millones cada uno), las AFJP locales (3.000 millones), el gobierno de España (1.000 millones), los principales bancos locales (10.000 millones) y un mecanismo de canje de la deuda (7.000 millones).

La magnitud de la operación era la respuesta a una realidad acuciante y fue vista por muchos analistas -en especial en el exterior- como una “última oportunidad” de sostener la paridad uno a uno del peso con el dólar.

El año concluyó bastante peor de lo que se había previsto. La economía se achicó un 0,8% y en los sectores industrial, agropecuario y de la construcción la recesión fue incluso bastante más fuerte. La inversión cayó casi un 7%, acumulando en dos años un 20% de retracción.

A lo largo del año, los argentinos terminaron por incorporar a su lenguaje cotidiano un concepto extraño, el “índice de riesgo país”. El indicador proviene del corazón del mundo financiero y, en esencia, mide la diferencia entre la tasa de interés que se obtiene por los bonos de la Tesorería de Estados Unidos y los rendimientos de los títulos de la deuda locales. Cuanto mayor la diferencia entre estos dos rendimientos, mayor es el “riesgo país”. Cuando De la Rúa llegó al gobierno, este índice marcaba 690 “puntos básicos”, a mediados de año el índice llegó a 858 puntos y después del blindaje bajó a 584 puntos.

En situaciones de incertidumbre, los ahorristas son reacios a mantener sus depósitos en los bancos. Para retenerlos, éstos les ofrecen tasas de interés cada vez mayores. A fines del 2000 los bancos argentinos pagaban algo más del 9% anual por los depósitos a plazo fijo a 30 días; el doble que a nivel internacional.

Durante el año, los vencimientos de la deuda demandaron una emisión de bonos de 12.359 millones de dólares, por los que se llegó a pagar hasta 12% anual. La mitad de esas emisiones fueron en euros o yenes que fueron a parar a las manos de codiciosos -aunque, un tanto ingenuos- ahorristas alemanes, italianos y japoneses, que nunca cobrarían los jugosos dividendos prometidos, ni recuperarían íntegramente su capital.

A lo largo de la historia, los bancos colocadores de estos bonos han sido socios destacados en la difusión del mito del país rico. Sólo a partir de una visión optimista del futuro es posible conseguir clientes dispuestos a invertir.

Como, de todos modos, el mercado internacional no todo el tiempo estaba dispuesto a recibir los papeles argentinos, ese año se emitieron en el mercado local títulos por 10.969 millones de dólares, la tercera parte de los cuales fue comprado por las AFJP.

(**2001**) El blindaje trajo un alivio temporario, se recuperó algo la confianza y las tasas de interés bajaron. La ilusión duró poco tiempo. En febrero la crisis de Turquía acentuó la desconfianza internacional sobre los países emergentes y el estancamiento de la economía local se siguió profundizando.

Sin más alternativas para ofrecer, el 5 de marzo Machinea renunció y fue reemplazado por Ricardo López Murphy, uno de los economistas de reserva que habitaban el gabinete.

López Murphy, un destacado exponente del sector de economistas conservadores, se encerró con su equipo doce días a pensar qué haría y, finalmente, el viernes 16 de marzo pronunció un discurso exponiendo su programa de acción.

Su presentación es un buen exponente del predominio de la retórica ideológica por sobre las respuestas concretas que una crisis demanda de los gobernantes.

En uno de los párrafos introductorios en nuevo ministro decía:

La nostalgia de la Argentina grande viene de un período en que nuestro país era un actor importante en el escenario internacional (…) Fue cuando estuvimos integrados al mundo cuando mejor nos fue, y es por ello que un eje insoslayable de una política económica ganadora debe estar en una mayor integración a la economía mundial.

¿De qué hablaba este hombre que el Presidente había convocado para conjurar la crisis? El atraso cambiario había conducido a un aluvión de importaciones y un enorme déficit en la balanza comercial. No había restricción alguna a la inversión extranjera ni a las transferencias de utilidades al exterior. Las empresas de servicios públicos habían sido privatizadas con predominante participación de capitales internacionales. En suma, la apertura de la economía era total.

Con un tono altisonante que ocultaba la falta de un diagnóstico adecuado de la situación, el ministro afirmaba: “Sobre este punto quiero ser claro, lo diré una sola vez: salir de la convertibilidad sería un error de proporciones impensables para la Argentina”.

A cambio, el nuevo ministro proponía un programa centrado en corregir el déficit fiscal. Un propósito laudable, sin duda, pero que a esas alturas no podía ser abordado aisladamente, ni resolvía por sí mismo los enormes desequilibrios de la economía.

Para colmo, varias de las medidas que propuso eran sumamente impopulares, en medio de una situación política que se deterioraba rápidamente: despido de empleados públicos, nuevas privatizaciones y la reducción de las transferencias a las provincias con destino a la educación, así como el recorte del presupuesto de las universidades nacionales…

Los ministros de Educación e Interior renunciaron en desacuerdo con las medidas… Los gremios docentes y otros sectores sindicales anunciaron medidas de fuerza para los días siguientes y luego la calle se pobló con las manifestaciones estudiantiles de rechazo al recorte en el presupuesto educativo…

El clima de confusión se empinó, cuando trascendió que se habían iniciado contactos con Domingo Cavallo, con vistas a su incorporación al gobierno, en el marco de un desesperado intento del Presidente por conformar un gobierno de unidad nacional que también incluyera al FREPASO y al justicialismo.

Finalmente, López Murphy renunció y el 20 de marzo de 2001, Domingo Cavallo volvió al Ministerio de Economía. Por extraña coincidencia ese día se cumplían diez años del anuncio del envía al Congreso del proyecto de ley de convertibilidad de la moneda…

A partir de marzo del año 2001, la nueva gestión económica argentina impulsó un conjunto de cambios que funcionalizaron la institucionalidad económica del país al solo objetivo de mantener en pie la convertibilidad, creando condiciones que -tras el colapso del sistema- harían mucho más compleja y costosa la salida.

El Congreso aprobó una legislación que delegaba en el Poder Ejecutivo importantes facultades legislativas en materia económica. Casi de inmediato se puso en vigencia el impuesto a los créditos y débitos bancarios y un sistema de incentivos a la producción denominado “planes de competitividad” que proveía beneficios fiscales a cambio de diversos compromisos en materia de producción y empleo. El complejo sistema atomizó la estructura tributaria y rindió escasos resultados.

Hasta la sacrosanta apertura de la economía experimentó cambios drásticos. Se aumentaron los derechos de importación de bienes de consumo desde fuera del Mercosur y se redujeron a cero los de bienes de capital. El resultado fue una reorientación del comercio hacia Brasil.

En abril, el gobierno envió una nueva Ley al Congreso incluyendo al euro dentro del cálculo de la convertibilidad, lo que aumentó la desconfianza del mercado en la solidez del sistema cambiario. En junio se puso en marcha un sistema de canasta de monedas entre el peso, el dólar y el euro, denominado factor de convergencia, mediante el cual se gravaban importaciones y se subsidiaban exportaciones. En julio se sancionó una reforma tributaria que modificaba impuestos e imponía una regla de “déficit cero” para el manejo del gasto público, limitando las erogaciones al nivel de los ingresos efectivamente percibidos.

En agosto -presionado por los gobernadores- el Gobierno Nacional instrumentó un programa de cancelación de su deuda con las provincias, mediante la emisión de un título, denominado LECOP, que también se incorporó como una cuasi moneda y que, en la práctica significó una ruptura del límite de emisión para financiar el gasto público establecido por la Ley de Convertibilidad.

Acuciado por un calendario de vencimientos de la deuda pública que hacía poco creíble cualquier ajuste fiscal, en junio y en noviembre el gobierno realizó diferentes operaciones de canje de títulos de la deuda, apelando, esencialmente, a los inversores institucionales y a los tenedores de deuda nacionales, que muy escasamente tenían un camino distinto que aceptar las nuevas condiciones. El mercado de nueva deuda, en cambio, estaba virtualmente cerrado. En abril, el gobierno tuvo que suspender una licitación de títulos públicos por falta de demanda y en julio pagó una tasa del 14% por la colocación de US$ 827 millones en bonos a 90 días.

En ese contexto, mantener el apoyo de los organismos internacionales de crédito pasó a transformarse en una cuestión crucial. En mayo de 2001, pese a la caótica situación, el FMI aprobó la revisión de metas del programa vigente desde enero de ese año y en agosto concedió 8.000 millones de dólares adicionales de financiamiento que -junto a los desembolsos previos- se consumieron en la imparable hoguera de la fuga de capitales.

Ninguna de estas medidas lograba contener los retiros de depósitos, cada vez más masivos, ni la contracción en los préstamos, que, junto a los intentos de estabilizar la situación fiscal, habían sumido a la economía en una profunda situación de iliquidez.

En agosto el Congreso sancionó una ley de intangibilidad de los depósitos que impedía adoptar cualquier medida de restricción sobre la libre disponibilidad de los mismos y prohibía su canje por bonos u otros activos del Estado nacional. Lo que la ley no decía era cómo se procedía frente a la corrida de depósitos que había en curso. En realidad, cerrada cualquier alternativa de intervención en el mercado, la opción era la quiebra de las entidades insolventes. El Poder Ejecutivo se abstuvo de promulgar la ley, pero tampoco la vetó y ésta quedó firme por el sólo transcurso de los plazos legales. Así, una vez más, el gobierno y la dirigencia política transmitían mensajes equívocos a una sociedad cada vez más sumida en la confusión.

El Banco Central, por su parte, inundaba al sistema bancario con multitud de disposiciones que intentaban infundir confianza en medio de un clima de creciente incertidumbre.

El 14 de octubre se celebraron elecciones para la renovación parcial de la Cámara de Diputados y el Senado. El justicialismo se impuso en 17 de los 24 distritos electorales… Era un escalón más de debilitamiento del gobierno; para el triunfante candidato a senador Eduardo Duhalde se trataba de un “ultimátum de las urnas”.

En un último intento por contener el colapso, Cavallo lanzó un nuevo plan con la intención de reactivar el consumo: rebaja de los aportes previsionales, devolución del IVA en las compras con tarjeta de débito y crédito y extensión del pago de las asignaciones familiares. Además se incluía una nueva moratoria impositiva, se habilitaba la posibilidad de repatriar capitales y se reestructuraba parte de la deuda pública con los bancos locales y las AFJP.

Pero ya no había margen para revertir la situación. El diario “Jornal do Brasil” decía:

La fría realidad de los números indica que el mantenimiento del régimen de paridad fija entre el peso y el dólar americano se encuentra en su momento final. La capitulación, seguida de rendición incondicional al régimen de libre fluctuación, es una cuestión de días.

Finalmente, el 1º de diciembre de 2001 el gobierno impuso un particular congelamiento de los depósitos bancarios, conocido como el “corralito”, que establecía que no se podían realizar extracciones en efectivo superiores a los US$ 250 semanales por cuenta, mientras que los depósitos a plazo fijo eran convertidos en depósitos a la vista a media que se producía su vencimiento. El dinero inmovilizado en los bancos podía ser utilizado mediante emisión de cheques o a través de tarjetas de débito o crédito. El 30 de noviembre, día anterior a la imposición de la medida, los depositantes del sistema financiero habían retirado en una sola jornada 1.500 millones de dólares.

La estructura del corralito seguía la filosofía de huida hacia delante propia de casi todas las medidas del período. En los 16 días posteriores a su implantación se registró la apertura de 600.000 nuevas cuentas bancarias, con lo que -aunque a menor ritmo- los retiros de depósitos continuaron. Miles de nuevos titulares de cuentas se abalanzaban a retirar 250 dólares semanales. El fenómeno fue conocido como el “goteo”.

Junto a las medidas sobre la disponibilidad de los depósitos, se impuso un severo control de cambios que paralizó las operaciones de comercio exterior.

En la práctica, la convertibilidad había dejado de existir y sólo se conservaba una ficción. Así lo entendió el FMI, que en esos días anunció la suspensión de sus desembolsos y opinó públicamente que consideraba que la combinación de déficit fiscal, deuda pública y régimen cambiario ya no era “sostenible”.

Como es conocido, el presidente De la Rúa renunció el 20 de diciembre, en medio de graves alteraciones del orden público y, luego de un breve interinato, fue sucedido por Adolfo Rodríguez Saá, cuyo principal acto de gobierno fue la declaración de “default” de la deuda externa.

El balance del año 2001 es propio de una economía en situación de colapso. El PBI se contrajo 4,4%, siguiendo un derrotero de declinación que se agravó a medida que transcurría el año. En los últimos meses de éste la actividad económica retrocedía a un equivalente anual del 11 por ciento.

A lo largo del año, los depósitos en el sistema financiero se redujeron en 20.854 millones de dólares, es decir que se perdió aproximadamente la cuarta parte del total. A partir de mediados de año varios importantes bancos del sistema agotaron sus recursos propios para atender los retiros de los ahorristas y el Banco Central comenzó a auxiliarlos mediante crecientes préstamos (denominados operaciones de pase y redescuento). La contracción del sistema se tradujo en una disminución de casi 12.000 millones de dólares en el “stock” de préstamos al sector privado.

El déficit total del sector público ascendió a la sideral suma de 17.000 millones de dólares, la deuda pública se elevó a 144.000 millones de dólares y se perdieron 12.371 millones de las reservas internacionales, es decir el 46% de las que existían al comienzo de la crisis.

El país se inundó de títulos provinciales que circulaban como moneda corriente y que llegaron a totalizar uno 8.000 millones de dólares: Lecop, Patacón, Lecof, Federal, Cecacor, Bocado, Quebracho Boncafor, Petrom y algunos más incorporaron, junto con un nuevo léxico, una anarquía monetaria similar a la de fines del siglo XIX.

En el plano social, el desempleo ascendió al 18,3% y la población por debajo de la línea de pobreza llegó al 38% del total.

Lo ocurrido en los nueve meses finales de la gestión del presidente De la Rúa es un compendio de la debilidad institucional de la Argentina, la falta de liderazgo político y la proclividad de un amplio sector de la población a adherir a políticas engañosas que producen positivos -aunque ilusorios- efectos en el corto plazo.

También es un buen testimonio de la inexistencia de un sistema financiero internacional capaz de actuar responsablemente respecto de los cientos de miles de pequeños inversores que cotidianamente colocan sus ahorros siguiendo los consejos de los bancos que los asesoran. En este contexto, el papel del FMI, el fiel de la balanza en esta materia, es posiblemente la máxima expresión de un fracaso profundo que cuestiona las bases del sistema montado en Bretton Woods después de la Segunda Guerra Mundial.

Cuando Eduardo Duhalde asumió la presidencia, la Argentina tenía un régimen cambiario y monetario indefinido. La convertibilidad no existía, pero nada lo había sustituido.

Jorge Remes Lenicov, el nuevo ministro de Economía, era el economista de confianza del nuevo presidente, había ocupado esas mismas funciones cuando Duhalde gobernaba la provincia de Buenos Aires y desde 1997 era diputado nacional. También había sido el jefe de equipo de economistas del justicialismo durante la campaña electoral de 1999 y desde entonces mantenía unido a un núcleo de profesionales que seguían la coyuntura económica.

Desde mediados del 2001 empezó a estar cada vez más claro en el ambiente político argentino que era muy probable que el gobierno de Fernando de la Rúa perdiera el control de la situación…

Remes también tomó nota de esta circunstancia, así que, de un modo sutil, fue orientando a su equipo a transitar desde el cómodo rol de analistas al de “hacedores de política”. No era fácil encarar formalmente la tarea de formular un plan alternativo. Cualquier trascendido podía encender la mecha que provocara el estallido final.

Con sigilo, fue encargando por separado a sus colaboradores y a algunos otros economistas que analizaran el impacto de diversas medidas. Se fue armando, de este modo, una suerte de agenda en la que estaban las distintas alternativas de sistema cambiario que podían sustituir a la convertibilidad, el posible efecto de la devaluación sobre los precios, los impactos sobre el sistema financiero y la hipótesis -por entonces extrema- de la pesificación de los contratos en dólares.

La llegada de Rodríguez Saá a la Presidencia fue recibida con alivio en el entorno de Remes. Cuanto más se habían profundizado en el equipo las medidas que deberían adoptarse frente al colapso, más se había advertido el peligro de que la situación se tornara inmanejable. En los análisis, la posibilidad de una hiperinflación pasó a tornarse el fantasma más temido. En las condiciones políticas y sociales de la Argentina no era difícil imaginar que, si eso ocurría, el país se precipitaría a una situación próxima a una guerra civil.

