

4. Plan de convertibilidad, consejo monetario y fracaso de la dolarización	Título
Girón, Alicia - Autor/a;	Autor(es)
Argentina: su recurrente inestabilidad financiera	En:
Buenos Aires	Lugar
CLACSO Universidad Nacional Autónoma de México. Instituto de Investigaciones Económicas	Editorial/Editor
2009	Fecha
	Colección
Dolarización; Convertibilidad; Crisis económica; Economía; Reforma económica; Argentina;	Temas
Capítulo de Libro	Tipo de documento
* http://biblioteca.clacso.edu.ar/clacso/coediciones/20160304044520/04.pdf	URL
Reconocimiento-No Comercial-Sin Derivadas CC BY-NC-ND http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/2.0/deed.es	Licencia

Segui buscando en la Red de Bibliotecas Virtuales de CLACSO
<http://biblioteca.clacso.edu.ar>

Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales (CLACSO)
Conselho Latino-americano de Ciências Sociais (CLACSO)
Latin American Council of Social Sciences (CLACSO)
www.clacso.edu.ar



4. PLAN DE CONVERTIBILIDAD, CONSEJO MONETARIO Y FRACASO DE LA DOLARIZACIÓN

El Plan de Convertibilidad que instauró el Consejo Monetario¹¹ encarnó la idea que se tenía en los años noventa acerca de la estabilización monetaria. Ese Plan se presentó como el antídoto contra devaluaciones, crisis bancarias y financieras en América Latina; innumerables páginas fueron escritas al respecto, tanto por autores ortodoxos y conservadores como por académicos heterodoxos, con carácter crítico. Sus trabajos incluyeron el cuestionamiento de la dolarización y de la pérdida de soberanía monetaria del BCRA, la crisis de la convertibilidad y el regreso a la moneda nacional.

EL CONSEJO MONETARIO Y LA DOLARIZACIÓN

Las crisis de deuda externa agobiaron a los países de América Latina durante “la década perdida”. La política económica se basó en reformas estructurales profundas, con las cuales se esperaba lograr crecimiento económico. Así, los años noventa se iniciaron con la esperanza de “un círculo virtuoso de desa-

¹¹ Al instaurar el Consejo Monetario automáticamente el país perdió la soberanía monetaria y el Banco Central de la República Argentina dejó de ser el prestamista de última instancia.

rrollo”. La imposibilidad de conseguir estabilidad de precios y económica con las políticas de estabilización de corte ortodoxo, condujo a la dolarización de la economía.

El Consenso de Washington hizo hincapié en las reformas económicas y específicamente, en la reforma financiera. En Argentina, el pilar de la reforma fue la restricción de la soberanía monetaria del BCRA, como instrumento de crecimiento y desarrollo; la restricción monetaria no fue evidente en los primeros años del Plan de Convertibilidad. Por otra parte, la compra de empresas públicas por extranjeros amplió el circulante de moneda extranjera en el espacio monetario argentino; pero al concluir las privatizaciones, cesó el ingreso de divisas por ese concepto y el servicio de la deuda externa fue en aumento, por lo que resultó imposible hacer los pagos correspondientes.

En Argentina, al igual que en el resto de los países latinoamericanos, el sector externo es fundamental para financiar el desarrollo y el crecimiento interno. El sector externo argentino desempeñó un papel decisivo en la conformación de los grupos de la elite dominante y de las decisiones de política económica. Hay, por tanto, una relación estrecha entre las exportaciones de productos primarios –trigo y soya básicamente– y el desarrollo económico del país. Los ciclos de auge y caída se deben a los precios que esos productos tienen en el mercado internacional.

La apertura del sector externo en el marco del Consenso de Washington hizo que sectores hasta entonces protegidos, entraran al proceso de competencia. La apertura de la economía facilitó la expansión de los conglomerados empresariales argentinos. Al mismo tiempo, las privatizaciones de las empresas públicas crearon grandes expectativas por la gran entrada de divisas. El ideólogo del Plan de Convertibilidad señaló: “[...] sólo hay una forma de salir de esa trampa: alentar masiva y generalizadamente los ingresos de divisas por exportaciones” [Cavallo,

1991]. Fue una década de ilusión monetaria que agudizó la vulnerabilidad por depender en gran medida de las fluctuaciones del sector externo. Entre 1990 y 1998 el ingreso de capital por concepto de las privatizaciones ascendió a 18 173 millones de dólares de acuerdo con los datos del Ministerio de Economía, sin tomar en cuenta la compra de las acciones de Yacimientos Petroleros Fiscales en poder de Repsol (compañía española) en cerca de 2 010 millones de dólares.

