

# **Aprendizajes de la crisis**

## **El caso de Argentina 2001**

***Jorge M. A. Argüello***

*Embajador de la República Argentina en Portugal*



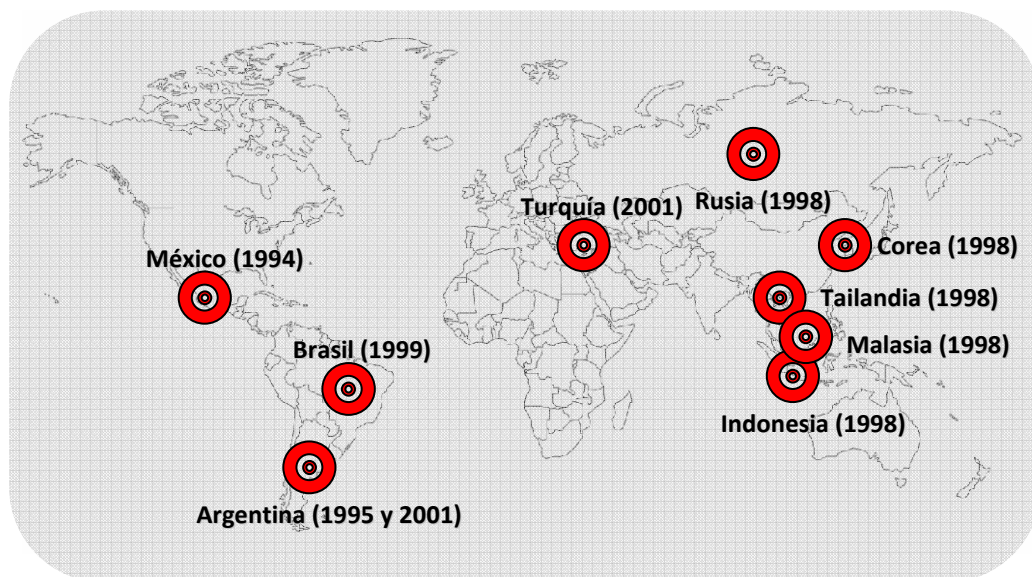
Embaixada República Argentina  
na República Portuguesa

# Los años noventa

*Un modelo de crisis para los  
países emergentes*



# Las crisis de los Países Emergentes



• A lo largo de los años noventa y a principios de los 2000, los países emergentes sufrieron una seguidilla de **crisis económicas** como resultado de los programas de reformas neoliberales basados en los principios del denominado Consenso de Washington.

• Los casos de México (1994 - Tequila), Argentina (1995), Rusia (1998 – Efecto Vodka), Malasia (1998), Tailandia (1998), Indonesia (1998), Corea del Sur (1998), Brasil (1999 – Efecto Samba), Turquía (2001) y Argentina (2001/2002 – Efecto Tango) constituyen el corazón de estas experiencias.

• Los esquemas macroeconómicos adoptados por entonces alimentaron ciclos de expansión y crisis que se repitieron y verificaron en la gran mayoría de los casos.

• La crisis Argentina de 2001/2002 se incluye dentro de este grupo (al igual que la experimentada en 1995). Sin embargo, un conjunto de particularidades nacionales propias de la trayectoria histórica, cultural y estructural del país, hicieron de la crisis Argentina una de las más importantes y prolongadas dentro de las observadas en los países emergentes.

# Las dinámicas generales de las crisis (i)

- Las crisis de los Países Emergentes fueron largamente estudiadas por la literatura.
- Según esta perspectiva el shock de políticas neoliberales (apertura comercial y financiera, desregulación económica y fijación cambiaria) en contextos de elevada liquidez internacional propiciaban un auge en el ingreso de capitales que iniciaba una primera fase positiva basada en burbujas crediticias.
- La dinámica positiva se mantenía hasta el punto en que se hacía evidente la dependencia del financiamiento externo que disparaba una suba del riesgo crediticio y una recesión económica.
- Finalmente, la percepción de riesgo aumenta hasta al punto de tornar insustentable los modelos económicos, detonando una crisis financiera y cambiaria.

