
CARACTERIZACIÓN DE LA CRISIS ARGENTINA

*Luis Armando Blanco Cruz**

América Latina vivió una crisis de la deuda en los ochenta. El centro de la explicación del enfoque monetario de la balanza de pagos del Fondo Monetario Internacional fue el déficit fiscal. La expansión del gasto público, que se financió con emisión, crédito interno y deuda externa, condujo una recesión con inflación.

América Latina entonces se reformó. Se aplicaron diversas modalidades de ajuste, las compañías estatales se privatizaron, el proteccionismo comercial se redujo al máximo, el gasto público se equilibró, se liberalizaron algunos mercados y se avanzó en reformas estructurales, institucionales e constitucionales. Estos esfuerzos restablecieron el equilibrio macroeconómico y la confianza de los inversionistas extranjeros; varios países de la región se convirtieron de repente en consentidos de los mercados internacionales y recibieron cuantiosos flujos de capital; la prensa comenzó a hablar de la “nueva América Latina” y, en particular, del “milagro mexicano”. Los resultados de corto plazo, buenos en términos comparativos frente al desastre anterior, hicieron de la región una zona en la que parecía que la orientación hacia el mercado libre la había convertido en tierra de las oportunidades.

La única inquietud de algunos economistas era la tasa de cambio. México, Argentina y Brasil habían adoptado un régimen cambiario fijo que parecía estar contribuyendo a la lucha contra la inflación, pero también resultaba cada vez más evidente que estaba generando un déficit insostenible de la balanza comercial y una caída del crecimiento económico.

* Profesor de la Facultad de Finanzas, Gobierno y Relaciones Internacionales de la Universidad Externado de Colombia. Intervención en la conferencia La crisis argentina, 5 de marzo, Universidad Externado de Colombia, calle 12 no. 1-17 este, bloque A, piso 3, lblanco@dapd.gov.co. Fecha de recepción: 5 de marzo de 2002; fecha de aceptación: 25 de abril de 2002.

México trató de defender primero la tasa de cambio, después las tasas de interés y una vez se convenció de lo equivocado de ambas medidas, escogió una devaluación a medias. A medida que el peso caía en picada, el tamaño de la deuda se hacía más explosivo, se incrementaba el pánico y la crisis financiera del gobierno se extendía al sector privado y viceversa. Con la salida de capitales, la crisis de balanza de pagos fue un hecho y el “efecto tequila” se extendió a lo largo de buena parte del mundo, especialmente, a Argentina.

Más o menos eso mismo sucedió en el sureste asiático. La solución de la crisis de la deuda en América Latina, la caída del comunismo y las tasas de interés, excepcionalmente bajas en los países desarrollados, llevaron a que los fondos de inversión acuñasen un nuevo término para los países del tercer mundo, “mercados emergentes”, como nueva frontera de la oportunidad financiera. Los inversionistas respondieron con exportación de capitales. A medida que más y más dinero llegaba del exterior se produjo una enorme expansión del crédito que aumentó la ola de inversiones, una parte de la cual tomó la forma de construcción de apartamentos y oficinas, mientras que otra propició la especulación en finca raíz y acciones.

La única manera como el banco central habría podido evitar que el dinero y el crédito se dispararan era dejando de mantener la tasa de cambio, pero en ese momento parecía una mala idea pues se seguía creyendo que una tasa de cambio fija era sinónimo de estabilidad macroeconómica y confianza de los negocios. Se permitió que el *boom* siguiera su curso, hasta que finalmente la expansión del dinero y el crédito llegó al límite, la economía perdió competitividad y se produjo un déficit comercial insostenible que terminó, ante la percepción de riesgo de los inversionistas, en una salida masiva de capitales que hizo irreversible la devaluación masiva, la inflación y el estancamiento¹.

La alternativa era dejar la moneda libre, pero esta era una solución complicada, no sólo porque la devaluación perjudicaba la reputación del gobierno sino porque muchos bancos y compañías de financiamiento podían quebrar pues tenían las deudas en dólares. Aunque unos gobiernos clientelitas y con alto nivel de corrupción no estaban dispuestos a que la moneda cayera, tampoco aceptaban medidas drásticas para detener la pérdida de reservas. Jugaron a que el tiempo fuera la solución y prefirieron quemar el ahorro público antes que romper el lazo profundo entre los negocios y la política.