El panorama era sombrío hasta en sus detalles menos imaginados. El “default” de la deuda había sido declarado a través del discurso presidencial de toma de posesión de Rodríguez Saá, pero no existía ningún decreto o ley que lo instrumentara. Como era natural, la deuda externa del gobierno argentino no era sólo con tenedores privados de bonos. Había también, por ejemplo, deuda bilateral con diferentes países agrupados en el Club de París, que recién comenzaría a renegociarse cuatro años más tarde. Como, por ese entonces, nadie sabía a quién alcanzaba el “default”, los representantes de esas naciones acudían al Ministerio de Economía en demanda de información. Era una suerte de “cacerolazo” paralelo al que poblaba las calles de las principales ciudades del país. Los viejos funcionarios de carrera del Ministerio pedían instrucciones. Quienes acababan de asumir sus cargos agregaban temas a una agenda que tendía a alargarse hasta el infinito.

Los bancos estaban cerrados, sin capacidad de devolver los depósitos que habían tomado del público ni de cobrar sus préstamos. Además, una buena parte de esos depósitos habían sido destinados a financiar al Estado mediante la compra de títulos públicos cuyo valor después del “default” se había desplomado.

Desde que, junto con el corralito, se habían impuesto restricciones al comercio exterior no se habían expedido autorizaciones para importar, de modo que numerosos embarques que habían llegado al país esperaban ser despachados al mercado y otros se amontonaban en los puertos de origen. La situación era compleja, porque, avizorando la devaluación, los importadores habían acelerado sus compras. El resultado es que estaban detenidos unos 5.000 millones de dólares en mercaderías, entre las cuales estaban productos indispensables como drogas o medicamentos…

Confiando en la convertibilidad, muchas empresas privadas, en especial las grandes, habían contraído una importante deuda externa. Es que, para las que tenían acceso al mercado internacional, las tasas de interés eran notablemente más bajas que en el mercado interno. Tras el colapso de la convertibilidad, estas empresas hacían cola, demandando un tipo de cambio especial para afrontar sus compromisos; un seguro de cambio, como los que tantas veces habían existido en la historia argentina…

Los depositantes atrapados por el corralito estaban pendientes del compromiso que Duhalde había establecido de devolverles los ahorros en la moneda de origen. Las familias que tenían sus casas hipotecadas se preguntaban cómo pagarían sus créditos si el dólar se descontrolaba… En las empresas endeudadas localmente, en gran parte, pequeñas y medianas que había sobrevivido a la apertura externa con tipo de cambio barato, surgían sentimientos encontrados. Por un lado, la devaluación les hacía percibir un escenario de mayor competitividad para exportar sus productos o competir con las importaciones, pero si la carga de su deuda se multiplicaba, la amenaza de una quiebra era inminente. ¿Era el principio de una nueva etapa, o era definitivamente el abismo?

El Estado estaba auténticamente en quiebra y las monedas provinciales, bajo la forma de bonos, representaban casi dos tercios del dinero en circulación. Para encontrar una anarquía económica de semejante magnitud había que remontarse a los años previos a la sanción de la Constitución de 1853.

Los bancos tenían depósitos privados por 44.350 millones de dólares y 15.500 millones de pesos y sólo 3.901 millones de pesos de depósitos del Gobierno Nacional y las provincias. En cuanto a los créditos, entre títulos de la deuda pública y préstamos al Gobierno Nacional y a las provincias se acumulaban acreencias por 26.150 millones de dólares, que, desde luego, eran en ese momento irrecuperables. Los préstamos a las empresas y familias ascendían a 14.500 millones de pesos y 36.000 millones de dólares.

Los retiros de depósitos habían llevado al Banco Central a prestarle a los bancos 10.000 millones de dólares y en la caja de todas las entidades bancarias sólo quedaban 1.586 millones de pesos y 792 millones de dólares.

Una devaluación es una respuesta a un desequilibrio de la economía de un país con el resto del mundo. Si el desequilibrio es profundo, la devaluación tiende a ser grande y, por lo tanto, traumática. Si los gobiernos no toman decisiones a tiempo, las personas terminan abalanzándose sobre los bancos y el mercado de cambios de un modo desordenado. Fue eso lo que ocurrió en la Argentina.

En general estos fenómenos se gestan lentamente… Si el país tiene un sistema de cambio libre sin mayor intervención del Estado, el valor de la moneda se va adaptando progresivamente a la nueva situación.

Cuando el sistema de tipo de cambio es regulado y en especial cuando es fijo -como en el régimen de la convertibilidad- para eliminar el desequilibrio los países acuden con frecuencia a correcciones en su tipo de cambio mediante devaluaciones que hacen más baratos los bienes y servicios producidos localmente y más caros los importados. Las exportaciones crecen, las importaciones disminuyen y el desequilibrio desaparece o se torna manejable.

Otra respuesta al déficit en la balanza comercial es promover el ingreso de capitales del exterior, manteniendo altas tasas de interés locales que hagan atractivo invertir en el país.

Entre 1992 y 1999 la Argentina acumuló un desequilibrio comercial de 22.324 millones de dólares, que fue compensado con ingreso de capitales con destino a las privatizaciones de empresas públicas, financiamiento del déficit del Estado, inversiones privadas y especulación financiera.

El alto endeudamiento del país, un cambio en las condiciones internacionales y la desconfianza interna en el sostenimiento de la situación fueron haciendo cada vez más difícil sobrellevar ese desequilibrio externo. En 2001 el flujo de capitales directamente se invirtió, transformándose en “fuga”, a punto tal que las reservas internacionales del país se redujeron a casi la mitad. En esas condiciones era imposible que el valor del peso frente al resto de las monedas -simbolizado por el dólar- no experimentara fuertes presiones.

En los amenazantes días finales del 2001, Remes y su equipo examinaron varias alternativas para salir del atolladero si eran convocados a tomar el timón de la economía. La dolarización nunca había estado en sus planes, menos aún con las escasas reservas internacionales que quedaban, y la propuesta de una devaluación seguida de una dolarización también era un salto en el vacío porque, si después de la devaluación, los precios se descontrolaban, se volvía inmediatamente a una situación de atraso cambiario con más rigidez aún que bajo el sistema de la convertibilidad. Algunos economistas proponían una devaluación seguida de una nueva convertibilidad… En definitiva, nadie tenía una receta sólida para evitar una devaluación convencional. Tampoco el FMI, que apenas asumido el gobierno salió a pedir un plan, con el fin de encubrir su propio fracaso y ausencia de nuevas ideas.

(**2002**) El 6 de enero de 2002 se sancionó una Ley de Emergencia Económica que puso fin formalmente al período de la convertibilidad y “pesificó” las tarifas de los servicios públicos y los préstamos hasta 100.000 pesos a una tasa de uno a uno. Esa noche el ministro de Economía anunció que habría un mercado oficial de cambios con una equivalencia de un dólar a 1,40 pesos y otro mercado libre

Era sólo un primer paso que fue recibido con cautela por la población. Faltaban definiciones importantes, entre ellas qué ocurriría con los depósitos atrapados en el “corralito”, aunque la promesa presidencial de devolverlos en su moneda de origen había llevado cierta transitoria tranquilidad a los ahorristas. Para quienes tenían préstamos en dólares el panorama lucía sombrío. El gobierno había previsto un sistema de extensión de los plazos y rebaja de las tasas de interés mediante el cual las cuotas quedaban sin modificación; pero, naturalmente, eso dependía de que el dólar no se disparase. Algo en lo que casi nadie confiaba.

Las crisis bancarias son episodios muy conocidos en el mundo y los congelamientos y reprogramaciones de depósitos han sido mecanismos utilizados con mucha frecuencia para afrontarlos. Pero el corralito tenía algunos rasgos singulares.

El sistema consistía en que a medida que los plazos fijos vencían eran depositados en las cajas de ahorro o cuentas corrientes de sus titulares y podían ser transferidos a otras cuentas dentro del sistema. Como la mayor parte de los depósitos a plazo fijo estaban en colocaciones a treinta días, al cabo de poco más de un mes de vigencia de este mecanismo, una gran masa de dinero se encontraba en condiciones de ser transferido a otras cuentas.

Pronto los ahorristas descubrieron que si multiplicaban sus cuentas a través de sus hijos, hermanos, tías, abuelos o amigos podían acumular los retiros y huir del corralito. Una multitud se agolpó entonces en los bancos haciendo cola varis horas para acceder a una cuenta de caja de ahorros y retirar los 250 pesos o dólares semanales permitidos, convertidos en una suerte de salvoconducto para la crisis. La ingeniosa reacción hacía que se siguiera produciendo una salida de depósitos nuevamente creciente e insostenible. Nadie había advertido previamente que esto podía pasar. Por añadidura, una gran cantidad de ahorristas lograba medidas judiciales de amparo que le permitían retirar la totalidad o gran parte de sus depósitos en dólares.

El resultado era un proceso circular, en que el Banco Central emitía dinero para asistir a con redescuentos a los bancos en dificultades. El dinero que salía de los bancos iba directamente a la compra de dólares, con lo que, en la práctica, podría decirse que el gobierno emitía pesos para que los particulares compraran dólares.

Intentando contener esta situación, el congelamiento de depósitos fue profundizado a través de una reprogramación completa de los mismos que dio en llamarse el “corralón”. Si bien, simultáneamente, se amplió la cantidad de dinero que podía retirarse mensualmente, el camino para el retiro hormiga de sus depósitos que habían imaginado los ahorristas parecía cerrarse.

Era sólo una ilusión, en los cuatro primeros meses del año se dictaron una 34.000 medidas de amparo, que sumadas a las aperturas parciales del corralón y los retiros hormiga hicieron que en ese periodo los depósitos cayeran 13.000 millones de pesos.

Cada día desde la llegada de Duhalde, las noticias que la población recibía eran peores. El 10 de enero a la noche en la Ciudad de Buenos Aires columnas provenientes de todos los barrios convergieron a la Plaza de Mayo en una enorme manifestación de protesta, un gran “cacerolazo”, como ya se había dado en llamar a esos repetidos eventos. En el interior del país ocurrían episodios similares.

En el gobierno nadie sabía hasta dónde podía llegar la turbulencia social. Los informes de los organismos de inteligencia eran inquietantes a la vez que extremadamente poco confiables…

Frente a los reclamos, en los días subsiguientes el gobierno anunció que introduciría una mayor flexibilización en el corralito. La realidad política vencía los intentos de adoptar un sendero estable de decisiones. Remes, convertido en el fiel de la balanza, buscaba un equilibrio. Si el corralito se mantenía rígido, la turbulencia social podía desalojar al gobierno; si se abría abruptamente el Banco Central, debería emitir tal cantidad de dinero para asistir a los bancos que la hiperinflación sobrevendía inmediatamente.

En febrero, el gobierno ideó un sistema mediante el cual los certificados de depósitos a plazo fijo podían utilizarse para la compra de inmuebles, vehículos y algunos otros bienes. El resultado fue inesperadamente positivo… Era una señal premonitoria del potencial de los dos sectores que más adelante liderarían el proceso de recuperación de la economía.

Claro que las marchas y contramarchas no eran gratuitas. En cada una de ellas el gobierno y su equipo económico se debilitaban y los economistas del “establishment” y hasta los ex funcionarios que habían generado la catástrofe se daban el gusto de alzar sus voces críticas con total desparpajo.

Parte de las vacilaciones provenían de la indefinición sobre el mantenimiento de los depósitos en dólares en su moneda de origen. Hacía bastante tiempo que la pesificación completa formaba parte de la agenda pendiente.

El Grupo Productivo, un sostén vital para el Presidente, venía defendiendo enfáticamente esta postura, con la mira puesta en los préstamos en dólares. Las razones eran simples: en la medida que el dólar se disparara, las empresas endeudadas no podrían hacer frente a sus compromisos. Como era evidente, tampoco las familias estarían en condiciones de pagar sus créditos.

La otra realidad era que, aun entregándoles a los bancos todas las reservas internacionales, que ascendían a 14.000 millones de dólares, sería imposible devolverles a los ahorristas sus depósitos en esa moneda. Era una ecuación que no cerraba y un pasaporte seguro al caos…

En los meses previos a la crisis habían circulado diversos enfoques de cómo abordar este momento. Uno de ellos era que cada banco se hiciera cargo de sus clientes; entregándoles un bono a cambio, que cada quien podría negociar en el mercado, hasta que la crisis fuera superada. Después de todo, los depositantes no habían llevado su dinero a la Tesorería de la Nación, sino a las ventanillas bancarias.

El análisis de esta alternativa llegó hasta el mismo despacho del presidente en la Casa Rosada y fue descartada. El peligro era que los bonos emitidos por los bancos en situación más crítica y los de bancos de menor tamaño tuvieran una cotización vil en el mercado y se cayera en una situación mayor de agitación social…

Finalmente, el 19 de enero Duhalde se dirigió al país anunciando que la pesificación sería completa. De allí en adelante se abrió un inmenso debate que tuvo a los bancos y al sector productivo como principales protagonistas. Al principio, los bancos se oponían a cualquier modalidad de pesificación, pero su posición fue virando en sentido positivo con la condición de que los depósitos y los préstamos se pesificaran a la misma tasa. Era lógico, porque de lo contrario tendrían que afrontar enormes pérdidas patrimoniales. Respecto a los depositantes, era necesario, como mínimo, cumplir con la segunda promesa de Duhalde de respetar el valor adquisitivo de sus ahorros. Esta promesa fue tomando la forma de una pesificación a un tipo de cambio de 1,40 pesos por dólar -que era el que todavía regía oficialmente- más una actualización por inflación, dado que los depósitos seguirían reprogramados.

Al FMI la idea de la pesificación le resultaba aceptable siempre que no entrañara costo fiscal, es decir que no hubiera diferencia en los coeficientes que se aplicaran para préstamos y depósitos, de manera que el Estado no tuviera que pagar compensaciones. Proponían que la pesificación de los préstamos fuera a 1,40 y que se habilitara un “hospital de empresas” para asistir a aquellas que enfrentaran una crisis de pagos. El ministro Remes rápidamente desestimó esta última idea, cuya aplicación había dado pésimos resultados en México, donde se convirtió en una importante fuente de corrupción que no había razón para que no fuera imitada localmente.

El FMI y el Banco Mundial enviaron una misión de expertos para estudiar el asunto. Concluyeron que si no pesificaban los préstamos, el grado de incobrabilidad podía llegar al 70%. Este dictamen inclinó la opinión de los bancos de una manera definitiva hacia la pesificación. Finalmente, la amplia mayoría de los representantes de los sectores de la producción y de la banca se inclinaron por la “pesificación asimétrica”, a condición de que el Estado estableciera un sistema de compensaciones.

A estas alturas, la opinión pública estaba saturada por la incertidumbre, mientras se hacía evidente que el tipo de cambio de 1,40 por dólar no se sostendría y el equipo económico se resistía a realizar grandes ventas de reservas para atenuar el alza, por temor a que las reservas se agotaran rápidamente y se cayera en un proceso hiperinflacionario.

Para Remes era imprescindible estructurar y poder comunicar un programa que ordenara la multitud de medidas aisladas e infundiera la perspectiva de algún horizonte.

Pero un suceso inesperado le cerró el camino a los anuncios que pensaba realizar. El viernes 1º de febrero de 2002 la Corte Suprema de Justicia falló a favor de un depositante cuyos ahorros, provenientes de una indemnización laboral habían quedado atrapados en el corralito en su versión original. La decisión de la Corte era una amenaza concreta al sistema de reprogramación de los depósitos y, en caso de que se generalizara, significaba una profundización de la crisis de proporciones incalculables…

A pesar de este traspié, finalmente el gobierno pudo exhibir un conjunto de medidas discutible pero coherente: pesificación de las deudas uno por uno -con excepción de los préstamos para operaciones de comercio exterior- con un coeficiente de actualización del capital (el CER) y de los depósitos a 1,40 más el CER para su devolución y también se pesificaban los contratos privados. Además se liberaba el tipo de cambio, que flotaría libremente y se flexibilizaba el corralito, permitiendo la extracción completa de los sueldos, jubilaciones, indemnizaciones y otros conceptos. También quedó pesificada la deuda pública en moneda extranjera que no estuviera sujeta a la jurisdicción de tribunales del exterior, lo que produjo una reducción de la misma de casi 9.000 millones de dólares.

Los bancos necesitaron varios días para adaptar sus sistemas, de manera que permanecieron cerrados nuevamente hasta el 11 de febrero. Cuando la operatoria cambiaria se restableció, el dólar ya cotizaba a 2,10 pesos.

El nuevo esquema dejó contentos a muy pocos. Los 36.000 millones de dólares en préstamos se distribuían entre poco más de tres millones de deudores de préstamos personales y en tarjeas de crédito, casi ochocientos mil deudores hipotecarios y prendarios y medio millón de deudores comerciales.