# **El Régimen de Convertibilidad**

## *Argentina 1991-2001*



# Los pilares del Régimen de Convertibilidad

**1**

**Renuncia a la soberanía monetaria a partir de una política cambiaria y monetaria que abandonó los objetivos productivos y se orientó pura y exclusivamente al control de la inflación;**

- El modelo estableció una convertibilidad (currency board) que implicó la pérdida total de la soberanía monetaria. Por cada peso en circulación debía existir un dólar en poder de la autoridad monetaria.
- La nueva regla monetaria se estableció mediante ley de Congreso Nacional, otorgando una rigidez al esquema que dificultaría gravemente la salida del mismo. Si bien el peso argentino continuaba en circulación, su oferta quedaba limitada mediante ley del congreso nacional por las reservas internacionales. Las condiciones de liquidez y crédito de la economía pasaban a estar subordinados al ingreso de capitales.

**2**

**Drástica apertura comercial y reducción de la intervención estatal**

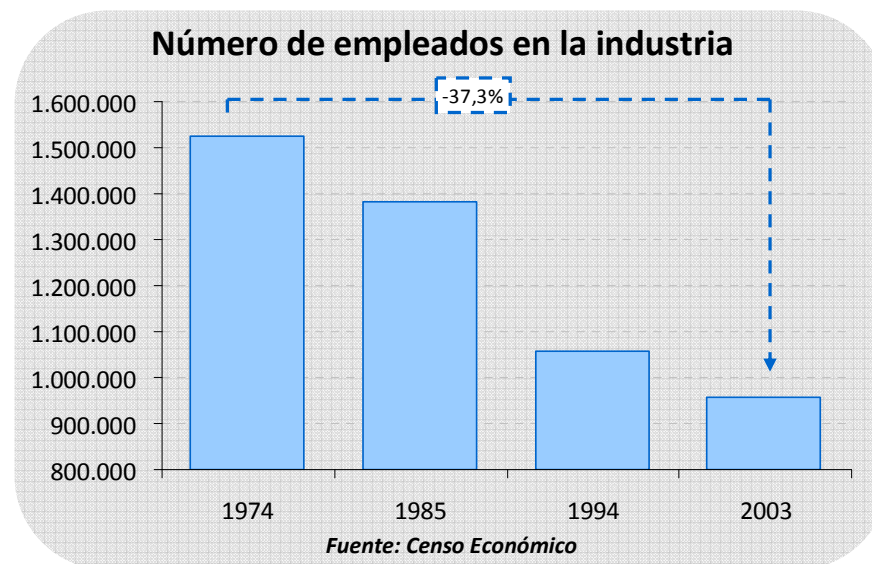
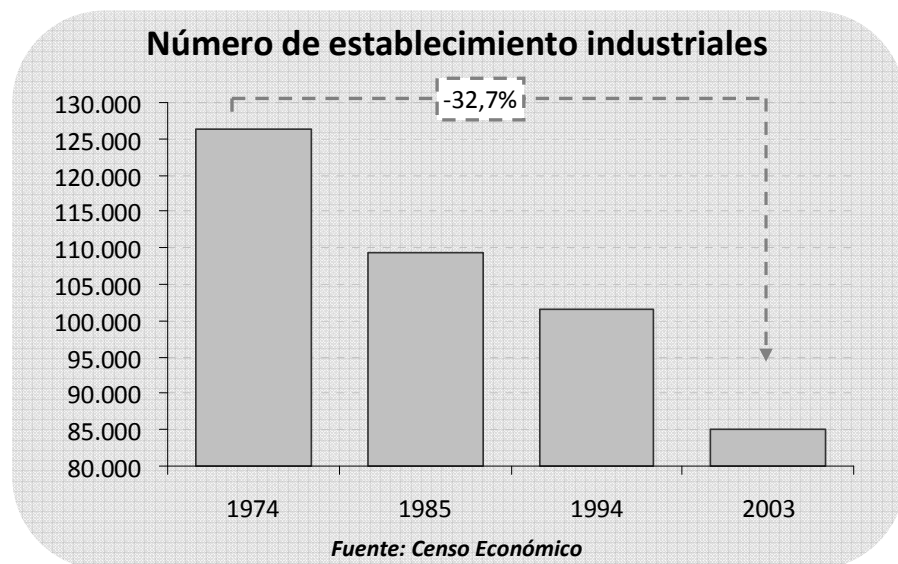
- El programa incorporó una elevada confianza en los mecanismos de mercado y en la reducción de la intervención estatal. El único mercado regulado era el cambiario a partir de una rígida regla establecida por ley que evitaba que el BCRA financiara al fisco. Las reformas fueron implementadas en forma de shock y a gran velocidad.
- El nuevo enfoque se plasmó en el ajuste del gasto, una abrupta baja de aranceles, privatización de empresas públicas y la desregulación de mercados estratégicos como el de alimentos, energía, transporte y trabajo.

