

La reforma económica en la Argentina: ¿qué fuerzas sociales y para qué objetivos?

*A reforma econômica na Argentina: quais
forças sociais e para quais objetivos?*

JORGE SCHVARZER*

RESUMO: Este artigo examina as mudanças na política econômica argentina em seu novo período democrático. Ele trata principalmente das respostas dadas sob a orientação de visões ortodoxas e neoliberais para questões de inflação e dívida.

PALAVRAS-CHAVE: Crise; estabilização.

ABSTRACT: This paper examines the changes on Argentinian economic policy on its new democratic period. It deals primarily on the responses given under the orientation of orthodox and neoliberal visions to inflation and debt issues.

KEYWORDS: Crisis; stabilization.

JEL Classification: E31; F62.

1. UN CAMBIO INESPERADO

El primer relevo de gobierno en la nueva etapa democrática de la Argentina generó un cambio profundo en la orientación de la política económica. El arribo de C. Menem a la Presidencia de la Nación, en julio de 1989, inició una gestión contraria a todas las expectativas previas; considerado hasta entonces como representante y heredero de un clásico partido populista (llamado peronista o justicialista), pasó a ser un modelo de referencia de la ortodoxia económica internacional. Frente a su acentuada voluntad de llevar a cabo un programa de reforma estructural, los especialistas lo presentaron como ejemplo de éxito en ese recorrido.

La tradición política del movimiento victorioso en las urnas estaba estrechamente vinculada a las políticas estatistas, mercados internistas y pro sindicales del gobierno del general J. D. Peron (1946-1955), cuyo recuerdo signó, incluso, toda la campana electoral. Pero bastó que los primeros resultados de las elecciones ase-

* Centro de Investigaciones Sociales sobre el Estado y la Administración – CISEA, Buenos Aires, Argentina.

guraran el triunfo peronista para que el candidato triunfante dejara trascender su decisión de aliarse a ciertos sectores de la derecha tradicional argentina a los que se suponía opuesto políticamente. La misma noche de aquel 14 de mayo se difundió que ya se había acordado con Bunge y Born, uno de los mayores grupos empresarios locales, que éste asumiría el estratégico ministerio de Economía donde planeaba colocar a uno de sus gerentes. La noticia no había terminado de confirmarse cuando se supo que el candidato triunfante se reunía con A. Alsogaray, uno de los representantes clásicos de la derecha económica local. Esas tratativas aportaban algo más que un valor simbólico para la nueva alianza; Alsogaray había sido varias veces ministro en distintos gobiernos y era conocido por su marcada oposición al movimiento peronista y sus consignas ortodoxas.

El gobierno asumió, el 8 de julio de 1989, con un gabinete en el que se destacaban los dirigentes a los que el peronismo se había opuesto tradicionalmente. El ministerio de Economía fue asumido por un gerente de Bunge y Born (quien fue reemplazado por otra figura de la misma empresa tras su súbita muerte una semana después); Alsogaray fue nombrado asesor especial en el tema de la deuda externa; su hija, María Julia, interventora en ENTEL (la empresa telefónica estatal que el gobierno ya había prometido privatizar); la presidencia del Banco Central le fue ofrecida a un técnico que trabajaba como asesor de los medios financieros y que confesó (como varios de sus colegas) que no había votado por el peronismo; D. Cavallo juró como ministro de Relaciones Exteriores, cosechando sus contactos previos con al peronismo (aunque con corrientes distintas a la menemista) en busca de sustento político para aplicar los programas que ya había ensayado desde las posiciones que tuvo en el gobierno militar. Diversos cargos políticos y sociales fueron ocupados por dirigentes peronistas clásicos; es decir que el nuevo reparto de tareas, y de responsabilidades, quedó definido claramente: la economía para la corriente ortodoxa, en sus distintas variantes, y las áreas políticas y sociales para el partido triunfante en las urnas.

La nueva alianza en el poder no resultó tan estable como pudo suponerse en un primer momento. Los conflictos en el seno del gobierno provocaron modificaciones continuas de responsables, y de políticas puntuales, que resultaron muy intensas durante los primeros dos años. En ese período se sucedieron cuatro ministros de Economía y siete presidentes del Banco Central, aparte de los casi incontables reemplazos de otros ministros, de secretarios de Estado y de directores e interventores en organismos públicos. Recién a partir de comienzos de 1991, con el desplazamiento de Cavallo al ministerio de Economía, y el lanzamiento del denominado Plan de Convertibilidad, la inestabilidad de los funcionarios en el área económica tendió a reducirse (aunque no se anuló).

Los cambios de funcionarios ofrecen un indicador claro de la dimensión alcanzada por los conflictos en el seno del poder, aunque no se trata del único: un análisis de las políticas de orden concreto llevadas a cabo en algunos ámbitos especiales daría resultados convergentes. Los conflictos abarcaban tanto posiciones ideológicas como intereses diferentes y, a veces, combinaban a ambos temas en batallas silenciosas para el gran público, pero no por eso menos intensas. La con-

solidación de la estructura más o menos definitiva de esa alianza permite, con la perspectiva del tiempo, señalar a los ganadores y a su lógica concreta, dos aspectos que trataremos de señalar en el curso de este trabajo, donde no se tratará el detalle de esos conflictos ocurridos en el interín.

2. EL PODER Y SUS CONDICIONES

En su forma más resumida, puede decirse que la nueva alianza agrupaba a los sectores más tradicionales del poder económico local (donde predomina la lógica comercial y financiera), los acreedores externos (bancos e instituciones internacionales afines), los tecnócratas de la nueva ortodoxia económica, y los dirigentes de origen populista. Los dos primeros grupos se apoyaban en su capacidad de influenciar todo el sistema de poder desde su hegemonía sobre el mercado financiero¹; el tercero ofrecía su capacidad y conocimientos de gestión, sus contactos externos y su capacidad de lobby; los últimos, por su parte, usufructuaban la legitimidad de gobierno derivada de su victoria electoral y de las expectativas de mantenerse en él por la misma vía el tiempo suficiente para satisfacer sus deseos como grupo, mientras aseguraban la permanencia de la nueva política.

La alianza logró una estabilidad política que había resultado imposible en todo período anterior, desde el golpe de Estado que derrocó al peronismo, en 1955. Todos los gobiernos que se sucedieron afrontaban contradicciones en el seno del sistema de poder político que terminaban por anular su capacidad de actuar. G. O'Donnell escribía a comienzos de los 70, con sorpresa y preocupación, que en el país se habían ensayado, durante casi dos décadas, todas las alianzas imaginables y, sin embargo, todas habían fracasado.² Los gobiernos elegidos por medios electorales eran depuestos por golpes de Estado militares; estos últimos, a su vez, caían envueltos en sus conflictos internos, hasta que se veían obligados a llamar a nuevas elecciones. La experiencia de las décadas del 70 y 80 no fue muy diferente.

En julio de 1989, 44 años después de la caída del peronismo, un sólo gobierno había logrado llegar al fin de su plazo previsto, ya sea por la Constitución, o el fijado previamente en los períodos de poder militar. En efecto, la sucesión de golpes de Estado pareció consolidar a una nueva alianza en 1976, dirigida en el ámbito económico por J. A. Martínez de Hoz, quien se mantuvo cinco años como ministro,

¹ Estos grupos, que denominamos el establishment, ya fueron analizados por nosotros, tanto en lo que se refiere a su composición interna como a su lógica política. Se puede ver, en ese sentido, Schvarzer (1986), que trata su política en el período 1976-1980 (que creó las condiciones para lo ocurrido más tarde) y, en un plano más general, Sábato y Schvarzer (1988), que describe la historia de sus posiciones.

