

ORIGEN Y CAÍDA DEL PLAN DE COVERTIBILIDAD MONETARIA EN ARGENTINA

Bosquejo de la ponencia presentada en la Universidad Autónoma Metropolitana – Iztapalapa en el marco del Programa del Doctorado en Ciencias Económicas, el día 24 de enero de 2002.

1. Antecedentes: el problema de convivir con inflación alta.

- México : La tasa más alta de inflación es del 160 % en 1987
Plan de estabilización de diciembre de 1987: logra bajar la inflación del 160% anual en 1987 al 7% anual en 1994.
Principales elementos del Plan : Tipo de cambio fijo (1988), deslizamiento predeterminado y banda cambiaria con deslizamiento predeterminado; fuerte restricción fiscal, acuerdo o pacto con el sector privado y los gremios.
- Argentina: inflaciones de dos dígitos desde la década de los 40s., inflaciones de tres dígitos en los 70s. y 80s. Brote hiperinflacionario en 1989 cuando la tasa de inflación llega a ser de 4,923 % anual. En 1990 la tasa de inflación fue de 1,344 % anual.

(Ver gráficas 1 y 2, Cuadro 1)

- Entre 1969 y 1992 se hacen cuatro cambios de signos monetarios que, en total, le quitan 13 ceros a la unidad monetaria. (ver cuadro 2)
- Causas de la inflación en Argentina: Déficit fiscales muy grandes que son monetizados por el banco central. El “impuesto inflacionario” es lo que ajusta las cuentas fiscales “ex post”.
- La gente abandona el peso y cada vez se necesita una tasa de inflación más alta para “recaudar” el mismo impuesto inflacionario. Así se llega a tasas de inflación de tres y cuatro dígitos.
- Se ataca la inflación de cuatro dígitos con el “Plan de Convertibilidad” del 1 de abril de 1991. Adicionalmente: programa muy agresivo de privatizaciones, desregulación económica y liberalización del comercio exterior (dentro de los lineamientos del Mercosur).

2. El plan de convertibilidad del 1 de abril de 1991

- Cambio de régimen de política económica.
- El plan consistió en dos elementos básicos: (1) tipo de cambio fijo y (2) regla monetaria. Inicialmente, se fijó el tipo de cambio en 10,000 australes = 1 dólar; a partir del 1 de enero de 1992, se le quitan cuatro ceros al austral, se cambia la denominación del signo monetario y la relación es de 1 peso = 1 dólar. La regla monetaria es simple, transparente y automática. El banco central crea moneda local sólo cuando compra dólares y destruye moneda local sólo cuando vende dólares. Así, el banco central está obligado a mantener una reserva de divisas que le permitiría “comprar” toda la moneda local en circulación al tipo de cambio fijo. Como consecuencia de esta regla, el banco central no puede prestarle dinero al sector público. No puede monetizar el déficit como lo hacía anteriormente.

3. Desempeño de la economía durante el periodo del plan de convertibilidad

- Caída abrupta de la tasa de inflación. En 1991 cae a dos dígitos (84 %), en 1993 llega a ser de un dígito y a partir de ese año la inflación se mantiene cercana a cero hasta el año 2001. Algunos años la tasa de inflación es negativa. (Ver gráfica 2 y cuadro 1)
- Crecimiento económico muy importante en los primeros cuatro años del plan. El quinto año (1995) decrecimiento por el “efecto tequila”. La economía vuelve a crecer los siguientes tres años, pero a un ritmo más moderado. La economía no crece los años 1999, 2000 y 2001. (Ver gráfica 3).
- La deuda pública pasa de 80,000 millones de dólares en 1991 a cerca de 160,000 millones en el año 2001. A esto hay que agregarle 32,000 millones de dólares de los activos vendidos (privatizados).