A principios de los años noventa, el entorno internacional determinó una fuerte entrada de fondos de inversión a los países emergentes, incluidos los latinoamericanos. Antes de que se desencadenaran las crisis financieras, países como México, Brasil y Argentina se vieron beneficiados por el ingreso de divisas. Posteriormente, las crisis mexicana (1994-1995), asiática (1997) y brasileña (1998) restaron atractivo a los países emergentes, fundamentalmente latinoamericanos, como destino de las inversiones extranjeras.

En el nivel mundial se registró una disminución tanto de la inversión extranjera indirecta, como de la directa debido, entre otras cosas, a la caída en esos años, de la tasa de fondos federales de la Reserva Federal de Estados Unidos, a su recesión económica y a la competencia de mercados emergentes como China e India.

FRACASO DE LA DOLARIZACIÓN Y FIN DE LA CONVERTIBILIDAD

Vale la pena referirse a las diferentes interpretaciones sobre el fin de la dolarización en Argentina.

En un entorno nacional e internacional desfavorable, Argentina declaró la “suspensión de pagos” a sus acreedores, lo que marcó el inicio de nuevas alternativas para reparar los da-

ños causados por la “dolarización”. Lo que en los años noventa se suponía era el proyecto ideal para los países latinoamericanos como estrategia de crecimiento, a mediados de la primera década del siglo XXI, provocó el cuestionamiento de las medidas impuestas por los organismos financieros internacionales, siguiendo los dictados del Consenso de Washington.

Para algunos especialistas académicos quizá fue difícil comprender el fracaso del Plan de Convertibilidad después de su éxito inicial. Incluso para el FMI y el Banco Mundial resultó incomprensible la profundidad y aceleración de la crisis argentina en 2000 y 2001. Para Seaone [2003: 16], más allá de la devaluación, la situación era de:

[...] una crisis inédita que se caracterizaba por la bancarrota financiera del Estado, la quiebra del sistema financiero, la convocatoria de acreedores o el *default* (no pago) de empresas privadas, el desconocimiento de los contratos con el congelamiento y la desvalorización de los ahorros de millones de argentinos, la desaparición de la unidad monetaria como reserva de valor y su escaso uso para las transacciones, y una depresión económica sin antecedentes.

La estructura económica capitalista desde su origen ha estado fuertemente ligada al sector exportador y a la clase dirigente [Vitale, 1986]. Argentina encontró en el proceso de endeudamiento externo el medio para financiar su desarrollo; sin embargo, la fuga de capitales fue la forma de reproducción del capital financiero representada por los grupos económicos locales en alianza con el capital extranjero.¹²

¹² Nada ilustra mejor la falta de legitimidad política a finales de 2001, que el hecho de que en el breve lapso de 12 días hubiera cinco presidentes: De la Rúa; el presidente del Senado, Ramón Puerta; Rodríguez Saá, quién decretó el no pago al servicio de la deuda externa; el presidente de los diputados, Eduardo Camaño y el 2 de enero de 2002 tomó posesión Duhalde.

Mientras estuvo en vigor el Plan de Convertibilidad, hubo tres acuerdos *stand-by* entre el FMI y Argentina (1991, 1996 y 2000), y dos acuerdos de extensión (1992 y 1998).¹³ Los objetivos implícitos en dichos acuerdos fueron las reformas fiscal, laboral, de la seguridad social y del sector financiero. Entre marzo de 2000 y enero de 2001 el FMI aprobó varios préstamos para que Argentina pudiera tener acceso a los mercados financieros. La reestructuración de la deuda externa y el pago de su servicio, hicieron necesario, además de los préstamos del FMI, los de otros organismos oficiales y privados. El paquete financiero concedido por la comunidad internacional fue de 39 000 millones de dólares; el gobierno se refirió a este paquete como “blindaje”. Ante la severidad de la crisis y de los esfuerzos por sostener el Consejo Monetario, en septiembre de 2001 el FMI prestó 22 000 millones de dólares¹⁴ para apoyar la reestructuración de la deuda, en vista de los fuertes compromisos de Argentina con sus acreedores.

En diciembre de 2001, la crisis política, “el corralito”¹⁵ y la fuga de capitales hicieron imposible cumplir las demandas del FMI; ante ello, este organismo suspendió su apoyo y se precipitó la crisis económica, política y social que culminó en enero de 2002 con la suspensión de la convertibilidad del peso argentino a dólares [FMI, 2004c: 9].

¹³ Entre 1991 y 2001, hubo cinco acuerdos de financiamiento con el FMI, cuyo objetivo fue llevar a cabo las reformas estructurales y sostener el Consejo Monetario. En ese periodo se recibieron 50 misiones del FMI, cuya principal finalidad fue realizar las reformas fiscal y bancaria.

¹⁴ En septiembre de 2001: 6 400 millones de DEG (8 000 millones de dólares), 17 000 millones de DEG (22 000 millones de dólares), incluyendo 3 000 millones de dólares únicamente para apoyar la reestructuración de la deuda externa. En diciembre de 2001, el FMI suspendió los préstamos a Argentina porque este país no cumplió con el programa fiscal.

