



CONSEJO EMPRESARIO MENDOCINO

## **REFLEXIONES SOBRE LA CRISIS ARGENTINA**

**30 de enero de 2002**

### **¿Cómo llegamos a esta crisis?**

Luego de una larga recesión de más de 3 años, Argentina ha ingresado en una profunda crisis financiera y fiscal que la ha llevado a salir de la Convertibilidad, a la declaración de la suspensión de los pagos internacionales y a una preocupante situación social e institucional.

Cabe preguntarse cómo es que un país que ha hecho cambios estructurales tan significativos en los 90, ha llegado a una situación crítica como la que vivimos en la actualidad.

Es interesante destacar que un país que hasta agosto de 1998 venía creciendo a tasas mayores al 6% anual, con la inversión y las exportaciones duplicando la tasa de crecimiento del producto y con un récord mundial de inversiones extranjeras directas, de pronto entró en una recesión de la cual no pudo salir.

En primer lugar debemos mencionar a la vulnerabilidad de Argentina por su alto endeudamiento público y su excesiva dependencia de los flujos de capitales internacionales.

La crisis rusa de agosto de 1998, que disminuyó el financiamiento a los países emergentes, afectó severamente a la Argentina justamente por ser un país endeudado y vulnerable. A ello se sumó luego la crisis y devaluación brasileña, la revaluación de dólar frente al euro y el yen y la caída de los precios internacionales de los commodities agrícolas argentinos.



CONSEJO EMPRESARIO MENDOCINO

Una vez en recesión, quedó claro que Argentina no se había preparado para enfrentarla ni supo cómo salir de ella. No generó ahorros ni instrumentos contracíclicos en la etapa de expansión previa por lo que no pudo disponer de recursos para expandir la demanda en la etapa de contracción. En el final de la administración del Dr. Menem, el gobierno nacional y las provincias siguieron aumentando irresponsablemente el déficit y el endeudamiento como si la confianza de los bancos e inversores internacionales fuera eterna. La realidad nos mostró claramente que no es así.

A medida que se cerraban los mercados internaciones de crédito, el enorme incremento del endeudamiento del Estado en el mercado doméstico fue el gran responsable de la caída de la inversión en un clásico efecto de “*crowding out*”. La falta de crédito generada por esta situación en Argentina eliminó las posibilidades de realizar nuevas inversiones y sobretodo de obtener elementos que promovieran la creación de riqueza..

El incremento de la deuda se aceleró de manera notable durante la 2da. administración del Dr. Menem, después del éxito de recaudación del Dr. Cavallo. El afán reeleccionista impidió que Argentina completara las reformas estructurales que hubieran sido fundamentales para consolidar lo logrado, como por ejemplo la disminución del gasto político, la reforma del Estado nacional y los provinciales y la modernización del sistema laboral. Por ejemplo: el presupuesto de las universidades públicas creció de aproximadamente U\$S 400 millones en 1993 a U\$S 1.800 millones en el 2000, sin ningún incremento en la cantidad de estudiantes graduados, ni mucho menos en la calidad de la educación impartida y los conocimientos e investigaciones aportados a la sociedad que justificara semejante aumento. El gasto público consolidado, Nación más provincias, creció en más de U\$S 20.000 millones desde 1993 al 2001. El resultado global pasó de un superávit de U\$S 900 millones a un déficit de U\$S 10.000 millones en el 2000, a un estimado de más de U\$S 12.000 millones en el año 2001. El déficit acumulado en estos



CONSEJO EMPRESARIO MENDOCINO

últimos 8 años supera los US\$ 55.000 millones. En Mendoza, el gasto público durante la Convertibilidad prácticamente se duplicó, pasando de US\$ 700 a US\$ 1.300 millones.