**3**

**Desregulación financiera y endeudamiento externo.**

- La apertura financiera en un contexto de fijación cambiaria incrementó el ingreso de capitales especulativos tendientes a aprovechar las bajas tasas internacionales y las altas locales.
- En una primera etapa el endeudamiento privado (reforzado por los procesos de privatizaciones) comandó el ingreso de capitales. En las etapas de crisis, el Estado debió asumir el rol de deudor para evitar la crisis de liquidez.

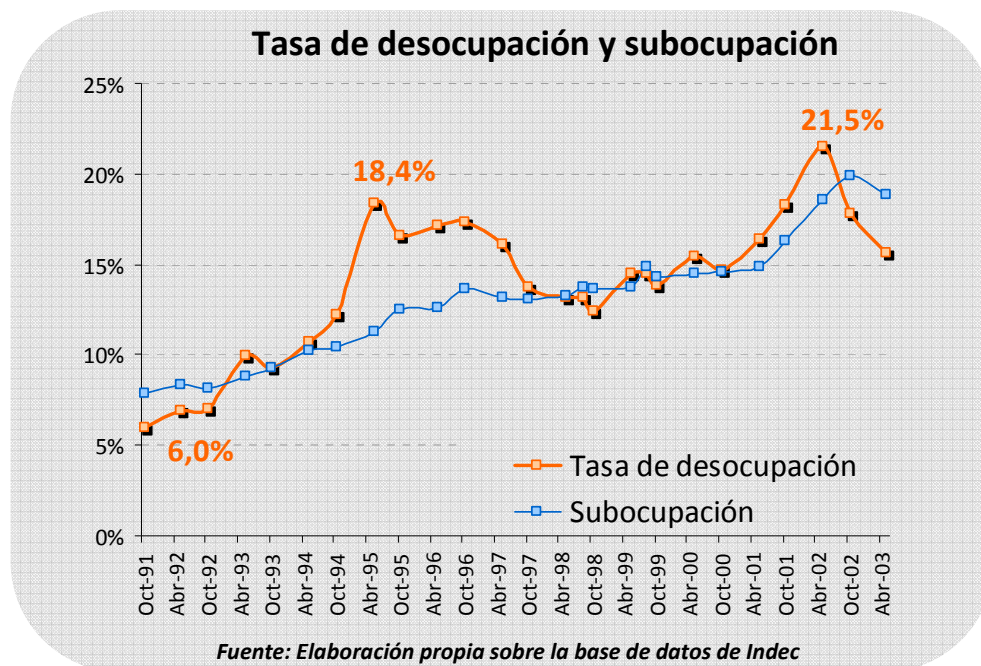
# Resultados: la desindustrialización



- La política económica se concentró en la reducción de la inflación sin atender otros objetivos. La baja de la inflación se alcanzó al exponer a la producción local a la competencia importada. Esta situación, terminó por favorecer el reemplazo de la producción local por extranjera en un importante grupo de segmentos del entramado productivo, generando graves consecuencias sobre el empleo y las capacidades empresariales.
- El cierre de empresas o su reducción a meras ensambladoras o importadoras, dio por resultado el debilitamiento de rubros estratégicos de la matriz manufacturera doméstica. El perfil productivo del país tendió a simplificarse en la medida que se concentraba la actividad económica y se profundizaba la especialización en ramas vinculadas al aprovechamiento de ventajas naturales o el uso intensivo de capital.