¹⁵ Este mecanismo impidió a los depositantes retirar su dinero de los bancos.

En el cuadro 1 se presentan los diferentes planes; en ellos se advierte el gradualismo con el que se fue pasando de una economía cerrada y protegida a una economía insertada en la globalización; en este proceso las reformas estructurales condujeron a la apertura a la inversión extranjera, tanto directa como indirecta, y a la privatización de sus industrias y de otros sectores productivos.

Cuadro 1
Reformas de ajuste estructural en Argentina

<i>Raúl Alfonsín (1983-1989)</i>	
1985	<p><i>Economía de Guerra</i> Disminución de 12% del gasto público Incremento de tarifas y precios a combustibles y transportes Paralización de inversiones públicas Privatización de empresas estatales</p> <p><i>Plan Austral</i> Cambio del signo monetario, introduciendo el austral, cuya unidad equivalía a 1 000 pesos Congelamiento de precios al 12 de junio, de tarifas públicas y salarios Disminución de intereses regulados (de 28 y 30% para depósitos y préstamos a 4 y 6%, respectivamente) Devaluación de 15% y congelamiento posterior del tipo de cambio, fijándolo en 0.80 centavos por dólar Incremento de los impuestos a las exportaciones Implementación de una política monetaria y fiscal restrictiva</p>
1986	<p><i>Reajustes al Plan Austral</i> Nuevos aumentos en las tarifas públicas y precios de los combustibles, seguida con reajustes periódicos Primera devaluación del austral en relación con el dólar, seguida con minidevaluaciones cada vez más frecuentes Eliminación de los controles de precios Reajustes de las tasas de interés reguladas</p>
1988	<p><i>Plan Primavera</i> Implementación de dos tipos de régimen de tipos de cambio, uno para el sector exportador y otro para el sector financiero El control de la oferta monetaria se fue debilitando, optando por la colocación forzosa de deuda en el sistema financiero, mediante encajes remunerados</p>

<i>Carlos Menem (1989-1999)</i>	
1989	<p><i>Plan Bunge y Born</i> Apoyado en un modelo exportador sobre la base de un esquema regresivo de funcionamiento de la economía Control de precios concertado con los empresarios Cierre a las importaciones Ordenamiento de las cuentas fiscales Devaluación de la moneda nacional, llevando de 350 a 650 australes por dólar, hasta alcanzar 1 010 australes Ajuste en las tarifas y precios de servicios y bienes públicos Aprobación de dos leyes: Reforma del Estado y la de Emergencia Económica Reforma de la Carta Orgánica del Banco Central</p>
1990	<p><i>Plan Erman I</i> Se mantuvieron las tarifas públicas Se derogó un incremento de las relaciones agropecuarias</p> <p><i>Plan Bonex o Erman II</i> Aplicación de tipo de cambio libre con flotación sucia Canje compulsivo de los depósitos a plazo fijo y en caja de ahorro existentes a diciembre de 1989 y los títulos de deuda interna del Estado por títulos públicos en dólares a 10 años La prohibición temporal a las entidades financieras la recepción de depósitos a plazo fijo</p> <p><i>Plan Erman III</i> Se centró en la liberalización del mercado cambiario y los precios, congelando los salarios Se dispuso un severo control de las compras y contrataciones del Estado Reducción de personal del sector público Incremento de la presión inflacionaria Reinicio proceso de privatizaciones</p> <p><i>Plan Erman IV</i> Sanear las finanzas del Estado</p> <p><i>Plan Erman V</i> Severa reducción del gasto público Renegociación de la deuda pública externa Recomposición de las reservas del banco central</p>

Continúa

Cuadro 1 (continuación)