Otro factor negativo en la crisis de Argentina ha sido el gran incremento en el ámbito mundial del sector agrícola, a través del aumento en los rendimientos obtenidos por los productores los cuales son mayores a las demandas mundiales. Esto conllevó a un incremento en la cantidad de subsidios de los países desarrollados a sus productores agropecuarios. Argentina es hoy el país agrícola más eficiente del mundo. Este es un hecho demostrado por el ascenso de la producción de granos en una base per cápita, sin ninguna clase de subsidios del Estado o privados (las tasas de interés para el productor argentino son exorbitantes y aun así logra competir en costo). La producción de trigo, soja, maíz, girasol y otros se incrementó de 20 millones de toneladas en 1990 a más de 65 millones de toneladas en el año 2000. Nuestro país es un gran exportador de granos y petróleo, y es hoy el más grande exportador del mundo de aceites vegetales. Argentina ha desarrollado negocios mundiales insertándose en la globalización, pero en los productos que Argentina se descubre más competitiva, el mundo tiene el más alto grado de proteccionismo a través de barreras y subsidios. La soja en los Estados Unidos tiene un subsidio en exceso del 100%, (US\$ 190 por tonelada y el valor de mercado de la tonelada en los mercados mundiales es US\$ 180 [180 + 190= 370 por tonelada]). Europa tiene aun más subsidios que Estados Unidos en todos los granos, especialmente en el trigo.

A todos estos problemas se sumó mas recientemente que, con la nueva administración republicana, se produjo una indefinición sobre el rol del FMI y los salvatajes a países en crisis. Esto afectó a nuestro país, que terminó siendo al pato de la boda de un debate no resuelto dentro de EEUU, incluso con agresivas declaraciones de funcionarios estadounidenses que terminaron de destruir la confianza internacional en nuestro país.



**La situación política también ha jugado un rol importante.**

El gobierno anterior del Dr. Carlos Menem dejó en su último año un notable déficit fiscal. En los últimos 4 años de la administración del Dr. Menem no se continuó con los cambios necesarios para hacer al país más competitivo y, peor aún, algunos cambios fueron derogados. Un gran ejemplo de esto fueron las leyes laborales que en un momento apuntaron a modernizar las relaciones laborales, mejorar la productividad y facilitar la inserción de la Argentina en el mundo, pero que luego fueron revertidas. Esta derogación vino a cambio de un pacto electoral con los sindicatos para que apoyaran su re-reelección. El FMI, inalterable, aumentó la ayuda financiera y aceptó tácitamente el aumento del gasto y por ende de la deuda sin chistar.

Cuando el nuevo Presidente de la Rúa tomó el mando, la economía estaba mostrando leves signos de recuperación.

Varias cosas impidieron esta recuperación.

Primero y principal que se trató de una Alianza triunfante que fue sólo electoral y sin un plan de gobierno compartido entre todos sus miembros.

Los problemas políticos con el Vicepresidente, y su renuncia a meses de haber asumido, los interminables debates dentro de su propio partido y la falta de cohesión y coherencia, fueron deteriorando la credibilidad del nuevo Presidente y socavaron la viabilidad de la Alianza.

El ex Presidente de la Rúa nunca debió hacer la alianza tal como la hizo. La total falta de coherencia entre sus miembros acerca del estado de la economía, los comentarios en contra



CONSEJO EMPRESARIO MENDOCINO

del modelo económico realizados por el ex Presidente y ahora Senador Raúl Alfonsín (comentarios hechos como presidente de la UCR, el cual se asemejaba más a un partido de oposición que al partido mayoritario en la coalición del poder), sumado a la falta de liderazgo del ex Presidente de la Rúa, no permitieron la formulación de una política económica coherente.

Esta falta de objetivos compartidos de corto y mediano plazo abrieron un gran espectro de posibilidades las cuales eran incuantificables y permitieron la presentación de alternativas económicas a la opinión pública de difícil sustentación con la realidad. Debatir esas ideas debilitó la evolución del plan económico al hacerlo susceptible a cambios de índole político.

La segunda causa, fue la incorrecta estrategia implementada en ese momento por el primer Ministro de Economía de la Alianza, el Dr. Machinea, quien aumentó los impuestos en lugar de poner énfasis sobre el recorte del gasto público y la evasión fiscal (muy alta en Argentina, alrededor del 35/40% del PBI). Este fue reemplazado en marzo del 2000 por el Dr. López Murphy, quien trató de implementar un fuerte recorte del gasto público. El Dr. López Murphy calificó a ésta como la última chance de Argentina. Los periódicos y los políticos desacreditaron esta medida al darla a conocer al público por lo que, el pueblo y los políticos la rechazaron. El Dr. López Murphy presentó su renuncia a los cuatro días de haber asumido.