# Resultados: desempleo record

- El modelo económico mostró su peor faceta en el aspecto social. El desempleo se incrementó aún en los años de crecimiento económico, mostrando los efectos de un patrón de acumulación de crecimiento financiero con negativos efectos sobre la trama productiva.
- La puesta en marcha de agresivas políticas de flexibilización laboral se mostró inefectiva. En un contexto de fuerte desindustrialización y desincentivo a la actividad productiva, no existía baja salarial que hiciera conveniente la contratación.
- Pese a los intentos de afrontar los problemas de competitividad de la economía a través de las denominadas “devaluaciones fiscales”, los indicadores sociales y de empleo no revirtieron en ningún momento su tendencia negativa.

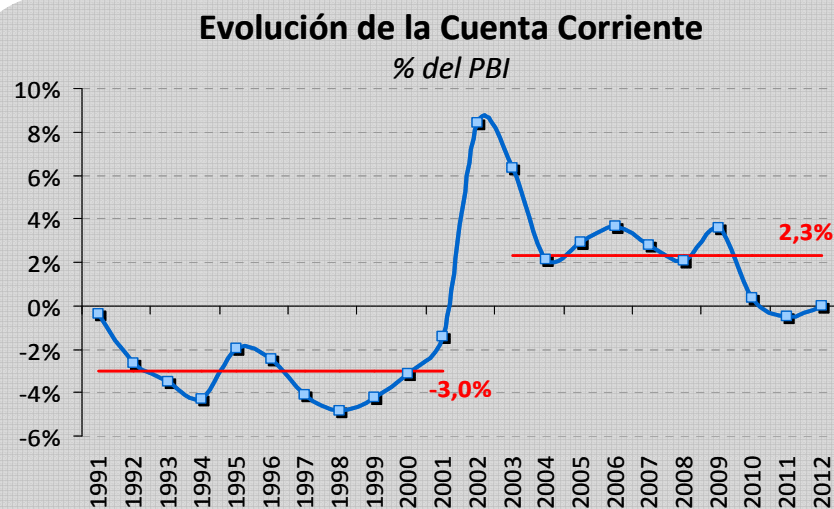


- Diez años después del inicio del proceso de reformas neoliberales, la Argentina presentaba tasas de desempleo más de tres veces superiores, una gran subocupación y niveles de pobreza nunca vistos en el país.



# Resultados: la necesidad creciente de financiamiento para sostener el modelo

- El proceso de apreciación cambiaria sumado a la apertura comercial generaron un fuerte déficit en el comercio exterior.
- Lo anterior sumado a los intereses de la deuda y la salida de utilidades de las inversiones externas generaron un déficit de cuenta corriente en torno al 3% del PIB.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de O. Ferreres

- Las necesidades de financiamiento de la cuenta corriente aceleraron el proceso de endeudamiento público y privado.
- Tras la crisis en otros países emergentes y el aumento en los tipos de interés, el sector público debió asumir el endeudamiento para cubrir el déficit externo. Gran parte de este financiamiento inicialmente conseguido en los mercados de deuda fueron finalmente aportados por “programas de ayuda o rescate” de organismos multilaterales que habían apoyado el esquema de políticas y reformas.