Supuestamente los deudores era el sector más beneficiado, pero la sensación térmica era otra. A pesar de la pesificación uno a uno, las familias endeudadas temían que con la actualización por el CER, sus deudas se hicieran impagables, de modo que se inició un movimiento que finalmente logró reemplazar ese indicador por otro vinculado a los aumentos de salarios, para las deudas hipotecarias, prendarias y personales. Así, en mayo de 2002 nació el “coeficiente de variación salarial” (CVS), cuya vida fue relativamente corta, porque al año siguiente, cuando los salarios ya habían comenzado a incrementarse, surgió la demanda de que estos ajustes no eran iguales en todos los sectores, mientras que las cuotas aumentaban de modo similar para todos los deudores…

El prolongado y zigzagueante camino recorrido para resolver el endeudamiento de las familias es bastante revelador de la imposibilidad de haber mantenido tales deudas en los dólares originales en que fueron pactadas y, a pesar de las marchas y contramarchas, la solución fue bastante más saludable que el remate de un millón y medio de viviendas que tuvo lugar en Estados Unidos en la Gran Depresión de 1930.

Al mismo tiempo, como parte del siempre contradictorio escenario de salida de una crisis, muchos deudores hipotecarios que habían puesto oportunamente a salvo sus ahorros en dólares o tenían dinero en el corralito se apresuraron a cancelar sus deudas. Temían que los reclamos de los depositantes en contra de la pesificación eventualmente también pudieran hacer volver a su moneda original los préstamos. Este singular proceso hizo que los préstamos hipotecarios cayeran un 30% entre 2002 y 2003.

Como era lógico y a la vez inevitable, la mayor reacción contra la pesificación se produjo del lado de los depositantes, cuyo núcleo duro eran los 822.684 tenedores de certificados de plazos fijos. Sus acreencias sumaban 15.710 millones de dólares, algo más que las reservas internacionales del país. Sólo unos 16.000 tenían certificados mayores a 100.000. El atractivo de las tasas altas, aquella engañosa ley de intangibilidad de los depósitos y las seguridades que día a día les reiteraban el presidente De la Rúa y su ministro Cavallo los habían llevado a dejar sus ahorros en dólares en los bancos mientras todo se desplomaba y los inversores de mayor tamaño ponían a resguardo sus fondos.

Por añadidura, el sistema de garantía de los depósitos, que en teoría cubría los montos hasta 30.000 pesos o dólares, también era un engaño. En ese fondo sólo había unos cientos de millones de dólares, insuficientes por completo para afrontar semejante crisis.

Una vez más, el país quedó dividido entre los que habían quedado atrapados por la crisis y los que “zafaron”…

El colapso de la convertibilidad trajo consigo una crisis profunda en los ingresos fiscales, a la vez que acentuó la necesidad de fortalecer los programas sociales. Al mismo tiempo, la magnitud de la devaluación había generado una corriente de ingresos extraordinarios hacia los sectores exportadores y amenazaba con tener gran impacto en los precios de los alimentos, dado que, como es sabido, son los principales productos de exportación del país.

Rápidamente ganaron lugar en la agenda económica los impuestos a la exportación, conocidos más usualmente como “retenciones”, que tienen una larga y traumática historia en la Argentina, en especial con relación al sector agropecuario…

Como en la década de 1990 las retenciones habían sido totalmente eliminadas, su reimplantación generó un gran debate. El Presidente no quería fisuras en el apoyo de los sectores productivos y sólo se convenció de su aplicación cuando pudo vincular claramente los ingresos fiscales que se obtendrían con el lanzamiento de un extenso programa social denominado Plan Jefes y Jefas del Hogar…

El nuevo esquema de retenciones comenzó con los combustibles e hidrocarburos, a los cuales se les fijó un impuesto de exportación del 20% en febrero de 2002; un mes después se extendió el sistema a los productos agropecuarios e industriales. El sistema se fue ajustando a lo largo del tiempo según los movimientos del tipo de cambio y la dinámica de precios de la economía y, a lo largo de los años, se incorporó de un modo cada vez más amplio en la política económica.

El que los ingresos por impuestos a la exportación equivalieran casi cuatro años después -en 2005- a un 62% del superávit fiscal, es un llamado de atención sobre la necesidad de una reforma fiscal que a medida que la crisis va quedando atrás logre reemplazar este tipo de tributos por otros de carácter más estable y menos conflictivo.

La tesis inicial del equipo de Remes era que, si el tipo de cambio se mantenía dentro de límites razonables, la pesificación a $ 1,40 más la actualización por inflación que aseguraba el CER sería un esquema aceptable para los ahorristas frente a la magnitud de la crisis.

Pero el ascenso imparable del dólar y la cuantiosa salida de depósitos que se seguía produciendo a través de los amparos dio por tierra en corto plazo con esta idea. Además, la pesificación asimétrica generó la necesidad de compensar a los bancos por las pérdidas que se producían al cobrar sus préstamos en dólares a una tasa de uno por uno y pagar los depósitos a 1,40.

La compensación se convirtió, por otra parte, en un elemento clave para la aceptación legal de la pesificación. La Corte Suprema de Justicia le había hecho saber al gobierno que la pesificación sólo era viable si los ahorristas eran compensados por sus pérdidas con un bono establecido de manera obligatoria, como había ocurrido con el Plan Bonex en la crisis de 1989-1990… Pero el sector político del gobierno no tenía la voluntad política de recorrer ese camino, de modo que se diseñó un canje voluntario de depósitos por bonos que comprendía un menú de opciones en dólares y pesos a distintos plazos que tuvo escasa aceptación.

A pesar de todas las medidas adoptadas, la sangría de depósitos continuaba y con ella la asistencia del Banco Central a los bancos para evitar el colapso; tal asistencia sumó en abril 2.000 millones de pesos adicionales que iban a parar directamente al mercado cambiario, donde el dólar casi había llegado a los tres pesos por unidad, al tiempo que la inflación alcanzaba el 10% en el mes.

Las dificultades para poner bajo control la situación se hacían mayores por el cada vez menor apoyo político que recibía el equipo económico. Como es sabido, los políticos son reacios a asumir costos…

El Presidente también recibía cotidianamente un torbellino de opiniones sobre cuál era el mejor rumbo a seguir, que le acrecentaban todo tipo de dudas, entre ellas la conveniencia o no de llegar a un acuerdo con el FMI y la alternativa de intentar volver a un tipo de cambio fijo.

Hacia fin de abril, el ministro de Economía realizó un viaje a Washington con la esperanza de avanzar en las empantanadas negociaciones con el FMI. Como ya se había convertido en un hecho usual, en cada reunión la lista de reclamos del organismo aumentaba y cualquier tipo de asistencia se distanciaba en el tiempo.

Aunque el diálogo entre las autoridades argentinas, el FMI y los funcionarios del gobierno estadounidense fue cordial, el viaje no arrojó ningún resultado concreto. Por ese entonces, además, parecía evidente que para detener el aluvión de retiro de depósitos se requería un instrumento más contundente que los empleados hasta ese momento, de modo que el ministro Remes presentó al Presidente un proyecto de ley que establecía un bono de restitución a los ahorristas de carácter obligatorio, que la Corte Suprema de Justicia se había comprometido a reconocer como legítimo y que, por lo tanto, frenaría los amparos.

Los bancos nuevamente estaban cerrados para evitar los retiros de depósitos; en ese marco, fue presentada la propuesta al Congreso. Pero los miembros del equipo económico rápidamente advirtieron que el proyecto carecía de aval político suficiente. Algo sobre lo que habían recibido seguridades en privado una pocas horas antes.

Fue una deslealtad innecesaria, pero también una señal definitoria de la falta de apoyo a la gestión de Remes al interior del gobierno… En síntesis, era una típica situación de falta de sustento político en medio de una crisis, de modo que Remes presentó su renuncia.

Sin embargo, pese a lo crítico de la situación, en marzo la producción industrial mostraba una leve mejoría. Era difícil de percibir que se trataba del inicio de un cambio de tendencia, pero en los meses posteriores se confirmó que era exactamente eso.

¿Por qué habría de iniciarse tan rápidamente el proceso de recuperación?... La denostada pesificación había evitado esa crisis financiera de los deudores privados y estaba empezando a convertir en expansión la hasta entonces imparable caída de la economía. Como señala el economista Ricardo Hausmann, de la Universidad de Harvard: “Los desagradables efectos colaterales de una devaluación, en un contexto de una gran deuda en dólares, obliga a adoptar la pesificación de todas las deudas, internas y externas, junto con la flotación de la moneda”.

El “default” de la deuda externa, aunque declarado de un modo tumultuoso, también empezaba a hacer sentir sus efectos positivos sobre las finanzas públicas, que de otro modo se hubieran hecho inmanejables.

Más aún, cuando a fines de 2003 el gobierno argentino presentó la primera propuesta de reestructuración de la deuda externa, de algún modo siguió el mismo criterio de la pesificación. La propuesta inicial de una quita del 75% del capital equivalía a reconocer el restante 25%, es decir algo así como la pesificación a una tasa de 2,50 pesos por dólar.

En cuanto a las empresas privadas, altamente endeudadas en el exterior y que por lo tanto no estaban alcanzadas por la pesificación, con el tiempo todas ellas reestructuraron sus deudas utilizando en algunos casos quitas parecidas.

La renuncia de Remes puso sobre la mesa, de una manera pública, la definición del rumbo económico. Duhalde apeló nuevamente a los gobernadores, que, reunidos en un insólito estado de asamblea, tras dos días de deliberaciones, llegaron a un Acuerdo de 14 puntos, en el que básicamente ratificaban la voluntad de integrar a la Argentina al resto del mundo, dar cumplimiento al pacto fiscal con la Nación y acceder a diversas demandas del FMI. El documento sólo se refería de una manera vaga a la salida del corralito y eludía toda mención directa a la pesificación.

Atrás habían quedado las insinuaciones de una ruptura con el mundo financiero internacional, que casi cotidianamente interferían con la gestión económica…

El acuerdo le agregaba una dosis de legitimidad a un Presidente extraordinariamente debilitado, que tras algunas desgastantes idas y venidas logró postular a Roberto Lavagna como nuevo ministro de Economía.

**¿Regreso a un patrón oro? (Al fin, nada es cierto: se busca reemplazante)**

- Divisas: ¿Necesitamos sustituir al dólar por una moneda de reserva global? (Expansión - **6/3/09**)

- La batalla de las divisas sacude el mundo: los países buscan en su moneda un aliado frente a la crisis (El Economista - **20/3/09**)

- Ocaso a ritmo de tictac suizo (El Confidencial - **20/3/09**)

- China pide una moneda de reserva que sustituya al dólar (The Wall Street Journal - **24/3/09**)

- Desplazar al dólar sería una tarea titánica (The Wall Street Journal - **24/3/09**)

- China mete presión para sustituir el dólar como divisa de reserva mundial (Negocios - **27/3/09**)

- El dólar defiende en Londres la primacía conquistada en Bretton Woods en 1944 (El Economista - **30/3/09**)

- Rusia aboga por restablecer el patrón oro como nueva moneda de reserva mundial (Libertad Digital - **31/3/09**)

- El euro y la Europa del este (Expansión - **7/4/09**)

- Regresa la fiebre del oro (Reuters - **9/4/09**)

- En busca de un futuro dorado (BBCMundo - **11/4/09**)

- Asia in, USA out (El Confidencial - **17/4/09**)

- Goldfinger (El Confidencial - **17/4/09**)

**Correlación histórica con el “caso” argentino (Alarmantes coincidencias)**

(**1863**) La cuestión de cómo organizar la moneda, su convertibilidad con el oro y los límites a la emisión rodeaban a estos fenómenos en el terreno productivo. Norberto de la Riestra, ministro de Hacienda de Buenos Aires, promovía transformar al Banco de la Provincia en un banco privado; Vélez Sarsfield proponía su nacionalización, y los comerciantes porteños sugerían la formación de un banco comercial popular…

Finalmente, prosperó la iniciativa de Díaz Vélez de la Ley de Bancos Libres, que habilitó a las provincias a instalar sus primeras instituciones financieras.

(**1864**) A partir de este “saneamiento” la idea era poner en práctica una moneda convertible. La primera convertibilidad impulsada en el país se inició oficialmente con la Ley de Conversión de papel moneda, del 26 de octubre de 1864, que preveía la entrada en vigencia del sistema a mediados del año siguiente. La decisión, instrumentada a través de la provincia más rica, creó el peso fuerte y fue acompañada por medidas complementarias de fomento y obligación de la utilización del papel moneda para las transacciones comerciales, el pago de impuestos y la fijación de salarios.

Sin embargo, la ley no se pudo poner en práctica debido al conflicto bélico con Paraguay y las emisiones de moneda que se autorizaron para financiar las operaciones militares. Como la emisión no podía ser infinita, el Gobierno Nacional fue autorizado a contratar un empréstito de doce millones de pesos fuertes y el ministro De la Riestra consiguió un primer anticipo de 518.000 libras, cuya colocación en la “City” londinense alcanzó la magra cotización del 73 por ciento.

(**1866**) Así, hacia 1866 la guerra provocó un efecto paradojal sobre la economía. Los empréstitos externos produjeron un importante ingreso de oro y lo mismo ocurrió como resultado de las grandes compras efectuadas por Brasil -aliado en la guerra- para abastecer su ejército.

Estas circunstancias, junto a los ingresos por exportaciones que aumentaban ya que Buenos Aires y el comercio exterior no estaban afectados por los avatares fácticos de la guerra, provocaron una revalorización del peso papel.

Los importadores -que dejaban en la Aduana grandes rentas- se favorecían de esta situación, que en definitiva resultaba gravosa para la economía global…

Los exportadores preferían lo contrario, puesto que sus ventas se pagaban en oro y sus deudas se saldaban con papel moneda inconvertible. Por lo tanto, presionaban por una política inflacionaria y de papel moneda inconvertible…

El tipo de cambio comenzaba a convertirse en uno de los grandes parteaguas de la historia argentina…

El debate sobre proteccionismo o librecambio tomó un giro ascendente cuando Estados Unidos, el principal comprador de lana argentina, estableció la Ley de Lanas y Manufacturas, imponiendo una barrera por vía de un aumento en los derechos de aduana y cerrando la importación…

Desde 1866 hasta 1873, muchas voces se alzaron contra la dependencia de los mercados mundiales y el libre cambio, sin hallar más que paliativos temporarios, como la reducción de los aranceles de exportación de los productos ganaderos, gestionada por la Sociedad Rural…

(**1875**) El nuevo presidente, Nicolás Avellaneda, logró recomponer la confianza internacional luego de aplicar una política restrictiva -de “ajuste”- que implicó rebaja de sueldos y reducción de empleados de la administración pública, y el aumento “temporario” de los aranceles aduaneros de importación para acrecentar los recursos. Además, encargó a Carlos Casado -tiempo después- el estudio de un nuevo sistema monetario nacional.

(**1876**) Sin embargo, la Oficina de Cambio tuvo que cerrar y el papel moneda provincial fue declarado inconvertible en mayo de 1876. La primera convertibilidad había durado poco más de nueve años.

Alberdi que veía con horror este “empréstito forzoso” que el gobierno hacía, declarando inconvertibles los billetes propuso:

No hay más tierra firme en materia de crédito público, que la responsabilidad unida de toda la nación, o la unificación de todas las deudas en una sola deuda pública consolidada…

Simultáneamente, Alberdi proponía nacionalizar el Banco de la Provincia y sujetar al Congreso la emisión monetaria.

