

¿MAS ALLA DE LA ESTABILIZACION Y LA REFORMA? UN ENSAYO SOBRE LA ECONOMIA ARGENTINA A COMIENZOS DE LOS '90*

ROBERTO BOUZAS**

Introducción

Desde mediados de la década del '80 la economía Argentina ha atravesado por cambios significativos. Por una parte, se realizaron importantes progresos en el control de los desequilibrios macroeconómicos. Por la otra, se inició un vasto proceso de reformas estructurales que modificó radicalmente los parámetros e instituciones económicas prevalecientes en la posguerra. En contraste con otras experiencias en América Latina, estas políticas se implementaron en un contexto de transición del autoritarismo hacia la democracia y en el marco de un sistema político abierto y competitivo. Como rasgo de continuidad, y no obstante diferencias de énfasis y contenido, los objetivos de la estabilización y la reforma concentraron la atención de los dos gobiernos democráticos del período, especialmente después de 1985.

El desempeño económico de la Argentina en la década del '80 ha sido decepcionante: el ingreso per cápita cayó en casi un quinto y la tasa de inversión interna se redujo a la mitad. Hacia fines del decenio la formación neta de capital era negativa y la acumulación de desequilibrios macroeconómicos alcanzó un punto culminante en los brotes hiperinflacionarios de 1989 y 1990. Acompañando a este

* Una primera versión de este trabajo se publicó con el título: "Beyond Stabilization and Growth: The Argentine Economy in the 1990s", en R. BOTTOME et al.: *In the Shadow of the Debt Emerging. Issues in Latin America, The Twentieth Century Fund Press, New York, 1992*

**Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales/Programa Argentina y Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas. Agradezco los comentarios anónimos de dos revisores de Desarrollo Económico y la valiosa asistencia de Juan Carlos Barboza y Saúl Keifman en la preparación de este ensayo. Los errores de hecho o interpretación son de mi exclusiva responsabilidad. [✉ FLACSO/ Av. Federico Lacroze 2097 /C. C. 145/169 -Suc. 26 / 1426 Buenos Aires / Argentina / ☎ 4771-0978 y 4772-2407 / Fax: (541) 47766397.]

proceso, la fuga de capitales adquirió características endémicas y la vulnerabilidad de la economía a los shocks externos se amplió considerablemente. En este contexto, los instrumentos convencionales de política económica redujeron sensiblemente su eficacia y, a principios de los '90, la propia capacidad del Estado para diseñar e implementar políticas se hallaba claramente en cuestión.

Algunos de los principales determinantes de este desempeño han sido internos. En efecto, los altos costos del proceso de estabilización y reforma pueden explicarse por las condiciones iniciales, el carácter radical de las transformaciones llevadas a cabo y los problemas de diseño a implementación que caracterizaron a las distintas políticas. No obstante, las condiciones internacionales influyeron de manera decisiva sobre el ambiente en el cual aquéllas se implementaron: en particular, la crisis de la deuda, su forma de tratamiento y los shocks externos recurrentes conspiraron contra la permanencia y efectividad de las políticas. Además, el paradigma dominante promovido por los organismos internacionales de crédito basado en una confianza casi absoluta en las virtudes de la liberalización y el mercado, en la práctica dejó de lado los problemas dinámicos y las demandas conflictivas planteadas por los objetivos de estabilización y reforma.

A principios de los '90 existe una aceptación generalizada de que, en las condiciones actuales, la preservación de la estabilidad es condición necesaria para mejorar el desempeño económico. Del mismo modo, hay un consenso extendido de que más allá de las diferencias de método, muchas de las reformas emprendidas en los últimos años resultaban impostergables frente al deterioro alcanzado por el tejido económico y social. Lo que es más importante, también se admite que la propia crisis del sector público limitaba severamente la efectividad de su gestión, reduciendo el rango de opciones de política *efectivamente* disponibles. Si bien este consenso no excluye visiones disímiles sobre los problemas pendientes y la forma más apropiada para encararlos, constituye un punto de partida razonable para un debate constructivo sobre las asignaturas pendientes.

Este ensayo intenta colocar estos (nuevos y viejos) desafíos en perspectiva. En la primera sección se sintetiza el contexto económico en que se produjo la transición del autoritarismo hacia la democracia a principios de los '80. La segunda sección revisa de manera sumaria las políticas de estabilización y reforma implementadas desde mediados de esa década y sus principales resultados. Finalmente, en la

tercera sección se abordan algunos de los desafíos pendientes y sus implicaciones para el futuro. Cierra el ensayo una breve sección de conclusiones.

1. El contexto económico de la transición del autoritarismo a la democracia

Tradicionalmente, la Argentina ha sido un caso paradigmático de economía cerrada y sobrerregulada característica del modelo de sustitución de importaciones. Hasta mediados de la década del '70 esta estrategia de crecimiento resultó en tasas razonables de expansión de la economía y en una importante profundización del proceso de industrialización, aunque al costo de una creciente inestabilidad macroeconómica y desequilibrios acumulativos en las finanzas públicas, la asignación de recursos y la distribución del ingreso¹. Progresivamente, el sector público se sobrecargó con demandas de gasto, intervención y regulación en un contexto de ingresos inelásticos y una decreciente capacidad de gestión. Los recursos disponibles frecuentemente se asignaron prestando poca o inadecuada atención a los costos y beneficios sociales derivados de su empleo. Además, el sesgo antiexportador del sistema de incentivos y la inversión en industrias capital-intensivas distorsionaron la distribución del ingreso en favor del capital y el trabajo empleados en la producción para el mercado interno en detrimento de las exportaciones. Las crisis recurrentes de balanza de pagos y la explosión inflacionaria de 1975 fueron manifestaciones evidentes de que dicha estrategia requería ajustes importantes. Varias de estas tendencias de largo plazo y algunas de sus características más negativas se agravaron como resultado del intento de liberalización implementado a fines de los '70². En este marco de fragilidad, la crisis de la deuda externa constituyó el detonante del severo

¹ Una visión que enfatiza los logros del proceso de sustitución de importaciones puede encontrarse en J. KATZ y B. KOSACOFF: *El proceso de industrialización en la Argentina: Evolución, retroceso y prospectiva* (Buenos Aires, CEAL-CEPAL, 1989). Para una perspectiva "crítica", véase: D. CAVALLLO: *Volver a crecer* (Buenos Aires, Ed. Sudamericana-Planeta. 1989).