1991	<p><i>Plan de Convertibilidad</i></p> <p>Ley de Convertibilidad: establecimiento de una paridad cambiaria fija y la exigencia de un respaldo total de la moneda en circulación</p> <p>Se prohibió la emisión de dinero no respaldada en 100% por reservas de libre disponibilidad</p> <p>El banco central fue autorizado para hacer la denominación del signo monetario: como consecuencia se estableció en enero de 1992 el peso como moneda de curso legal, equivalente a 10 000 australes, fijando un tipo de cambio de 1 peso por dólar</p> <p>Apertura comercial</p> <p>Reforma del Estado: especialmente por el programa de privatizaciones</p>
1993-1995	<p><i>Programa Argentina en Crecimiento 1993-1995</i></p> <p>Consolidar la estabilidad mediante el cumplimiento estricto de la Ley de Convertibilidad</p> <p>Afianzar el proceso de crecimiento de la economía mediante el incremento del ahorro, la inversión, las exportaciones</p> <p>Profundización de la integración comercial, financiera y tecnológica de la economía</p> <p>Promover mayores niveles de empleo y una mejor distribución del ingreso</p>
1998-1999	<p><i>Acuerdo plurianual de facilidades extendidas con el Fondo Monetario Internacional</i></p> <p>No emplear fondos de ese organismo sólo en casos imprevistos</p> <p>Disminución del déficit del sector público a un valor levemente superior a 1 por ciento</p> <p>Reformas en los campos tributario y laboral</p>
<i>Fernando de la Rúa (1999-2001)</i>	
2000-2001	<p><i>Compromisos de ajuste con el Fondo Monetario Internacional</i></p> <p>Recorte del gasto público</p> <p>Reestructuración de la deuda</p> <p>Reducción de salarios e incrementos de impuestos</p> <p>Se limita a 250 dólares la cantidad semanal que podría retirar cada ciudadano, para frenar la fuga de capitales, conocido con el nombre de "corralito"</p> <p>A los pocos días se amplía a 1 000 pesos a la semana la cantidad de efectivo que pueden retirar los argentinos y a 10 000, el máximo que pueden sacar del país</p>
<p><i>Ramón Puerta (2001)</i></p> <p><i>Adolfo Rodríguez Saá (2001)</i></p> <p><i>Eduardo Camaño (2001-2002)</i></p>	

<i>Eduardo Duhalde (2002-2003)</i>	
2002	<p><i>Ruptura del régimen monetario de convertibilidad</i></p> <p>Fin de la convertibilidad</p> <p>Establecimiento de un mercado dual de cambios</p> <p>Semanas más tarde, se unificó el mercado cambiario bajo un régimen de flotación sujeto a intervenciones del banco central</p> <p>Se mantuvieron restricciones a la utilización en moneda extranjera de los ingresos por exportación y a las compras de divisas</p> <p>Se declara inconstitucional "el corralito"</p>
2003	<p><i>Acuerdo Trienal con el Fondo Monetario Internacional</i></p> <p>Renovación de los créditos</p> <p>Compromiso de mantener un superávit primario del balance público</p> <p>Supeditación a una revisión y renegociación de los contratos con las empresas prestatarias</p>
<i>Néstor Kirchner (2003-2007)</i>	
2003	<p><i>Desarrollo capitalista productivo</i></p> <p>Priorizar el capital productivo y no al rentista</p> <p>Articular la producción pública y privada</p> <p>Activar la demanda interna, mediante un ambicioso plan de obras públicas</p> <p>Reforma tributaria que garantice la redistribución progresiva de ingresos</p> <p>Buscar cerrar la brecha entre gastos e ingresos públicos</p> <p>Mantener un tipo de cambio flotante</p> <p>Buscar la ampliación del mercado interno hacia el Mercosur</p> <p>Se busca relajar la restricción de la deuda externa que afecta al déficit en cuenta corriente y fiscal, mediante una renegociación con quita de intereses y de capital</p>

Fuente: Mario Rapoport [2000], *Historia económica y social de Argentina*, Macchio, Argentina, e información obtenida por el Banco Central de la República de Argentina.

CRONOLOGÍA DEL FRACASO DEL CONSEJO MONETARIO O PLAN CAVALLO

El Consejo Monetario que se estableció para acabar con la hiperinflación, estabilizar la moneda y erradicar las devaluaciones no logró sus propósitos, pues quedaron sin resolverse los problemas de la estructura productiva. El depender en gran medida del sector externo para sostener la paridad del peso argentino frente al dólar, elevó en gran medida la deuda externa.

Incluso los flujos de capital por concepto de privatizaciones agudizaron la sobrevaluación del peso argentino, lo que merató las exportaciones y aumentó las importaciones. A raíz de la devaluación de la moneda brasileña frente al dólar en 1998, el Plan de Convertibilidad fue pareciendo la solución a los problemas de la estructura productiva argentina. Su atractivo radicaba principalmente en que se le presentó como una forma segura de superar la inestabilidad financiera imperante desde la posguerra. Domingo Cavallo, por diferencias con el presidente Menem, dejó su puesto en el Ministerio de Finanzas el 14 de mayo de 1995. Pero en marzo de 2001, el entonces presidente De la Rúa, le pidió que volviera a ocupar su puesto, para tratar de sostener la dolarización; esto no fue posible y, a finales de 2001, Cavallo renunció de nuevo, además de otros ministros y el propio presidente. El fracaso de la dolarización en Argentina fue evidente desde 1995 y de manera más clara desde 1999; fue “la crónica de una muerte anunciada”, pues el Consejo Monetario se mantuvo algún tiempo más sólo por el apoyo del FMI. A continuación se presentan varios elementos importantes en la coyuntura de finales de los años noventa y primeros años del nuevo siglo.

1. A raíz de su integración en el Mercosur, Argentina entabló relaciones económicas muy estrechas con sus contrapartes de ese bloque, pero que en nada la favorecían por el tipo de estructura productiva existente desde hacía varias décadas. La crisis brasileña (1998) y la devaluación de su moneda (real), provocaron una disminución de las exportaciones argentinas y un incremento de sus importaciones, lo que agudizó la recesión económica.