Como última chance para el país, el Dr. Cavallo, a pedido del gobierno, aparece en escena. Este intentó, por primera vez durante la administración del Dr. De la Rúa, un enfoque diferente a través de planes de competitividad para bajar el costo argentino complementados luego con lo que se denomina "*Demand Side Economics*" (incrementar la demanda de productos a través de incrementos en el ingreso disponible de los consumidores). Esta estrategia pudo haber sido correcta para una economía que en ese



CONSEJO EMPRESARIO MENDOCINO

entonces ya llevaba su tercer año de recesión. Sin embargo, la falta de confianza interna y externa en Argentina debilitaron estas políticas y produjeron el inicio de la fuga de depósitos y la crisis financiera consecuente.

Finalmente, el Dr. Cavallo debió solicitar ayuda al FMI. Para ello, implementó la estrategia de déficit cero que le recomendó el FMI y un gran sector del empresariado. Esta estrategia, en un país que llevaba 3 años de recesión, fue comparable a la práctica de sangrado del paciente en la medicina de la época medieval. “... los funcionarios del FMI -tal cual lo hacían los médicos medievales quienes insistían en sangrar a sus pacientes, y repetían el procedimiento cuando el sangrado los empeoraba- prescribieron austeridad y más austeridad hasta el final.” (Paul Krugman, New York Times, 1º de enero de 2002)

El “sangrado” no funcionaría. No podía funcionar. La confianza de la gente se terminó de evaporar, como lo hizo su voluntad de consumir. La confianza de las empresas también se evaporó y las mismas transfirieron sus depósitos al exterior. Los bancos internacionales que, se suponía debían ayudar a estabilizar el sistema, fueron los primeros en huir con sus reservas. Un error del Dr. Cavallo fue el de mantener la libertad de transferencias al exterior cuando mes a mes, desde junio de 2001, las mismas se iban incrementando. De este modo, inevitablemente, se generó más déficit, corrida bancaria, default y, ahora, devaluación.

La indignación de la gente expulsó al Dr. Cavallo debido a los controles de capital impuestos al sistema bancario. Los controles de capital fueron ciertamente necesarios para prevenir la bancarrota de todos los bancos argentinos, incluyendo todos los extranjeros. Esta medida aún se encuentra en vigencia y así permanecerá por varios meses (el total de los depósitos en el sistema es de aproximadamente U\$S 65 mil millones, la mayoría en dólares).



CONSEJO EMPRESARIO MENDOCINO

La irresponsabilidad fiscal, el aumento de la deuda pública, la dependencia de los flujos de capitales internacionales, tres crisis externas (asiática, rusa y brasileña) en dos años, instituciones fiscales deficientes para enfrentar una recesión, descontrol en la última etapa del gobierno del Dr. Menem primero y falta liderazgo y la incoherencia de la Alianza después, han hecho de la Argentina un país en una crisis terminal.

Todos estos eventos podrían haber sido diferentes. Argentina hizo muchas cosas de acuerdo a la receta, privatizó empresas, liberalizó y desreguló. Se lanzó a la economía de mercado con los brazos abiertos pero nunca maduró de su juventud socialista de gravar y gastar. Así, continuó gastando por encima de sus posibilidades.

Se pretendió adoptar un modelo de capitalismo moderno, pero sin muchos de los elementos fundamentales que lo conforman. Faltó austeridad, no hubo transparencia ni superávit fiscal en los momentos de crecimiento del país que posibilitara contar con instrumentos contracíclicos para expandir la demanda en las etapas de contracción. Otros aspectos centrales como la seguridad jurídica, el respeto por las instituciones republicanas, la reforma del Estado y del gasto político y la existencia de servicios públicos competitivos con tarifas internacionales, estuvieron ausentes en la Argentina. Faltaron políticas de largo plazo para mejorar la competitividad de las empresas nacionales, para agregar valor a nuestros productos y exportarlos a todo el mundo, para evitar la competencia desleal contra la producción argentina, como es el caso de los subsidios de los países europeos al aceite de oliva, ni se contó con un instrumento financiero que permitiera impulsar y promover nuestras exportaciones, tal como lo tiene Brasil (con el BNDES), México, Colombia, Australia, entre muchos más.



CONSEJO EMPRESARIO MENDOCINO

Actualmente los populistas y los nacionalistas a ultranza tienen las riendas y adjudicarán las culpas a las políticas neoliberales del pasado. Este es un error que será muy costoso no sólo para la Argentina sino también para todas las economías de mercados emergentes.