² V. G. O'Donnell (1972) y, en especial, el capítulo "Un 'juego' imposible: competición y coaliciones entre partidos políticos en Argentina, 1955 y 1966". Hay varios análisis posteriores del mismo autor con enfoques del mismo tenor, como O'Donnell (1977) y (1982).

trazando nuevos rumbos para la Argentina³; la alianza estalló poco después debido a contradicciones internas en el frente político y militar, que desembocaron en la guerra de Malvinas y en el retiro de esos grupos del poder mediante el sistema ya clásico de llamar a elecciones para su relevo. El gobierno presidido por R. Alfonsín intentó superar esos conflictos para consolidar el sistema democrático; su gestión, que encaró la difícil situación económica heredada de las políticas previas y la crisis de la deuda externa, terminó envuelta en una explosión inflacionaria que lo obligó a adelantar en seis meses la entrega del poder. Esa terrible experiencia permitió apenas llegar “con muletas” al primer recambio democrático en condiciones que sólo mantenían en las formas la “normalidad” del sistema.⁴

La estabilidad alcanzada luego puede explicarse por varios factores claves. Primero, la experiencia acumulada de varios actores, que descubren la necesidad y conveniencia de forjar alguna alianza que supere los problemas planteados por los conflictos anteriores. Esa conclusión coincide con el colapso del gobierno de Alfonsín, coyuntura que permite evaluar a todos los participantes el poder de veto sobre las políticas económicas oficiales que ya habían alcanzado los grandes operadores privados. El estallido hiperinflacionario fue, en ese sentido, un mensaje evidente de que la crisis económica argentina sólo podía superarse con la estrecha colaboración de esos factores de poder. El gobierno radical había ensayado negociar con ellos, suponiendo que su legitimidad de origen le confería la fuerza suficiente para superar su debilidad en otros planos; el resultado consistió en una serie de acuerdos que tuvieron éxito en varias coyunturas durante su gestión, pero no pudieron evitar el desastre final. Este fue apoyado, y agudizado, por la actitud de abierto enfrentamiento de los mismos. Menem resumió varias veces esa idea, repitiendo que Alfonsín había fracasado porque enfrentó a todos los factores de poder (económicos, militares, sindicales o eclesiásticos); había llegado la hora de negociar con ellos, asociándolos en el gobierno, concluía.

Los otros miembros de la alianza no tenían inconvenientes en una asociación con el peronismo, siempre que este reconociera la deseada autonomía relativa de sus decisiones. La mayoría de los dirigentes que entraron al gobierno peronistas habían actuado en diversos gobiernos militares previos, sin exhibir escrúpulos frente a las acciones de estos en otros ámbitos. Las afrentas “a los derechos humanos”, impulsadas con fuerza desde el golpe de 1976, por ejemplo, eran vistas como un tema que no les afectaba, como si ellos no formaran parte de ese mismo gobierno. ¿Entonces, porqué se negarían a una alianza con el movimiento peronista (que habían odiado y despreciado) mi entras éste aceptara sus condiciones? Para ellos,

³ El carácter de esa alianza, y esa política, que adelanta aspectos claves para comprender los sucesos posteriores en el país, lo hemos analizado en Schvarzer (1986), donde remitimos al lector interesado.

⁴ La fórmula de que era necesario “llegar a las elecciones, aunque sea con muletas” fue utilizada, a comienzos de 1976, por el principal dirigente opositor, R. Balbín, frente a la crisis inflacionaria, y política, que afectaba al gobierno de Isabel Perón; el golpe de Estado del mes de marzo de ese año tronchó esa expectativa de lograr, a cualquier costo, el relevo legal del gobierno en ejercicio.

el poder político es una consecuencia “natural” de su poder económico y social que deben asumir en las condiciones que se presenten en la complicada vida argentina.⁵

La alianza no puede comprenderse sin ese reconocimiento de las dos partes sobre sus posibilidades y límites. Los nuevos dirigentes electos ofrecían su legitimidad de origen, valiosa al interior y al exterior del país dado el reconocimiento ya generalizado a las virtudes de la democracia, guardando para sí su capacidad de maniobra en los ámbitos, como la política social, necesarios para seguir ganando elecciones. Los otros miembros de la alianza ofrecían sus contactos externos, y su poder económico (incluyendo el no uso de su abierta capacidad de veto de toda política que no aceptaran), a cambio de su participación directa en las decisiones económicas. Se puede suponer, lógicamente, que las negociaciones no fueron tan explícitas (al menos en un primer momento) y que buena parte de los conflictos que se sucedieron marcaban una exploración de los límites que cada una de las fracciones internas estaba dispuesta a aceptar.⁶

El poder real de esta alianza no puede comprenderse, tampoco, sin referiría a la hegemonía que adquirió frente al resto de la sociedad. El mero hecho de que la alianza se consolidara en medio del caos hiperinflacionario del segundo trimestre de 1989, y la derrota política del gobierno radical, ofrece otro factor decisivo de su victoria. El primer golpe de precios se inició en febrero y culminó poco antes de las elecciones, con un aumento de 50% en los índices de abril; luego del triunfo peronista, y mientras el nuevo equipo negociaba su alianza, la cotización del dólar emprendió una veloz carrera alcista que arrastró a los precios internos y acabó derrumbando al propio sistema político. En la primera semana posterior a las elecciones, la cotización del dólar se duplicó hasta generar un aumento de precios del 80% para mayo; el índice de junio exhibió ya un 100%, a medida que el mercado de cambios se enloquecía. En apenas 50 días (desde el 14 de mayo hasta el 8 de julio, día de la entrega del poder) el dólar subió de una cotización de 100 pesos por unidad a 700, impulsando la onda hiperinflacionaria; ésta culminó obligando al gobierno de Alfonsín a adelantar la fecha de su retiro (prevista para el 10 de diciembre de ese año). La entrega del poder parecía ser la única salida para superar la abierta ingobernabilidad de todo el sistema económico.

La crisis inflacionaria obligó al relevo urgente del gobierno que perdió toda la confianza que podía mantener la sociedad; provocó, además, una serie de cambios económicos y sociales cuya profundidad resulta difícil medir aún pasados cuatro años de su eclosión. La crisis redujo el poder adquisitivo del salario a sólo 24% de sus magnitudes pro medio anteriores en el fatídico mes de julio de 1989; su valor

⁵ Varios miembros del equipo económico de este gobierno han insistido en que ellos no son peronistas, para no sentirse obligados a apoyar ciertas políticas con las que no están de acuerdo, como si su presencia en el gobierno fuera un mérito propio que no les exigiría ninguna solidaridad política. La mayoría de ellos participaron en el anterior gobierno militar y adoptaron una actitud semejante.

⁶ Los conflictos ocurrieron también al interior de cada uno de los grupos mencionados que, como es lógico, no tenían una composición homogénea. Los intereses particulares de algunos miembros individuales de esos grupos terminaron generando más de un conflicto puntual (y agudo) en ese período.

se recuperó luego hasta cerca del 70% del promedio real registrado durante el quinquenio de la gestión radical, y osciló en torno a ese nuevo nivel desde entonces. La hiperinflación operó como un quiebre brusco de las tendencias anteriores; su efecto impidió que los asalariados pudieran pensar en términos de la relativa “normalidad” anterior. El persistente temor a una eventual recaída inflacionaria (y la brutal caída de ingresos que la acompañó) resultó el mayor disuasivo del movimiento laboral. Uno de los miembros del establishment local señaló, en el transcurso de la crisis (y con razón), que la hiperinflación duraría poco tiempo, pero sus efectos permanecerían; la memoria colectiva queda tan marcada con ella, decía, “que se evita caer nuevamente en situaciones de inflación, o de quiebre del Estado, o de no pago de los impuestos”.⁷

Efectivamente, toda acción social quedó condicionada por esa memoria inflacionaria que se mantuvo en el tiempo, aunque sus trazos se modificaban a medida que surgían nuevos problemas. Todavía a mediados de 1993, una conocida periodista radial decía que el enorme costo social pagado por los trabajadores (en concepto de caída de salarios reales y fuerte aumento de la desocupación) resultaba “lamentable pero comprensible”; “con inflación (agregaba) tendríamos el mismo costo social, o más alto. Además, vivíamos con una inflación mayor. Ya vimos lo que pasó en la época de Alfonsín con los (saqueos a los) supermercados”.⁸ Pasados cuatro años del caos económico, la imagen del hambre y de los saqueos populares justificaba la política económica que los siguió; ese argumento, al parecer, era aceptado por buena parte de la sociedad.

La consolidación de la alianza exigía un componente adicional en el ámbito político: la concentración del poder de decisión en el Ejecutivo para facilitar el logro de los objetivos que se buscaban. Durante años, Alsogaray había insistido en este aspecto; hace falta, decía en el Congreso (como diputado) que al ministro de Economía se le otorguen plenos poderes por el término de dos o tres años; luego de ese plazo, se debería presentar ante el Congreso para que se le apruebe lo actuado. Esa sería la única manera de superar la crisis en condiciones de democracia, para él. Precisamente, una de las exigencias que planteó el peronismo para “aceptar” la entrega adelantada del gobierno no era esa: los diputados radicales deberían votar un par de leyes de “emergencia” que concentraban el poder de decisión en el Ejecutivo por el término de dos años y que le permitían, incluso, dictar ciertas leyes por decreto. Esas leyes, denominadas de Emergencia Económica y de Reforma del Estado, fueron aprobadas sin discusión a poco de asumido el nuevo gobierno, concediendo amplias facultades discrecionales al Poder Ejecutivo en un amplio número de temas.