4. Desplome y abandono de la convertibilidad

- La economía argentina es golpeada por la crisis mexicana (efecto tequila) de 1995; luego por la crisis asiática (1997), más tarde por la crisis Rusa (1998). Estas crisis afectan a la economía argentina debido a la retracción de la inversión financiera. Finalmente, la crisis y devaluación brasileña de 1999 deja “en la lona” a la economía argentina por ser Brasil su principal socio comercial.
- La devaluación brasileña hace evidente una gran debilidad de la convertibilidad: el tipo de cambio fijo le impide a la economía argentina reaccionar ante la devaluación brasileña y la pérdida de competitividad internacional.
- Además de la rigidez cambiaria, las instituciones de negociación salarial y condiciones de trabajo no facilitan una flexibilización de las condiciones laborales que podría haberle dado flexibilidad al tipo de cambio real. Tanto el gobierno de Menem como el de la Rúa intentan cambios en la legislación laboral para darle mayor flexibilidad a los precios relativos. Los resultados fueron muy limitados. La última reforma laboral fue descalificada por haberse logrado mediante sobornos a legisladores.
- Por otro lado, dado el crecimiento del gasto público (especialmente el gasto corriente), el Estado no está en condiciones de bajar impuestos para mejorar la competitividad de las empresas. La falta de inversión suficiente tampoco permite elevar la productividad de las empresas como para contrarrestar el efecto de la devaluación brasileña.
- En conclusión, tipo de cambio rígido y rigidez en todo el sistema económico hacen prácticamente imposible el crecimiento económico en el contexto de devaluaciones agresivas.
- Principios del 2001: los inversionistas no prestan dinero al Estado Argentino y el déficit no puede ser financiado. Se intentan varios programas de ajuste: “impuestazo”, reducción del gasto. La falta de crecimiento agrava el problema fiscal. El gobierno propone un déficit cero, pero no logra acuerdo con las fuerzas políticas. Se plantea una “renegociación con los acreedores internos y externos que es prácticamente una declaración de insolvencia.

- Mientras se negocian las condiciones de la moratoria disfrazada, se establece el “secuestro” temporal de los fondos bancarios para evitar una corrida bancaria y hacia el dólar. Esto provoca la furia popular y la renuncia del presidente constitucional.
- No se pueden liberar los fondos bancarios. Por un lado, porque hay cuentas en dólares por un monto muy superior a la disponibilidad de esa moneda; por otro, no se liberan los fondos en pesos para evitar una corrida al dólar que dispare el tipo de cambio. La cadena de pagos está prácticamente rota.

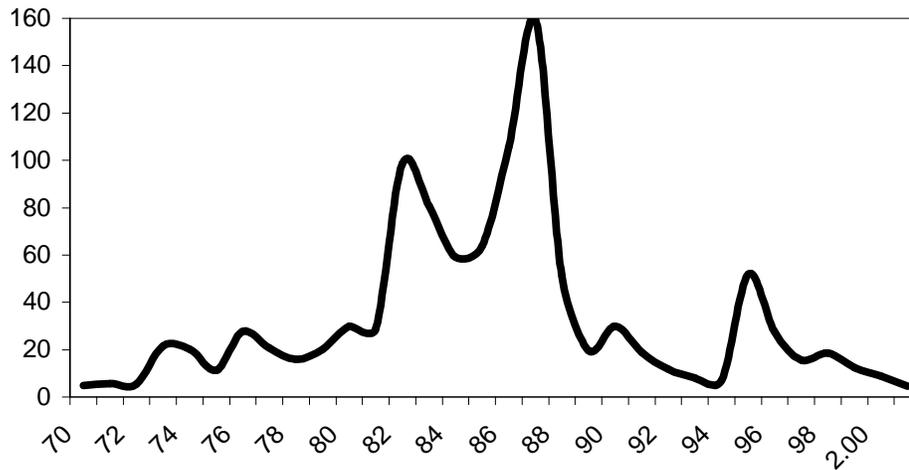
5. Las causas del desplome del régimen de convertibilidad:

- Teniendo en cuenta la profundidad y complejidad de la crisis, necesitamos simplificar:
- Fundamental: el déficit fiscal que produce una acumulación explosiva de la deuda. Se trata del mismo factor que llevó a las gigantescas inflaciones en los años 70 y 80.
- Importante: (a) el tipo de cambio fijo junto con la falta de flexibilización laboral e impositiva hizo a la economía argentina muy vulnerable a los choques devaluatorios externos. (b) La ausencia de un prestamista de última instancia – característica esencial del régimen de convertibilidad – acentuó la fragilidad del sistema bancario.

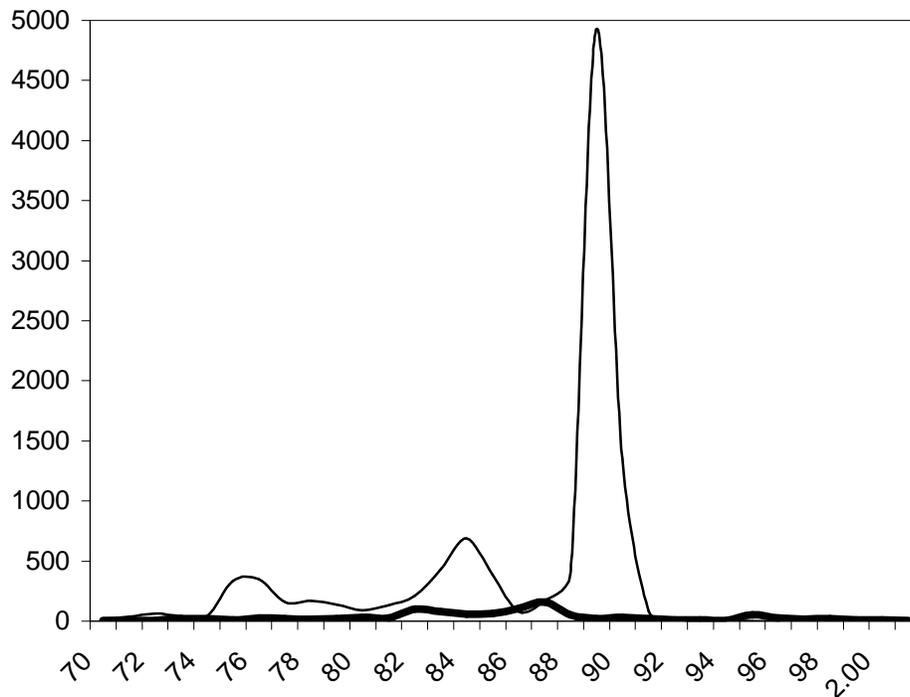
6. Algunas conclusiones:

- El régimen de convertibilidad resultó un instrumento adecuado para sacar a la economía del caos inflacionario de fines de los 80s., hacerlo con rapidez y sin contracción económica.
- Otros objetivos de política económica (crecimiento, solidez bancaria, etc.) necesitan otros instrumentos. (Tinbergen: un buen diseño de política económica requiere que, por lo menos, haya tantos instrumentos como objetivos).
- Ningún régimen cambiario (incluido el de convertibilidad) es “a prueba de todo”. En un contexto de política fiscal insostenible, la catástrofe es inevitable con cualquier régimen cambiario. El régimen cambiario no es sustituto de una política fiscal adecuada.
- Con tasas de inflación de tres dígitos durante varios años y con dos años de cuatro dígitos, las sociedades están dispuestas a pagar un costo para estabilizar los precios. El principal costo del régimen de convertibilidad fue la rigidez de precios relativos en el comercio internacional que afectó negativamente las posibilidades de crecimiento en un contexto de devaluaciones agresivas y falta de flexibilidad en otras partes de la economía.
- Los grandes bancos extranjeros no representan ninguna garantía para los ahorradores, puesto que no están dispuestos a utilizar el dinero de sus casas matrices para cumplir con su responsabilidad frente a los ahorristas.