El 6 de enero de 2002 la Convertibilidad llegó a su fin. Si esto es un final catastrófico estaría aún por verse. Este final tiene varias partes responsables:

- 1) La falta de liderazgo de los políticos argentinos, primero y principal, y la dirigencia en general.
- 2) El aumento irresponsable del gasto público, del déficit y del endeudamiento.
- 3) El FMI, quien validó los gastos excesivos durante el final de los años del Dr. Menem.
- 4) La mal aconsejada estrategia del déficit cero por parte del FMI y la falta de definiciones y poco acompañamiento de la nueva administración republicana de EEUU.
- 5) Igualmente los ultraliberales, que afirmaron que el déficit cero era el único camino.
- 6) La carencia de un empresariado nacional responsable, fuerte, unido y competitivo en el ámbito internacional.
- 7) Falta de lobbies en Washington a favor del gobierno argentino.
- 8) La mala interpretación internacional del real valor y el funcionamiento de la paridad cambiaria dando al mundo una “percepción errónea” de que el peso argentino estaba sobrevaluado y que el sistema de convertibilidad no se podría sostener. (De hecho, desean atacar ahora el dólar de Hong Kong, sin tener en cuenta los US\$ 200 mil millones de reservas que mantiene el Bank of China, que desea utilizar ese “músculo” para defender su preciada posesión de Hong Kong!!)
- 9) La mala interpretación local sobre las exigencias de tener una paridad fija en términos de austeridad fiscal, modernización laboral y aumento del ahorro



CONSEJO EMPRESARIO MENDOCINO

doméstico. Se pensó que el tipo de cambio fijo, el ingreso de capitales por las privatizaciones y los préstamos del exterior solucionarían nuestros problemas, cuando por el contrario, eran necesarios enormes esfuerzos de inversión, ahorro y productividad para poder sostener esta política, sin entrar en una crisis como la que tenemos hoy.

- 10) Especuladores financieros (comenzando, sin lugar a dudas) en Brasil.
- 11) La indexación de tarifas en dólares de servicios públicos, cuando ha habido una deflación en pesos.
- 12) La falta de voluntad política de tener un sistema de recaudación impositiva profesional y aggiornato tecnológicamente. Este problema se ha estado manifestando en todos los gobiernos democráticos durante últimos 19 años.

### **El nuevo escenario económico**

Algunas tendencias de este gobierno pueden representar un regreso al pasado.

El peor escenario de política económica es que frente a la crisis económica extendida el gobierno opte por un retorno a las políticas de un nacionalismo mal entendido y el proteccionismo.

El problema no es sólo del gobierno. Hay una sensación en la población que las sendas de economía de mercado y apertura al mundo que transitamos en la década del 90 están equivocadas.

Es claro que no hay un único modelo y que las políticas del FMI han fracasado. Pero la solución no es volver al pasado.



CONSEJO EMPRESARIO MENDOCINO

Argentina necesita de una economía de mercado:

- ✓ con estabilidad monetaria y un sistema financiero estable,
- ✓ con reglas de juego y respeto por los derechos de propiedad,
- ✓ con gran competitividad internacional,
- ✓ con empresas y empresarios nacionales pujantes y productivos que no requieran subsidios especiales ni proteccionismos antiguos,
- ✓ con una justicia eficaz e independiente,
- ✓ con un Estado útil que asegure la igualdad de oportunidades, que luche contra la pobreza y concrete una fuerte inversión en capital humano.

### **Opciones de política monetaria**

En la actualidad existen dos alternativas principales para la política monetaria: flotación del peso o dolarización.

#### **La flotación**

La flotación libre del peso significa que el BCRA permitirá que el valor del dólar lo fije libremente el mercado. No hay dólar oficial ni paralelo sino un sólo valor para casi todas las transacciones.

Este es el sistema monetario que propugna el FMI y el gobierno de los EEUU para Argentina.

El Ministro de Economía ha dicho que iremos a una flotación libre en junio o julio, una vez que se haya aprobado el presupuesto y tengamos cerrado un nuevo acuerdo con el FMI.



CONSEJO EMPRESARIO MENDOCINO

En teoría, las condiciones para que este sistema funcione son que haya una severa política fiscal y una muy dura política monetaria. Si el BCRA se dedica a emitir dinero para financiar al gobierno, la flotación genera inflación y devaluación del peso. Esta es la historia ya conocida de la Argentina en la década del 80.