⁷ Declaraciones de R. Alemann (ministro de Economía, en 1981, del gobierno militar, a quien se le ofreciera la presidencia del Banco Central en 1991) al periódico *Cronista Comercial*, del 9.6.1989, y reproducidas en nuestro análisis del período, que detalla otros aspectos del tema, en Schwarzer (1993).

⁸ Declaraciones de Magdalena Ruiz Guiñazú publicadas en la revista *Arca del Sur* (Buenos Aires, abril de 1993).

La hiperinflación acentuaba la urgencia de las decisiones; es decir que resultaba funcional para esa concentración de poder que se mantuvo a lo largo del tiempo. Luego de vencido el plazo para esas leyes, el presidente siguió utilizando el recurso a los decretos ley como un arma de gobierno, basado en la necesidad de los mismos. Se estima que ya firmó más de 160 decretos de ese carácter durante su gestión, sin contar los admitidos por las leyes mencionadas. Aún hoy, el Ejecutivo amenaza al Congreso con dictar decretos ley cuando éste no decide con la premura suficiente sobre los proyectos que se le envían.

En definitiva, la nueva alianza en el poder acumuló una gran capacidad de decisión a medida que anulaba la oposición (real o latente) de una parte de la sociedad y lograba disminuir la capacidad de control de diversas instituciones políticas de la democracia. Esta concentración de las decisiones en el Ejecutivo le permitía negociar con tono reservado con todos los factores de poder y adoptar las medidas en función de relaciones de fuerza cuyas lógicas se pueden imaginar (pero no conocer) cuando se las observa desde el llano. Por eso, las estrategias asumidas que se relatan a continuación sólo tienden a configurar el marco de referencia para la hipótesis a presentar sobre la formación de la alianza y sus objetivos.

3. LOS OBJETIVOS BÁSICOS Y LOS MEDIOS

El discurso oficialista planteó desde el día siguiente de las elecciones la necesidad de encarar una reforma estructural de la economía argentina que siguiera las pautas de la ortodoxia tradicional. La mejor excusa para dicha política radicaba en la urgencia por superar el caos inflacionario que agobiaba a la sociedad. La ruptura frontal con el pasado surgía como la única manera de superar esos problemas y el argumento resultó aceptado por amplias franjas de la población, pese a que se contradecía con el discurso peronista clásico. La inflación quedó vinculada al déficit del presupuesto, y éste último a la operación de las empresas públicas, cuya privatización se convirtió en uno de los pivotes de la nueva política.

La reforma del Estado, la privatización y el equilibrio del presupuesto quedaron íntimamente ligados a esa estabilidad tan deseada y se convirtieron, tanto en medios para ese fin como en fines en sí mismo. El discurso público se extendió a otros objetivos, considerados no menos importantes, como la reforma del sistema financiero, la renegociación de la deuda externa, el cambio de las normas que regulaban la política industrial y agraria (tarifas, promociones, subsidios etc.). Todos esos aspectos fueron modificados oportunamente en esta ola de transformaciones estructurales que produjo, sin duda, el mayor cambio de las condiciones de funcionamiento de la economía argentina desde la crisis de 1930. Su análisis no puede resumirse en estas pocas líneas que sí van a concentrar la atención sobre algunos aspectos claves de esa política que posibilitan comprender la alianza en el poder y sus objetivos principales.

El argumento que vamos a desarrollar es que se priorizó todo lo referente al pago de la deuda externa, considerada como la mayor traba a las posibilidades de

la economía argentina. Esa decisión revistió un carácter estratégico, dado que implicaba orientar todas las decisiones políticas en esa dirección. Por lo tanto, los resultados quedaron fuertemente configurados por esa opción que definió el rumbo de la economía nacional y sus condicionantes. Los ejemplos abundan aunque el análisis se va a concentrar en algunos aspectos mayores que se tratan más abajo: la privatización de empresas públicas se utilizó como medio para pagar parcialmente la deuda externa, de modo de reducir los compromisos con los bancos; el valor del tipo de cambio adoptado (o aceptado) para la estabilización fue funcional para reducir el peso de la deuda sobre la economía argentina; por último, la rápida apertura financiera permitió generar flujos de fondos que servirían para resolver el problema de la deuda.

En esencia, cada uno de esos aspectos se asemeja a la lógica global de la ortodoxia económica pero no se corresponde con ella. El tema para enfatizar reside en que la forma elegida en cada caso dependió de la prioridad establecida por el peso de la deuda (y las demandas de los acreedores), condicionando los resultados buscados. De tras de la apariencia formal de la ortodoxia se encuentra una estrategia que difiere en muchos aspectos claves de lo que se debería haber realizado en caso de adoptarse otras prioridades y otros objetivos. El repaso de ese fenómeno será la base para consolidar estas hipótesis al final del texto.

4. EL PROBLEMA DE LA DEUDA

La deuda externa alcanzó magnitudes tales, ya a comienzos de la década de 1980, que era imposible afrontar sus compromisos; la elevada tasa de interés que rigió en el mercado mundial en ese período hacía casi imposible pagar siquiera los servidos correspondientes. En el caso de la Argentina, las cifras son elocuentes: el país enfrentaba un stock de deuda del orden de 50.000 millones de dólares, a mediados de la década, para un producto bruto estimado en 75.000 millones de esa moneda. El pago de intereses representaba unos 6.000 millones de dólares que equivalían, por lo tanto, a 8% del producto, a 35% del presupuesto nacional y a cerca del 80% de las exportaciones. Estas tres variables son esenciales; la remesa de intereses desequilibraba la economía por su efecto sobre el producto, era enorme respecto a la capacidad fiscal, y desmesurada en relación a las divisas que generaba la actividad comercial. El requisito funcional exigía superar esas tres brechas a la vez y se reveló prácticamente imposible en las condiciones de funcionamiento de la economía argentina (y de las naciones latinoamericanas en general).

Es bien conocido que esos problemas no fueron reconocidos por la ortodoxia, que prefirió poner el acento en un diagnóstico de crisis de liquidez que ignoraba los aspectos estructurales del pago de los servidos de la deuda. La presión para que se pagaran esos compromisos distorsionó el equilibrio económico de la Argentina y abrió el camino a la elevada inflación que caracterizó al país, y a toda la región, en ese período. La negativa de los acreedores a reconocer esos inconvenientes se fue aliviando a medida que ellos resolvieron sus problemas más acuciantes y la

realidad demostraba la imposibilidad de seguir ese camino. Los planes encaminados a pagar la deuda, generando un excedente en la balanza comercial, se derivaron en efectos negativos sobre el presupuesto nacional (ya que el gobierno debía comprar las divisas con moneda local); los planes de capitalización de deuda por activos en el país (que los sucedieron) exigían también recurrir al presupuesto, o a la emisión de moneda local, planteando el mismo problema. En cada una de esas alternativas surgía un bloqueo del lado de alguna de aquellas tres variables claves: el presupuesto, la disponibilidad de divisas o el equilibrio económico global.⁹ Esos fenómenos alentaban a su vez la fuga de capitales, la evasión impositiva y otras respuestas no menos perversas de los agentes del sector privado que agravaban las tendencias hacia el desequilibrio.