² Para una discusión, véase: A. CANITROT: "Teoría y práctica del liberalismo. Política antiinflacionaria y apertura económica en la Argentina 1976-81", en *Desarrollo Económico*, N° 83, vol. 21, Buenos Aires, 1981.

deterioro en el desempeño económico de la Argentina en la última década³.

El análisis de la evolución reciente del proceso de sustitución de importaciones excede los propósitos de este ensayo. Sin embargo, existen tres rasgos que ayudan a entender apropiadamente los determinantes del pobre comportamiento económico de la última década⁴. El primero es la consolidación de un "régimen de alta inflación", esto es, un estado de cosas caracterizado no sólo por la persistencia de altas tasas de aumento en los precios sino, además, por el desarrollo de un conjunto de arreglos institucionales formales e informales destinados a adecuar la actividad del sector privado a un ambiente de alta incertidumbre a inestabilidad. La consolidación de un régimen de "alta inflación" contribuyó decisivamente a incrementar la volatilidad de corto plazo de la economía. En segundo lugar, el colapso del frágil sistema financiero desarrollado en el período de posguerra a principios de la década del '80 produjo una marcada contracción en la intermediación financiera doméstica y estimuló la dolarización de una porción significativa de las carteras de activos del sector privado. La intermediación doméstica remanente redujo radicalmente los plazos de operación y se concentró, mayoritariamente, en el financiamiento a tasas de interés crecientes de un sector público financieramente cada vez más desorganizado. Finalmente, la rápida acumulación de deuda en la segunda mitad de los '70 modificó radicalmente la estructura de las cuentas externas, convirtiendo los pagos netos por servicios factoriales en un determinante clave del déficit en cuenta corriente.

La acumulación de endeudamiento externo también incrementó la vulnerabilidad de la economía a shocks exógenos, tales como aumentos en las tasas de interés, caídas en los términos de intercambio y racionamiento en el acceso a los mercados internacionales de capital

³Para un análisis y referencias sobre el efecto de la crisis de la deuda y las negociaciones financieras externas sobre la economía argentina en la década del '80, véase R. BOUZAS y S. KEIFMAN: "Deuda externa y negociaciones financieras", en R. FRENKEL et al.: *Argentina. Evolución macroeconómica, financiación externa y cambio político en la década de los ochenta* (Madrid, CEDEAL, 1992).

⁴ Para un examen detenido véase M. DAMILL y R. FRENKEL: "Malos tiempos: la economía argentina en la década de los ochenta", en FRENKEL et al., op. cit.

El desencadenamiento de la crisis de la deuda externa en 1982 puso de manifiesto el alcance de dicha vulnerabilidad. No obstante que los problemas de balanza de pagos de la Argentina precedieron a la moratoria mexicana (los pasivos privados externos se reprogramaron implícitamente en 1981 y la guerra de Malvinas condujo a una moratoria de facto), la suspensión en el servicio de la deuda externa por parte de México expulsó a prácticamente todos los países en desarrollo del mercado internacional de capitales.

La necesidad de ajustar la economía a las nuevas restricciones externas en un peculiar contexto político condujo a respuestas volátiles e inconsistentes que agravaron el desequilibrio fiscal, la desintermediación financiera interna y la inflación. En particular, la "estatización" de la deuda externa del sector privado agravó -en el mediano y largo plazo- la frágil posición de las cuentas públicas. Los problemas derivados de la necesidad de promover un ajuste externo se combinaron, así, con una crisis fiscal de efectos igualmente desestructurantes.

CUADRO 1
 Indicadores macroeconómicos seleccionados, 1976-1992

	Tasa de crecimiento del PBI	Tasa de crecimiento del PBI per cápita	Tasa de inflación (a)	Tipo de cambio real (b) (índice)	Salario real Ind. manufact. (índice)
1976/80	1,7	0,4	192,1	40,2	80,1
1981	-6,6	-7,8	104,5	47,9	84,9
1982	-4,9	-6,1	164,8	82,4	76,7
1983	3,0	1,8	343,8	97,4	90,0
1984	2,6	1,4	626,7	90,8	114,6
1985	-4,3	-5,5	672,2	105,7	104,0
1986	5,6	4,4	90,1	100,0	100,0
1987	2,2	1,0	131,3	103,0	91,7
1988	-2,7	-3,9	342,9	98,3	90,9
1989	-4,4	-5,6	3.079,5	133,1	82,9
1990	0,4	-0,8	2.313,9	90,1	78,7
1991	8,5	7,2	171,7	67,1	74,7
1992	6,5(c)	5,2(c)	24,9	62,9(c)	74,2(d)

(a) Variación porcentual del promedio del nivel general de precios al consumidor del año respecto al período anterior.

(b) Tipo de cambio vendedor promedio mensual deflacionado por el promedio del IPC y del IPMNA y ajustado por el índice de precios al consumidor de los Estados Unidos.

(c) Estimado.

(d) Seis primeros meses.

Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del BCRA y el INDEC.

CUADRO 2
Ingreso nacional, ahorros e inversión, 1976-1990

(Por ciento del PBI)

	PBI	Ingreso nacional	Consumo	Ahorro nacional	Ahorro externo	Inversión	Balanza comercial
1976/80	100	97,7	75,9	21,7	0,6	22,3	0,6
1981	100	97,7	85,4	12,3	7,1	19,4	-4,8
1982	100	92,6	80,3	12,3	4,1	16,4	3,3
1983	100	90,9	81,0	9,9	4,3	14,2	4,8
1984	100	91,6	83,7	7,9	4,4	12,3	4,0
1985	100	90,5	82,1	8,4	1,9	10,3	7,6
1986	100	90,9	84,0	6,8	4,6	11,5	4,5
1987	100	90,7	83,4	7,3	5,9	13,1	3,5
1988	100	90,6	80,5	10,1	2,0	12,0	7,5
1989	100	89,0	80,3	8,7	0,0	8,7	10,9
1990	100	87,4	77,5	9,9	-1,7	8,1	14,4

Fuente: CEPAL.