Brasil pudo estabilizar su economía con tipo de cambio flotante pero luego de un fuerte ajuste fiscal de más del 3% del PBI y con una política monetaria altamente restrictiva que sostuvo las tasas de interés de referencia en más del 20% anual. Y en un país donde la población no estaba dolarizada.

La otra condición fundamental para funcione una flotación es que los operadores económicos y la población **confíen en el peso**, esto significa que, al menos, estén dispuestos a usarlo para hacer las transacciones corrientes.

Caso contrario, si la población huye del peso, la demanda de dinero tiende rápidamente a cero, el dólar sube a precios increíbles, los precios se remarcan y estaríamos frente a un proceso hiperinflacionario como el de 1989, aunque esta vez quizá sea más rápido.

Es importante destacar que lo más relevante es la reacción de la población en cuanto a su confianza en el peso.

En condiciones de severa pérdida de confianza y huida de la moneda local, no hay política monetaria ni fiscal que sirva para estabilizar la economía. Por más que se prometa equilibrio presupuestario o que la política monetaria del BCRA sea restrictiva, si hay una huida del dinero local, el sistema de flotación fracasa y puede terminar en una hiperinflación.



CONSEJO EMPRESARIO MENDOCINO

Las ventajas de una flotación son que mejora la competitividad de la economía, favorece las exportaciones y la producción de bienes transables internacionalmente y mejora la rentabilidad de las inversiones en esos sectores. Otra ventaja, es que le otorga flexibilidad a la economía para adaptarse a diferentes contextos internacionales de ingresos o salida de capitales sin afectar tan fuertemente la tasa de desempleo y el nivel de actividad interno. Además, le otorga flexibilidad al BCRA para poder manejar con mayor libertad su política monetaria usándola, dentro de ciertos límites, para atenuar el ciclo económico e incluso ayudar, vía redescuentos, a bancos en problemas.

Las desventajas son que baja el salario real y genera una transferencia de ingresos entre deudores y acreedores.

El principal riesgo, sobre todo en un país como el nuestro, es que puede terminar en una hiperinflación si la gente huye del dinero y se refugia masivamente en el dólar para proteger sus ingresos.

### **La dolarización**

Significa que el gobierno cambiará todos los pesos disponibles (toda la circulación monetaria) por dólares a una determinada cotización, por ejemplo, 1 a 2.

La dolarización elimina el riesgo de devaluación e hiperinflación y estabiliza las expectativas. En ese sentido aleja a la economía de un caos.

Si se hace a una tasa de 1 a 2, permitiría una recuperación importante de la competitividad internacional.

Al igual que en el caso de la flotación, obliga a una fuerte austeridad fiscal.



CONSEJO EMPRESARIO MENDOCINO

Su principal problema es que elimina para siempre la posibilidad de tener una política monetaria. En este sentido, es aún más rígida que la Convertibilidad tal cual la conocimos en la década del 90. La economía argentina quedará sujeta a las fluctuaciones del dólar frente a las otras monedas y se perdería la capacidad nacional para determinar el tipo de cambio y la política monetaria.

En este mismo sentido, no permitiría contar con instrumentos de mediano plazo para equilibrar las políticas cambiarias competitivas de nuestros socios comerciales y/o competidores a nivel mundial.

La dolarización podría bajar los salarios y ser recesiva por la iliquidez que ocasionaría en el corto plazo. No obstante, el nivel de monetización se determinará también por la cantidad de dólares atesorados en cajas de seguridad que salgan a circulación luego de la dolarización. Algunos economistas fijan este nivel en aproximadamente US\$ 20.000 millones.

### **El corralito**

Con flotación o con dolarización el funcionamiento del sistema bancario es el problema más acuciante de la Argentina.

El retiro de más de US\$ 20.000 millones de depósitos en el año 2001 llevó al sistema a una crisis de liquidez que obligó a implementar estas medidas para evitar la quiebra de los bancos.

El gobierno enfrenta el dilema que si libera mucho el corralito corre el riesgo de una fuga del dinero hacia el dólar y una peligrosa suba de su cotización. El hecho que el dólar esté



CONSEJO EMPRESARIO MENDOCINO

cotizando 1 a 2 con el corralito vigente es una señal clara que estamos en una situación de altísimo riesgo. Pero, por otra parte, si no lo libera continuará paralizada la actividad económica, no habrá recaudación fiscal y el sector público y el privado entrarán en no más de dos meses en una crisis terminal.