El propio Avellaneda había hecho una descripción vibrante de la crisis en su Mensaje al Congreso de 1875:

Grandes cantidades de dinero afluyeron en los últimos años a la plaza de Buenos Aires, teniendo principalmente su origen en los empréstitos que la nación y esta provincia contrajeron en Londres. De ahí su acumulación en los bancos, el bajo interés y las facilidades tan seductoras como desconocidas del crédito. El país no estaba en actitud de aplicar de improviso tan considerables capitales al trabajo reproductivo y sobrevinieron las especulaciones sobre terrenos estériles, que acrecentaban artificialmente su precio de una transacción a la otra, los gastos excesivos y la acumulación de mercancías importadas, exagerada aún más por la competencia que se desarrolla en estos casos. Con la hora inevitable de los reembolsos ha sobrevenido la crisis…

Al año siguiente, en similar ocasión, el tema volvió a estar en el centro del discurso presidencial:

La república tiene un honor y un crédito, como sólo tiene un nombre y una bandera. Hay dos millones de argentinos que economizarán hasta sobre su hambre y su sed, para responder a los compromisos de nuestra fe pública ante los mercados extranjeros…

La crisis económica que llevó a la puesta en entredicho del credo liberal pronto se superó a fuerza de empréstitos ingleses y franceses y del banco provincial. El entramado de negocios ferroviarios y comerciales urdido por Inglaterra, colaboró en forma decisiva para que Avellaneda torciera el brazo de la poderosa Buenos Aires cuando Carlos Tejedor, gobernador de la provincia de Buenos Aires y competidor de Roca en las elecciones presidenciales de 1880, resistió el resultado electoral adverso…

(**1881**) Un hito trascendente en la historia económica argentina fue la sanción de la Ley 1.130 que unificó monetariamente al país, estableciendo qué monedas tendrían curso legal y forzoso. Esa ley ponía en vigencia el patrón bimetálico en oro y plata que dos años después fue sustituido por un régimen exclusivo de patrón oro. Simultáneamente, sólo un conjunto de bancos fueron autorizados a emitir la nueva moneda convertible: Banco Nacional, de la Provincia de Buenos Aires, de Santa Fe, Córdoba y Otero y Cía.

Comenzaba así el segundo período de convertibilidad, con una paridad uno a uno entre el peso papel y el peso oro y un breve derrotero por delante.

Las necesidades fiscales y, en especial, el importante déficit comercial y los compromisos de pago de la deuda externa debilitaron rápidamente el sistema. A ello se sumó la ausencia de un control centralizado sobre la emisión, de manera tal que la convertibilidad comenzó por resquebrajarse en la práctica a fines de 1884. Frente a esa situación, en enero de 1885 el gobierno decretó nuevamente la inconvertibilidad.

Liberada de ataduras, la cantidad de dinero en circulación, creció velozmente desde 50 millones en 1884 a 85 millones en 1886.

(**1885**) El camino de salida de la crisis de 1884 fue pavimentado exitosamente por Carlos Pellegrini, quien a mediados de 1885 fue enviado a Europa a gestionar un nuevo arreglo financiero. Pese a la comprometida situación de las finanzas públicas, Pellegrini consiguió de un consorcio de banqueros franceses 8.400.000 libras, que se suscribieron al 75% de su valor. Claro que, como la confianza en el país no abundaba, el repago fue garantizado con una hipoteca sobre las rentas de la Aduana…

Por ese entonces la deuda pública representaba el 62% del producto bruto interno y los servicios de la misma eran casi una tercera parte del valor de las exportaciones.

Pero a pesar de estos tropiezos la economía seguía adelante. La incorporación de un millón de kilómetros cuadrados de tierras quitadas a los indios y la eliminación física de éstos, la inmigración, el impulso de los ferrocarriles, el despertar del frigorífico y la explosión del trigo generaban un amplio horizonte de confianza en los negocios privados…

(**1886**) A pesar de los profundos cambios, se mantuvo un sistema impositivo regresivo que libraba de pagar tributos a los sectores de mayor capacidad contributiva y seguía cargando sobre el consumo popular -a través de impuestos aduaneros- el costo del mantenimiento del Estado.

En este clima contradictorio de un Estado severamente comprometido en términos financieros, una economía privada próspera y la presencia dominante de Gran Bretaña, el elegido por Roca, Miguel Juárez Celman, su cuñado, asumió la presidencia en 1886.

Entre 1886 y 1889 la economía creció un vertiginoso 44%. Sin embargo, la situación financiera seguía siendo comprometida. La suspensión de la convertibilidad en 1885 había sido establecida por un período de dos años y durante ese tiempo los bancos comenzaron a recomponer sus reservas con vistas a una nueva etapa monetaria.

Sin embargo, el funcionamiento de la economía impedía retornar a la rigidez de una nueva convertibilidad. Se requería disponer de oro para los pagos externos y de abundante papel moneda para mantener aceitada la economía nacional, ambas cosas conspiraban contra una regla monetaria rígida. Había que tener libertad para emitir.

La solución fue un experimento financiero denominado Ley de Bancos Garantidos, copiado de un sistema aplicado exitosamente por la misma época en Estados Unidos. Claro que la versión criolla contenía un par de diferencias que la convirtieron en un rotundo fracaso.

(**1890**) En los primeros meses de 1890, súbitamente, la prosperidad ilimitada que indujo al derroche y a la especulación se trocó en pánico, rencor y caos. “Para los que habían vivido en un paraíso de tontos, el noventa fue un amargo despertar”.

Los sectores urbanos ensanchados por la inmigración volvieron sus miradas hacia el gobierno en busca de una explicación, al tiempo que retiraban sus depósitos de los bancos para guardarlos en los colchones.

Con la contracción del comercio exterior, los ingresos fiscales dependientes de la Aduana languidecieron a la vez que los empréstitos escaseaban. La devaluación del papel moneda redujo adicionalmente la recaudación aduanera de estaba fijada en moneda nacional. El ministro de Hacienda José Evaristo Uriburu intentó revertir la situación obligando a pagar el 50% de los impuestos aduaneros en oro, pero no pudo evitar que el costo de la conversión de papel a oro con motivo de los pagos externos aumentara las obligaciones del Estado en libras u oro en un 45%. Ninguna economía podía soportar eso…

A mediados de 1890 la crisis alcanzó un pico cuando el Banco Nacional comunicó a la casa Baring la imposibilidad de seguir pagando los servicios de la deuda. La Argentina estaba en “default”. Por entonces la deuda pública equivalía al 101% del producto bruto interno.

La inmigración detuvo su marcha y una proporción creciente de los que habían llegado buscó el camino de retorno, drenando la mano de obra que con tanto afán la Generación del 80 había atraído a estas playas.

Los oídos sordos a los reclamos de la clase media incipiente fecundaron la idea de que la revolución era la única salida. Así, en julio de 1890 estalló la Revolución del Parque (de Artillería) que convocó a una mezcla heterogénea de civiles y militares que tenían en común la convicción de que la Argentina debía pasar por un proceso de “depuración moral”…

El flanco más estragado del gobierno seguía siendo el económico. Roque Sáenz Peña, encargado de las Relaciones Exteriores, comunicaba al Congreso que, a la brevedad, vencían obligaciones del gobierno colocadas en Europa (bonos y garantías ferroviarias) por valor de 500.000 libras, de las cuales el Tesoro Nacional sólo contaba con 35.000. Como ministro ante los acreedores, sugería desistir de la idea de colocar más cédulas hipotecarias que 25.000 leguas de la Patagonia, porque más valía “pasar por insolvente que por fraudulento”.

Como se dijo en la época, el gobierno estaba muerto, y finalmente Juárez Celman renunció…

Pellegrini -el vicepresidente- no estaba convencido de tomar las riendas del ejecutivo si carecía del apoyo económico necesario para salvar al país de la quiebra. Por lo tanto convocó a una reunión de banqueros para que hicieran una “contribución inmediata, patriótica y reservada”. Esta se convino y Pellegrini fue presidente…

Vicente Fidel López urdió un plan económico de emergencia para equilibrar las finanzas públicas, normalizar el servicio de la deuda externa, echar las bases para la conversión de billetes y auxiliar a los bancos oficiales que estaban a un paso de la quiebra.

El plan incluía un alza de aranceles de importación con el fin, a corto plazo, de mejorar los ingresos fiscales y, en un horizonte mayor, proteger a la industria nacional.

El Congreso autorizó la emisión de sesenta millones de pesos papel, la conversión de los billetes de los Bancos Nacionales Garantidos, la infaltable negociación de un empréstito nacional externo, empréstitos externos provinciales, y la caducidad de las concesiones ferroviarias que aún estaban en marcha y la nulidad de las garantías respectivas.

El gobierno hacía esfuerzos desesperados por dominar la crisis echando mano a cuanto recurso parecía razonable. En octubre de 1890 el Congreso sancionó una ley creando la Caja de Conversión, mediante la cual se unificaba toda la emisión monetaria en una sola institución. Era una señal trascendente de compromiso con el orden económico en medio del caos.

Con ese activo por detrás partió a Londres Victorino de la Plaza con la misión de lograr un nuevo empréstito. Al llegar se encontró con que la Casa Baring había quebrado y, dada la posibilidad de que su caída afectara al resto del sistema financiero, el Banco de Inglaterra se aprestaba a intervenir en su auxilio a través de un comité internacional de banqueros encabezado por el barón de Rothschild.

La Comisión Rothschild no fue el único interlocutor de Don Victorino. Lo esperaban también comités de bonistas, acreedores ferroviarios, tenedores de cédulas hipotecarias y acreedores de las provincias, que en su mayor parte también estaban en “default”.

Sin amedrentarse, De la Plaza expuso sin ambages que “el gobierno ya no puede continuar pagando sus obligaciones mediante la adquisición de valores en el mercado libre (…) la vida sería intolerable, salvo para las clases ricas y hasta podría estallar una revolución.

(**1897**) A partir de 1897 se comenzó a debatir nuevamente la cuestión del sistema monetario y cambiario. La doctrina dominante en la época era el patrón oro y la Argentina, a pesar de tener una Caja de Conversión, no tenía una paridad fija. La discusión se centró en el valor que debía asignarse al peso en relación con el oro. Entre 1891 y 1899, la moneda nacional había aumentado de valor, desde el nivel de cuatro unidades por peso oro hasta 2,27.

El sector de opinión más alineado con las prácticas internacionales propiciaba una paridad uno a uno, es decir el esquema abandonado en 1885, lo que significaba una revaluación adicional importante de la moneda, que los exportadores resistían. Nuevamente fue Pellegrini quien empuñó el timón de una trascendencia para el futuro de la economía y, finalmente, en 1899 la convertibilidad arrancó a 2,27 inaugurando un nuevo ciclo de estabilidad que habría de extenderse hasta 1914.

(**1914**) Así, cuando en agosto de 1914 estalló la guerra, los depositantes se volcaron una vez más a los bancos, provocando una corrida que hizo que los banqueros reclamaran y obtuvieran del gobierno una medida en cierto modo clásica en la historia económica argentina: una semana de feriado bancario.

Simultáneamente, el gobierno suspendió las operaciones de la Caja de Conversión y prohibió la exportación de oro.

Como la corrida era de grandes proporciones, se sancionó una Ley de Redescuentos que permitía al Banco Nación asistir con liquidez a los restantes bancos. Así, este banco actuó como una suerte de Banco Central y el sistema financiero, aunque quedó maltrecho, se salvó. El Banco de la Nación -en cambio- se quedó en su cartera con multitud de activos de baja calidad entregados en garantía de los redescuentos.

Ese año, la economía acusó el cimbronazo a través de una caída de 11,1% en el producto bruto interno, que se prolongó en los años posteriores. Entre 1914 y 1917 la contracción acumulada alcanzó el 23 por ciento.

Esta circunstancia impulsó el desempleo hasta un 17% en promedio provocando -junto al llamado a las armas en sus países de origen- que 170.000 inmigrantes retornaran a su patria, revirtiendo el flujo migratorio, que sólo sería recuperado luego de 1918 y a un ritmo lento.

Durante la Primera Guerra Mundial mermaron considerablemente las exportaciones de granos; por ello las tierras disponibles se destinaron al pastoreo y muchos colonos debieron emigrar a las ciudades donde serían los actores del embrión industrializador que se avecinaba, aunque esto se diera por razones ajenas a la voluntad de los gobernantes.

La conducta económica desplegada por la dirigencia argentina desde 1880 hasta 1914 que, con matices, tampoco varió demasiado hasta la década de 1940, nunca se despegó del modelo agroexportador. A valorización de sus productos impulsaba la constante valorización de la tierra, lo que ponía en jaque a la agricultura -generadora importante de la expansión entre 1895 y 1913- a través del aumento de los arrendamientos.

La ganadería era especialmente soberana en la campiña bonaerense. Allí, los arrendatarios italianos sembraban alfalfa, trigo, avena y lino. El trigo se destinaba a la exportación, mientras que los restantes cultivos alimentaban el ganado, cuyo refinamiento fue impuesto por la exigencia de calidad cárnica de los frigoríficos…

En cuanto a la industria, Adolfo Dorfman describe con claridad su situación: “el desarrollo industrial de la Argentina en 1913 conserva su carácter elemental, primario, ya observado en 1895; sigue a remolque de la producción agropecuaria básica”…

El estallido de la Primera Guerra Mundial también impuso el temor a los inversionistas británicos y europeos en general. Esta situación se reflejó en la falta de inversión en las empresas ferroviarias inglesas, que luego de la fabulosa expansión inicial de la red, sólo creció 1.200 kilómetros entre 1914 y 1927 y gracias a la acción del gobierno.

Desde la euforia del Centenario hasta el golpe de Estado de 1930, pasando por el intento de establecer un sistema político que contemplara a los hijos de los inmigrantes, componentes fundamentales de la clase media en formación, la Argentina asistió al agotamiento de una forma de insertarse en el mundo y de reproducir su sociedad, desviándose del sendero de crecimiento recorrido por países jóvenes en cierto modo similares como Australia y Canadá.

La convicción en el modelo agroexportador cerró el camino a una estructura productiva más diversificada. El socio natural de aquel esquema -Gran Bretaña, en plena decadencia económica- seguía manteniendo un gran predicamento entre la clase dirigente argentina…

Desde el punto de vista macroeconómico se acentuaba en la Argentina -con el correr de las crisis- una distribución del ingreso desigual que tenía por efecto desalentar el consumo, con el consiguiente desincentivo para el crecimiento y consolidación de una producción local de bienes industrializados. La clase alta -donde se concentraba el ingreso- consumía artículos suntuarios importados y hacía viajes de ultramar, en tanto que las clases populares apenas ganaban para subsistir.

Esta composición peculiar de los que los economistas llamamos demanda agregada, no favoreció la creación de un mercado interno de productos manufacturados. Sólo el bloqueo obligado por la guerra mundial trajo como consecuencia la casi ineludible industrialización de aquellos productos de consumo masivo que ya no podían obtenerse de Europa…

(**1922-1928**) La obra del gobierno de Alvear fue escasa. Le tocó una época de bonanza que coincidió con su estilo de gobierno propicio para la delegación, opuesto al de Yrigoyen.

Cuidó la administración financiera del Estado, pero no por ello se privó de aumentar un 50% el gasto público, en un período en que los precios al consumidor cayeron 6%. En términos relativos el gasto se expandió más que con Yrigoyen, aunque también los ingresos aumentaron, de modo que, salvo en 1927 -año en que el déficit alcanzó el 4,3% del producto bruto interno- las finanzas se mantuvieron equilibradas.

A ello contribuyó el aumento simultáneo de las tarifas aduaneras y de las importaciones, que hizo que en 1828 los ingresos por impuestos a la importación representaran el 35% de todo lo recaudado…

Luego de la desaceleración de 1921 resultante del fin de la guerra y el intento de que la economía mundial volviera al patrón oro, el ritmo de las exportaciones e importaciones y el “paraguas” arancelario movilizaron los mercados argentinos y las producciones regionales tradicionales: azucarera, frutera, vitivinícola y yerbatera. Hacia esas economías regionales se dirigió una oleada de inmigrantes de nuevo cuño. Polacos, rusos, cientos de hombres y mujeres del centro y este de Europa diezmadas por la guerra llegaron a diversos rincones de la Argentina.

Así, entre 1922 y 1928 la economía creció un 42%. La industria se expandió a tasas aún mayores y la producción se diversificó, con la alimentación dando paso a otras ramas como la textil y la metalúrgica.

Simultáneamente con esta bonanza, desde mediados de la década de 1920 las importaciones, que en un 80% eran bienes de consumo, se incrementaron estructuralmente. Como tantas veces en la historia, el ciclo de crecimiento se vio amenazado por la escasez de divisas, pero eso sólo se vería algunos años más tarde. Por entonces nadie pensaba en interrumpir la “fiesta”…

Simultáneamente con el repliegue de los capitales ingleses, las inversiones norteamericanas comenzaron a llegar a la Argentina, sobre todo en forma de empréstitos, aunque también como emprendimientos frigoríficos, petroleros, cementeros, radicación de fábricas de maquinaria agrícola y de zapatería, entre otros, iniciando en la década de 1920 el pasaje de la órbita de la libra a la del dólar.

En 1927, ante la sostenida entrada de oro, la Caja de Conversión volvió a ponerse en funcionamiento, acompañando la tendencia mundial de intentar volver al patrón oro. Unos años más tarde, el mismo Prebisch decía: “el país retornó al patrón oro, pero a la deriva, arrastrado por las circunstancias favorables que, en éste como en otros casos de su historia financiera, solucionaron espontáneamente sus problemas, sin hacerle soportar de inmediato el costo de sus errores y su imprevisión”.