2. A mediados de 2001, Standard & Poor’s redujo la clasificación crediticia soberana a largo plazo de Argentina, a “B” menos, a partir de “B” y confirmó su clasificación de crédito

soberano a corto plazo en “C”. Ello, a consecuencia del “efecto tango”.

3. Como ya se dijo, en marzo de 2001, Domingo Cavallo retomó la conducción de la economía para tratar de salvar el Consejo Monetario. Cavallo tenía prestigio en los mercados financieros internacionales e incluso *Euromoney* lo reconoció en 1992 como “el mejor ministro de finanzas del año”; no obstante, su retorno distó mucho de dar los resultados esperados y Argentina pasó a ser un país de alto riesgo y la posibilidad de crecimiento quedó cancelada al restringirse aún más la demanda de los consumidores y la recaudación fiscal.

4. El 9 de julio de 2001, a 185 años de vida independiente de su país, el presidente De la Rúa convocó a los argentinos a enfrentar la situación económica:

[...] los invito a la unidad nacional para resolver definitivamente los problemas que arrastramos desde hace años y que nos tienen estancados. Pongámonos de acuerdo para que nuestra Nación no necesite depender de nada ni de nadie para poder funcionar. Hagámonos verdaderamente libres, libres como en 1816 y verán cómo volvemos a crecer y verán cómo podremos progresar y verán cómo seremos otra vez un gran país para vivir [*El Clarín*, 2001].

5. El 11 de julio de 2001, Fernando de la Rúa indicó la forma de resolver la crisis sin recurrir a préstamos externos:

[...] ésta es la decisión que tomé para el Estado Nacional, disponiendo que no se gaste un peso más de lo que se recauda, que sólo se pague con lo que tenemos, mediante una distribución equitativa y justa de esos recursos y de las reducciones consiguientes. Es un aporte patriótico requerido al sector público, sus contratistas y proveedores, hasta que la reactivación económica, la mejora de la recaudación y la recuperación del crédito permitan recuperarlos.

6. Posteriormente, Domingo Cavallo señaló lo que debía hacerse para alcanzar el déficit cero:

Hay dos medidas concretas enderezadas a aumentar la eficacia de la administración tributaria y una de ellas es darle instrumentos a la gente para nos ayude a erradicar la evasión. La primera medida es utilizar plenamente esta herramienta que es el Impuesto a las Transacciones Financieras, eliminando todas las exenciones y yendo a las tasas máximas autorizadas por la ley, pero tomando integralmente a este impuesto a cuenta de IVA y de Ganancias, de tal forma que sea una herramienta para erradicar la evasión, pero que no signifique el encarecimiento de los costos para quienes cumplen puntualmente con el pago de los dos impuestos básicos: IVA y Ganancias. La segunda medida es la bancarización del pago de todos los salarios, de todos los sueldos, de todas las pensiones y de todas las jubilaciones. Bancarización obligatoria para que todos los salarios, todas las pensiones y todas las jubilaciones sean depositadas en cuentas en cajas de ahorro de los beneficiarios, y en particular en el caso de jubilaciones y pensiones en cajas de ahorro provisionales [*El Clarín*, 2001].

7. Aunque el gobierno no quería enfrentar una renegociación con sus acreedores, le convenía hacerlo ante la falta de divisas para pagar el servicio de la deuda externa. En 1999 la deuda externa del sector público era de 111 870 millones de dólares; un año después, la deuda externa total rondaba los 114 097 millones de dólares (véase el cuadro 2, Indicadores de la deuda externa de Argentina).

8. En diciembre de 2001 Argentina recibió 40 000 millones de dólares del FMI y se comprometió a aplicar un programa de ajuste fiscal que, supuestamente, le permitiría atender sus compromisos de deuda externa a corto plazo. Sin embargo, ocho meses después Argentina figuraba con Turquía entre los mercados emergentes de menor estabilidad. Aunque en esos momentos el FMI no consideró que hubiera peligro de que las

debilidades financieras de Argentina y Turquía contagiaran a otros países, el portavoz del FMI, Thomas Dawson afirmó:

[...] la unidad y el respaldo político interno es importante para la aplicación exitosa de los programas[...] si el Gobierno aplica las medidas (fiscales), los argentinos deberían estar en condiciones de evitar el riesgo de una moratoria en el pago de sus compromisos externos [*El Clarín*, 2001].

Argentina necesitaba cerca de 5 000 millones de dólares para pagar deudas a corto plazo que vencían antes de que acabara 2001.