Hay varias soluciones técnicas propuestas, pero para cualquiera de ellas es necesario entender que NO hay soluciones de liberalización inmediatas.

Recordemos que, como en todo sistema financiero, los depósitos están colocados en activos líquidos (en un 20% en el caso argentino) y en una proporción mayor en créditos hipotecarios, prendarios, etc. Si por una crisis de confianza todos los depositantes quieren que le restituyan los depósitos esto es imposible simplemente porque el banco ha otorgado créditos de largo plazo que no se pueden recuperar inmediatamente.

En principio, y en la medida que los créditos hayan sido bien otorgados, el sistema tiene una crisis de liquidez pero NO de solvencia. Es decir que el dinero podrá ser devuelto en un plazo consistente con la maduración de los créditos otorgados.

Hay serias dudas sobre si este criterio puede ser sostenido también para algunos bancos oficiales en los cuales, si muchos créditos resultaran incobrables, la crisis no sólo sería de liquidez sino también de solvencia.

Es interesante destacar que la devaluación complicó muy fuertemente este problema dado que se ha querido compensar a ciertos deudores en dólares otorgándoles el beneficio de cancelar sus deudas con una cotización 1 a 1. Está claro que el balance de ningún banco puede soportar devolver los depósitos en dólares y al mismo tiempo cobrar los créditos en



pesos a una cotización menor. El subsidio necesario para cerrar este tema asciende a varios miles de millones de dólares.

Por otra parte, es claro que es indispensable reconstruir para el futuro un nuevo sistema de pagos y ahorros que sea confiable para los argentinos luego de los problemas que hemos tenido. Este es un punto fundamental, que obligará concretar un nuevo diseño del sistema de pagos y del mercado de capitales, para que Argentina pueda restituir su cadena de pagos y financiar un mínimo de actividades económicas.

### **Perspectivas**

El gobierno ha optado por la flotación cambiaria y por una liberación muy lenta del corralito.

Mientras tanto, los tipos de cambio múltiples y el control de cambios generan serios problemas a las empresas que no saben cuánto tiempo va a durar, qué es lo que pueden negociar a dólar oficial o dólar libre o si pueden hacer pagos al exterior de royalties, dividendos, etc.

Para que el nuevo esquema monetario resulte exitoso es indispensable el apoyo de los organismos internacionales y los países del G7.

Los incumplimientos del Argentina en el pasado y ciertas tendencias aislacionistas y proteccionistas de este gobierno no ayudan en este sentido. No obstante ello, la posibilidad de una crisis institucional en Argentina sumados a los problemas de Colombia y especialmente a la perspectiva de un triunfo de la izquierda en Brasil, podrían abrir mayores posibilidades de un apoyo internacional significativo.



CONSEJO EMPRESARIO MENDOCINO

Aun si la flotación funciona, pasarán muchos meses hasta que haya impactos positivos en las exportaciones, en la actividad económica y en el empleo. Estamos frente a meses donde, en cualquier caso, tendremos una fuerte caída del nivel de actividad.

En diciembre, la estimación de disminución del PBI es del 22%. Para el año 2002 el PBI en dólares podría no superar los US\$ 200.000 millones.

La destrucción de riqueza ha sido enorme e incide directamente en los bajos niveles de consumo e inversión. La pobreza está creciendo a una velocidad que es la más alta en el mundo y ya hay casi un tercio de familias argentinas que se encuentran por debajo de la línea de pobreza. El desempleo continúa creciendo y ha llegado a un máximo histórico del 20% (alrededor del 35% si se incluye el subempleo) Las restricciones financieras y la marcada incertidumbre sobre el futuro también afectan fuertemente la demanda agregada.

No obstante, podrían presentarse buenas oportunidades de inversión con alto rendimiento debido a la alta situación de riesgo.

**Con la flotación existe el riesgo que Argentina no se estabilice. Si el gobierno "pesifica" y la gente "dolariza" es posible que vayamos a una etapa de alta inflación e incluso hiperinflación. Por supuesto que si se produce una emisión descontrolada para financiar el déficit publico o los problemas bancarios, el final de la flotación estará muy cerca.**

La flotación tiene chance de éxito en la medida que se asegure:

- a) la sanción de un Presupuesto equilibrado y creíble,
- b) que se retome el proceso de reformas estructurales (reforma del Estado, federalismo fiscal, impuestos, modernización laboral) abandonado hace varios años,



CONSEJO EMPRESARIO MENDOCINO

- c) apoyo financiero internacional y un nuevo acuerdo con el FMI,
- d) el anuncio de una política monetaria consistente, y
- e) que la población acepte el peso y no huya hacia el dólar.