Lentamente los acreedores fueron reconociendo esos problemas; sobre todo, luego que su propia crisis se fue resolviendo por las medidas adaptadas. El Plan *Baker*, primero, como el Plan *Brady* después, fueron marcando los pasos de un avance hacia un diagnóstico distinto que ponía el énfasis en la urgencia de las reformas estructurales en las naciones endeudadas pero que reconocía, al mismo tiempo, la necesidad de reducir el stock de deuda. Este debía caer por métodos de “mercado” o por concesiones de los acreedores. La ilusión de la crisis de liquidez dio paso al reconocimiento de la crisis de solvencia que no se había podido reconocer en los momentos álgidos en que numerosos grandes bancos privados internacionales se encontraban al borde del colapso debido a su política previa de préstamos.¹⁰

Ese reconocimiento no siempre fue explícito, pero se verifica en las nuevas propuestas de política para resolver la deuda que se fueron sucediendo, tanto en los centros financieros, como en la Argentina. Hacia fines de la década del 80, el *establishment* local había llegado al convencimiento de que la deuda sólo se podía pagar acudiendo a una gama de medidas que incluían diversos pasos sucesivos. Primero, reducir el stock de deuda entregando las empresas públicas como parte de pago (dado que esa capitalización no generaba inconvenientes presupuestarios ni monetarios como las alternativas previas). Segundo, utilizar el efecto anterior como medio para lograr el ingreso al Plan Brady, para reducir más el stock de deuda y el flujo anual de compromisos con los acreedores. Tercero, alentar todos los flujos financieros para facilitar el giro de la deuda mediante la compensación de esos movimientos en vez de los pagos en divisas provenientes de las exportaciones de mercaderías y servicios; una componente clave de esos proyectos radicaba en el recurso a los fondos argentinos que se habían fugado al exterior.

⁹ Estas ideas fueron adelantadas por nosotros en un artículo escrito en 1984 que se menciona simplemente porque contrasta con la negativa a aceptar esos argumentos en el pensamiento hegemónico de ese período; v. al respecto Schwarzer (1984).

¹⁰ Dentro la ya numerosa literatura sobre la deuda se puede señalar un resumen de los argumentos predominantes en cada etapa de su evolución en un informe efectuado por Sullivan (1991) para el Congreso de los Estados Unidos. Por otro lado, Bailey (1990) explica, en una breve nota, la lógica de poder que impidió que Washington discutiera el tema, desechando los diagnósticos realistas y acudiendo a los ficticios, creados por los intereses de los acreedores.

Estas ideas recorren las publicaciones del *establishment* en ese período y se consolidan en una recopilación de textos que fue publicada precisamente en julio de 1989 bajo el título de *El financiamiento externo argentino en la década de 1990*.¹¹ Allí se insiste en la importancia decisiva de recuperar el crédito externo, asimilado al prestigio nacional, así como de mejorar las relaciones con los acreedores privados a quienes se considera indispensables para el futuro del país. El texto destaca el interés nacional de asociarse con “los principales acreedores de la Argentina (que) están entre los 20 mayores bancos internacionales (y que) tienen más poder e influencia que muchos países soberanos” (op. cit.).

Esa asociación era concretada en la obra mencionada, donde se incluyen varias colaboraciones de los representantes de los acreedores, y se repetiría en la composición de la alianza en el poder. Los directivos y/o representantes de los grandes bancos acreedores participarían en ella ya sea desde puestos oficiales como desde los organismos privados de consulta y de cooperación con el gobierno que se establecieron a lo largo de esos años. Así, entidades con “más poder e influencia que muchos países soberanos” participaron en la composición del poder en la Argentina asumiendo decisiones que afectan a toda la sociedad y hacen a la soberanía nacional.

5. PRIVATIZACIONES Y DEUDA

Antes de asumir, el gobierno ya había anunciado su decisión de privatizar las empresas públicas y de comenzar con dos que tendrían un rol clave en la primera etapa: Entel (la empresa de teléfonos) y Aerolíneas Argentinas (la línea de bandera). Como interventora de la primera, Menem nombró a María Julia Alsogaray, hija de Álvaro y militante decidida de la política de privatizaciones, en lo que puede considerarse una primera señal *urbi et orbi* de la decisión de avanzar en ese sentido. Es probable que ese nombramiento formara parte del acuerdo con Alsogaray, que consideraba indispensable y urgente que se entregaran las empresas públicas a cuenta de pago de la deuda (tema del que fue encargado como asesor del presidente); esas decisiones permitirían que padre e hija actuaran en conjunto detrás de dicho objetivo. Las medidas que se fueron asumiendo en la privatización lo señalan claramente.¹²

La primera medida sobre la privatización de Entel estableció un plazo fijo

¹¹ Este libro fue encargado por el Consejo Argentino para las Relaciones Internacionales (CARI), uno de los *think tanks* del *establishment*, que decidió prepararlo a fines de 1988 como una contribución para las estrategias que debería seguir el próximo gobierno electo de la Argentina. En la obra colaboran varios expertos que luego ocuparon cargos en ese gobierno y puede decirse que sus propuestas trazan el camino que siguió luego la política económica local. Las diferencias (las hay) ofrecen una excelente base para estudiar los cambios de ideas en ese grupo y el juego de las presiones sobre el poder que, sin embargo, no ha sido efectuado hasta ahora.

¹² La privatización de Entel y de Aerolíneas la hemos tratado en detalle en Schwarzer (1993b), adonde remitimos al lector interesado en mayores detalles y en la bibliografía sobre el tema.

para su concreción; la fecha fijada exigió una verdadera maratón para su cumplimiento. Si bien esa medida se puede explicar por la urgencia de encontrar soluciones a la crisis, y en el interés de reducir la capacidad de bloqueo de posibles opositores, ese compromiso político oficial aumentó el poder de presión de los acreedores externos en el proceso. Estos, por otra parte, se reservaron hasta el último momento la concesión del *waiver*. Este requisito indispensable de esa venta nació durante las negociaciones de la deuda en las que se puso a las empresas públicas como garantía de su pago; de allí surgió que la venta (privatización) de cada una de ellas debía ser aceptada previamente por los acreedores. El atraso en la concesión del *waiver* generó diversas polémicas en el país, y nunca se explicó al público por qué no se había pedido con suficiente anticipación; no cabe duda de que sirvió, en los hechos, como una herramienta latente de control de todo el proceso. Los acreedores lo concedieron, tanto para Entel como para Aerolíneas, luego de las licitaciones y una vez decididas todas las cuestiones formales de entrega de esas empresas a los ganadores definitivos. Su capacidad de control por esas vías resulta obvia, aunque muy reservada y difícil de confirmar de modo concluyente más allá de las inferencias al respecto.

La venta de Entel se estableció de tal modo que podían entrar asociaciones formadas por operadores de teléfonos (que serían la garantía de su buen funcionamiento), acreedores y socios locales. A los operadores se les exigía ciertos requisitos de tipo formal y una participación menor en la sociedad a formar (que se redujo en el interín para cumplir con normas sobre el tema en Estados Unidos). A los socios locales no se les pedía ninguna condición y ni siquiera se trató de evitar la posible incompatibilidad de intereses; eso explica que se presentaran contratistas de obra y otros proveedores en cada asociación. Los acreedores fueron incluidos implícitamente porque se estableció que el pago de Entel se haría con títulos de deuda a quien ofreciera mayor cantidad de los mismos. Es decir que era necesario disponer de esos títulos, ya sea por tenencia previa o mediante compras en el mercado secundario que se había formado en el ámbito financiero internacional.

Al basar la licitación en títulos de deuda se anuló cualquier intento de definir el valor de la empresa en términos más concretos. Los consorcios ganadores ofrecieron títulos por 5.000 millones de dólares de valor nominal que en ese momento se cotizaban a sólo 15% en el mercado internacional. Así, la empresa, cuyo valor no se había definido, se entregó a cambio de títulos cuyos valores nominales diferían fuertemente de su precio de mercado, dejando un amplio margen de duda sobre el monto que fue abonado por Entel.¹³

La empresa telefónica nacional se dividió en dos, por áreas geográficas, para que se pudiera comparar la eficiencia de cada una de las nuevas operadoras contra la otra, de modo que el precio mencionado corresponde al pago del 60% del capi-

¹³ En rigor, se pagaron además 212 millones de dólares en efectivo que no se mencionan para no complicar la exposición pero que no modifican el criterio central que se explica. V. más detalles en Schwarzer (1993b).

tal de cada una (que aseguraba el control). El 40% restante se dividió en una parte (30%) que se ofrecería en el mercado bursátil, y otra (10%) que sería entregada a los gremios del sector. La nueva concesión incluía el monopolio de los servicios por 10 años y una tarifa suficientemente elevada como para asegurar buena rentabilidad a los ganadores desde el primer momento.

Es decir que los acreedores cambiaban los títulos de deuda, de pago dudoso (como indicaba su reducida cotización en el mercado secundario), por acciones de una empresa monopólica cuyos beneficios eran seguros. Así podrían recibir un flujo continuo de dividendos en lugar del pago de intereses fijados por los títulos. Esa era la mayor diferencia: los intereses que antes debía pagar el Estado argentino se convertían, a partir de la privatización, en beneficios que saldrían de las tarifas pagadas por los usuarios. Para ello se debía mantener el monopolio del servicio y las tarifas elevadas en el mismo.