CUADRO 3
Sector público y financiero, 1976-1992

(Por cientos del PBI)

	Déficit fiscal (a)	Déficit fiscal primario (b)	Recursos corrientes		Recursos de capital	M1	M2
			Tributarios	Otros			
1976/80	7,5	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	6,8	17,4
1981	13,3	9,4	n.d.	n.d.	n.d.	6,3	28,2
1982	15,1	8,8	n.d.	n.d.	n.d.	4,9	20,0
1983	15,2	11,6	n.d.	n.d.	n.d.	3,8	13,6
1984	11,9	9,0	n.d.	n.d.	n.d.	3,8	12,8
1985	6,0	1,3	18,7	3,3	0,2	3,6	12,4
1986	4,7	1,5	18,5	2,5	0,1	5,7	17,2
1987	4,7	0,5	17,9	2,2	0,2	5,2	18,2
1988	4,9	1,0	16,8	1,9	0,4	3,3	15,4
1989	6,1	-0,1	16,3	1,2	0,6	2,8	13,2
1990	2,0	-2,2	16,6	1,1	0,3	2,5	5,5
1991	-0,2	-2,6	19,1	1,4	1,7	4,4	8,5
1992(c)	-0,6	-2,8	24,1	1,8	2,1	7,7	14,0

(a) Hasta 1986, Sector Público no Financiero. Desde 1987, resultado del Sector Público Nacional no Financiero "base caja" (SPNFN).

(b) Hasta 1984, Sector Público no Financiero. Desde 1985, resultado del Sector Público Nacional no Financiero "base caja".

El SPNFN comprende Administración Nacional, Empresas, Sociedades del Estado y Entes Binacionales y el Sistema de Seguridad Social.

(c) Tres primeros trimestres de 1992.

n.d.: No disponible.

Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del BCRA, Secretaría de Hacienda y CEPAL.

La transición del autoritarismo a la democracia tuvo lugar en este ambiente económico, apropiadamente caracterizado como de "ajuste caótico". Entre 1981 y 1983 el ingreso per cápita se redujo en casi el 15 %, la tasa de inversión fija cayó del 19 a menos del 15 % del PBI y la inflación se aceleró marcadamente registrando, a fines del período, tasas mensuales de alrededor del 15 % (cuadros 1 y 2). La desorganización de las cuentas públicas también alcanzó niveles sin

precedentes (con excepción del año 1975), con déficit que entre 1981 y 1983 promediaron un 14,5 % del PBI (cuadro 3). En parte como reflejo de este hecho, hacia 1983 la monetización de la economía (medida por la relación entre M2 y el PBI) había caído a menos de la mitad del registro de apenas tres años antes (13,6 %). El sector externo se encontraba en una situación no menos frágil: los servicios factoriales devengados alcanzaron niveles récord y todos los indicadores de solvencia mostraron un fuerte deterioro, con una relación intereses/exportaciones que superó el 70 % y una relación deuda/PBI mayor al 50 % (cuadro 4).

2. Estabilización, reforma y restablecimiento de la solvencia externa: una síntesis de la experiencia desde mediados de los '80

Los desafíos y las restricciones que enfrentaron los dos gobiernos democráticos de la última década han sido bastante similares. Por ello, un examen detenido de la dirección general de sus políticas muestra mayores elementos de continuidad de los que se perciben a primera vista. Mas allá de las diferencias de circunstancias, énfasis y contenidos, los límites impuestos por las condiciones prevalecientes (claramente desde 1987 y, en especial, después de 1989) fueron más determinantes que la persuasión técnica o las preferencias ideológicas en el diseño de las políticas. En la práctica, la necesidad de adaptarse a las nuevas condiciones externas en un contexto de fragilidad económica, crisis del sector público y cambio en el rol y naturaleza de los actores sociales estrechó de manera significativa el rango de opciones disponibles y la efectividad de los instrumentos tradicionales de política.

Cuando asumió a fines de 1983, el gobierno radical enfrentó un triple desafío económico expresado en la necesidad de: i) reducir los desequilibrios macroeconómicos y promover la estabilización, ii) remover ineficiencias estructurales de larga data, y iii) restablecer la solvencia externa de la economía. No hay duda de que para una agenda de esta envergadura la base de su poder político era en extremo frágil. Por una parte, a pesar de que el nuevo gobierno había derrotado de manera inesperada al peronismo en las elecciones de 1983, éste permanecía como una sólida fuerza de oposición. Por la otra, el partido gobernante se había alzado con la victoria sobre la

base de un discurso que enfatizaba el restablecimiento de los derechos civiles y políticos, sin una agenda o una identificación clara de la necesidad o el contenido de las transformaciones económicas necesarias.

Como resultado, durante su primer año el nuevo gobierno encaró los tres desafíos con un enfoque convencional. El combate a la inflación no se acompañó de iniciativas de reestructuración fiscal (dejando intacta una de las principales fuentes de inestabilidad macroeconómica) y se limitó a poner en marcha una política de ingresos gradualista y una política monetaria pasiva⁵. En lugar de iniciar un proceso de reforma estructural, el gobierno radical puso en práctica una estrategia moderadamente redistributiva basada en la expectativa de un renovado crecimiento económico estimulado por la expansión de la demanda interna. Las restricciones planteadas por la crisis de la deuda externa también se consideraron removibles con una actitud más firme frente a los acreedores: de manera un tanto cándida el gobierno radical pareció creer que, en virtud de la democracia recientemente recuperada, la Argentina sería tratada de manera especial y más benigna por sus acreedores externos⁶.

En los primeros meses este enfoque tuvo un impacto favorable sobre el crecimiento económico, las cuentas públicas y los salarios reales, aunque al costo de un aumento en la inflación y una apreciación real de la moneda doméstica. No obstante, en menos de un año la política económica mostraba inequívocos síntomas de debilidad. En parte como resultado de ello y de las presiones externas, el gobierno se vio obligado a implementar un estricto programa de estabilización bajo los auspicios del Fondo Monetario Internacional. Imposibilitado de cumplir con las rígidas metas pactadas con el organismo internacional y en medio de un sensible deterioro de su credibilidad, el ministro de Economía renunció a comienzos de 1985.