Alvear era rico. Gastó varias veces su fortuna y otras tantas nuevas herencias se la repusieron. Creía que la Argentina también era un país rico y probablemente su época marcó un pico de bonanza que avalaba esa idea y que quedó imborrablemente marcado en la memoria histórica de los argentinos.

Tuvo suerte, como en toda su vida. Inició su gobierno en medio de la recuperación de posguerra y lo culminó en los umbrales de la crisis de 1929.

No cambió nada. Se dejó llevar elegantemente y sin desbordes por la bonanza de la época. A diferencia de Yrigoyen cumplió escrupulosamente con todo el rito de la función presidencial y la vida republicana. No faltó nunca a la inauguración de las sesiones del Congreso ni a los actos públicos y recepciones, que proliferaron tal vez como nunca.

Como era su amigo, el “establishment” no le criticó ni la expansión del gasto público, ni el aumento del empleo estatal. También pasaron desapercibidas las 500 huelgas que hubo durante su mandato y hasta las siete intervenciones federales a distintas provincias…

Cuando todo terminó, se volvió a Francia, a “Manoir de Coeur Volant”, la villa cercana a Paris que le había comprado a doña Regina cuando se casaron en 1906…

(**1937**) El régimen de tenencia de la tierra se modificó poco, aunque se hicieron algunos cambios importantes en materia de alquileres… Pese a esto, poco cambió el desarraigo provocado por el régimen de tenencia de la tierra. En 1937 unos 20.000 propietarios, sobre un total de 1.500.000 habitantes de la pampa húmeda, poseían el 70% de los títulos de propiedad. Esto sin contar la acción de los testaferros y la novedosa constitución de sociedades mercantiles.

Para los núcleos más conservadores de la dirigencia, el andamiaje conservador intervencionista de la década se hizo para mantener el “statu quo”, sosteniendo las actividades tradicionales por la acción del Estado y esperando que el mundo volviera a desempañarse como lo había hecho a fines del siglo XIX. Mientras tanto se financiaba la espera con el creciente auge manufacturero.

La influencia británica se acentuó cuando el comercio mundial se desarrollaba en forma compartimentada. El abandono generalizado del patrón oro llevó a que predominaran acuerdos comerciales circunscriptos al área de influencia de los países. De esa manera, los ingleses decidieron circunscribir los flujos comerciales a sus dominios imperiales, lo que amenazaba con dejar de lado las tradicionales relaciones comerciales con la Argentina. Esto movilizó al gobierno conservador de Justo a negociar con ese país “como si fuera” parte de sus dominios, a la vez que inició tratativas y firmas de acuerdos con Alemania, Estados Unidos y Brasil, entre otros.

El Convenio Comercial y de Pagos firmado con los alemanes el 1934, a un año del ascenso de Hitler al poder, y el “Acuerdo de Comercio Recíproco” con los Estados Unidos -recién efectivizado en 1939- no escapaban al esquema económico tradicional, en el que se vendían productos primarios y se importaban manufacturas.

El célebre pacto Roca-Runciman, suscripto con Gran Bretaña, reflejó el poder del complejo exportador de carnes, que logró sostener su ritmo de actividad mediante la creación de cuotas de exportación hacia Inglaterra a cambio de otorgar ventajas en el sistema de control de cambios, el cual permitía a las empresas inglesas comprar una cantidad de divisas para remitirlas a Londres, en una proporción igual a las ventas de las exportaciones argentinas a Gran Bretaña. Se sorteaba así el problema que supuso la devaluación de 1930 y el control de cambios, que detuvo el envío de las ganancias inglesas a sus casas matrices.

Además, se redujeron los aranceles de unos 350 productos manufacturados ingleses -retrotrayéndolos a los valores anteriores al aumento ordenado por el efímero gobierno de Uriburu- y se acordó una reducción de los impuestos aduaneros al carbón, que era un insumo clave de las empresas ferroviarias inglesas.

En definitiva, el pacto beneficiaba al sector agroexportador más concentrado, cuyos resortes principales estaban en manos de las empresas inglesas…

En ese contexto el senador socialista Alfredo Palacios se refería a la conformación de la economía argentina de la época, en los siguientes términos:

Tenemos una patria cuyos órganos fundamentales no nos pertenecen. El organismo económico es del extranjero y extranjeros son los medios de comunicación y transporte. Una nación cuyos instrumentos insuplantables de circulación comercial y vital son extranjeros, no es todavía una nación; es una esperanza…

Era una buena descripción de la realidad y, además, mostraba que el particular socialismo argentino estaba virando de sus tradicionales posiciones librecambistas hacia otras más nacionalistas.

Pese al fracaso político de las posiciones más nacionalistas y de quienes impulsaban un proceso de cambio, las exportaciones de carne congelada, enlatada y enfriada aumentaron entre 1933 y 1938 debido a la diversificación de mercados, en la que Alemania e Italia ocuparon un lugar preponderante…

El efecto del pacto sobre las golpeadas relaciones argentino-norteamericanas fue importante, ya que las compañías de ese país quedaron afectadas por el pago de altos impuestos de importación, comparados con los aranceles preferenciales de los ingleses. No obstante, por contrapartida, durante esos años se impulsó la radicación en el país de unas catorce filiales de empresas estadounidenses. Entre éstas se contaban fábricas de neumáticos, lámparas eléctricas y empresas de la industria del automóvil; estas últimas progresaron merced a la extensión de las carreteras que el gobierno de Justo llevó a 30.000 kilómetros en toda la década…

Las nuevas rutas, en su mayoría, tenían un despliegue paralelo a los ramales ferroviarios ingleses, lo que respondía a la voluntad de hacer más eficiente el modelo agroexportador, pero seguía sin atender una idea más amplia de integración económica del país…

El despliegue de inversiones públicas en infraestructura tenía, además, el propósito de generar empleo con rapidez, coadyuvando de ese modo a la recuperación del mercado interno, lo que a su vez estimulaba a las industrias sustitutivas de importaciones. A ello también contribuía el mantenimiento de un tipo de cambio alto y mayores tarifas aduaneras.

Toda esta combinación de factores hizo que durante el período 1930-1938 el sector industrial estuviera a la cabeza de la tasa de crecimiento. Durante ese lapso la economía en su conjunto creció 16%, mientras que la industria se expandió 30% y el agro creció un 11 por ciento.

El florecimiento se orientó, como era lógico, hacia las manufacturas livianas, como la textil y las derivadas de productos agropecuarios. En cambio, la metalurgia seguía estancada y reducida a pequeños talleres…

Luego del cimbronazo de 1929, la corriente mundial de mayor intervención del Estado en la economía se extendió al área financiera. La creación de Bancos Centrales -allí donde no existían- fue parte de ese proceso.

El ministro Pinedo comprendía cabalmente que la vulnerabilidad externa de la Argentina tenía su mayor punto débil en la rápida entrada y salida de divisas, según lo determinara el ciclo económico. En ese sentido, en mayo de 1935, con la aprobación de la Ley 12.155, se concretó la creación de una institución que actuara de manera anticíclica, acumulando reservas durante el auge para utilizarlas en épocas de recesión, que inspeccionara y controlara la acción de los bancos y que se encargara de la emisión de moneda y del control de cambios.

El nacimiento del Banco Central de la República Argentina (BCRA) tuvo una larga discusión, porque el proyecto final -pergeñado por Raúl Prebisch- difería de las recomendaciones iniciales del especialista británico Sir Otto Niemeyer, cuyo esquema -calcado del que acababa de recomendar a Brasil- le reservaba al capital privado el control del banco y, operativamente, no era más que una Caja de Conversión sofisticada.

Para Prebisch, el BCRA debía estar controlado por una mayoría accionaria gubernamental, como reaseguro de la equilibrada emisión de moneda -respaldada en un 25% con oro y divisas- y la regulación del crédito.

Sin embargo, luego del debate parlamentario, la constitución accionaria final del BCRA dio gran peso en el control al capital privado, predominantemente extranjero, debido a que los fondos mayoritarios aportados por el estado tenían una paradojal menor representación que aquellos del capital privado.

En forma simultánea se fundó el Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias, con el propósito de hacerse cargo de los créditos incobrables que algunos bancos cargaban en sus carteras con motivo de la crisis. El capital para tal fin provino de la revaluación de las reservas en pesos como producto de la devaluación. En efecto, al producirse un cambio de paridad, automáticamente el valor en pesos de las reservas aumenta en la misma proporción, lo que produce una ganancia contable, que en este caso llegó a 701 millones de pesos, de los cuales 390 millones fueron destinados a este instituto.

Se trató de una verdadera operación de rescate del sector bancario, que incluyó al Banco Nación y a un conjunto de bancos privados amenazados por el quebranto.

Aunque la crisis internacional experimentó una recaída en 1938, a partir de 1934 la economía argentina comenzó una sostenida recuperación. No fue ajena a ésta una gran sequía que afectó las cosechas en Estados Unidos y Canadá entre 1934 y 1937…

(**1938**) A fines de 1937 debían celebrarse elecciones presidenciales y Justo eligió como candidato de su partido a Roberto M. Ortiz, quien había sido en su momento ministro de Alvear y, más recientemente, había sucedido a Federico Pinedo en el ministro de Hacienda, cuando este renunció, arrastrado por la investigación de las carnes.

El candidato radical era Marcel T. de Alvear, quien resultó derrotado mediante un fraude que involucró principalmente a la provincia de Buenos Aires, gobernada por Manuel Fresco.

El nuevo presidente era un radical antipersonalista cuyo exitoso estudio de abogados atendía a los ferrocarriles ingleses y otras empresas británicas…

(**1992-1994**) Con ese poder en la mano, el presidente Menem inició un tramo exitoso de gobierno que, hasta fines de 1994, se deslizó casi sin sobresaltos. La convertibilidad y el proceso de privatizaciones, apertura de la economía y desregulación de los mercados dieron sus frutos. Entre 1991 y 1994 la economía creció un 34% impulsada fundamentalmente por el consumo y la inversión.

Para un gran sector de la población el camino se presentaba mucho menos esforzado que lo anunciado por el Presidente en sus primeros días al frente del gobierno. Pero ¿de dónde provenía este efecto casi milagroso?

Como en otras épocas de la historia nacional, la explicación era la cuantiosa entrada de capitales del exterior. Ésa era la droga que permitía consumir por encima de lo que se producía e invertir por encima de lo que se ahorraba. Con una tasa de interés internacional extremadamente baja, el nuevo programa económico argentino se convertía en un imán para el flujo de capitales hacia los países emergentes.

Entre 1991 y 1994 el ingreso de capitales totalizó casi 35.000 millones de dólares. La tercera parte de esa suma provino de los pagos en efectivo de las privatizaciones, mientras que en concepto de inversiones directas, destinadas a la producción, sólo ingresaron 2.250 millones de dólares, poco más del 6% del total. El resto tuvo como destino un importante endeudamiento del sector privado, refinanciación de deudas públicas y colocaciones en el sistema financiero.

Semejante aluvión de divisas contribuyó de un modo esencial al equilibrio fiscal y al sostenimiento del tipo de cambio, lo que, junto con la apertura a la competencia externa, mantuvo la tasa de inflación en los niveles más bajos de los cuarenta años previos.

Siguiendo el esquema de la convertibilidad, los capitales que ingresaban se incorporaban a las reservas internacionales y se emitía una suma igual de moneda nacional. En consecuencia, la cantidad de dinero en la economía aumentaba -impulsando el consumo- y los depósitos en los bancos crecían, favoreciendo la aparición del crédito de un modo que hacía largo tiempo que no se conocía en el país.

Claro que este costado “rosa” de la convertibilidad también tenía su contrapartida. Entre 1991 y 1994 el saldo de la balanza comercial cambió abruptamente de signo, pasando de un superávit de 3.700 millones de dólares a un déficit de 5.700. Es que aunque las exportaciones aumentaron en ese lapso un 30%, las importaciones crecieron un explosivo 160%. El gobierno minimizaba toda señal negativa asociada al crecimiento en las compras externas, destacando que la tercera parte eran maquinarias y equipos que a la postre permitirían una mayor competitividad de la economía. Un aumento similar se había producido en las importaciones de bienes de consumo pero, salvo en los sectores industriales afectados, pocos querían escuchar voces que se alzaran contra el derecho de los consumidores argentinos a disfrutar de los mejores productos de todo el mundo.

En este fuerte crecimiento de los primeros años de la convertibilidad participaron casi todos los sectores de la economía, aunque con un sesgo muy marcado hacia la construcción y los servicios, en especial los asociados a la banca y los seguros. La industria manufacturera creció a la mitad del ritmo global de la economía y el sector agropecuario permaneció casi estancado.

Este juego de luces y sombras sobre la trayectoria de la economía mantenía alejado -una vez más- cualquier debate sobre cuál era el proyecto de construcción de riqueza a largo plazo para el país. Mientras tanto, la falta de trabajo comenzaba a instalarse en la agenda de más y más hogares. En octubre de 1994 la tasa de desempleo superó el 12%, el doble que al inicio del proceso y la cifra más alta que registraba la memoria estadística del país.

En el clima predominantemente exitista de la época, el proceso de privatizaciones no detenía su avance: Segba (1992); Transportadoras y distribuidoras de gas (1992); Somisa (1993); Aceros Paraná S. A. (1992); YPF (1992-1993); El Chocón (1993); Alicurá (1993); Piedra del Águila (1993); Cerros Colorados (1993); Caja Nacional de Ahorro y Seguro (1994); ELMA (1994); Fábricas Militares varias (1994); buques petroleros (1994).

La reforma del Estado se extendió a una de las instituciones más complejas de la Argentina: el sistema de jubilaciones y pensiones. Al gobierno no le resultó tan fácil como en otros temas imponer el modelo en boga de fondos privados de pensión pero, tras largos meses de discusión parlamentaria, en octubre de 1993 se promulgó la ley que creaba una nueva institución, las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP), de carácter privado, a cuyo cargo quedaba un sistema de retiros basado en la capitalización de los fondos personales de los aportantes.

Como el traspaso al nuevo sistema era voluntario, en los meses siguientes tuvo lugar una intensa campaña comercial que logró captar la voluntad de tres millones y medio de afiliados…

Como consecuencia, a fines de 1994 la mitad de los fondos transferidos al incipiente sistema de AFJP ya estaba colocada en títulos públicos. Ahora, el Estado pagaba por utilizar recursos que hasta poco antes había recibido sin cargo, mientras que la mitad del dinero de los futuros jubilados se usaba, en la práctica, para financiar el gasto público.

Pero en la euforia de aquellos días esto contaba poco, de modo que en abril de 1994 el gobierno afrontó sin dificultades las elecciones para Convencionales Constituyentes, que conducirían a la reforma constitucional que habilitó a la reelección presidencial…

La Convención Constituyente comenzó a fines de mayo y el 22 de agosto quedó consagrada una nueva Constitución.

Era el broche de oro de un período que había modificado profundamente las reglas de funcionamiento de la economía y que se presentaba como el inicio de una era de prosperidad sin precedentes.

Sin embargo, detrás del suave deslizarse de la economía comenzaron a aparecer, desde principios de 1994, algunas acechanzas. Para un programa económico extraordinariamente basado en el ingreso de capitales, la tasa de interés internacional es un dato clave. Cuando es baja, hay más capitales dispuestos a tomar el riesgo que representan mercados como la Argentina a cambio de un mayor rendimiento, y el fenómeno inverso ocurre cuando la tasa aumenta. En esa circunstancia se dificulta el acceso al mercado internacional de capitales.

Desde esta perspectiva, la convertibilidad había arrancado en un buen momento. La tasa de interés en Estados Unidos -la tasa de referencia de la Reserva Federal- estaba en un ciclo descendente. En abril de 1991 se situaba en un 5,91% anual y a fines de 1993 era del 2,96%.

Pero a partir de enero de 1994 ese panorama se alteró. La Reserva Federal comenzó a incrementar la tasa y un año más tarde el nivel era de 5,45%. Estos movimientos no pasaron desapercibidos para la economía argentina. A lo largo del año los precios de los títulos de la deuda pública perdieron entre 30% y 40% de su valor y el gobierno comenzó a adoptar diversas medidas para dar solidez al sistema bancario.

La primera víctima de esta nueva situación internacional fue la economía mexicana, que a lo largo del año no logró financiamiento para el gran desequilibrio en sus cuentas fiscales y externas. En diciembre fue devaluado el peso mexicano y se inició un proceso de expansión de la crisis hacia el resto de los mercados emergentes conocido como el efecto “Tequila”.

(**2002**) Cuando Eduardo Duhalde asumió la presidencia, la Argentina tenía un régimen cambiario y monetario indefinido. La convertibilidad no existía, pero nada lo había sustituido.