Esa estrategia era tan predominante en la lógica oficial que María Julia Alsoogaray, en medio de una polémica, afirmó que la entrega de Entel a cambio de títulos de la deuda podría “salvar” la comprometida situación del Banco Manufacturer Hannovers, uno de los mayores acreedores externos de la Argentina, cuyas cuentas estaban al borde de un quebranto financiero.¹⁴ Esta voluntad de ayudar a los acreedores, y el deseo de asociarse con ellos, orientaba la lógica privatista hacia objetivos distintos a la búsqueda de la eficiencia que propone la ortodoxia en ese tema.

Sólo tres grupos empresarios se presentaron a la licitación por las dos partes de Entel, cada uno de ellos formados por operadores, acreedores y socios locales. La decisión a favor de dos de esos consorcios excluyó al tercer operador (Bell Atlantic), pero no impidió la recomposición de los ganadores. Estos incluyeron luego al banco asociado con el consorcio que salió tercero (precisamente el Manufacturer Hannovers), que, tras negociaciones no difundidas, aportó su parte de títulos de deuda. Es decir que la selección de operadores permitió que los tres mayores acreedores de la Argentina tomaran una parte del nuevo negocio, junto a otros operadores financieros que lograron juntar, a precios rentables, títulos de deuda en el mercado secundario. Los acreedores eran los socios mayores de cada uno de los consorcios compradores de Entel, de modo que eran los verdaderos ganadores de todo el proceso. Los periódicos tendieron a señalar a los operadores externos como los adjudicatarios finales de la licitación sin observar que la salida de uno de ellos (como perdedor) no impidió la permanencia del banco asociado al mismo. La licitación eligió operadores antes que compradores.

Las condiciones de monopolio garantizadas a estas empresas de teléfonos, sumadas a las elevadas tarifas acordadas, pusieron una pesada carga sobre los agentes privados en la Argentina. Las protestas de las grandes empresas, sobre todo de aquellas con intensos contactos con el exterior, que veían subir sus costos por esa medida, contribuyeron a frenar los intentos de repetir esa práctica en las posteriores privatizaciones. De otro modo, las tarifas de servicios claves como los

¹⁴Declaraciones al periódico *Página 12* (16.2.1990), citadas en Schwarzer (1993b).

de gas y electricidad hubieran limitado sobremanera la competitividad potencial de todo el sector productivo nacional.

Las tarifas afectaron también al propio presupuesto oficial que se pensaba “sanear”. En efecto, el Estado dejó de tener déficit como propietario de la empresa, pero se encontró con una pesada factura que debía abonar como consumidor de esos servicios. Más aún, la experiencia sugiere que la mayor parte del déficit contable de la ex Entel se originaba en la falta de cobro de sus facturas a numerosas oficinas públicas; estas últimas trasladaban así sus problemas de carencia de fondos a dicho ente de servicios. A partir de la privatización, esas oficinas se vieron obligadas a pagar (so pena de que se les cortara el servicio) y a pagar una tarifa muy superior a la que había regido en el pasado.

El no reconocimiento del rol del Estado como consumidor de los servicios brindados por las empresas públicas que estaba privatizando ha llevado a la mayoría de los estudios sobre el impacto económico del proceso a ignorar ese fenómeno que, sin embargo, es relevante. El aumento de los costos pagados por el sector público, como consumidor, se agregó a otros costos generados por su retiro como propietario de la empresa.¹⁵ Es muy probable que el aumento del gasto haya resultado superior al “ahorro” supuesto, de manera que esa venta incrementó el gasto global de todo el sector público.

La privatización de Aerolíneas siguió un recorrido similar en lo que respecta al establecimiento de plazos fijos para su entrega y a la no concesión del *waiver* hasta el final de todo el proceso de decisión. También en ese caso se privilegió el pago con títulos de deuda, la demanda de un operador externo, y la posibilidad de que ingresaran socios locales sin ninguna condición. En el único consorcio que finalmente se presentó, estaba Iberia como operadora, tres grandes bancos acreedores, y un grupo argentino propietario de la empresa de cabotaje que competía con Aerolíneas en el mercado local. La presencia de ese grupo llevaba a un monopolio en el sistema de cabotaje (que culminó con la venta posterior de la empresa aérea local a la propia Iberia) que no fue rechazado por las autoridades. La entrega de Aerolíneas, en medio de un proceso confuso que implicó el cambio de numerosas disposiciones previas, llevó a la garantía de mantener su carácter de línea de bandera (que aseguraba a la nueva empresa la mitad de la oferta de todos los vuelos de entrada y salida del país).

En este caso resultaba más difícil asegurar tarifas elevadas en el tráfico internacional (dada la competencia de las otras empresas) pero sí en el tráfico de cabotaje (que quedó en valores muy altos). También en este caso, el Estado encontró que su rol como consumidor de esos servicios era tan grande que el aumento de los precios fue más significativo que el ahorro potencial como propietario de la em-

¹⁵ Para vender la empresa en condiciones favorables para los compradores, el Estado asumió, además, las deudas pendientes de la misma con sus proveedores que acumulaban una magnitud significativa, del orden de los 2.000 millones de dólares. Ese monto sigue pesando sobre el presupuesto nacional, al igual que los de otras empresas entregadas libres de deudas.

presa vendida. Más aún, una porción decisiva de la parte de precio que se debía pagar en efectivo fue abonada posteriormente en servicios al gobierno (valorados a las nuevas tarifas establecidas para la privatización).

La fuerte puja que se desató en torno a la privatización de Aerolíneas culminó en una reunión reservada del ministro de Obras Públicas con la comisión del Senado encargada de seguir el proceso. Allí, el ministro dijo, según trascendió a todos los medios y nunca fue desmentido, que no quedaban márgenes para la negociación: “todos los pliegos tienen una cláusula no escrita, que no la hemos escrito por vergüenza nacional, que es el grado de dependencia que tiene nuestro país, que no tiene siquiera dignidad, para poder vender lo que hay que vender. Un país que no tiene disponibilidad de sus bienes, un país que está inhibido internacionalmente, a-rro-di-llo-do, a-ver-gon-za-da-men-te ... Nos monitorean absolutamente todo ...”.¹⁶

La privatización de Entel y Aerolíneas, que en rigor fue una forma de pago (“capitalización”) de deuda, sirvió como primer paso para la negociación con los mayores acreedores del país. El sistema resultó funcional para reducir muy rápido el stock de deuda, calmando las demandas de los acreedores, mientras se preparaban las condiciones para entrar al Plan Brady, que regularía los pagos posteriores. La privatización sirvió como señal de la nueva disposición del gobierno argentino hacia la política ortodoxa y como argumento para atraer capitales del exterior y negociar con las instituciones internacionales de crédito. Pero no tuvo el efecto deseado de crear un mercado ideal (competitivo, transparente etc.) capaz de condicionar las decisiones empresarias en un sentido dinámico.

La forma adaptada de licitación caso por caso presumía que se alentaría la competencia de los interesados. Ella contrasta con las negociaciones con un reducido número de acreedores, y de socios locales, que se quedaron con la mayoría de control de esas empresas. Las negociaciones de trastienda confirmaron la necesidad de otorgar condiciones de monopolio, y seguridad de beneficias, que se reflejan en los resultados. La lógica de esas operaciones no llevaría a optimizar el funcionamiento productivo de la economía local.

Los inconvenientes que surgieron a poco andar en esos dos casos sirvieron para modificar levemente algunas decisiones posteriores de privatización de otras empresas públicas. Los primeros casos no pudieron ser corregidos, porque estaban ya amparados por decisiones legales; los siguientes no llegaron a exhibir resultados mucho mejores. La estrategia aplicada no evitó la consolidación de un sistema relativamente perverso por sus condiciones más obvias: oligopólico en la mayoría de los casos (de modo que no asegura presiones a la eficiencia por la vía normal del mercado); asociaciones de grupos de control donde surgen incompatibilidades entre los intereses de algunos socios y los de la empresa vendida; costas para los usuarios (que abonan tarifas que les aseguran beneficias a los proveedores); costas para el erario público (que es consumidor de esos mismos servicios); generación de

¹⁶ Esta notable declaración fue publicada en Página 12 del 4.9.1990 y citada en nuestro estudio Schvarzer (1993b).

demandas de remesa de utilidades al exterior (que afecta tendencias de largo plazo de la balanza de pagos) etc.