¹ Krugman, Paul. 1999. *De vuelta de la gran depresión*, Bogotá, Editorial Norma.

Con sus particularidades, pero en forma más aguda, esto fue lo que sucedió en Argentina. En el país austral se presentaron en forma combinada una crisis financiera y una crisis típica de deuda externa como la experimentada en los años ochenta. Mientras que el detonante de la crisis de la deuda o de primera generación fue el deterioro de los términos de intercambio, es decir, una especie de volatilidad comercial, la crisis financiera obedeció al desequilibrio entre el ahorro y la inversión, es decir, a la volatilidad de los capitales. Lo que llama la atención de la crisis de segunda generación es que resultaran vulnerables economías que mostraban una evolución macroeconómica favorable y con “fundamentos” relativamente sólidos. Había crecimiento económico, la inflación era baja y los déficit fiscales, moderados, o en todo caso no se financiaban con emisión.

Sin embargo, en ambos casos hubo una relación de fondo entre el *déficit de la balanza comercial y el endeudamiento externo*. El déficit en cuenta corriente, y quizá esta sea la diferencia fundamental, fue desatado en los ochenta por el deterioro de los precios básicos de exportación; al final del siglo, el choque provino del lado cambiario. Mirado en perspectiva histórica, el déficit de la balanza comercial argentina es el resultado de más de dos décadas de régimen cambiario fijo y deterioro recurrente de los términos de intercambio combinado con una política fiscal inconsistente y una apertura sin regulación ni salvaguardias. La causa fundamental del problema en ningún momento fue el déficit fiscal, lo cual no quiere decir que la política fiscal no haya sido incorrecta.

Después de experimentar con el Plan Austral, el Plan Primavera y el Plan Bonex, el plan de convertibilidad aplicado por Cavallo en 1991 logró cambiar el curso de la inflación. Consistía en establecer la paridad con el dólar, limitar los cambios de la base monetaria con base en el cambio de la reserva del país, prohibir los préstamos del banco central a los bancos provinciales, consolidar el programa de privatizaciones y abrir la economía al máximo posible. Como resultado de este programa, la inflación se tornó en una deflación peligrosa cuyo costo a la postre fue un enorme desempleo, un creciente déficit comercial y la desaceleración notable del crecimiento económico.

El problema fue entonces la pésima combinación de políticas económicas. Una ley de convertibilidad cambiaria en medio de una apertura sin control, con una expansión del gasto público tanto del gobierno central como de las provincias, sobre todo en los períodos de reelección presidencial, y un sistema bancario sin regulación y supervisión crearon las condiciones propicias para la crisis actual. Esta larga tradición de régimen cambiario fijo unida a la falta de un compro-

miso serio y creíble en materia fiscal se financió con la cuenta de capitales en forma de deuda externa. Cuando estos problemas continuaron en un entorno internacional desfavorable, Argentina volvió a recaer en la tragedia usual, dejó de pagar su deuda pública que ascendía a 132.000 millones de dólares.

En cierto sentido, Argentina ilustra el fracaso del modelo neoliberal. En ningún otro país se aplicó tan literalmente la receta de privatización, liberalización de la cuenta de capitales y tipo de cambio rígido. Pero el régimen político no fue ortodoxo en materia fiscal ni en materia institucional. En los términos de Marco Palacios, lo podríamos caracterizar como neopopulista. La clase política argentina no fue fiel a su compromiso fiscal, violó los derechos de propiedad y los contratos, avasalló la independencia de la justicia, degradó la calidad de la política y la actividad legislativa y abrumó al país con una deuda insostenible en busca de la reelección presidencial. En fin, desinstitucionalizó al país. Una política neoliberal híbrida, incoherente en algunos aspectos y dogmática en otros, aplicada por un régimen neopopulista heredero del justicialismo, es la explicación de la tragedia. Como dijo Borges, los peronistas no son malos ni buenos, son incorregibles.