Jorge Remes Lenicov, el nuevo ministro de Economía, era el economista de confianza del nuevo presidente, había ocupado esas mismas funciones cuando Duhalde gobernaba la provincia de Buenos Aires y desde 1997 era diputado nacional. También había sido el jefe de equipo de economistas del justicialismo durante la campaña electoral de 1999 y desde entonces mantenía unido a un núcleo de profesionales que seguían la coyuntura económica.

Desde mediados del 2001 empezó a estar cada vez más claro en el ambiente político argentino que era muy probable que el gobierno de Fernando de la Rúa perdiera el control de la situación…

Remes también tomó nota de esta circunstancia, así que, de un modo sutil, fue orientando a su equipo a transitar desde el cómodo rol de analistas al de “hacedores de política”. No era fácil encarar formalmente la tarea de formular un plan alternativo. Cualquier trascendido podía encender la mecha que provocara el estallido final.

Con sigilo, fue encargando por separado a sus colaboradores y a algunos otros economistas que analizaran el impacto de diversas medidas. Se fue armando, de este modo, una suerte de agenda en la que estaban las distintas alternativas de sistema cambiario que podían sustituir a la convertibilidad, el posible efecto de la devaluación sobre los precios, los impactos sobre el sistema financiero y la hipótesis -por entonces extrema- de la pesificación de los contratos en dólares.

La llegada de Rodríguez Saá a la Presidencia fue recibida con alivio en el entorno de Remes. Cuanto más se habían profundizado en el equipo las medidas que deberían adoptarse frente al colapso, más se había advertido el peligro de que la situación se tornara inmanejable. En los análisis, la posibilidad de una hiperinflación pasó a tornarse el fantasma más temido. En las condiciones políticas y sociales de la Argentina no era difícil imaginar que, si eso ocurría, el país se precipitaría a una situación próxima a una guerra civil.

El panorama era sombrío hasta en sus detalles menos imaginados. El “default” de la deuda había sido declarado a través del discurso presidencial de toma de posesión de Rodríguez Saá, pero no existía ningún decreto o ley que lo instrumentara. Como era natural, la deuda externa del gobierno argentino no era sólo con tenedores privados de bonos. Había también, por ejemplo, deuda bilateral con diferentes países agrupados en el Club de París, que recién comenzaría a renegociarse cuatro años más tarde. Como, por ese entonces, nadie sabía a quién alcanzaba el “default”, los representantes de esas naciones acudían al Ministerio de Economía en demanda de información. Era una suerte de “cacerolazo” paralelo al que poblaba las calles de las principales ciudades del país. Los viejos funcionarios de carrera del Ministerio pedían instrucciones. Quienes acababan de asumir sus cargos agregaban temas a una agenda que tendía a alargarse hasta el infinito.

Los bancos estaban cerrados, sin capacidad de devolver los depósitos que habían tomado del público ni de cobrar sus préstamos. Además, una buena parte de esos depósitos habían sido destinados a financiar al Estado mediante la compra de títulos públicos cuyo valor después del “default” se había desplomado.

Desde que, junto con el corralito, se habían impuesto restricciones al comercio exterior no se habían expedido autorizaciones para importar, de modo que numerosos embarques que habían llegado al país esperaban ser despachados al mercado y otros se amontonaban en los puertos de origen. La situación era compleja, porque, avizorando la devaluación, los importadores habían acelerado sus compras. El resultado es que estaban detenidos unos 5.000 millones de dólares en mercaderías, entre las cuales estaban productos indispensables como drogas o medicamentos…

Confiando en la convertibilidad, muchas empresas privadas, en especial las grandes, habían contraído una importante deuda externa. Es que, para las que tenían acceso al mercado internacional, las tasas de interés eran notablemente más bajas que en el mercado interno. Tras el colapso de la convertibilidad, estas empresas hacían cola, demandando un tipo de cambio especial para afrontar sus compromisos; un seguro de cambio, como los que tantas veces habían existido en la historia argentina…

Los depositantes atrapados por el corralito estaban pendientes del compromiso que Duhalde había establecido de devolverles los ahorros en la moneda de origen. Las familias que tenían sus casas hipotecadas se preguntaban cómo pagarían sus créditos si el dólar se descontrolaba… En las empresas endeudadas localmente, en gran parte, pequeñas y medianas que había sobrevivido a la apertura externa con tipo de cambio barato, surgían sentimientos encontrados. Por un lado, la devaluación les hacía percibir un escenario de mayor competitividad para exportar sus productos o competir con las importaciones, pero si la carga de su deuda se multiplicaba, la amenaza de una quiebra era inminente. ¿Era el principio de una nueva etapa, o era definitivamente el abismo?

El Estado estaba auténticamente en quiebra y las monedas provinciales, bajo la forma de bonos, representaban casi dos tercios del dinero en circulación. Para encontrar una anarquía económica de semejante magnitud había que remontarse a los años previos a la sanción de la Constitución de 1853.

Los bancos tenían depósitos privados por 44.350 millones de dólares y 15.500 millones de pesos y sólo 3.901 millones de pesos de depósitos del Gobierno Nacional y las provincias. En cuanto a los créditos, entre títulos de la deuda pública y préstamos al Gobierno Nacional y a las provincias se acumulaban acreencias por 26.150 millones de dólares, que, desde luego, eran en ese momento irrecuperables. Los préstamos a las empresas y familias ascendían a 14.500 millones de pesos y 36.000 millones de dólares.

Los retiros de depósitos habían llevado al Banco Central a prestarle a los bancos 10.000 millones de dólares y en la caja de todas las entidades bancarias sólo quedaban 1.586 millones de pesos y 792 millones de dólares.

Una devaluación es una respuesta a un desequilibrio de la economía de un país con el resto del mundo. Si el desequilibrio es profundo, la devaluación tiende a ser grande y, por lo tanto, traumática. Si los gobiernos no toman decisiones a tiempo, las personas terminan abalanzándose sobre los bancos y el mercado de cambios de un modo desordenado. Fue eso lo que ocurrió en la Argentina.

En general estos fenómenos se gestan lentamente… Si el país tiene un sistema de cambio libre sin mayor intervención del Estado, el valor de la moneda se va adaptando progresivamente a la nueva situación.

Cuando el sistema de tipo de cambio es regulado y en especial cuando es fijo -como en el régimen de la convertibilidad- para eliminar el desequilibrio los países acuden con frecuencia a correcciones en su tipo de cambio mediante devaluaciones que hacen más baratos los bienes y servicios producidos localmente y más caros los importados. Las exportaciones crecen, las importaciones disminuyen y el desequilibrio desaparece o se torna manejable.

Otra respuesta al déficit en la balanza comercial es promover el ingreso de capitales del exterior, manteniendo altas tasas de interés locales que hagan atractivo invertir en el país.

Entre 1992 y 1999 la Argentina acumuló un desequilibrio comercial de 22.324 millones de dólares, que fue compensado con ingreso de capitales con destino a las privatizaciones de empresas públicas, financiamiento del déficit del Estado, inversiones privadas y especulación financiera.

El alto endeudamiento del país, un cambio en las condiciones internacionales y la desconfianza interna en el sostenimiento de la situación fueron haciendo cada vez más difícil sobrellevar ese desequilibrio externo. En 2001 el flujo de capitales directamente se invirtió, transformándose en “fuga”, a punto tal que las reservas internacionales del país se redujeron a casi la mitad. En esas condiciones era imposible que el valor del peso frente al resto de las monedas -simbolizado por el dólar- no experimentara fuertes presiones.

En los amenazantes días finales del 2001, Remes y su equipo examinaron varias alternativas para salir del atolladero si eran convocados a tomar el timón de la economía. La dolarización nunca había estado en sus planes, menos aún con las escasas reservas internacionales que quedaban, y la propuesta de una devaluación seguida de una dolarización también era un salto en el vacío porque, si después de la devaluación, los precios se descontrolaban, se volvía inmediatamente a una situación de atraso cambiario con más rigidez aún que bajo el sistema de la convertibilidad. Algunos economistas proponían una devaluación seguida de una nueva convertibilidad… En definitiva, nadie tenía una receta sólida para evitar una devaluación convencional. Tampoco el FMI, que apenas asumido el gobierno salió a pedir un plan, con el fin de encubrir su propio fracaso y ausencia de nuevas ideas.

(**2002**) El 6 de enero de 2002 se sancionó una Ley de Emergencia Económica que puso fin formalmente al período de la convertibilidad y “pesificó” las tarifas de los servicios públicos y los préstamos hasta 100.000 pesos a una tasa de uno a uno. Esa noche el ministro de Economía anunció que habría un mercado oficial de cambios con una equivalencia de un dólar a 1,40 pesos y otro mercado libre

Era sólo un primer paso que fue recibido con cautela por la población. Faltaban definiciones importantes, entre ellas qué ocurriría con los depósitos atrapados en el “corralito”, aunque la promesa presidencial de devolverlos en su moneda de origen había llevado cierta transitoria tranquilidad a los ahorristas. Para quienes tenían préstamos en dólares el panorama lucía sombrío. El gobierno había previsto un sistema de extensión de los plazos y rebaja de las tasas de interés mediante el cual las cuotas quedaban sin modificación; pero, naturalmente, eso dependía de que el dólar no se disparase. Algo en lo que casi nadie confiaba.

Las crisis bancarias son episodios muy conocidos en el mundo y los congelamientos y reprogramaciones de depósitos han sido mecanismos utilizados con mucha frecuencia para afrontarlos. Pero el corralito tenía algunos rasgos singulares.

El sistema consistía en que a medida que los plazos fijos vencían eran depositados en las cajas de ahorro o cuentas corrientes de sus titulares y podían ser transferidos a otras cuentas dentro del sistema. Como la mayor parte de los depósitos a plazo fijo estaban en colocaciones a treinta días, al cabo de poco más de un mes de vigencia de este mecanismo, una gran masa de dinero se encontraba en condiciones de ser transferido a otras cuentas.

Pronto los ahorristas descubrieron que si multiplicaban sus cuentas a través de sus hijos, hermanos, tías, abuelos o amigos podían acumular los retiros y huir del corralito. Una multitud se agolpó entonces en los bancos haciendo cola varis horas para acceder a una cuenta de caja de ahorros y retirar los 250 pesos o dólares semanales permitidos, convertidos en una suerte de salvoconducto para la crisis. La ingeniosa reacción hacía que se siguiera produciendo una salida de depósitos nuevamente creciente e insostenible. Nadie había advertido previamente que esto podía pasar. Por añadidura, una gran cantidad de ahorristas lograba medidas judiciales de amparo que le permitían retirar la totalidad o gran parte de sus depósitos en dólares.

El resultado era un proceso circular, en que el Banco Central emitía dinero para asistir a con redescuentos a los bancos en dificultades. El dinero que salía de los bancos iba directamente a la compra de dólares, con lo que, en la práctica, podría decirse que el gobierno emitía pesos para que los particulares compraran dólares.

Intentando contener esta situación, el congelamiento de depósitos fue profundizado a través de una reprogramación completa de los mismos que dio en llamarse el “corralón”. Si bien, simultáneamente, se amplió la cantidad de dinero que podía retirarse mensualmente, el camino para el retiro hormiga de sus depósitos que habían imaginado los ahorristas parecía cerrarse.

Era sólo una ilusión, en los cuatro primeros meses del año se dictaron una 34.000 medidas de amparo, que sumadas a las aperturas parciales del corralón y los retiros hormiga hicieron que en ese periodo los depósitos cayeran 13.000 millones de pesos.

Cada día desde la llegada de Duhalde, las noticias que la población recibía eran peores. El 10 de enero a la noche en la Ciudad de Buenos Aires columnas provenientes de todos los barrios convergieron a la Plaza de Mayo en una enorme manifestación de protesta, un gran “cacerolazo”, como ya se había dado en llamar a esos repetidos eventos. En el interior del país ocurrían episodios similares.

En el gobierno nadie sabía hasta dónde podía llegar la turbulencia social. Los informes de los organismos de inteligencia eran inquietantes a la vez que extremadamente poco confiables…

Frente a los reclamos, en los días subsiguientes el gobierno anunció que introduciría una mayor flexibilización en el corralito. La realidad política vencía los intentos de adoptar un sendero estable de decisiones. Remes, convertido en el fiel de la balanza, buscaba un equilibrio. Si el corralito se mantenía rígido, la turbulencia social podía desalojar al gobierno; si se abría abruptamente el Banco Central, debería emitir tal cantidad de dinero para asistir a los bancos que la hiperinflación sobrevendía inmediatamente.

En febrero, el gobierno ideó un sistema mediante el cual los certificados de depósitos a plazo fijo podían utilizarse para la compra de inmuebles, vehículos y algunos otros bienes. El resultado fue inesperadamente positivo… Era una señal premonitoria del potencial de los dos sectores que más adelante liderarían el proceso de recuperación de la economía.

Claro que las marchas y contramarchas no eran gratuitas. En cada una de ellas el gobierno y su equipo económico se debilitaban y los economistas del “establishment” y hasta los ex funcionarios que habían generado la catástrofe se daban el gusto de alzar sus voces críticas con total desparpajo.

Parte de las vacilaciones provenían de la indefinición sobre el mantenimiento de los depósitos en dólares en su moneda de origen. Hacía bastante tiempo que la pesificación completa formaba parte de la agenda pendiente.

El Grupo Productivo, un sostén vital para el Presidente, venía defendiendo enfáticamente esta postura, con la mira puesta en los préstamos en dólares. Las razones eran simples: en la medida que el dólar se disparara, las empresas endeudadas no podrían hacer frente a sus compromisos. Como era evidente, tampoco las familias estarían en condiciones de pagar sus créditos.

La otra realidad era que, aun entregándoles a los bancos todas las reservas internacionales, que ascendían a 14.000 millones de dólares, sería imposible devolverles a los ahorristas sus depósitos en esa moneda. Era una ecuación que no cerraba y un pasaporte seguro al caos…

En los meses previos a la crisis habían circulado diversos enfoques de cómo abordar este momento. Uno de ellos era que cada banco se hiciera cargo de sus clientes; entregándoles un bono a cambio, que cada quien podría negociar en el mercado, hasta que la crisis fuera superada. Después de todo, los depositantes no habían llevado su dinero a la Tesorería de la Nación, sino a las ventanillas bancarias.

El análisis de esta alternativa llegó hasta el mismo despacho del presidente en la Casa Rosada y fue descartada. El peligro era que los bonos emitidos por los bancos en situación más crítica y los de bancos de menor tamaño tuvieran una cotización vil en el mercado y se cayera en una situación mayor de agitación social…

Finalmente, el 19 de enero Duhalde se dirigió al país anunciando que la pesificación sería completa. De allí en adelante se abrió un inmenso debate que tuvo a los bancos y al sector productivo como principales protagonistas. Al principio, los bancos se oponían a cualquier modalidad de pesificación, pero su posición fue virando en sentido positivo con la condición de que los depósitos y los préstamos se pesificaran a la misma tasa. Era lógico, porque de lo contrario tendrían que afrontar enormes pérdidas patrimoniales. Respecto a los depositantes, era necesario, como mínimo, cumplir con la segunda promesa de Duhalde de respetar el valor adquisitivo de sus ahorros. Esta promesa fue tomando la forma de una pesificación a un tipo de cambio de 1,40 pesos por dólar -que era el que todavía regía oficialmente- más una actualización por inflación, dado que los depósitos seguirían reprogramados.

Al FMI la idea de la pesificación le resultaba aceptable siempre que no entrañara costo fiscal, es decir que no hubiera diferencia en los coeficientes que se aplicaran para préstamos y depósitos, de manera que el Estado no tuviera que pagar compensaciones. Proponían que la pesificación de los préstamos fuera a 1,40 y que se habilitara un “hospital de empresas” para asistir a aquellas que enfrentaran una crisis de pagos. El ministro Remes rápidamente desestimó esta última idea, cuya aplicación había dado pésimos resultados en México, donde se convirtió en una importante fuente de corrupción que no había razón para que no fuera imitada localmente.

El FMI y el Banco Mundial enviaron una misión de expertos para estudiar el asunto. Concluyeron que si no pesificaban los préstamos, el grado de incobrabilidad podía llegar al 70%. Este dictamen inclinó la opinión de los bancos de una manera definitiva hacia la pesificación. Finalmente, la amplia mayoría de los representantes de los sectores de la producción y de la banca se inclinaron por la “pesificación asimétrica”, a condición de que el Estado estableciera un sistema de compensaciones.