# La Crisis del 2001



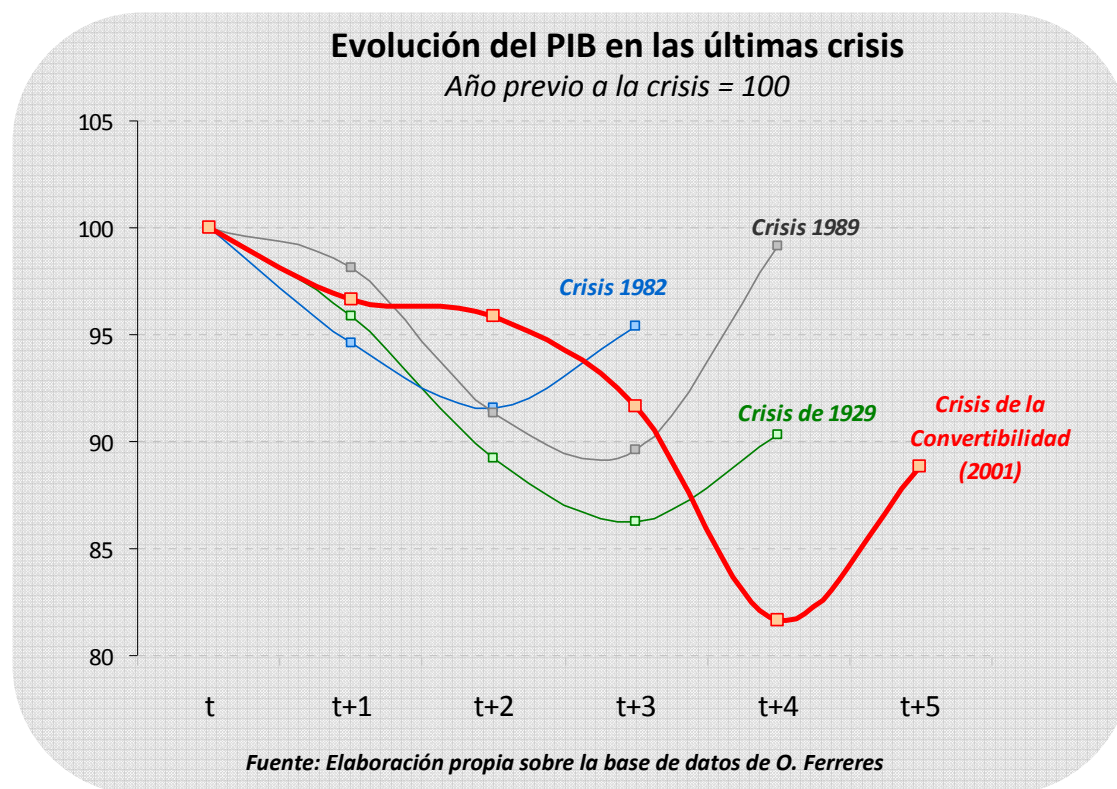
# La crisis de 2001

- Los cambios en el escenario financiero internacional generado por las sucesivas crisis de México, Rusia, Brasil y el sudeste asiático dieron el golpe de gracia a un modelo económico basado en el financiamiento externo y sometieron a la economía a una profunda recesión y dependencia del crédito otorgado por los organismos multilaterales.
- El caso argentino sobresale dentro de las crisis emergentes por la prolongada duración de la fase contractiva. La rigidez del esquema de política (que eran señaladas como una virtud del modelo) condujo hasta circunstancias en que la crisis social se hizo insostenible con un sistema financiero al borde del colapso.
- El espiral recesivo elevó la desocupación y la pobreza hasta niveles record y desencadenó una grave crisis política e institucional.
- La salida de capitales y el fin de los programas de ayuda dejaron a la autoridad económica sin reservas y en un contexto de corrida contra el sistema financiero. El BCRA no pudo cumplir con su rol de prestamista última instancia, estallando una grave crisis bancaria.
- Con el estallido de la crisis política Argentina tuvo 5 presidentes en 10 días, declaró la cesación de pagos internacionales y derogó la ley de convertibilidad devaluando su moneda.



# La crisis más grande la historia reciente

- La crisis económica de 2001, es la más importante y prolongada de la historia económica reciente en Argentina.
- La crisis no fue el resultado de una catástrofe natural o de un violento shock internacional, sino de un régimen de políticas específico aplicado entre 1991 y 2001.



- Las políticas y reformas realizadas durante la década del noventa y generalmente englobadas en el denominado Régimen de Convertibilidad tendieron a coronar un proceso de transformaciones socio-económicas iniciado con la dictadura militar y que se proponía terminar con el régimen de acumulación resultante de la Etapa de Industrialización Sustitutiva.

# El cambio de modelo



# El nuevo modelo económico

## 1

### Devaluación, acumulación de reservas y soberanía monetaria;

- Tras la salida del Regimen de convertibilidad, la economía argentina recuperó su soberanía monetaria y devaluó su moneda, combinando la nueva política cambiaria con impuestos y subsidios que posibilitaron un esquema favorable para la sustitución de importaciones, el desarrollo de exportaciones y la creación de empleo.