6. LA APERTURA FINANCIERA Y BURSÁTIL

Esa lógica del pago de la deuda exigía, como complemento casi inevitable, la apertura irrestricta de los flujos financieros con el exterior. En primer lugar, porque la mera limitación de cualquier flujo implicaba una restricción potencial para el giro de beneficios al exterior por parte de las empresas que se estaban privatizando; ese riesgo reducía el interés de los acreedores por capitalizar deuda y fue eliminado mediante una serie de medidas que aseguraban la entrada y salida de fondos sin controles. Esa apertura era necesaria, asimismo, para la lógica del pago de la deuda mediante el reciclaje de fondos en divisas, fueran estos capitales fugados o aquellos provenientes de nuevos créditos externos

El recurso a esos capitales fugados figuraba en los planes de los economistas del *establishment*, y de los acreedores, que esperaban que el gobierno obtuviera por esa vía parte de las divisas que necesitaba para atender la deuda.¹⁷ Las maniobras financieras con ese fin comenzaron a principios de 1990, con una política monetaria que, arbitrando entre tipo de cambio y tasas de interés, logró que los particulares le vendieran al Banco Central 5.000 millones de dólares en el curso de ese año. Una parte de esas divisas habían sido compradas por los particulares, como refugio de valor, durante el período de la hiperinflación (de abril a julio de 1989) a un precio real tres a cuatro veces superior que el fijado por la política económica en el curso de 1990. El rescate de fondos fugados se limitaba a las disponibilidades del stock en manos de los ahorristas; la segunda etapa requería pasar al reciclaje de créditos del exterior.

La estabilidad lograda con el Plan de Convertibilidad y los acuerdos *Brady* abrió el paso a la obtención de créditos en el mercado internacional que ayudarían a pagar los flujos de la deuda. En rigor, ellos servirían también para atender todo el déficit de la balanza de pagos, compuesto por el déficit comercial y el de otros servidos. Las emisiones de bonos en el exterior constituyeron, a partir de 1991, una herramienta decisiva para generar divisas que se utilizan para cubrir el déficit y pagar a los acreedores. Las empresas privatizadas, sobre todo, más el sector público, más algunos grandes bancos y empresas locales, están emitiendo títulos en divisas en los mercados internacionales cuyos fondos se reciclan en el pago de las deudas atrasadas (más las que genera el mismo programa de estabilidad). Esas

¹⁷ En el libro ya citado del CARI, J. Gonzalez Fraga, que fue luego presidente del Banco Central (1989 y 1990), decía que “el retorno de una parte de los capitales que los argentinos mantienen en el exterior constituye una condición para hacer frente a los compromisos externos”.

emisiones de títulos suman varios miles de millones de dólares que ayudan a postergar la necesidad de equilibrar la balanza de pagos del país.¹⁸

Esos movimientos se consolidaron con el impulso otorgado al mercado bursátil local para que cumpliera un rol decisivo en lo que respecta a atraer nuevos capitales externos e internos al sistema. El auge de la Bolsa la ubicó entre uno de los más atractivos “mercados emergentes” a partir de mediados de 1991 por el alza de sus cotizaciones. Las medidas adaptadas por el gobierno incluyeron la venta de acciones minoritarias de las empresas que se privatizaban, de modo que se amplió el monto de capital admitido a cotizar. El ingreso al mercado del 40% de las acciones de las dos compañías telefónicas, más el de otras dos centrales eléctricas, más una parte del capital de la empresa petrolera estatal (YPF), multiplicó su dimensión y permitió el ingreso de fondos externos en grandes magnitudes. El valor de mercado de las acciones cotizadas pasó de 4.000 millones de dólares en 1990 a 28.000 millones en 1993 gracias al aumento de precios y el ingreso de esas nuevas empresas a la Bolsa.

La dimensión alcanzada por la Bolsa, en valores absolutos, así como respecto al producto nacional, le otorgó un apreciable rol en la atracción de fondos externos. La venta de acciones de las empresas públicas, la emisión de certificados de deuda por las empresas privadas, y el incremento de las operaciones generaron un atractivo para numerosos capitales financieros que ingresaron al mercado local (como ocurre con otras bolsas emergentes). El ingreso de esos capitales ofrece otro medio de generación de divisas que permite reciclar los pagos de la deuda.

Un informe reciente del Banco Morgan (1994) señala que las emisiones de bonos y otras formas de financiación cambiaron la composición de los agentes de la deuda. Ahora, dice, se ha reducido la vulnerabilidad de los deudores; “los inversores están más diversificados: son más y es probable por eso que no se muevan todos en el mismo sentido y al mismo tiempo, como ocurrió con los bancos comerciales a comienzos de los años 80”. El informe supone que las condiciones de la deuda mejoraron, no tanto porque se redujo su valor absoluto (fenómeno que no es significativo en la mayoría de los casos) sino porque mejoró su relación con las exportaciones de cada país; ese resultado se neutraliza en el caso de la Argentina, que atraviesa un período de déficit comercial debido a su política cambiaria (que se trata más adelante).

En ese sentido, el impulso otorgado a la apertura financiera, la liberalización de todos los movimientos de capital, y la recreación de la Bolsa local fueron decisiones basadas en el objetivo central de resolver el problema de la deuda, al que se supeditaban las restantes decisiones. La complejidad del nuevo sistema financiero

¹⁸ Las publicaciones sobre esas emisiones no permiten conocer su valor acumulado porque algunas son de corto plazo y vencen antes de que se emitan otras que figuran en la misma lista. Es interesante, desde el punto de vista micro, que se opera un cambio de agentes, puesto que surgen nuevos acreedores (tenedores de títulos) y nuevos deudores (los emisores) mientras que los anteriores cobran (bancos y otros) o pagan (Estado). Pero desde el punto de vista macro la deuda externa del país continúa creciendo y sólo se supera en el corto plazo mediante ese reciclaje de créditos.

(interno y externo) impide conocer los movimientos concretos mediante los cuales los acreedores no sólo cobran sus cuentas, sino que logran ser reemplazados por otros prestamistas. Aun así, algunas informaciones pueden ofrecer elementos ilustrativos.

Los bancos acreedores que capitalizaron su deuda en acciones de Aerolíneas vendieron estas últimas a bancos españoles que aparecen ahora en la sociedad controlante de dicha empresa. Esas operaciones les permitieron transformar la deuda en un ingreso en efectivo a un precio que no se conoce mientras que Iberia ha quedado como el principal accionista, y controlante de esa empresa.

El ingreso de una parte de las acciones de las compañías de teléfonos a la Bolsa ha generado un precio por acción mucho más elevado que el pagado originalmente por los compradores del paquete de control. Ese precio de mercado ha posibilitado que algunos socios menores locales de esas empresas vendieran su parte a un precio que multiplicaba su capital original. Es probable que algunos bancos estén realizando actividades del mismo tenor dentro de ciertos condicionantes derivados de las normas de privatización del paquete de control.¹⁹

El caso más visible es el del Citibank, el mayor acreedor externo individual de la Argentina, y uno de los más activos en el proceso de capitalización de deudas. El Citibank entró como socio de una empresa telefónica (y aumentó su parte en ella comprando acciones en la Bolsa). Además, participó en la compra de compañías de electricidad, de gas, de una acería mediana, de hoteles de propiedad pública y de acciones de YPF. En su estrategia por capitalizar deuda, el Citibank compró diversas empresas privadas endeudadas con el Estado, con quien intercambié papeles por acciones. La suma de esas participaciones lo convirtió en uno de los mayores *holdings* empresarios de la Argentina. Para cumplir con normas de la Reserva Federal, el Citibank creó una sociedad especial tenedora de esos papeles (Citicorp Equity Investment, ó CEI) que, a su vez, ingresó en el mercado bursátil local. En 1992 esta compañía tenía un valor de su capital de 700 millones de dólares; éste subió a 1.500 en el momento de ingresar a la Bolsa y trepó a 2.300 millones a comienzos de 1994, cuando se anunciaron beneficios netos de 135 millones para 1993.²⁰ El CEI está vendiendo sus acciones en la Bolsa de modo que su controlante, el Citicorp, retirará un apreciable beneficio de sus operaciones de capitalización de deuda mediante esa serie de decisiones financieras que se basan en las nuevas normas de funcionamiento aplicadas en la economía argentina.