9. Con el decreto núm. 1 570 del 1 de diciembre de 2001 se iniciaron las modificaciones que condujeron al abandono del régimen de convertibilidad y a la “pesificación”¹⁶ de las deudas

¹⁶ La “pesificación” consistió en: *convertir los depósitos en dólares* a razón de 1.40 con respecto al dólar. Eso no significó que se pudiera disponer del dinero en forma inmediata, sino en cuotas y a partir de enero de 2003. Para los ahorristas con depósitos menores a 30 000 dólares y que no quisieran pesos, había la opción de convertir sus depósitos en bonos o títulos públicos en dólares con garantía del Estado. *Las deudas en dólares* se convirtieron a pesos a una relación de uno a uno con el dólar. Se incluyeron todas las deudas, incluso las hipotecarias que superaran los 100 000 dólares. Durante seis meses los deudores pagaron la misma cuota, pero luego se ajustaron por el coeficiente que se aplica para los depósitos, pero con una tasa de interés regulada. *Tasas de interés*: tanto deudas como depósitos fueron ajustados por un indicador (coeficiente de estabilización) que –teniendo en cuenta la inflación del mes anterior– el banco central difundía diariamente. En el caso de los depósitos, la tasa de interés se pactaba libremente entre el cliente y el banco, pero para los préstamos había una tasa de interés regulada. *Libre flotación del dólar*: una vez terminado el feriado cambiario y bancario, dejó de existir el dólar oficial que cotizaba a 1.40 pesos. *Compensación bancaria*: el plan suponía que los bancos cobrarían deudas en dólares en una relación de uno a uno y deberían entregar depósitos a valor de 1.40 pesos. El gobierno respaldó esta diferencia financiando 60% con la pesificación voluntaria de los títulos que entraron en el canje local de la deuda pública a 1.40 pesos. El restante 40% se financió con la emisión de nuevos bonos.

y de los depósitos en dólares que habían quedado restringidos en los bancos a lo largo de 2001.

10. El 3 de febrero de 2002 se anunció un programa que incluyó la “pesificación” total de la economía; esto ocasionó un proceso de reversión en las tenencias de pesos cuya tendencia en ascenso venía desde hacía un año; la oferta monetaria fue absorbida por la preferencia de los agentes económicos a la liquidez y por la compra de dólares.

11. Para evitar la salida de los bancos y la fuga de capitales se dio un nuevo plan de canje por Bonos Optativos del Estado Nacional (BODEN). La comunicación A 3 527 cuyo objetivo era desalentar la demanda masiva de dólares con un plazo fijo a un mínimo de siete y 14 días, provocó un gran descontrol entre la población, que no podía retirar el dinero en cuentas corrientes o de ahorro; esto fue lo que se llamó “el corralito”. Por su parte, la comunicación A 3 524 también tuvo como objetivo ayudar a las entidades financieras a detener la salida de los depósitos, sin embargo, esto no ayudó y elevó la incertidumbre.

12. Los préstamos al sector privado cayeron 16.5%, pero los préstamos al sector público aumentaron, de tal forma que el total de préstamos disminuyó 2 574 millones en los cinco primeros meses de 2002.

13. En los primeros cinco meses de 2001, la tasa de interés subió de 39.02 a 91.19% reflejando la tasa de inflación y la caída en los depósitos.

14. A pesar de los esfuerzos del BCRA por frenar la fuga de divisas, ésta prosiguió. Por su parte, la captación del sistema

Deuda pública y externa: la deuda pública (51 000 millones de dólares) consolidada en préstamos garantizados en dólares a 7% anual en la denominada fase local del canje se pesificó a 1.40 (Decreto: 214/2002 en Ministerio de Economía y Producción [Mecon] e Información Legislativa [InfoLEG] del 2 de febrero de 2002).

bancario cayó 66.8% entre diciembre de 2000 y diciembre de 2001.

15. A finales de 2001, la deuda externa total de Argentina ascendió a 120 100 millones de dólares (56.4% del PIB), más del doble que en 1991 (49 374 millones de dólares, 32.9% del PIB); esto se atribuye en gran parte al establecimiento del Consejo Monetario (véase el cuadro 2).

Cuadro 2
Indicadores de la deuda externa de Argentina, 1970-2007

<i>Año</i>	<i>Deuda externa total (millones de dólares)</i>	<i>Deuda externa total/PIB (porcentaje)</i>	<i>Deuda externa total/exportaciones (porcentaje)</i>
1970	5 171	19.1	
1971	5 564	18.6	
1972	5 839	19.8	
1973	6 219	13.7	
1974	6 711	10.5	
1975	6 581	14.5	
1976	7 729	18.1	197.6
1977	8 303	20.3	169.8
1978	9 848	23.0	169.3
1979	14 039	30.5	210.8
1980	16 774	35.6	274.4
1981	22 736	46.4	328.5
1982	27 113	55.1	474.4
1983	35 833	46.8	485.1
1984	37 040	61.6	480.6
1985	41 902	59.0	491.0
1986	45 299	48.5	608.6
1987	51 074	55.1	715.3
1988	49 346	48.4	524.5
1989	53 632	90.2	538.1
1990	48 676	46.0	420.5
1991	49 374	32.9	433.1
1992	49 855	27.4	407.6
1993	52 546	30.5	441.9
1994	63 757	33.3	442.0
1995	71 316	38.2	394.2
1996	81 588	40.3	386.0
1997	90 555	42.7	402.5
1998	105 151	47.3	451.9
1999	111 870	51.0	515.6