La nueva conducción cambió sustancialmente el foco de la política económica. El Plan Austral lanzado en junio de 1985 se convirtió en el primer intento amplio de contener la inflación, sentar las bases para restablecer los equilibrios macroeconómicos claves y normalizar el

⁵ Para un ilustrativo análisis de las políticas económicas durante el gobierno radical, véase J. L. MACHINEA: 'Stabilization under Alfonsín's Government: A Frustrated Attempt', Documentos CEDES, N° 42, 1990.

⁶ Véase BOUZAS y KEIFMAN, op. cit.

sector externo. A partir de 1987, y en parte como resultado de la condicionalidad ejercida por los organismos multilaterales de crédito, el gobierno radical reforzó su énfasis en las iniciativas de reforma estructural. Sin embargo, para entonces su capacidad de implementación y gestión de políticas ya se había erosionado sensiblemente con la derrota en las elecciones legislativas de 1987. Apremiado por el colapso del Plan Primavera, un severo debilitamiento político y la primera hiperinflación, el gobierno radical debió entregar anticipadamente el mando a la oposición que había resultado victoriosa en las elecciones presidenciales de 1989.

En contraste con las expectativas y los temas claves de la campaña electoral, el gobierno peronista que asumió en Julio de 1989 reforzó el énfasis en la estabilización y la reforma a intentó restablecer una relación operativa con los organismos multilaterales, como un peso para consolidar la confianza.

Desde entonces, no sin altibajos, la Argentina ha seguido un curso de política estrechamente alineado con las recomendaciones del llamado "consenso de Washington"⁷.

No deja de ser paradójico, y probablemente ilustrativo, que haya sido una administración peronista la que mostró mayor efectividad en la implementación de políticas de reforma de corte convencional.

2.1. El desafío de la estabilización

La conducción económica que asumió a principios de 1985 orientó su gestión bajo la premisa de que la reducción de los desequilibrios macroeconómicos y la promoción de un ambiente económico más estable eran condiciones necesarias -aunque no suficientes- para restablecer el crecimiento. Con esta perspectiva, en el mes de junio lanzó un plan de shock heterodoxo para combatir la inflación. No obstante el éxito inicial del Plan Austral -en buena medida responsable por el favorable resultado electoral de 1985- una combinación de problemas de diseño (modesta restricción fiscal), shocks externos (caída en los precios internacionales de los productos

⁷ El término ha sido acuñado por J. WILLIAMSON: "What Washington Means by Policy Reform", en J. WILLIAMSON (ed): *Latin American Adjustment. How Much Has Happened* (Washington, Institute for International Economics, 1990). Véase también: WORLD BANK: *World Development Report 1991. The Challenge of Development* (New York, Oxford University Press, 1991).

agrícolas) y rigideces políticas y económicas (resistencia de los salarios reales a la baja y un rápido retorno de las prácticas indexatorias) reactivaron la inflación y provocaron la debacle del primer intento estabilizador⁸.

CUADRO 5
Programas de estabilización, 1985/92

	Política de ingresos	Política cambiaria	Política monetaria	Política fiscal
Plan Austral (junio 1985)	Congelamiento de precios y salarios. Escala de conversión para desindexar contratos.	Control de cambios. Comienza con tipo de cambio fijo y continúa con <i>crawling-peg</i> .	Activa al principio. Pasiva más adelante.	Restrictiva. Medidas de emergencia para aumentar ingresos.
"Australito" (febrero 1987)	Congelamiento de precios y salarios.	Control de cambios. Comienza con tipo de cambio fijo y continúa con <i>crawling-peg</i> .	Sin cambios.	Sin cambios.
Octubre 1987	Congelamiento de precios y salarios.	Mercado libre de cambios para las operaciones financieras y control de cambios para las comerciales.	Eliminación de regulaciones sobre mercados financieros.	Se presenta al Congreso un paquete para recaudar más impuestos.
Plan Primavera (agosto 1988)	Acuerdo de reducción progresiva de precios en los sectores público y privado.	Tipos de cambio múltiples para las transacciones comerciales. Mercado libre para las financieras.	Activa. Principal instrumento del plan.	No hay paquete fiscal. (Proximidad de las elecciones.)
Plan BB (julio 1989)	Acuerdos de precios con el sector privado.	Control de cambios. Tipo de cambio fijo.	Pasiva.	Reducción de gastos.
Plan Bónex (diciembre 1989)	Ninguna.	Mercado libre de cambios. Flotación sucia.	Muy restrictiva. Canje compulsivo de la deuda pública interna y los depósitos a plazo por bonos a 10 años denominados en dólares.	Muy restrictiva, especialmente en materia de gasto. Se implementan varios paquetes de reducción del gasto (Erman II y III).
Plan de Convertibilidad (abril 1991)	Inicialmente hay acuerdos sectoriales de precios. Se prohíbe la indexación.	Mercado libre de cambios. Tipo de cambio fijo convertible.	Creación monetaria limitada por el aumento en las reservas.	Muy restrictiva. Sucesivos paquetes impositivos. Mejora en los mecanismos de recaudación.

Fuente: Elaboración propia.

Después de la progresiva erosión del Plan Austral en 1986, el gobierno radical lanzó tres efímeros programas de estabilización en un contexto político crecientemente adverso (cuadro 5)⁹. Finalmente,

⁸ Para un análisis de las debilidades del Plan Austral, véase D.HEYMANN: "Notas sobre alta inflación y estabilización, con especial referencia a la Argentina", en D. CHUDNOVSKY y J.C. del BELLO: Las economías de Argentina e Italia (Buenos Aires, FCE, 1989).

⁹ Para una discusión, véase MACHINEA, op. cit.

el brote hiperinflacionario que siguió al colapso del Plan Primavera y a la derrota del oficialismo en las elecciones presidenciales de 1989 lo forzaron a realizar una entrega anticipada del gobierno al principal partido opositor a mediados de ese año.