Teóricamente, los tres primeros elementos deberían ser suficientes para frenar la huida del peso, estabilizar las expectativas y evitar una disparada aún mayor del dólar. Pero, en definitiva, se depende fuertemente de la confianza, hoy muy deteriorada, de la población.

### **Pensamientos finales**

Un sistema como la “convertibilidad”, se rompió a causa de los políticos Argentinos y las fuerzas internacionales especuladoras en su contra. Es asombroso pensar en la fortaleza del sistema que luchó y sobrevivió más de dos años y medio contra viento y marea.

El nuevo sistema que lo reemplace debe ser consistente y asegurar estabilidad y crecimiento económico para toda la década. Sólo así se podrá bajar el desempleo y solucionar definitivamente el problema social. No hay espacio para parches ni para vueltas al pasado.

**En virtud de la extrema gravedad de la situación es necesario que reafirmemos el valor de la democracia y las instituciones republicanas como la mejor forma de solucionar los problemas. La buena política y los buenos políticos deben reemplazar a quienes han fracasado. Para ello, hay que concretar urgentemente una reforma institucional que asegure la legitimidad de nuestros representantes y que haga totalmente transparente el ejercicio del poder del Estado.**



CONSEJO EMPRESARIO MENDOCINO

## Anexo

### **Ventajas y desventajas de la Convertibilidad**

**Argentina fue beneficiada por la Convertibilidad durante los pasados 10 años, en nuestra opinión las ventajas fueron:**

- ✓ Estabilidad. Hubo certeza para todos los agentes económicos del valor de la moneda en (algo nunca oído en la Argentina desde los años 20). A causa de ésto, los recursos monetarios crecieron enormemente, reapareció el sistema financiero, el crédito y las inversiones.
- ✓ Hasta la crisis de 1998 Argentina, experimentó tasas de crecimiento mayores a las de los último 50 años.
- ✓ Acceso para algunas empresas a los mercados de capital internacionales para obtener financiación a costos competitivos.
- ✓ Se evitaron los problemas de las políticas monetarias irresponsables que Argentina había seguido sistemáticamente en los cuarenta años anteriores.
- ✓ Fueron atraídas inversiones y la transferencia de capitales estaba libre de restricciones para repatriar dividendos, pago de intereses y regalías.
- ✓ Argentina pudo construir un sistema financiero que permitió, en un momento, el aumento de los depósitos y del crédito al sector privado y pudo cumplir, e incluso superar, los criterios establecidos por las normas prudenciales de Basilea. Argentina



CONSEJO EMPRESARIO MENDOCINO

contó con el sistema bancario más fuerte de Latinoamérica que le permitió superar el efecto Tequila.

**Las desventajas de la Convertibilidad fueron:**

- ✓ Muy pocas compañías pudieron tener ganancias en el sector manufacturero, a causa del alto valor de la moneda. A pesar de que las exportaciones aumentaron de 9 billones de dólares a 26 billones durante el mismo periodo 1989-2000 se trató principalmente de commodities agrícolas o energéticos y no de bienes con valor agregado.
- ✓ Los monopolios privatizados tales como telefonía, distribución de energía, servicio de agua, distribución de gas, y otros se les concedió un incremento de tarifas de acuerdo a la inflación de USA, mientras Argentina sufría deflación. Los altos rendimientos en estos sectores promulgaron gran cantidad de inversiones en los mismos.
- ✓ El déficit del gobierno tuvo un efecto directo sobre el costo de capital en toda la economía y creó un clásico *crowding out effect* sobre compañías e individuos privados.
- ✓ A pesar del crecimiento de los depósitos y de las mejores normas prudenciales del BCRA el sistema financiero a pesar nunca pudo generar un sistema de pagos eficiente ni mucho menos financiar a las empresas a tasas compatibles con la estabilidad y las exigencias de la competencia internacional.
- ✓ La rigidez del tipo de cambio que impidió una adaptación más flexible de la economía a las circunstancias internacionales desfavorables y generó fuertes caídas del nivel de actividad y el empleo.