Cuadro 2 (continuación)

Año	Deuda externa total (millones de dólares)	Deuda externa total/PIB (porcentaje)	Deuda externa total/exportaciones (porcentaje)
2000	144 126	50.7	547.2
2001	151 715	56.4	571.6
2002	147 801	144.8	576.2
2003	127 687	125.7	544.1
2004	162 900	107.8	477.3
2005	133 045	72.6	329.6
2006	122 190	57.0	262.5
2007	123 197	108.6	220.9

Fuente: Elaboración propia con datos de la CEPAL, Global Development Finance 2007, Dirección Nacional de Cuentas Internacionales, Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

POSICIONES ORTODOXAS Y HETERODOXAS SOBRE LA CONVERTIBILIDAD Y LA DOLARIZACIÓN

La conveniencia o no de establecer consejos monetarios en América Latina fue objeto de innumerables debates y trabajos escritos. Uno de los eventos más dignos de mención al respecto, fue el Seminario “Dolarización: ¿una moneda común para las Américas”, organizado por la Reserva Federal de Dallas (Estados Unidos) en marzo de 2000, y que contó con la participación de los gobernadores de los bancos centrales de Argentina, Brasil y México, y de los políticos e ideólogos del proyecto del Consejo Monetario: Carlos Menem y Guillermo Calvo, vocero oficial del Banco Interamericano de Desarrollo hasta 2006.

Sobre el posterior fracaso del Consejo Monetario, cabe destacar dos estudios de gran importancia: *Argentina y el Fondo: del triunfo a la tragedia*, de Michael Mussa [2002], ex consejero económico y director de investigación del FMI, quien culpó a éste de la crisis argentina, por otorgar en agosto de 2001 el préstamo acordado con el gobierno de Fernando de la Rúa. El otro estudio es el informe ya mencionado: *Evaluación del papel del FMI en Argentina, 1991-2001*, preparado por la Oficina de Evaluación Independiente del propio FMI, donde se afirma que “la manera en

que el FMI manejó la crisis argentina revela varias deficiencias en su proceso de toma de decisiones” [FMI, 2004: 10].

Estos dos textos –que *a posteriori* criticaron el Plan de Convertibilidad– y el Seminario en Dallas, en favor del Consejo Monetario, son quizá de lo más relevante que se ha escrito sobre el tema.

En cuanto a las reformas estructurales merece mencionarse la obra del autor argentino Kiguel, con fuerte influencia del pensamiento hegemónico: *Crecimiento y equidad en la Argentina*, publicada por la Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas, que se basa en la teoría económica del equilibrio general y señala que la inviabilidad del Consejo Monetario y la incapacidad de la Ley de Convertibilidad para estabilizar la moneda en el largo plazo, se debieron a que no fue posible reducir el gasto primario del gobierno:

[...] parte de los problemas que la economía argentina sufre hoy tienen su origen en un deterioro de la situación económica internacional[...] y también de origen interno[...] a pesar del deterioro de las cuentas fiscales de los últimos años, no se han logrado bajas en el gasto primario para compensar la subida de los intereses de la deuda pública [Kiguel, 2001: 35].

La visión ortodoxa sigue presente en el pensamiento de los dirigentes de los países de la región. Disminuir el gasto fiscal hasta obtener un superávit en las cuentas del Estado es un lineamiento ideológico orientado al crecimiento económico y no al desarrollo. La restricción monetaria y el paro voluntario son parte del fracaso en la formación bruta de capital en Argentina y en otros países latinoamericanos.

Por el contrario, desde una visión heterodoxa, Kregel [2002a] menciona que la causa de los problemas de Argentina fue el uso inapropiado de la política fiscal; específicamente, de

los superávits presupuestales acumulados durante periodos de rápido crecimiento, que hubieran reducido la deuda y permitido una política fiscal anticíclica. Además, América Latina siempre ha dado más de lo que ha recibido; esto ha ocurrido desde la época de la Alianza para el Progreso, cuando ingresó al desarrollo conducido por los organismos financieros internacionales, de acuerdo a las decisiones de los grandes corporativos [Kregel, 2004].¹⁷ Hay estudios que señalan cómo la “década perdida” (refiriéndose a la de los ochenta) dejó un saldo negativo a la región. Según Kydland [2001: 3] el PIB de Argentina tuvo una reducción de 33% en esa década. Además, la contracción económica en los años ochenta fue 2.5 veces más prolongada que la registrada durante la Gran Depresión en Estados Unidos. Por su parte, la Central de los Trabajadores Argentinos (CTA) atribuye el fracaso del Consejo Monetario al hecho de haber mantenido una relación reservas en divisas/PIB cercana a 10%, mientras que en Estados Unidos es de 2%, y en Europa, de 5% [CTA, 2002: 79].