El brote hiperinflacionario de mediados de 1989 sirvió para reforzar la prioridad que el nuevo gobierno asignó al objetivo de estabilización económica y a la profundización de las políticas de reforma. Por una parte, planteó la exigencia ineludible de contener la incertidumbre desatada por la primera explosión hiperinflacionaria. Por la otra, pulverizó los instrumentos de políticos convencionales y redujo drásticamente el rango de opciones disponibles. Por imperativo de la realidad -reafirmada por un nuevo brote hiperinflacionario a principios de 1990-, el restablecimiento de la solvencia financiera del sector público se convirtió en un objetivo ineludible. No obstante, hasta el lanzamiento del Plan de Convertibilidad en abril de 1991 los sucesivos programas de estabilización reprodujeron de manera bastante aproximada el patrón cíclico de los intentos previos, a saber: un shock inicial reducía la inflación drásticamente, mejoraba temporalmente el balance fiscal y contraía las tasas de interés real, pero era seguido algunos meses más tarde por una ligera aceleración de la inflación, un deterioro de las finanzas públicas y un nuevo aumento de las tasas de interés. Progresivamente, estos desarrollos acumulaban presiones que eventualmente culminaban en una crisis cambiaria, un fuerte rebrote inflacionario o ambas cosas.

El análisis de los sucesivos programas de estabilización de la última década excede los objetivos de este ensayo. Sin embargo, detrás de las dinámicas de economía política que han condicionado su efectividad (falta de decisión, frágil base de sustentación política y/o resistencia sindical o empresaria), parecen existir tres razones económicas fundamentales. La primera es la magnitud de los desequilibrios acumulados en la década del '80, especialmente en el plano fiscal. Tres características del sector público argentino explican que el restablecimiento de la solvencia fiscal haya distado mucho de una operación de *fine-tuning*, a saber: i) su alto nivel de endeudamiento externo, ii) su incapacidad para generar recursos en divisas (a diferencia, por ejemplo, de México, Venezuela o Chile), y

iii) la erosión de sus fuentes de financiamiento interno genuino¹⁰. Estas características vincularon estrechamente el éxito de las políticas de estabilización con el restablecimiento de la solvencia financiera del Estado, a su vez imposible de lograr sin un proceso de reforma estructural en este último.

Una segunda razón ha sido la persistente fragilidad del sector externo y la inexistencia de mecanismos para compensar shocks externos negativos. Esto incrementó la volatilidad e incertidumbre de la economía y, por consiguiente, los costos de la estabilización. En ocasiones, dichos shocks externos provocaron corridas especulativas contra la moneda local, acelerando el colapso de intentos de estabilización que, en otras condiciones, podrían haber tenido resultados menos desalentadores.

En tercer lugar, el consenso de política impulsado por los organismos multilaterales mostró insuficiencias e inconsistencias que incrementaron los costos de la estabilización y la reforma y conspiraron contra su efectividad. La concentración excesiva en criterios de desempeño de corto plazo (particularmente del FMI) hizo perder perspectiva sobre la dirección general de las políticas y aceleró el colapso de iniciativas que no estaban necesariamente condenadas al fracaso. Del mismo modo, una insistencia recurrente en la liberalización que no prestaba suficiente atención a las características institucionales, los problemas específicos de la transición y las prioridades simultáneas y contrapuestas derivadas de la estabilización y reforma resultó, frecuentemente, en políticas inconsistentes e inapropiadas. Ejemplos de lo primero fueron la necesidad de mejorar los resultados fiscales reduciendo al mismo tiempo el sesgo antiexportador del régimen comercial, o el intento de promover una devaluación real junto con una contención de la inflación y el desequilibrio fiscal.

Las circunstancias en que se lanzó el Plan de Convertibilidad en abril de 1991 y las políticas que lo acompañaron contribuyen a explicar que, con casi dos años de vigencia, este programa de estabilización haya roto hasta el momento el círculo de ineffectividad recurrente. Por una parte, si bien distan de estar consolidados, en los últimos años se registraron progresos significativos en el restablecimiento del equilibrio fiscal. Por la otra, en el corto plazo el

¹⁰ G. ROZENWURCEL: "La restricción externa antes y después de la crisis de la deuda", Serie Seminarios (Buenos Aires, Instituto Di Tella-Tesis, 1988).

sector externo se ha visto favorecido por un shock positivo derivado de la caída en las tasas internacionales de interés y el restablecimiento del flujo de capitales externos¹¹. No obstante estos hechos, el plan de convertibilidad conserva algunos rasgos de inconsistencia característicos de sus predecesores, particularmente en lo que se refiere a los objetivos simultáneos de estabilización y restablecimiento del equilibrio externo.

2 .2. El proceso de reforma estructural

El proceso de reforma estructural incluyó tres grandes áreas de política, a saber: i) la reforma del régimen comercial y cambiario, ii) la reforma del sector público y iii) la reforma del marco regulatorio. Desde mediados de los '80, la promoción de la reforma estructural ha sido una prioridad de los dos gobiernos democráticos. Estas políticas se tornaron dominantes en la administración radical a partir de 1987 e influyeron decisivamente sobre el gobierno peronista que asumió a mediados de 1989. Como resultado de las medidas implementadas, el ambiente institucional de la economía argentina a comienzos de los '90 es radicalmente diferente del que prevalecía a comienzos del decenio pasado (cuadro 6).

La experiencia Argentina con las políticas de reforma estructural en la última década resulta ilustrativa al menos por dos razones. Por un lado, porque demuestra hasta qué punto prioridades y objetivos conflictivos pueden sobrecargarlas, particularmente cuando éstas se implementan en un contexto de alta inestabilidad macroeconómica y fuerte vulnerabilidad externa. Por el otro, porque a pesar de haber seguido de cerca las recomendaciones del "consenso de Washington", el crecimiento no se ha restablecido sobre bases sólidas como anticipaban algunas interpretaciones simplistas.

¹¹ Si bien en el corto plazo el mayor flujo de capitales permite financiar con menos traumatismos el desequilibrio externo, sus efectos sobre el tipo de cambio real fragilizan la posición externa en el mediano plazo.