A estas alturas, la opinión pública estaba saturada por la incertidumbre, mientras se hacía evidente que el tipo de cambio de 1,40 por dólar no se sostendría y el equipo económico se resistía a realizar grandes ventas de reservas para atenuar el alza, por temor a que las reservas se agotaran rápidamente y se cayera en un proceso hiperinflacionario.

Para Remes era imprescindible estructurar y poder comunicar un programa que ordenara la multitud de medidas aisladas e infundiera la perspectiva de algún horizonte.

Pero un suceso inesperado le cerró el camino a los anuncios que pensaba realizar. El viernes 1º de febrero de 2002 la Corte Suprema de Justicia falló a favor de un depositante cuyos ahorros, provenientes de una indemnización laboral habían quedado atrapados en el corralito en su versión original. La decisión de la Corte era una amenaza concreta al sistema de reprogramación de los depósitos y, en caso de que se generalizara, significaba una profundización de la crisis de proporciones incalculables…

A pesar de este traspié, finalmente el gobierno pudo exhibir un conjunto de medidas discutible pero coherente: pesificación de las deudas uno por uno -con excepción de los préstamos para operaciones de comercio exterior- con un coeficiente de actualización del capital (el CER) y de los depósitos a 1,40 más el CER para su devolución y también se pesificaban los contratos privados. Además se liberaba el tipo de cambio, que flotaría libremente y se flexibilizaba el corralito, permitiendo la extracción completa de los sueldos, jubilaciones, indemnizaciones y otros conceptos. También quedo pesificada la deuda pública en moneda extranjera que no estuviera sujeta a la jurisdicción de tribunales del exterior, lo que produjo una reducción de la misma de casi 9.000 millones de dólares.

Los bancos necesitaron varios días para adaptar sus sistemas, de manera que permanecieron cerrados nuevamente hasta el 11 de febrero. Cuando la operatoria cambiaria se restableció, el dólar ya cotizaba a 2,10 pesos.

El nuevo esquema dejó contentos a muy pocos. Los 36.000 millones de dólares en préstamos se distribuían entre poco más de tres millones de deudores de préstamos personales y en tarjeas de crédito, casi ochocientos mil deudores hipotecarios y prendarios y medio millón de deudores comerciales.

Supuestamente los deudores era el sector más beneficiado, pero la sensación térmica era otra. A pesar de la pesificación uno a uno, las familias endeudadas temían que con la actualización por el CER, sus deudas se hicieran impagables, de modo que se inició un movimiento que finalmente logró reemplazar ese indicador por otro vinculado a los aumentos de salarios, para las deudas hipotecarias, prendarias y personales. Así, en mayo de 2002 nació el “coeficiente de variación salarial” (CVS), cuya vida fue relativamente corta, porque al año siguiente, cuando los salarios ya habían comenzado a incrementarse, surgió la demanda de que estos ajustes no eran iguales en todos los sectores, mientras que las cuotas aumentaban de modo similar para todos los deudores…

El prolongado y zigzagueante camino recorrido para resolver el endeudamiento de las familias es bastante revelador de la imposibilidad de haber mantenido tales deudas en los dólares originales en que fueron pactadas y, a pesar de las marchas y contramarchas, la solución fue bastante más saludable que el remate de un millón y medio de viviendas que tuvo lugar en Estados Unidos en la Gran Depresión de 1930.

Al mismo tiempo, como parte del siempre contradictorio escenario de salida de una crisis, muchos deudores hipotecarios que habían puesto oportunamente a salvo sus ahorros en dólares o tenían dinero en el corralito se apresuraron a cancelar sus deudas. Temían que los reclamos de los depositantes en contra de la pesificación eventualmente también pudieran hacer volver a su moneda original los préstamos. Este singular proceso hizo que los préstamos hipotecarios cayeran un 30% entre 2002 y 2003.

Como era lógico y a la vez inevitable, la mayor reacción contra la pesificación se produjo del lado de los depositantes, cuyo núcleo duro eran los 822.684 tenedores de certificados de plazos fijos. Sus acreencias sumaban 15.710 millones de dólares, algo más que las reservas internacionales del país. Sólo unos 16.000 tenían certificados mayores a 100.000. El atractivo de las tasas altas, aquella engañosa ley de intangibilidad de los depósitos y las seguridades que día a día les reiteraban el presidente De la Rúa y su ministro Cavallo los habían llevado a dejar sus ahorros en dólares en los bancos mientras todo se desplomaba y los inversores de mayor tamaño ponían a resguardo sus fondos.

Por añadidura, el sistema de garantía de los depósitos, que en teoría cubría los montos hasta 30.000 pesos o dólares, también era un engaño. En ese fondo sólo había unos cientos de millones de dólares, insuficientes por completo para afrontar semejante crisis.

Una vez más, el país quedó dividido entre los que habían quedado atrapados por la crisis y los que “zafaron”…

El colapso de la convertibilidad trajo consigo una crisis profunda en los ingresos fiscales, a la vez que acentuó la necesidad de fortalecer los programas sociales. Al mismo tiempo, la magnitud de la devaluación había generado una corriente de ingresos extraordinarios hacia los sectores exportadores y amenazaba con tener gran impacto en los precios de los alimentos, dado que, como es sabido, son los principales productos de exportación del país.

Rápidamente ganaron lugar en la agenda económica los impuestos a la exportación, conocidos más usualmente como “retenciones”, que tienen una larga y traumática historia en la Argentina, en especial con relación al sector agropecuario…

Como en la década de 1990 las retenciones habían sido totalmente eliminadas, su reimplantación generó un gran debate. El Presidente no quería fisuras en el apoyo de los sectores productivos y sólo se convenció de su aplicación cuando pudo vincular claramente los ingresos fiscales que se obtendrían con el lanzamiento de un extenso programa social denominado Plan Jefes y Jefas del Hogar…

El nuevo esquema de retenciones comenzó con los combustibles e hidrocarburos, a los cuales se les fijó un impuesto de exportación del 20% en febrero de 2002; un mes después se extendió el sistema a los productos agropecuarios e industriales. El sistema se fue ajustando a lo largo del tiempo según los movimientos del tipo de cambio y la dinámica de precios de la economía y, a lo largo de los años, se incorporó de un modo cada vez más amplio en la política económica.

El que los ingresos por impuestos a la exportación equivalieran casi cuatro años después -en 2005- a un 62% del superávit fiscal, es un llamado de atención sobre la necesidad de una reforma fiscal que a medida que la crisis va quedando atrás logre reemplazar este tipo de tributos por otros de carácter más estable y menos conflictivo.

La tesis inicial del equipo de Remes era que, si el tipo de cambio se mantenía dentro de límites razonables, la pesificación a $ 1,40 más la actualización por inflación que aseguraba el CER sería un esquema aceptable para los ahorristas frente a la magnitud de la crisis.

Pero el ascenso imparable del dólar y la cuantiosa salida de depósitos que se seguía produciendo a través de los amparos dio por tierra en corto plazo con esta idea. Además, la pesificación asimétrica generó la necesidad de compensar a los bancos por las pérdidas que se producían al cobrar sus préstamos en dólares a una tasa de uno por uno y pagar los depósitos a 1,40.

La compensación se convirtió, por otra parte, en un elemento clave para la aceptación legal de la pesificación. La Corte Suprema de Justicia le había hecho saber al gobierno que la pesificación sólo era viable si los ahorristas eran compensados por sus pérdidas con un bono establecido de manera obligatoria, como había ocurrido con el Plan Bonex en la crisis de 1989-1990… Pero el sector político del gobierno no tenía la voluntad política de recorrer ese camino, de modo que se diseñó un canje voluntario de depósitos por bonos que comprendía un menú de opciones en dólares y pesos a distintos plazos que tuvo escasa aceptación.

A pesar de todas las medidas adoptadas, la sangría de depósitos continuaba y con ella la asistencia del Banco Central a los bancos para evitar el colapso; tal asistencia sumó en abril 2.000 millones de pesos adicionales que iban a parar directamente al mercado cambiario, donde el dólar casi había llegado a los tres pesos por unidad, al tiempo que la inflación alcanzaba el 10% en el mes.

Las dificultades para poner bajo control la situación se hacían mayores por el cada vez menor apoyo político que recibía el equipo económico. Como es sabido, los políticos son reacios a asumir costos…

El Presidente también recibía cotidianamente un torbellino de opiniones sobre cuál era el mejor rumbo a seguir, que le acrecentaban todo tipo de dudas, entre ellas la conveniencia o no de llegar a un acuerdo con el FMI y la alternativa de intentar volver a un tipo de cambio fijo.

Hacia fin de abril, el ministro de Economía realizó un viaje a Washington con la esperanza de avanzar en las empantanadas negociaciones con el FMI. Como ya se había convertido en un hecho usual, en cada reunión la lista de reclamos del organismo aumentaba y cualquier tipo de asistencia se distanciaba en el tiempo.

Aunque el diálogo entre las autoridades argentinas, el FMI y los funcionarios del gobierno estadounidense fue cordial, el viaje no arrojó ningún resultado concreto. Por ese entonces, además, parecía evidente que para detener el aluvión de retiro de depósitos se requería un instrumento más contundente que los empleados hasta ese momento, de modo que el ministro Remes presentó al Presidente un proyecto de ley que establecía un bono de restitución a los ahorristas de carácter obligatorio, que la Corte Suprema de Justicia se había comprometido a reconocer como legítimo y que, por lo tanto, frenaría los amparos.

Los bancos nuevamente estaban cerrados para evitar los retiros de depósitos; en ese marco, fue presentada la propuesta al Congreso. Pero los miembros del equipo económico rápidamente advirtieron que el proyecto carecía de aval político suficiente. Algo sobre lo que habían recibido seguridades en privado una pocas horas antes.

Fue una deslealtad innecesaria, pero también una señal definitoria de la falta de apoyo a la gestión de Remes al interior del gobierno… En síntesis, era una típica situación de falta de sustento político en medio de una crisis, de modo que Remes presentó su renuncia.

Sin embargo, pese a lo crítico de la situación, en marzo la producción industrial mostraba una leve mejoría. Era difícil de percibir que se trataba del inicio de un cambio de tendencia, pero en los meses posteriores se confirmó que era exactamente eso.

¿Por qué habría de iniciarse tan rápidamente el proceso de recuperación?... La denostada pesificación había evitado esa crisis financiera de los deudores privados y estaba empezando a convertir en expansión la hasta entonces imparable caída de la economía. Como señala el economista Ricardo Hausmann, de la Universidad de Harvard: “Los desagradables efectos colaterales de una devaluación, en un contexto de una gran deuda en dólares, obliga a adoptar la pesificación de todas las deudas, internas y externas, junto con la flotación de la moneda”.

El “default” de la deuda externa, aunque declarado de un modo tumultuoso, también empezaba a hacer sentir sus efectos positivos sobre las finanzas públicas, que de otro modo se hubieran hecho inmanejables.

Más aún, cuando a fines de 2003 el gobierno argentino presentó la primera propuesta de reestructuración de la deuda externa, de algún modo siguió el mismo criterio de la pesificación. La propuesta inicial de una quita del 75% del capital equivalía a reconocer el restante 25%, es decir algo así como la pesificación a una tasa de 2,50 pesos por dólar.

En cuanto a las empresas privadas, altamente endeudadas en el exterior y que por lo tanto no estaban alcanzadas por la pesificación, con el tiempo todas ellas reestructuraron sus deudas utilizando en algunos casos quitas parecidas.

La renuncia de Remes puso sobre la mesa, de una manera pública, la definición del rumbo económico. Duhalde apeló nuevamente a los gobernadores, que, reunidos en un insólito estado de asamblea, tras dos días de deliberaciones, llegaron a un Acuerdo de 14 puntos, en el que básicamente ratificaban la voluntad de integrar a la Argentina al resto del mundo, dar cumplimiento al pacto fiscal con la Nación y acceder a diversas demandas del FMI. El documento sólo se refería de una manera vaga a la salida del corralito y eludía toda mención directa a la pesificación.

Atrás habían quedado las insinuaciones de una ruptura con el mundo financiero internacional, que casi cotidianamente interferían con la gestión económica…

El acuerdo le agregaba una dosis de legitimidad a un Presidente extraordinariamente debilitado, que tras algunas desgastantes idas y venidas logró postular a Roberto Lavagna como nuevo ministro de Economía.

(**2003**) Uno de los primeros desafíos de Lavagna fue despejar el camino de las definiciones acerca de cómo manejar el tipo de cambio, que el acuerdo de los gobernadores había dejado en un terreno ambiguo. Un tanto obsesivamente, la opinión predominante entre ellos era establecer un sistema de cambio fijo, porque como políticos, pensaban que esa sola voluntad alcanzaría para detener la escalada alcista. A los pocos días, el nuevo ministro ratificó la flotación cambiaria, con lo que puso fin a una discusión que alentaba la incertidumbre sobre una definición clave para la conducción de la economía…

Los primeros tres meses de la gestión de Lavagna fueron extraordinariamente complejos.

Como fruto del acuerdo del 24 de abril, el Congreso aceptó sancionar un proyecto de ley denominada “antigoteo”, que intentaba detener la salida de depósitos a través de los amparos.

Es que el principal problema para estabilizar la situación seguía siendo la fragilidad del sistema financiero. Las protestas de los depositantes y las necesidades de equilibrio político habían hecho que una cantidad cada vez mayor de depósitos fueran desprogramados o “descongelados” y, por lo tanto, retirados del sistema y en su mayoría convertidos en dólares. A eso se sumaba el creciente número de amparos, que entre enero y mayo de 2002 superaban los 37.000 casos.

Las necesidades de liquidez de los bancos eran atendidas a través de la emisión monetaria, en un ejemplo de equilibrio en que el presidente del Banco Central Mario Blejer, tenía un estrecho sendero para moverse. Si retaceaba los redescuentos a los bancos, corría el riesgo de agravar la crisis, si no atendía con venta de reservas la demanda de dólares, el tipo de cambio podía llegar al infinito y si vendía demasiadas reservas podía perderse por completo el control de la situación.

El manejo de estas decisiones generó un enfrentamiento entre Lavagna y Blejer. El ministro era partidario de limitar los redescuentos a los bancos y que éstos se hicieran cargo de la situación de liquidez. Para el presidente del Banco Central esto pondría en riesgo al sistema financiero y profundizaría la recesión y, por lo tanto, se debía retomar la fallida opción de un bono obligatorio.

A mediados de mayo el dólar tocó fugazmente los cuatro pesos, los amparos y retiros de depósitos se multiplicaban y las reservas disminuían, mientras los bancos ofrecían desesperadas tasas del 70% anual para retener por un mes un depósito en pesos. En la sociedad de carne y hueso, los números eran aún más impactantes: más del 43% de los hogares estaban bajo la línea de la pobreza.

En medio de este clima, el presidente Duhalde inició un viaje a Europa que tenía como destino principal asistir a la II Cumbre de Jefes de Estado de América Latina y la Unión Europea y el Mercosur que tendría lugar en España. Las reuniones con los principales dirigentes del mundo le ratificaron lo que ya había escuchado en un viaje previo a México: su gobierno debía llegar a un acuerdo con el FMI…

Finalmente, la polémica sobre el camino a seguir para intentar frenar la salida de depósitos se saldó a favor del ministro Lavagna, quien a fines de mayo lanzó un plan de bonos voluntarios -por lo que los ahorristas podrían optar en lugar del mecanismo de reprogramación- y un sistema de compensación a los bancos por la pesificación asimétrica. Unos días después anunció que no habría más redescuentos para los bancos. Como era previsible, Mario Blejer renunció a la presidencia del Banco Central y fue sustituido por Aldo Pignanelli.

Los bonos fueron recibidos con frialdad por el público y los bancos, pero el ministro Lavagna estaba dispuesto a perseverar en el intento, así que de la mano de su secretario de Finanzas Guillermo Nielsen, prorrogó una y otra vez el vencimiento e introdujo progresivamente condiciones que los hicieron más atractivos. Los bancos finalmente se convencieron de que no habría otra salida y se decidieron a colaborar con el sistema y los ahorristas hicieron sus cuentas y en su mayoría llegaron a la conclusión de que, ante la magnitud de la crisis, las pérdidas que deberían soportar eran inevitables. Claro que todo ese camino no fue instantáneo, pues demandó dos largos años.

En el corto plazo, la agitación social y la conflictividad política se combinaban con un deterioro creciente de la situación financiera, lo que seguía manteniendo en un segundo plano los signos cada vez más firmes de que en materia productiva ya se había tocado un piso y la recuperación estaba en marcha.

Incluso amenazaba con emerger la tan temida caída de bancos. En mayo, el Banco de la Nación Argentina tuvo que hacerse cargo de tres bancos regionales -Del Suquía, Bisel y Bersa- que eran propiedad del banco francés Crédit Agricole, que decidió no aportar nuevo capital para sostener su operación.