EL TRÁNSITO DE LA DOLARIZACIÓN A LA PESIFICACIÓN

La afirmación de Schumpeter [1967] en el sentido de que “[...] la mayor parte de los economistas modernos están de acuerdo en atribuir a los procesos monetarios una importancia mucho mayor de la que acostumbraban darle sus predecesores”, conserva plena vigencia. Desde la ruptura del sistema de Bretton Woods, en el pensamiento económico dominante, la esfera

¹⁷ Kregel menciona a Andre Gunder Frank en “The Underdevelopment Policy of the United States in Latin America”, *NACLA Newsletter*, diciembre de 1969, p. 1.

monetaria ha prevalecido incidiendo en políticas económicas estabilizadoras. Los estudios de Mundell y McKinnon¹⁸ fueron determinantes en lo que respecta a una moneda única y fuerte dentro de un área monetaria. Para el caso de América Latina esa moneda tenía que ser el dólar. Durante los años noventa, la idea de una “moneda única” en Latinoamérica fue objeto de múltiples seminarios y debates en los propios bancos centrales de la región. Una moneda común, como una posible manera de evitar las crisis financieras recurrentes de la región, fue discutida también en círculos académicos. Es evidente la necesidad de una moneda fuerte para facilitar las transacciones comerciales entre los mercados financieros de varios países de una misma región (Latinoamérica, Mercosur, etc.), para fomentar el crecimiento de las relaciones transfronterizas; sin embargo, vincular una moneda débil a la hegemónica (en el caso que nos ocupa, del peso argentino al dólar), sólo puede terminar en un fracaso. Es absolutamente erróneo que economías tan asimétricas, como lo son las latinoamericanas en relación con la de Estados Unidos, vinculen su moneda al dólar [Parguez, 2000].

La “dolarización” de la economía argentina determinó el abandono de su propia moneda y la adopción del dólar estadounidense como medio de pago y unidad de cuenta [Rose, 2000]. Tal como lo demostró el caso de Argentina, con un Consejo Monetario persiste la posibilidad de una crisis financiera y la necesidad del “prestamista de última instancia”. La moneda hegemónica sirve para realizar las transacciones comerciales y

¹⁸ Las áreas monetarias óptimas se definen en el artículo de R. Mundell [1961], “A Theory of Optimal Currency Areas”, en la *American Economic Review*, 51, noviembre, pp. 509-517. Por su parte, McKinnon [1963] en su artículo “Optimal Currency Areas”, publicado por la *American Economic Review*, 53, mayo, pp. 717-725, profundiza sobre las políticas monetarias y la toma de decisiones de los mercados emergentes.

financieras, es el equivalente general internacional de referencia, pero al mismo tiempo la moneda local se utiliza en las transacciones internas. Cuando un país devalúa su moneda, pone en riesgo los precios relativos de los bienes intercambiados entre los dos países. La sobrevaluación monetaria hace disminuir las exportaciones y posteriormente provoca una recesión, al no reajustarse inmediatamente el tipo de cambio. Para que una zona comercial maneje de manera óptima una moneda común, debe establecerse un tipo de cambio fijo, asegurando la convertibilidad de las monedas, balanza de pagos estable, precios relativos en equilibrio y una política fiscal que apoye el ingreso y gasto del Estado sin recurrir a grandes montos de endeudamiento externo.

Durante los años noventa, la “dolarización” fue un proyecto atractivo para Argentina y otros países latinoamericanos que habían sufrido procesos hiperinflacionarios, continuas renegociaciones de la deuda externa, devaluaciones y que no habían podido llevar adelante proyectos económicos viables; tras el fracaso del Consejo Monetario, la situación cambió radicalmente. La dolarización fue muy criticada, teórica y políticamente, cuando se vio que en Argentina trajo consigo baja productividad, disminución del PIB y conflictos sociales. La profunda recesión afectó al Mercosur, a otros mercados emergentes y frenó el crecimiento económico en América Latina, en el contexto de la recesión internacional de principios del siglo XXI. Pocos meses después del fin del Consejo Monetario, Uruguay recibió un paquete de ayuda del FMI, del Banco Mundial y del BID por 3 800 millones de dólares. Por su parte, Brasil recibió 30 000 millones¹⁹ para evitar una moratoria de su deuda externa que ascendía a 264 000 millones de dólares.

¹⁹ Con fuerte condicionalidad, debido al cambio de gobierno surgido de las elecciones efectuadas en octubre de 2002.