CUADRO 6
Principales reformas estructurales, 1985/92

Situación a mediados de los '80	Situación a principios de los '90
REGIMEN COMERCIAL Y CAMBIARIO	
Control de cambios.	Mercado libre de cambios. Plena convertibilidad desde abril de 1991.
Altas tarifas nominales (promedio 32 %). Elevada dispersión (Mínimo 0 % / Máximo 55 %).	Bajas tarifas nominales (promedio 10 %). Baja dispersión (Mínimo 0 % / Máximo 20 %).
Prohibiciones y restricciones cuantitativas a la importación (52 % de las importaciones)	Todas las restricciones cuantitativas eliminadas con excepción de las correspondientes al régimen automotriz.
SECTOR PUBLICO	
Altos déficit totales (6 % del PBI) y primarios (1,3 % del PBI).	Superávit total (0,6 % del PBI) y primario (2,8 % del PBI).
Estructura impositiva regresiva. Baja presión fiscal (16,6 % del PBI en 1987) por deficiente estructura recaudatoria.	Estructura impositiva regresiva. Aumento de la presión fiscal (24,1 % del PBI en 1992) por ampliación de la base y mejora en la recaudación.
Alto número de empresas públicas con posiciones monopolísticas u oligopólicas en múltiples mercados de bienes y servicios.	Programa masivo de privatización de empresas públicas.
ACTIVIDAD REGULATORIA	
Precios y salarios controlados.	Precios libres. Indexación prohibida. Negociación colectiva de salarios con incrementos vinculados a aumentos de la productividad.
Tasas de interés reguladas. Control de la asignación del crédito. Activa participación de entidades públicas en el mercado financiero.	Tasas de interés libres. Libre asignación del crédito por las instituciones financieras.
Control de los movimientos internacionales de capital.	Libre movilidad de capitales.
Ley de Contrato de Trabajo suspendida. Activa intervención del sector público en el mercado de trabajo.	Restablecimiento de la Ley de Contrato de Trabajo. Aumentos de salarios condicionados a aumentos en la productividad. Flexibilización de las modalidades de contratación temporaria.
Múltiples regulaciones en los mercados de bienes y servicios.	Se desregulan diversos mercados de bienes y servicios, entre otros los de producción y distribución de gas y petróleo, producción y comercialización de productos agrícolas y comercio exterior.

Fuente: Elaboración propia.

2.2.1. El régimen comercial y cambiario

Durante todo el período de posguerra la economía argentina se caracterizó por una clara orientación hacia el mercado interno y un mercado sesgo antiexportador¹². Los principales instrumentos de

¹² Según el Banco Mundial la Argentina ha sido una de las economías en desarrollo en las que el sesgo antiexportador fue más intenso; véase WORLD BANK: *World Development Report* (Washington, The World Bank, 1987). Para un análisis de las

política utilizados fueron la protección del mercado doméstico a través de barreras arancelarias y no arancelarias, los impuestos a las exportaciones tradicionales y la sobrevaluación de la moneda local. A partir de 1985 se advierte una tendencia clara hacia la modificación de este conjunto de incentivos, aunque de manera más consistente en el plano comercial que cambiario.

En efecto, las políticas de importación posteriores a 1985 han tendido a reducir el nivel de protección conferido a los productores domésticos a través de la remoción de las barreras arancelarias y no arancelarias. Mientras que hacia mediados de la década de los '80 una porción significativa de las importaciones estaba sujeta a restricciones cuantitativas (prohibiciones o requisitos de consulta previa), para principios de 1991 prácticamente todas las restricciones cuantitativas se habían eliminado¹³.

Del mismo modo, las tarifas nominales tendieron a caer de manera sistemática a lo largo de todo el período. Hacia mediados de los '80 el rango de tarifas nominales (excluyendo el recargo temporario del 15 % establecido por el Plan Austral) variaba entre un mínimo de 0 y un máximo de 38 %, con un promedio ponderado del 32 %. Los regímenes especiales para la industria automotriz e informática otorgaban una protección nominal aún mayor para estos sectores. En contraste, para 1992 el arancel máximo había caído al 20 % (excluyendo el incremento temporario de la tasa de estadística del 3 al 10 %), el arancel promedio se había reducido al 10 % y la desviación standard a poco más del 5 %. Además, se eliminaron todos los impuestos específicos y regímenes especiales, con excepción del correspondiente a la industria automotriz. El nivel promedio de protección de la economía se redujo adicionalmente como consecuencia del proceso de liberalización discriminatoria con Brasil, primero, y con los países del Mercosur a partir de 1991.

El objetivo de reducir el nivel de protección nominal entró sistemáticamente en conflicto con las demandas de equilibrio fiscal.

políticas comerciales argentinas en el período de posguerra, véase J. BERLINSKI: "Trade Policies in Argentina, 1964/88", en D. SALVATORES (ed): *National Trade Policies. Handbook of Comparative Economic Policies*, vol. II (New York, Greenwood Press, 1992).

¹³ Según estimaciones del Ministerio de Economía, en 1986 alrededor de un 47% de las importaciones totales estaban sujetas al régimen de licencias de importación. MINISTERIO DE ECONOMIA: "La política comercial externa de Argentina y las reglas del GATT" (Buenos Aires, mimeo, 1992).

En varias ocasiones, las tarifas nominales se aumentaron o se impusieron recargos temporarios a la importación a fin de obtener ingresos fiscales que contribuyeran a descomprimir la presión sobre un sector público en fuertes aprietos financieros. A pesar del relativo consenso de que el aumento de los ingresos fiscales a través de mayores aranceles o tasas específicas no era una política deseada, las circunstancias prevalecientes en ciertas ocasiones lo impusieron como un curso de acción casi inevitable.

Las políticas de exportación también evolucionaron en la dirección de reducir el sesgo antiexportador del régimen comercial característico de la posguerra a través de la eliminación de los impuestos a la exportación y de la mejoría de su tipo de cambio efectivo. Mientras que a mediados de los '80 los impuestos a la exportación alcanzaban un 25%, para 1992 se habían eliminado casi sin excepción. No obstante, durante la mayor parte del período la extensión y sustentabilidad de dicha reducción estuvo muy condicionada por las necesidades fiscales. En ocasiones, dichos impuestos se aumentaron temporariamente con el fin de proporcionar mayores ingresos, en contradicción con el objetivo de mejorar el precio relativo de los bienes exportables. A fines de 1992 se estableció un régimen de reembolsos diferenciados para compensar a los productores domésticos por la incidencia de los impuestos indirectos y otros impuestos distorsionantes (así como la apreciación cambiaria). Sin embargo, el costo fiscal de estas medidas hace su permanencia incierta.