## 2

### Renegociación de la deuda y recuperación de la soberanía política

- La disminución de la carga de la deuda sobre la economía fue resultado de una política explicita que desde 2003, y en particular a partir de los canjes de 2005 y 2010, generó una reducción histórica del monto de la deuda y el alargamiento de los plazos de la misma. Tras un período de intensas negociaciones, el país consiguió alcanzar un desenlace exitoso. A través de dos ofertas consecutivas, Argentina alcanzó una aceptación del 93% para su propuesta y transformó el perfil de su deuda externa hasta tornarla una carga tolerable en términos de plazos y montos. Desde entonces, el país cumplió rigurosamente con sus compromisos y alcanzó un proceso de crecimiento económico que posibilitó además importantes ganancias para quienes decidieron aceptar la reestructuración.

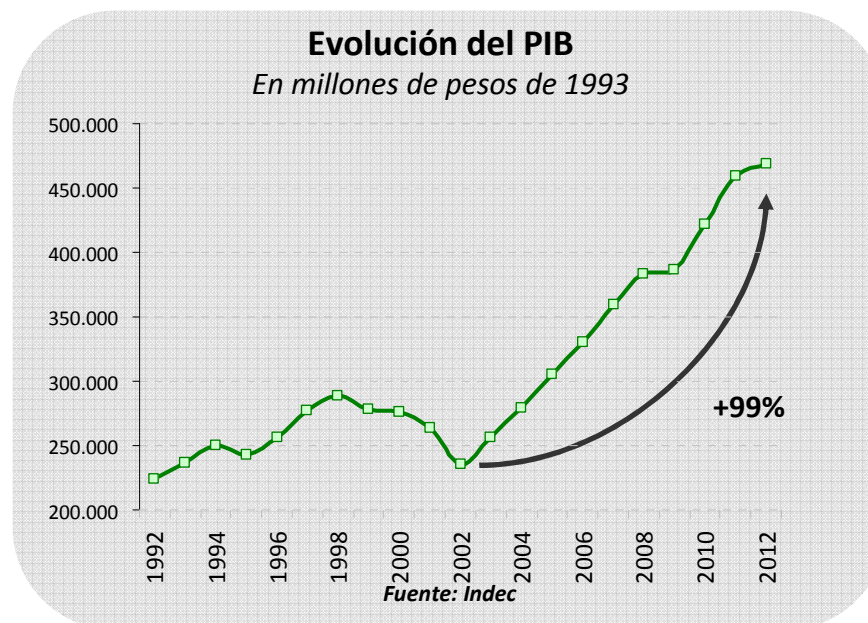
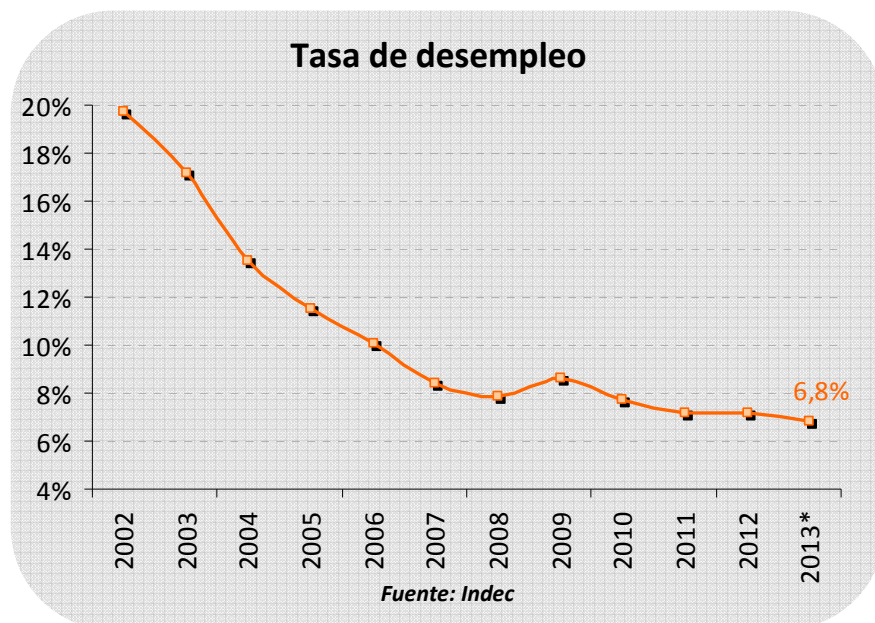
## 3

### Redistribución del ingreso y dinamismo del mercado interno

- El incremento en los grados de libertad para la realización de políticas permitió potenciar las mejoras distributivas, ubicando a la mejora de los ingresos de los ciudadanos y la demanda interno en el corazón de un nuevo esquema de acumulación.