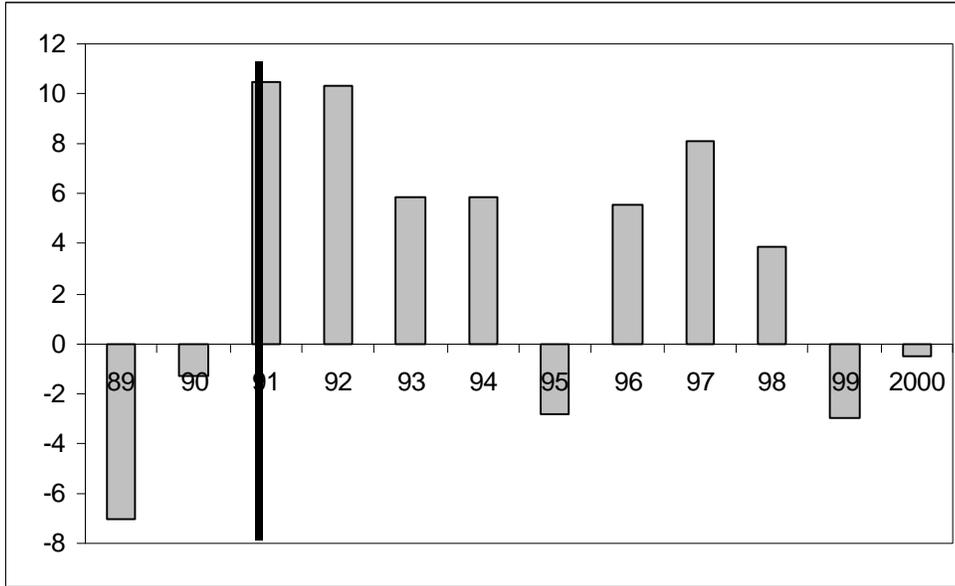
Gráfica 1.
MÉXICO: TASA DE INFLACIÓN ANUAL



Gráfica 2
TASA DE INFLACIÓN ANUAL
México —■—
Argentina —□—



Gráfica 3
Argentina: Producto Interno Bruto
(Tasa % de variación anual)



Cuadro 1. Tasas de inflación de México y Argentina

Año	México	Argentina
70	4.76	21.74
71	5.68	39.12
72	5.38	64.15
73	21.43	43.77
74	20.17	40.16
75	11.19	335.11
76	27.67	347.55
77	20.69	160.43
78	15.92	169.84
79	20.07	139.74
80	29.91	87.63
81	28.67	131.27
82	98.77	209.73
83	80.77	433.70
84	59.15	687.97
85	63.75	385.42
86	105.75	81.91
87	159.17	174.79
88	51.66	387.74
89	19.70	4923.55
90	29.93	1343.93
91	18.79	83.99
92	11.94	17.55
93	8.01	7.37
94	7.05	3.85
95	51.97	1.61
96	27.70	0.05
97	15.72	0.33
98	18.61	0.66
99	12.32	-1.81
2.00	8.96	-0.73
2.01	4.50	-1.50

Cuadro 2.

CAMBIOS DE DENOMINACIÓN DEL SIGNO MONETARIO

Desde el 04/11/1899 al 31/12/1969

Peso moneda nacional

A partir del 01/01/1970

1 Peso ley 18188 = 100 Pesos moneda nacional (Se le quitan dos ceros a la unidad monetaria)

A partir del 01/06/1983

1 Peso Argentino = 10,000 pesos ley 18188 (Se le quitan cuatro ceros a la unidad monetaria)

A partir del 15/06/1985

1 Austral = 1,000 pesos argentinos (Se le quitan tres ceros a la unidad monetaria)

A partir del 01/01/1992

1 Peso = 10,000 australes (Se le quitan cuatro ceros a la unida monetaria)