En contraste con la orientación de las políticas comerciales -a pesar de algunos desvíos temporales por razones fiscales o cambiarias-, las políticas de tipo de cambio no han tenido una dirección uniforme, excepción hecha del movimiento hacia la eliminación de los controles para las transacciones corrientes y de capital. No obstante la aceptación general de la proposición de que era necesario evitar la sobrevaluación de la moneda local a fin de promover la "comerciabilidad" de la economía, aquélla atravesó períodos de fuerte apreciación real, especialmente después de 1988 y, en particular, desde 1990. Este hecho, junto con la volatilidad de la paridad real, ha estimulado la incertidumbre y ha desalentado la inversión vinculada con la exportación.

La sucesión de períodos prolongados de apreciación real de la moneda doméstica puede explicarse por dos razones, a saber: i) su

efecto positivo de corto plazo sobre la inflación y las expectativas de aumentos de precios, y ii) su impacto favorable sobre las finanzas del sector público (deficitario en sus pagos netos de divisas). No obstante, la disponibilidad de financiamiento externo y los efectos reales de la apreciación cambiaria colocan restricciones a esta políticas, tal como lo sugieren los intentos por mejorar el tipo de cambio efectivo para los exportadores implícito en las reformas anunciadas en octubre de 1992 y el programa de especialización industrial lanzado a fines del mismo año. La disponibilidad de abundante financiamiento externo por períodos limitados puede agravar esta inconsistencia intertemporal en tanto convalida una apreciación real de la moneda (con implicaciones sobre la estructura productiva) insustentable en el mediano plazo.

En resumen, los conflictos de política entre los objetivos de estabilización macroeconómica y liberalización del régimen comercial han sido particularmente agudos en el campo de la política cambiaria. Estos no se han derivado meramente del impacto inflacionario directo de cambios nominales en la paridad, sino de sus implicaciones fiscales en economías con un sector público con balance negativo de divisas. No es casual que las experiencias de estabilización en otros países latinoamericanos con características similares a la economía argentina sólo hayan sido compatibles con una apreciación real del tipo de cambio. Este dilema ciertamente plantea interrogantes sobre la sustentabilidad de la reforma del régimen comercial, al menos en lo que se refiere a su forma y ritmo.

2.2.2. El sector público

El sector público ha sido uno de los ejes de las políticas de reforma en la última década. Esta prioridad ha sido el resultado de los efectos macroeconómicos negativos del desequilibrio fiscal crónico agravado por la crisis de la deuda externa y, más recientemente, por dos episodios hiperinflacionarios. La reforma del sector público se ha concentrado en cuatro áreas principales, a saber: i) el restablecimiento del equilibrio fiscal, ii) la redefinición de la relación entre la administración central y las provinciales, iii) el cambio en la estructura de financiamiento del sector público, y iv) la privatización de empresas públicas.

La dimensión del ajuste fiscal que se ha producido en la economía Argentina en la última década es destacable¹⁴. De un déficit promedio de 14,5 % del PBI en el período 1981/83, e) desequilibrio fiscal cayó a sólo 2 % en 1990 y a un superávit de 0,5 % en 1992 (cuadro 3). Este ajuste es igualmente significativo si se considera el déficit primario. En efecto, el desequilibrio neto del pago de intereses pasó de un déficit del 11,65 % del PBI en 1983 a un superávit de 2,2 % en 1990 y de 2,8 % en 1992. Sin embargo, este proceso no ha sido lineal y en ocasiones -especialmente en períodos de aceleración de la inflación- los desequilibrios aumentaron marcadamente.

Un componente destacado de este proceso de ajuste fiscal ha sido la redefinición de las relaciones financieras entre la autoridad central y los gobiernos provinciales. Durante buena parte de la década de los '80, los redescuentos del Banco Central a los bancos oficiales de provincia y las transferencias del Tesoro Nacional a los tesoros provinciales se convirtieron en mecanismos de "autonomización" del gasto del gobierno central y la autoridad monetaria. La eliminación de los redescuentos del Banco Central a los bancos oficiales de provincia y la suspensión del financiamiento "transitorio" del Tesoro Nacional a los tesoros provinciales contribuyó a un control más efectivo del gasto y a la consiguiente reducción de los desequilibrios. Aún cuando este proceso fue sumamente traumático para muchas entidades locales, disminuyó el costo directo para el gobierno central y creó presiones insostenibles al ajuste sobre las autoridades locales.

El cambio en la estructura de financiamiento del sector público ha sido una de las áreas claves de la reforma sectorial. Los avances más significativos se registraron a partir de 1991, después que los dos brotes hiperinflacionarios y el "plan Bónex" eliminaran drásticamente las opciones de financiamiento público a través del impuesto inflacionario o la colocación de deuda interna, y plantearon la impostergable necesidad de restablecer la solvencia financiera del sector público. La reforma del régimen fiscal se apoyó en la ampliación de la base imponible a través de la generalización del IVA y en una sensible mejora en la eficiencia del aparato recaudatorio. La resultante mejora en el desempeño fiscal agregado (facilitada por los

¹⁴Para un análisis de la estructura y reforma del sector público después de 1985, véase CEPAL: "La desarticulación del pacto fiscal. Una interpretación sobre la evolución del sector público argentino en las dos últimas décadas", Documento de Trabajo 36 (Buenos Aires, 1990).

ingresos provenientes de las privatizaciones) permitió, además, eliminar un conjunto de impuestos distorsionantes (sellos, combustibles -excepto nafta-, derechos de exportación, etcétera) implantados o extendidos como alternativa frente a la dificultad para recaudar gravámenes tradicionales. No obstante la mejora en el financiamiento del sector público, la estructura tributaria continúa caracterizándose por un muy bajo nivel de presión impositiva directa¹⁵.