La descripción sugiere que el entrelazamiento de las medidas de privatización, apertura y reestructuración de los mercados financiero y bursátil, formaban un

¹⁹ Un grupo local que asumió un rol minoritario en la compra de una de las empresas de teléfonos vendió su parte en 1993 a un precio cuatro veces mayor al de su inversión original en dólares (aparte de las rentas cobradas en el interés); esa “excelente” operación, comenta una revista local, alienta las críticas a la privatización que suponen que se “distribuyó un botín” que ahora los beneficiarios venden en el mercado (v. Panorama, febrero de 1994).

²⁰ V., por ejemplo, las declaraciones del presidente del CEI en el periódico La Nación del 13 de marzo de 1994, que resume la evolución de la compañía.

todo indisoluble para la “solución” del problema de la deuda. Se debe agregar que esas operaciones requerían, además, de un peso sobrevaluado, como el que se aplicó a partir de 1990 y se consolidó con el Plan de Convertibilidad.

7. LA REVALUACIÓN DEL PESO

El alza del dólar, durante el período de la hiperinflación, coincidió con las expectativas de que se implantaría un valor “recontraalto” (como afirmó uno de los candidatos propuestos para el área económica) para el mismo a partir de la asunción del nuevo gobierno. Esa estrategia era la única que podría impulsar las exportaciones hasta generar un saldo positivo en la balanza comercial que ofreciera divisas para el pago de la deuda. Esa idea figuraba en diversas propuestas y, en efecto, comenzó a ser aplicada en la primera etapa del gobierno. Ella fue rápidamente abandonada luego de una sarda puja entre los factores de poder (que llevó al retiro del gobierno del grupo Bunge y Born) y como resultado de una experiencia que ya acumulaba un caudal de resultados en contra de la misma.

Ya a mediados de la década del 80, los funcionarios del área económica comenzaron a debatir el problema del tipo de cambio. Desde el punto de vista comercial, la devaluación era necesaria para tener saldos positivos en la balanza comercial (dado que la devaluación alentaba exportaciones y desalentaba importaciones). Pero, desde el punto de vista financiero, los requisitos eran opuestos. La devaluación encarecía el precio de las divisas que el Banco Central debía adquirir para pagar la deuda. Generar “dólares comerciales” se convertía en una carga adicional sobre el presupuesto a medida que esa divisa tenía precios más altos. En consecuencia, los funcionarios comenzaron a buscar un difícil equilibrio entre las demandas comerciales y las necesidades derivadas de la deuda.²¹

La alternativa consistía en generar “dólares financieros” que entraran al país a través de mecanismos como los mencionados, en condiciones de una moneda sobrevaluada. La experiencia del Banco Central, en el curso de 1990, había demostrado que se podían conseguir, en un sólo año, 5.000 millones de “dólares financieros” a precios menores que los que habría que pagar por los “dólares comerciales”. La decisión estaba tomada y se consolidó a partir de 1991, con el plan de estabilidad, que ya nació con un peso sobrevaluado, libremente convertible a dólares.

La sobrevaluación de la moneda modifica positivamente todas las variables que se relacionan con la deuda. Ella reduce el cociente entre su stock y el producto,

²¹ Este problema, conocido como el problema de transferencia, divide a las naciones donde exporta el sector privado (como Argentina y Brasil) de aquellas donde el sector público es el mayor exportador (como Chile, Venezuela y México). En estos casos, el Estado recibe directamente las divisas que necesita para el pago de la deuda por sus operaciones de petróleo o de cobre. No es casual que los problemas de presupuesto y de inflación hayan resultado mucho mayores en las naciones donde el gobierno debe comprar divisas para pagar la deuda que en aquellas donde subsisten empresas estatales que operan en el comercio exterior (aunque la ortodoxia se sigue negando a aceptar ese fenómeno que contradice ciertas demandas como la privatización a ultranza en América Latina).

el costo en pesos de los pagos anuales y el monto que le corresponde dentro del presupuesto nacional. Esos efectos son evidentes. Debido a la nueva tasa de cambio aplicada con el Plan de Convertibilidad, la relación stock de deuda al producto cayó del 99% en 1989 a sólo 40% en 1992.²² Una evolución similar ocurrió con el pago de intereses, que cayó del 8% del producto, a mediados de la década del 80, a menos del 2% en 1993. Esa contracción de costos en moneda nacional tuvo un efecto positivo que no puede desdeñarse sobre el avance hacia el equilibrio del presupuesto logrado a partir de la estabilidad. Dado que el presupuesto nacional está en el orden del 24% del producto, resulta que el pago de intereses cayó del 25% de los gastos totales al 8% gracias a ese cambio.²³ Es difícil imaginar otro método que hubiese dado resultados tan efectivos en un plazo tan corto.

La sobrevaluación del peso tuvo otro efecto apreciable para el programa económico: contribuyó a controlar la evolución de los precios internos de los bienes locales que exigía el Plan de Convertibilidad. La apertura de las importaciones, más una rebaja de las cargas arancelarias, generó una importación de bienes competitivos de la producción local que amenazaban a las conductas tradicionales de precios de los empresarios vía el atraso cambiario. Ese fenómeno es el principal elemento que explica la contención posterior a la Convertibilidad de los precios; también explica la distorsión entre los precios industriales (que no podían subir por esa causa) y los de los servicios (que subían con mayor libertad en la medida que no enfrentan la competencia externa).

Las importaciones totales pasaron desde los 4.100 millones de dólares registrados en 1990 a 15.000 millones en 1992; es decir que se triplicaron en sólo dos años, impulsadas por la reactivación económica y la política cambiaria. Esta última, sin embargo, no afectó a las exportaciones tanto como podría esperarse; sus montos que mantuvieron en torno a los 12.000 millones de dólares en éste período debido a la gran rigidez, en el corto plazo, de la mayor parte de la oferta disponible, sea agraria o industrial.²⁴ A consecuencia de esos cambios, la balanza comercial pasó de un superávit de 8.000 millones de dólares en 1990 a un déficit de 3.500

²² Estas estimaciones, que sólo deben tomarse como un orden de magnitud, figuran en Damill et al (1993).

²³ Una parte de esa reducción se origina en la caída de las tasas internacionales de interés en el interín así como en las consecuencias del Plan Brady, pero no existe todavía un análisis detallado que identifique el peso de cada variable en los resultados que se comentan. De todos modos, el rol de la sobrevaluación del peso será siempre decisiva, como se ve a partir de los datos presentados.

²⁴ El 70% de las ventas argentinas al exterior está formada por bienes primarios que responden con atraso a las señales de precios del mercado internacional por razones que hacen al ciclo productivo y a las alternativas de los terratenientes. Esos bienes dependen, además, de la evolución de los precios de cada uno de esos productos que no siempre siguen la misma tendencia que el tipo de cambio. El otro 30% corresponde en su mayor parte a bienes originados en industrias de procesos que exportan el excedente que no pueden colocar en el mercado local debido a la necesidad de las plantas de operar de modo continuado, por razones técnicas. Estos aspectos los hemos analizado en Schwarzer (1993c), donde remitimos al lector interesado.

millones en 1993, que tiende a agravarse con el transcurso del tiempo, dado que las importaciones crecen a mayor ritmo que las exportaciones.

En definitiva, la revaluación del peso cumple un rol decisivo en un modelo que prioriza el pago de la deuda. Sus efectos en lo que respecta a reducir las magnitudes relativas de dichos compromisos sobre el presupuesto, y el producto (además de los ya mencionados para la estabilidad de precios), resultan más importantes para la política económica que los presuntos estímulos negativos sobre el sector exportador y la dinámica del crecimiento económico. El discurso oficial espera que los exportadores potenciales sean capaces de actuar con el tipo de cambio vigente (que es difícil modificar sin afectar a la estabilidad y, más aún, al sistema de flujos financieros en divisas que se convierten libremente a pesos y viceversa); es decir que se ha pasado de una lógica de estímulos a la espera de un surgimiento espontáneo de los empresarios dinámicos que se necesitaría para ello.

El déficit comercial de 3.500 millones de dólares por año se convierte en un déficit global de 11.000 millones de dólares cuando se toman en cuenta los restantes rubros de las cuentas externas (remisión de intereses y beneficios al exterior, más turismo y servicios). Esa diferencia se cubre con los flujos financieros que ingresan al país y que son la única causa que permite sostener ese precario equilibrio, cuyas posibilidades de solución a mediano plazo no se avizoran. El sistema que se implantó para resolver los flujos financieros derivados de la deuda se basa en la multiplicación de esos mismos flujos para posponer el problema.