La coalición de centro izquierda que presidió De la Rúa fundó su campaña en la lucha contra la corrupción y presentó una plataforma para la reactivación económica. Podía haber usado un momento político tan favorable para derogar la ley de convertibilidad, pero no lo hizo, prefirió conciliar con la clase política, el sector financiero y el FMI. Hizo lo que no podía hacer, llamar a Cavallo a cogobernar. Escogió una vía incorrecta, intentar ajustar las finanzas públicas y contraer el gasto, con lo cual señaló que no iba a ir al fondo del problema. Sin solución de fondo y con una política fiscal contraccionista, Argentina se encaminó al desastre y De la Rúa se hundió con Cavallo.

Después viene la farsa. Rodríguez Saa declaró la moratoria, sencillamente porque esta ya era un hecho desde hacía un tiempo, pero nada más. Se confundió en procedimientos con las diversas fracciones del peronismo que lo habían designado en el Congreso. Ahora está Duhalde, el jefe peronista con mayor audiencia, que parece jugar en otra dirección: permite una devaluación a medias, se pronuncia contra la dolarización, comienza a renegociar la deuda en forma directa y busca un compromiso fiscal con el Congreso y los gobernadores.

La crisis Argentina es profunda. Nadie imaginó su dramatismo. Las soluciones existen, pero son complejas y tienen que cumplir al menos tres condiciones: avanzar en los consensos políticos naciona-

les y provinciales, en la coherencia de las medidas y en el respaldo de la comunidad internacional. Aunque en la coherencia de las medidas parece existir un avance en materia fiscal y cambiaria, falta mucha claridad en los temas del empleo y el sector financiero. El gobierno no tiene claro si salvar a los ahorradores o a los banqueros, ni tampoco cómo salir de la severa restricción del crédito interno como consecuencia del colapso financiero.

Pero los principales problemas están del lado político. No hay todavía claridad sobre la viabilidad de un consenso nacional en el manejo de la crisis ni en el compromiso de los diferentes sectores. Tampoco en el manejo de la deuda externa.

En este último aspecto, el papel del FMI es crucial. Se requiere para ello un replanteamiento a fondo del FMI que parta del reconocimiento de los errores cometidos en el manejo de la crisis asiática, que parecen seguir repitiéndose en el caso argentino.

Cuando al FMI se le solicitó que entrara a Asia rápidamente exigió austeridad fiscal, tasas de interés altas, elevación de impuestos, con lo cual empeoró la recesión y no evitó la turbulencia financiera. No se entiende por qué el FMI aplicó esta receta a unos países que no presentaban crisis fiscal sino crisis financiera. En segundo lugar, exigió como condición para hacer los préstamos reformas estructurales e institucionales que el mercado no estaba pidiendo, con lo cual se demoró mucho en actuar.

Es importante que en el caso Argentino, el FMI no repita estos errores; no puede exigir reformas estructurales ni institucionales para hacer los préstamos (esto no quiere decir que Argentina no deba realizar este tipo de reformas), y como al parecer está de acuerdo con un régimen cambiario flexible, tal vez las únicas condiciones razonables macroeconómicamente sean una meta de déficit fiscal y un manejo monetario responsable. Sin embargo es importante un papel activo para liderar la renegociación de la deuda en la comunidad internacional como un problema de insolvencia, y el restablecimiento del crédito externo para solucionar el problema financiero y la generación de empleo, que en todo caso el gobierno argentino puede apoyar con un cambio en la composición del gasto público y una política monetaria laxa.

Finalmente, es cierto que los demás países, incluido Colombia, parecen no haber sufrido ningún contagio, pero aún puede ser pronto para sacar alguna conclusión definitiva al respecto. El riesgo de contagio sigue latente y está íntimamente relacionado con el manejo que se le ha dado y que se le dé en los próximos años al endeudamiento externo.

Como se sabe en el caso de Colombia, este tipo de endeudamiento se ha incrementado en los últimos años de manera sustancial. Así las cosas, al menos en el corto plazo el régimen cambiario cumple un papel en la forma como se ajusta una economía ante una situación de *shock* externo. Sin embargo, aun con un régimen flexible de cambio, un país puede llegar a una situación de insolvencia. La propia devaluación de la moneda puede llevarlo a un encarecimiento insostenible de la deuda, que en un contexto de recesión internacional y caída de los precios de los productos básicos como el actual, puede llegar a ser muy complicada; si a esto le agregamos el difícil e incierto panorama político y de orden público que vive el país, es posible prever una dinámica bastante preocupante.