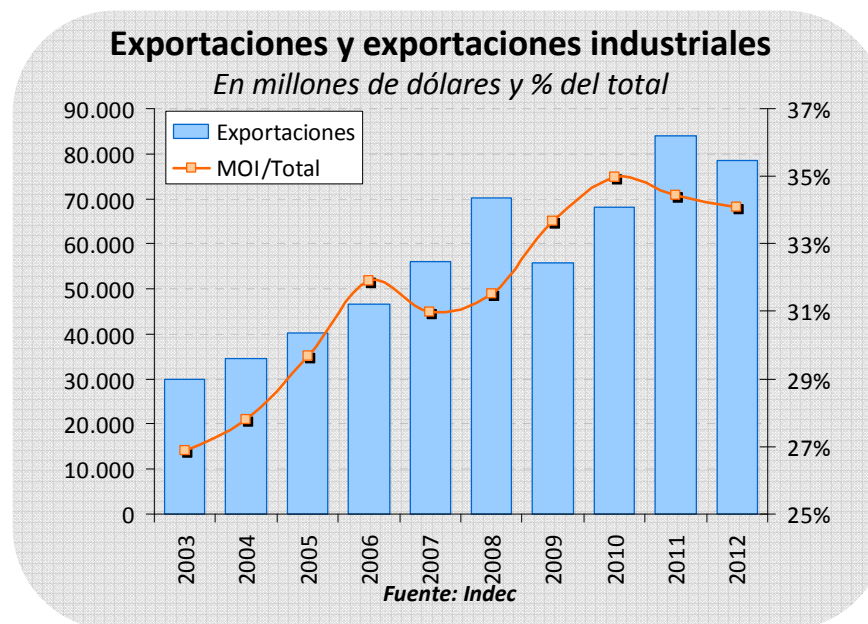
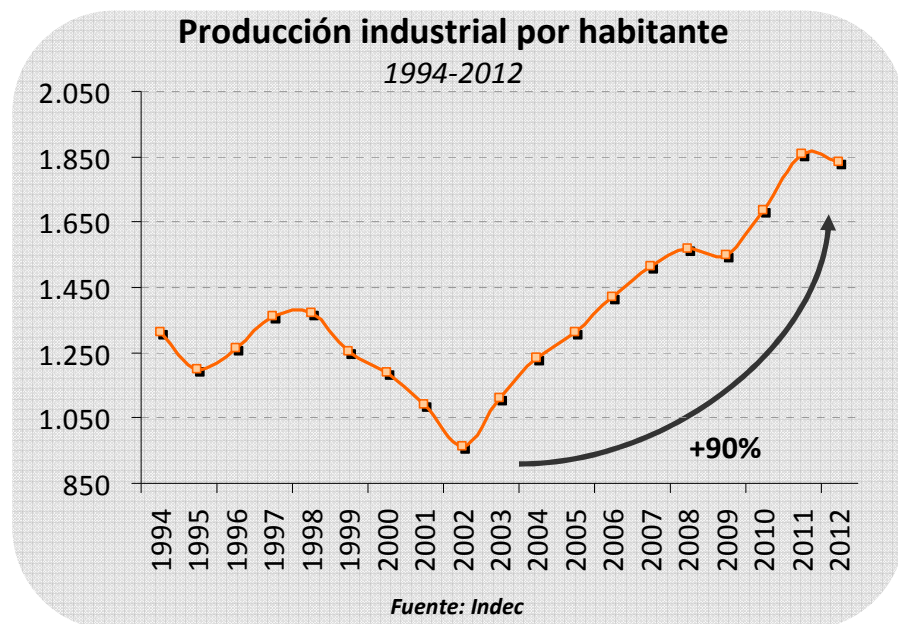


# Algunos resultados: Crecimiento y empleo



- Desde 2003, los nuevos precios relativos, la muy efectiva política de desendeudamiento y la mejora en los términos del intercambio dieron lugar a uno de los procesos de crecimiento más importante de la historia argentina.
- El dinamismo económico se vio alimentado por la fuerte recuperación del mercado interno ocurrida en el marco de la gran reducción del desempleo y la puesta en marcha de políticas públicas de impulso a la mejora de los ingresos. La reapertura de las negociaciones salariales entre empresarios y sindicatos, la mejora en la cobertura y en los haberes jubilatorios, la suba del salario mínimo y el establecimiento de nuevos beneficios sociales fueron los más salientes exponentes de la política pública de mejora de los ingresos.