El informe ya mencionado del Banco Morgan (1994) señala que esta nueva disponibilidad de financiamiento externo ofrece a los países endeudados la “oportunidad de desarrollar sectores competitivos” para exportar. Si no sucede, agrega, “en algún momento los países podrían volverse vulnerables a un cambio repentino en las preferencias de los inversores”. Se deduce claramente que la crisis de la deuda no ha terminado para los países como la Argentina y que una nueva crisis puede ocurrir si el tiempo ganado no se utiliza para una transformación de la estructura productiva.

8. CONCLUSIÓN

La estrategia argentina es presentada en los foros mundiales como un “modelo” de una política de adaptación exitosa de las recomendaciones ortodoxas. Estas suponen, en definitiva, la creación de un mercado que debe regular la conducta de todos los agentes económicos, en lugar del Estado, considerado como incapacitado para esa tarea. Ese mercado ideal debe dar las señales adecuadas, entre las cuales se incluye el tipo de cambio, y contribuir a regular la conducta de los agentes en busca de las condiciones de equilibrio dinámico deseadas.

Aun dejando de lado la polémica sobre la validez real de esa propuesta, cabe señalar que la estrategia argentina no siguió esos postulados teóricos. Las semejanzas formales, o de menor importancia, disimulan diferencias centrales en la estrategia aplicada. La adaptación a las exigencias de la deuda llevó a priorizar políticas que resultan, en esencia, contrarias a los postulados lógicos de aquel modelo; el fortale-

cimiento de los oligopolios en el mercado interno de servicios (protegido del exterior), así como las medidas que generaron un fuerte desequilibrio de la balanza de pagos, son ejemplos de fallas “sistémicas” originadas en las prioridades establecidas. El “modelo” no está basado sobre el desarrollo de la actividad productiva, sino en la hipertrofia de un orden financiero que arroja grandes beneficios a quienes se ubican en posiciones estratégicas para captarlos. La correlación entre esa lógica y los criterios y objetivos de la alianza en el poder permite comprender el fenómeno.

Estas afirmaciones contrastan con la difusión de cifras que sugieren que hubo un crecimiento del producto en el período iniciado en 1991. Esas presentaciones estadísticas tienen su origen en dos factores convergentes. En primer lugar, en la recuperación operada en la actividad económica a partir de la estabilidad, que permitió retomar los niveles productivos de 1987 (último año previo de auge); el aumento fue tan amplio como grande había sido la caída de la actividad registrada en el período de la crisis hiperinflacionaria (y como respuesta a las primeras medidas recesivas adoptadas por el gobierno). En segundo lugar, un oportuno cambio en los métodos de medir el producto, que dan preferencia a los sectores de servicios (y evalúan la actividad de estos a partir de indicadores cuyo sesgo “optimista” resulta notable). En rigor, la actividad del sector real no ha pasado de una etapa de recuperación. El efecto sobre el desarrollo del Plan de Convertibilidad, por eso, comenzará a verificarse a partir del agotamiento de esa etapa, que comienza en 1994, y sólo podrá evaluarse con el paso del tiempo. Por ahora, las opiniones se dividen entre quienes esperan que la reactivación se continúe en un proceso de crecimiento sostenido y quienes creen que para ello hacen falta cambios en el modelo.

Nuestra hipótesis es que la prioridad otorgada a la actividad financiera crea condiciones que dificultan forjar una base productiva orientada al desarrollo. Esa prioridad ofrece una secuencia en la cual la apertura financiera ganó el paso a la apertura comercial, al contrario de lo ocurrido en todos los países que exhibieron un proceso exitoso de desarrollo en épocas recientes. En consecuencia, la lógica financiera puede establecer condiciones que se oponen a las demandas naturales de la actividad productiva. Este problema mereció el análisis de diversos expertos y fue retomado por R. Me Kinnon (1993), si bien no logró consenso en la profesión.

La combinación de la apertura financiera con la revaluación de la moneda local expresa los objetivos de los productores de bienes no comerciables internacionalmente, así como de los operadores e inversores internacionales, como bien expresó J. Frieden (1991) en un artículo que combina el análisis social con el económico. El nivel del tipo de cambio genera efectos distributivos del mismo orden que el juego de las tasas de interés (aunque no los mismos efectos) y se explica por la orientación de los grupos que predominan en el sistema.

En esencia, la preferencia por el reciclaje financiero de la deuda dió paso a un orden secuencial donde predomina ese sector sobre cualquier otra demanda de orden productivo. El retiro del sector público de sus antiguas responsabilidades de inversor no fue cubierto hasta ahora por un sector privado dinámico y eficiente (salvo en casos excepcionales); la revaluación del peso suprime el rol potencial de la demanda externa como base del desarrollo; la penetración de bienes importados limita la capacidad del mercado interno en cuanto a convertirse en un factor de expansión; la

distribución del ingreso (regresiva por las decisiones sobre tipo de cambio y movimientos financieros) crea un pequeño núcleo favorecido que puede dirigir su demanda al mercado internacional. Ningún elemento de la economía real ofrece un indicador sustantivo de desarrollo concreto (y ni siquiera potencial) hasta este momento.

La Argentina ha logrado estabilizar los precios luego de un auténtico récord en materia de inflación. También ha logrado poner sus cuentas públicas en orden, así como sus relaciones con la denominada comunidad financiera internacional. Pero el costo de esos éxitos no fue menor. Los asalariados perdieron el 30% de sus ingresos, la desocupación aumentó y, para peor, nada indica que la nación haya encontrado un camino hacia el desarrollo. Hasta ahora, la satisfacción de la alianza en el poder es que ella ha resuelto los problemas de sus miembros. Los de toda la sociedad plantean otra cuestión.

REFERENCIAS

- BAILEY, N. "Another perspective on the economist and Third World debt". *The International Economy*, June-July, 1990.
- BANCO MORGAN. "Sustainability of Latin America's debt". *Economic Research Notes*, February 4, 1994.
- CARI (Consejo Argentino para las Relaciones Internacionales). *El financiamiento externo argentino durante la década de 1990*. Buenos Aires, Editorial Sudamericana, con F. de la Balza como coordinador, 1989.
- DAMILL, M.; FANELLI, J.; FRENKEL, R.; ROZENWUCCEL, G. "Crecimiento económico en América Latina. Experiencias recientes y perspectivas". *Desarrollo Económico* n° 130, Buenos Aires, 1993.
- FRIEDEN, J.A. "Invested interests: the politics of national economic policies in a world of global finance". *International Organization* n° 45 (4), Autumn, 1991.
- MC KINNON, R. *The order of economic liberalization*. Nova York, The Johns Hopkins University Press, 1993.
- O'DONNELL, G. *Modernización y autoritarismo*. Buenos Aires, Paidós, 1972.
- O'DONNELL, G. "Estado y alianzas en la Argentina, 1966-1976". *Desarrollo Económico* n° 64, 1977.
- O'DONNELL, G. *El Estado burocrático autoritario*. Buenos Aires, Belgrano, 1982.
- SÁBATO, J., & SCHVARZER, J. "Trabas para la democracia. Funcionamiento de la economía y poder político en Argentina". In Sábató, J. *La Clase Dominante en la Argentina Moderna. Formación y Características*. Buenos Aires, CISEAGEL, 1988.
- SCHVARZER, J. "Dimensiones políticas de la deuda externa de la Argentina". *El Bimestre* n° 14, Buenos Aires, CISEA, 1984.
- SCHVARZER, J. *La política económica de Martínez de Hoz*. Buenos Aires, Hyspamérica, 1986.
- SCHVARZER, J. "Argentine 1989-92. La restructuración de l' économie". *Problèmes d'Amérique Latine* n° 8 de la nouvelle serie, Paris, 1993.
- SCHVARZER, J. "El proceso de privatizaciones en la Argentina. Implicaciones preliminares sobre sus efectos en la gobernalidad del sistema". *Realidad Económica* n° 120, Buenos Aires, 1993b.
- SCHVARZER, J. "Expansión, maduración y perspectivas de las ramas básicas de procesos en la industria argentina. Una mirada ex post desde la economía política". *Desarrollo Económico* n° 131, Buenos Aires, 1993c.
- SULLIVAN, M. P. "Latin America debt: characteristics, trends, and U.S. policy". *Congressional Research Service of Library of Congress*, Washington, April 11, 1991.