En el Poder Judicial, a su vez, las decisiones sobre la pesificación y el corralito eran anárquicas y la Corte Suprema de Justicia vivía su propia crisis frente al dictamen acusador contra la totalidad de sus miembros que había formulado la Comisión de Juicio Político de la Cámara de Diputados.

El 26 de junio la policía bonaerense reprimió una concentración de un sector del movimiento “piquetero”, con el trágico saldo de dos manifestantes muertos. La tensión política que el episodio generó llevó al Presidente a anticipar su salida del gobierno mediante la convocatoria a elecciones generales anticipadas, que finalmente se celebrarían el 24 de abril de 2003…

Las medidas adoptadas y la resolución de la incertidumbre política le pusieron un piso a la crisis. Ocurrió el 24 de julio, cuando las reservas internacionales alcanzaron escasísimos 8.932 millones de dólares, alrededor de 6.000 millones menos que siete meses antes.

En ese momento, como en la cabina de un avión a punto de estrellarse, todas las alarmas rojas del sistema financiero sonaban ruidosamente. Pero la catástrofe no ocurrió. Las medidas que se venían adoptando dieron sus frutos y el “goteo” de depósitos se detuvo.

Comenzó entonces a hacerse evidente la recuperación de la actividad económica. Liberada del chaleco de fuerza de la convertibilidad y del atraso cambiario, la pesificación había significado un alivio enorme. Los precios de los productos agropecuarios estaban en alza y la devaluación había multiplicado los ingresos por tres de manera instantánea. Las retenciones llevaban parte de esa renta a las arcas del Estado, pero aun así la prosperidad repentina era fantástica…

Pese a que las exportaciones tardarían un tiempo en despegar, la fuerte caída de las importaciones, posterior a la devaluación, hizo que el saldo comercial externo de la Argentina se tornara fuertemente positivo, lo que finalmente derramó sobre la economía una cifra sin precedentes de más de 16.000 millones de dólares.

Así, en pocos meses, la tensión sobre el dólar se alivió y a fines de 2002 se comenzaba a debatir cómo sostener el tipo de cambio, que por entonces parecía estabilizado en $ 3,30 por dólar. Las diferencias de criterio sobre cómo manejar la cuestión monetaria y bancaria llevaron a una nueva crisis en el Banco Central, cuyo presidente, Aldo Pignanelli, renunció a fines de año.

El proceso de reversión del colapso de la convertibilidad había sido mucho más rápido de lo esperado, aunque los números de la economía daban cuenta de la fuerza del huracán. En 2002 el producto bruto cayó casi un 11% y en mayo de ese año la desocupación llegó al 21%. También el poder adquisitivo del salario descendió un 19%, frente a una inflación del 40%.

El conocimiento de la realidad de la pobreza de los sectores urbanos marginados, por parte de Eduardo Duhalde y su esposa, fueron también un factor importante en la contención de la crisis. Desde los primeros meses de 2002 se comenzó a montar un extenso programa de subsidios, el Programa Jefes del Hogar, que en mayo de 2003 llegó a cubrir a casi dos millones de personas…

La cantidad y gravedad de los acontecimientos y decisiones gubernamentales que tuvieron lugar entre los últimos meses de 2001 y fines de 2002 no reconoce precedentes en la historia argentina contemporánea. El país fue puesto a prueba en casi todos los aspectos de la vida social: la continuidad de las instituciones; el ingreso y el patrimonio de los ciudadanos y hasta su posibilidad de subsistencia; la viabilidad de las actividades económicas y el relacionamiento mismo de la Nación con el mundo.

La prueba y el costo que se pagó fueron innecesario; pudieron haberse evitado. Sin embargo, la contención de la crisis y el inicio de su superación revelan que existen en la sociedad y aun en sus dirigentes un cúmulo de energías que pueden converger virtuosamente en una determinada circunstancia histórica. El gran misterio que parece subsistir es cómo hacer que esos instantes se prolonguen en manifestaciones más estructurales de equilibrio político y social.

El 25 de mayo de 2003 la Presidencia de la República pasó a manos de Néstor Kirchner, tras un proceso complejo en que el justicialismo concurrió dividido a la contienda electoral…

En cualquier circunstancia, pero más aún con un país en crisis, un sustento electoral como el que respaldaba a Kirchner al llegar a la presidencia es débil (22% de los votos en la primera vuelta electoral, con una concurrencia a las elecciones del 80%). En consecuencia, para la mayoría de los analistas políticos del país y del exterior el pronóstico sobre el futuro gobierno era pesimista.

Sin embargo, a lo largo de sus tres primeros años de gobierno el Presidente logró un cambio radical en la relación de fuerzas, tanto al interior de su partido como en el escenario político nacional…

El discurso inaugural de Néstor Kirchner el 25 de mayo de 2003 estuvo a considerable distancia de las ideas económicas que el país se había acostumbrado a escuchar en la década de 1990. Los nuevos desafíos que el Presidente planteó eran reconstruir un capitalismo nacional, con participación activa del Estado y fuerte orientación hacia el equilibrio social.

El gabinete inicial que conformó tenía como rasgo poco frecuente la continuidad de miembros destacados del elenco de su antecesor. Kirchner no irrumpió en el gobierno. Se deslizó hábilmente, eligiendo con cuidado sus adversarios y procurando con éxito que cada combate le sumara más adhesiones que las que eventualmente perdía…

La menor de las sorpresas fue la continuidad de Roberto Lavagna al frente del Ministerio de Economía… En lo económico, durante el gobierno de Kirchner se avanzó sustancialmente en la agenda de resolución de la crisis de la convertibilidad.

Uno de los hitos sustantivos de ese proceso fue la reestructuración de la deuda externa el “default”. En septiembre de 2003 Lavagna y su equipo presentaron oficialmente un programa global de reestructuración de la deuda. El escenario elegido fue la ciudad de Dubái, durante la Asamblea del Banco Mundial y del Fondo Monetario Internacional, donde, a pesar de lo suntuoso del ambiente y las múltiples atracciones del lugar, el espectáculo más esperado era la presentación del equipo económico argentino.

La propuesta consistió en aplicar una quita del 75% sobre un total de 94.302 millones de dólares correspondientes a la porción de la deuda total cuyos pagos se habían suspendido, más los respectivos intereses. De acuerdo con las prácticas habituales en estos procesos, el mecanismo era ofrecer en canje a los acreedores sus bonos originarios por otros representativos del nuevo monto reconocido. En el nuevo esquema las tasas de interés que se pagarían eran del 0,5% al 5%, es decir sustancialmente menores a las de los títulos originarios, y los plazos de pago iban de los 8 a los 42 años.

En el mundo financiero internacional y los tenedores de bonos, entre los cuales se contaban miles de argentinos, italianos, alemanes y japoneses, la protesta fue generalizada. Era lógico; la pérdida patrimonial era enorme. Pero al mismo tiempo era una expresión realista de la capacidad de pago de la Argentina.

(**2004**) En los meses siguientes se desarrolló un intenso proceso, cuando el gobierno enfrentó fuertes presiones internacionales para mejorar la oferta. Finalmente, el 1º de junio de 2004 se presentó la propuesta definitiva que, en un cuidadoso equilibrio, mantenía en pie las cuestiones clave originarias e introducía mejoras importantes para que el camino fuera exitoso, éstas ponían de manifiesto un grado de receptividad del gobierno frente a los reclamos de los acreedores y los organismos financieros internacionales.

(**2005**) El canje de la deuda se lanzó el 14 de enero de 2005 y finalizó el 25 de febrero de ese año. La operación era extraordinariamente compleja. Se trataba de canjear 152 tipos de bonos emitidos en seis monedas y regidos por ocho legislaciones nacionales por tres nuevos bonos. En el nuevo esquema la Argentina comenzará a pagar el capital de la deuda reestructurada en 2024 y terminará entre 2038 y 2045. Entre tanto se pagarán aproximadamente 3.200 millones de dólares de intereses anuales, una suma equivalente a la tercera parte de los compromisos previos.

El proceso de canje estuvo acompañado de un intenso debate acerca de cuál sería el grado de aceptación que merecería la oferta entre los acreedores. Aunque en el mundo financiero las opiniones eran predominantemente negativas, el gobierno mantuvo su firmeza y finalmente más del 76% de los tenedores de bonos aceptaron las condiciones, entre ellos un 20% de inversores institucionales argentinos encabezados por las Administraciones de Fondos de Jubilaciones y Pensiones, que tenían títulos por 14.000 millones de dólares.

Este proceso de reestructuración de la deuda externa, el ahorro generado por la pesificación de parte de la deuda pública y la nueva deuda emitida para compensar a los ahorristas y bancos ha hecho que se pasara de una deuda total de 144.453 millones de dólares en diciembre de 2001 a 126.567 millones en marzo de 2005. El peso de la deuda sobre el conjunto de la economía -aunque todavía elevado- disminuyó sustantivamente y los servicios de interés pasaron a representar el 10% de los ingresos del gobierno, cuando previamente eran el 22%. En la nueva estructura de la deuda, más de la tercera parte de la misma quedó denominada en moneda nacional.

El proceso de normalización de la economía incluyó también retirar de la circulación alrededor de 8.000 millones de pesos en bonos provinciales que circulaban como moneda, con lo que el país quedó reunificado monetariamente…

Después de una caída de casi el 11% en 2002, la economía ha crecido un 28% en los tres posteriores y el desempleo -que llegó al 23,6% en 2002- descendió al 14,6% a fines de 2005. La pobreza llegó a afectar al 53% de la población y en el primer semestre de 2005 retrocedió hasta el nivel previo al estallido de la crisis…

**Autopsia**

Después de este largo recorrido, deseo agradecer, muy especialmente, a los “resistentes” lectores que han llegado hasta aquí. Espero no haber defraudado (aunque tal vez, redundado). Algunas cosas vale la pena leerlas más de una vez, para que no se olviden.

En tanto Bernanke (y otros) estudian la crisis del 30 para buscar causas y efectos asemejables, mi humilde propuesta ha sido analizar la historia económica argentina para imaginar la pesadilla del futuro. Enviar algunas advertencias para evitar el riesgo de una globalización del Tercer mundo. Un intento desesperado por bloquear la “enzima Lox”, que envía señales para preparar una nueva área del cuerpo para que el cáncer pueda establecer un nuevo cultivo.

Ante la mayor crisis económica desde 1930 -que es también política, social y de valores-, Súper Obama continúa dando “flip-flopping” (palos de ciego) y los miembros del G-¡Je!-20 (¿los cortesanos del POTUS?) siguen haciendo de “exageradores” de las tendencias iniciadas. Un ejercicio de irresponsabilidad difícilmente entendible.

“Vale todo”. ¿Se trata de salvar al sistema o a quienes causaron los males? ¿Es posible restablecer la confianza cuando… los estafadores se sientan en el sillón del regulador y actúan en “beneficio” del pueblo americano (o europeo o argentino)? Orgías de deuda y emisión descontrolada (pura “argentinización”). Entre la anestesia y la amnesia.

Ante la gran depresión de 2009, la inverosímil “globalización” del único modelo económico que empobreció a un país rico, no deja de ser un sarcasmo. El conflicto económico mundial que estamos atravesando tiene un gran componente moral que debe hacernos meditar.

Sólo el ser humano provoca las crisis. En la naturaleza no hay crisis. Pueden ocurrir catástrofes o cataclismos. En cambio, las crisis son productos de la acción humana y provocan múltiples trastornos en la vida de las personas, de las empresas y los países.

Como dice James McGill Buchanan, premio Nobel de Economía 1986: “En la vida social y económica necesitamos reglas morales porque sin ellas la vida sería salvaje, solitaria, miserable y muy corta. Estas reglas definen los espacios privados dentro de los cuales cada uno de nosotros puede llevar a cabo sus actividades con seguridad y sin temores”.

No importa que las reglas sean impuestas por el Estado o el resultado de la auto-regulación de los propios interesados. Lo importante es que las reglas sean adecuadas, conformes a un orden moral, efectivas, tomadas a tiempo y sancionado su incumplimiento.

Lo mismo sucede hoy en el campo financiero mundial. Las medidas de salvataje del gobierno americano y de los países de la Unión Europea no consiguen despertar confianza en sus poblaciones, eufemísticamente designadas como “los mercados” y sin esa confianza es imposible retornar a la normalidad.

La percepción universal de los inversores y ahorristas es que se ha producido una gigantesca estafa a escala planetaria y que las políticas adoptadas no van encaminadas a impedir su repetición, sino que tratan de salvar a los banqueros responsables de la crisis e incluso a garantizarles un “paracaídas dorado” como premio por su delictuosa gestión. La frivolidad de esos individuos y su falta de arrepentimiento por la gravedad de los hechos cometidos, unida a la insensibilidad de no pedir humildemente perdón, indisponen a los mercados en contra de las medidas que los gobiernos pródigos toman con dinero ajeno.

La indignada visión que millones de personas tienen sobre esos acontecimientos, explica las expectativas pesimistas instaladas en el mundo y que nadie tenga confianza sobre la solución del problema.

Y, mientras tanto, ¿qué? ¿Saldrán los ciudadanos masivamente a la calle a asaltar la Bastilla? ¿Empezarán los asaltos a tiendas y supermercados cuando a la gente se le acaben las ayudas para el desempleo? ¿Se copiará en otros países el modelo francés de secuestrar a los empresarios para forzarles a pagar salarios atrasados o a no firmar EREs? ¿Hasta qué punto Gobiernos como el español pueden confiar en el apoyo de las familias y los amigos como sucursales alternativas y/o complementarias de las Oficinas de Empleo? El potencial de violencia, de frustración y de desesperanza ciega existe, y se ha visto, por ejemplo, en Berlín el pasado 1 de mayo con las peores y más brutales manifestaciones a las que ha tenido que hacer frente una policía habituada año tras año a este tipo de altercados. ¿“Qué se vayan todos”? (otra “argentinización” de la crisis).

Puede que este extenso “relatorio” sólo interese a los “arqueólogos” (para rastrear la “genética” de un país incurable) o, tal vez, a los “futurólogos” -mejor sería- (para diagnosticar que estamos más cerca del abismo “global”, de lo que pensamos).

**Me daría por conforme, con haber contribuido a no olvidar lo inolvidable (no sólo se ha perdido la disciplina, sino también la vergüenza), aunque haya algunos que sólo intentan que algo cambie para que todo siga igual.**

**Réquiem (3 de mayo de 2009)**

Si ustedes me permiten (como millonario en fracasos), finalizaré esta larga marcha con un “réquiem personal”, en un anhelo angustioso de conjurar el Día de la Marmota, con algunas letras de ciertos tangos, que sintetizan mi actual desengaño. Dicen así…

“Si arrastré por este mundo la vergüenza de haber sido y el dolor de ya no ser…

Ahora, cuesta abajo en la rodada, las ilusiones pasadas ya no las puedo arrancar”…

(Tango: Cuesta abajo - Letra de Alfredo Lepera y música de Carlos Gardel)

“Lo que más bronca me da es haber sido tan gil (\*)”…

(Tango: Chorra - Letra y música de Enrique Santos Discépolo)

“Vamos, total, al fin, nada es cierto y estás, hermano, despierto”…

(Tango: A Homero - Letra de Cátulo Castillo y música de Aníbal Troilo)

(\*) Gil: tonto, cándido, ingenuo, probable víctima de estafa (Diccionario Etimológico del Lunfardo - Oscar Conde - Taurus, 2004)

**Sic transit gloria mundi o… ¿Requiestat in Pace?**

**(Abril 2019) Coda:** (Del discurso pronunciado en el Cippec - La Nación - **12/4/19**) Macri explicó que su tarea no es desandar el camino de una década (las miserias de la herencia recibida). El nudo que debe desatar es secular. Aportó cifras. En 77 de los últimos 100 años hubo déficit fiscal. En los últimos 80, la inflación promedio fue, excluyendo los períodos de híper, de 62,6 por ciento. En uno de cada tres años hubo recesión. Se produjeron ocho defaults. El último fue el mayor en la historia humana… La comparación con la historia desnudó por enésima vez una propensión al optimismo, cuya consecuencia más inmediata es que las terapias recién se aplican cuando las enfermedades avanzaron demasiado. Demostrada la cronicidad de las patologías, Macri recordó la inutilidad de los remedios. Habló de tipos de cambio fijos, atrasos de tarifas y cepos cambiarios. Y mencionó los controles de precios… Una tradición de falsas soluciones, que generaron volúmenes dolorosísimos de pobreza y, al mismo tiempo, fortunas ofensivas sustentadas en decretos del Estado.