# Algunos resultados: La reindustrialización



- La configuración de un set de precios relativos favorable para la sustitución de importaciones y el desarrollo de exportaciones no tradicionales posibilitaron junto al dinamismo otorgado al mercado interno una importante recuperación y crecimiento de la industria, que junto a las actividades de construcción, servicios y el sector agropecuario fueron los motores del crecimiento económico.
- En particular, la producción industrial afrontó un proceso de crecimiento sin igual desde los tiempos del proceso de sustitución de importaciones, en el que el aumento de las exportaciones de manufacturas industriales jugó un gran papel.



# Algunas conclusiones del caso argentino



# El rol de la deuda

- A la hora de analizar los aprendizajes que ofrece el caso de Argentina y más en general de América Latina tras las crisis de finales del siglo pasado, se destaca el rol de la renegociación de la deuda externa y la política de desendeudamiento.
- El desendeudamiento jugó un rol fundamental para que el Estado argentino recuperará grados de libertad para la intervención económica que le permitieran revertir los efectos de la peor crisis de su historia y volver a crecer.
- La experiencia en materia de endeudamiento es tristemente rica, no sólo en Argentina, sino también en América Latina. No sólo existen experiencias favorable y exitosas, sino también casos fallidos como el de la década del ochenta, que terminó por generar una década pérdida para el crecimiento de la región.

# Efectos contagios y tasas de interés

- **Las crisis de los emergentes mostraron la importancia de los efectos contagio de un país al otro**, al igual que se viera en el caso de las crisis de deuda europeas más reciente.
- **La tasa de interés era el factor de contagio principal**, en tanto la percepción de que un país no podría cumplir con sus compromisos generaba incrementos en los costos del financiamientos para los otros (ejemplo Tequila, asiáticos, Brasil, etc.).
- **En el caso argentino esta situación detonó también fuertes presiones sobre el gasto público que tendieron a agravar la crisis y los indicadores de deuda sobre PBI**. Sin embargo, el problema provenía del propio costo de financiamiento de la deuda. Estudios realizados para Argentina, muestran que el déficit fiscal en el período no era significativo y se tornó explosivo al incrementarse el costo del financiamiento.



# Soberanía monetaria

- A diferencia del caso europeo, Argentina no contaba con un prestamista de última instancia internacional que cumpliera el rol del BCE. **La dolarización del sistema financiero local implicaba que la autoridad monetaria no pudiera responder a una corrida bancaria, en tanto no controlaba la moneda en la que estaban emitidas sus deudas.**
- La crisis financiera condujo entonces a la insolvencia del sistema que sólo pudo ser resuelta a través de la “pesificación” de las deudas. Esto hizo que la salida de la crisis resultara altamente traumática con importantes transferencias de ingresos entre deudores y acreedores. Recién en el año 2012, el gobierno argentino terminó de pagar la deuda que mantenía con aquellos ahorristas a los que se vio forzado a pesificar las deudas para evitar un colapso aún peor del sistema financiero.
- Por fuera del plano financiero, la devaluación en Argentina jugó un papel importante al recomponer la competitividad de la producción local, protegiendo a la industria y promocionando exportaciones.
- En el caso de Argentina, las estrategias de flexibilización laboral y devaluaciones fiscales se mostraron completamente inútiles, en tanto la paridad fijada por la convertibilidad era históricamente muy baja, circunstancia que se vio agravada por la devaluación del principal socio comercial en 1999 (Brasil).



# Embaixada da República Argentina em Portugal

*e-mail: [eport@mrecic.gov.ar](mailto:eport@mrecic.gov.ar)*

*Tel: 217 959 223*



Embaixada República Argentina  
na República Portuguesa