Por último, la experiencia de la Argentina en materia de privatización de empresas públicas prácticamente no tiene precedentes internacionales por su extensión y rapidez. Según una estimación, hacia mediados de los '80 existían más de 300 firmas estatales monopólicas (en el sector de energía, ferrocarriles y transporte aéreo, comunicaciones, sistemas de saneamiento y agua potable y producción de armas) o con posiciones de mercado dominantes (en el sector financiero, petroquímico, de transporte marítimo y siderúrgico)¹⁶. A pesar de que el movimiento hacia la privatización se inició en 1987, el conflicto político entre el gobierno radical y el Congreso dominado por la oposición obstaculizó la mayor parte de las iniciativas hasta el cambio de administración en 1989. Desde entonces, el proceso privatizador adquirió gran dinamismo.

El agresivo programa de privatizaciones tuvo como objetivos inmediatos reducir las erogaciones del sector público y mejorar su flujo de caja (facilitando el cumplimiento de los compromisos fiscales pactados con el FMI), además de reducir el endeudamiento externo e interno a través del canje de títulos de la deuda por participaciones en la propiedad de las empresas privatizadas. En el largo plazo, el programa apuntó a mejorar la eficiencia de la gestión empresaria y la asignación de recursos, transfiriendo al sector privado la propiedad y/o administración de los activos y la responsabilidad por la nueva inversión. Desde el punto de vista de los objetivos de corto plazo el programa ha tenido resultados satisfactorios por cuanto contribuyó con más de un tercio del superávit primario total en 1992 (incluyendo privatizaciones) y redujo la deuda pública en más de 12 mil millones

¹⁵ Se estima que no obstante el aumento del último par de años, la recaudación del impuesto a las ganancias alcanzó en 1992 apenas un 1,6 % del PBI. Este porcentaje es alrededor de un cuarto de la marca en otros países latinoamericanos.

¹⁶ FIEL: Regulación y estancamiento. El caso argentino (Buenos Aires, Ediciones Manantial, 1988).

de dólares, equivalentes a un 19 % de la deuda pública total en 1991. Debido al escaso tiempo transcurrido, el cumplimiento de los objetivos de largo plazo es más difícil de evaluar, aunque pueden anticiparse algunas reservas.

Las consecuencias potencialmente negativas de programas extensivos de privatización en un contexto de inestabilidad macroeconómica y astringencia del sector público son conocidas¹⁷. Además de los problemas de valuación y asignación del ahorro doméstico, en el caso de la Argentina debe destacarse la precariedad o inexistencia de un marco y entes regulatorios en condiciones de supervisar el desempeño de los nuevos propietarios o concesionarios, especialmente en actividades que gozan de monopolio o protección natural. Igualmente relevante es la cuestión de tarifas y precios, los que en muchos casos resultan elevados para los estándares internacionales y parecen diseñados para permitir el financiamiento de las inversiones comprometidas y una elevada tasa de retorno más que para asegurar una mayor eficiencia y competitividad global de la economía. El impacto potencial del proceso de privatizaciones sobre el sector externo también es incierto, por cuanto la elevada participación de inversión extranjera (a través de mecanismos de conversión de deuda) probablemente resultará en una mayor rigidez de la cuenta de servicios factoriales. Además, como la mayor parte de las actividades transferidas se concentran en la producción de bienes no transables, los nuevos propietarios no contribuirán de manera directa a la generación de divisas.

No obstante, el proceso de privatizaciones ha servido para atraer inversión extranjera que de otra forma difícilmente se habría canalizado hacia la Argentina. Su *know-how* gerencial podrá eventualmente mejorar la eficiencia en el desempeño de las actividades transferidas al sector privado, especialmente cuando se la compara con las condiciones de precariedad administrativa y de contralor en que se encontraba el sector público. Además, y de manera muy importante, el proceso de privatizaciones ha fortalecido la presencia de nuevos actores sociales, al consolidar un conjunto de grupos económicos nacionales diversificados como beneficiarios inmediatos de este componente del proceso de reformas. No hay dudas de que este hecho tendrá una influencia decisiva sobre el

¹⁷ Véase, por ejemplo, P. MELLER: "Chile", en WILLIAMSON (ed.), op. cit.

contexto en que deberán formularse e implementarse las políticas económicas en la década de los '90.

22.3. Desregulación

Desde mediados de los '80 también se produjo un activo proceso de desregulación en los mercados de bienes, servicios y factores de la producción. La intervención del sector público fue tradicionalmente muy activa en el sector financiero y en el mercado de trabajo, así como en otros mercados particulares de bienes y servicios¹⁸. Como parte del combate a la inflación recurrentemente se aplicaron políticas de control de precios y salarios, con el consiguiente efecto sobre la asignación de recursos. A fines de la década del '70 se puso en marcha, además, un vasto programa de promoción industrial que representó una severa carga para las cuentas públicas.

La regulación de la actividad financiera se realizó a través de mecanismos tales como el control de las tasas de interés, la asignación de crédito por parte del Banco Central y el financiamiento "forzoso" del sector público. Además, la decisiva participación de las instituciones financieras estatales ejerció gran influencia en el mercado. El primer intento desregulador de fines de los '70 sentó las bases del *crash* financiero de 1980 que desarticuló la actividad de intermediación financiera doméstica. La proliferación de mercados informales fue anulando en la práctica el efecto de las regulaciones, abriendo camino a una nueva experiencia desregulatoria a partir de 1987, cuando se puso fin al control de las tasas de interés y se suspendieron otras restricciones a la operación de las instituciones financieras privadas. Más recientemente, la desregulación financiera se profundizó al limitarse el accionar de las entidades públicas y al eliminarse la mayoría de las restricciones que operaban sobre el mercado de capitales.

Tradicionalmente, el mercado laboral también ha sido sujeto a una fuerte regulación. La Ley de Contrato de Trabajo establece las condiciones de trabajo de *minimis*, las que pueden mejorarse a través de la negociación colectiva entre sindicatos y asociaciones de trabajadores. Por largos períodos esta legislación estuvo suspendida y

¹⁸ Véase FIEL, op. cit.

el Estado tomó una injerencia directa en la fijación de las remuneraciones. El fracaso de la administración radical en reformar la legislación que regulaba las organizaciones sindicales en 1984 concluyó, después de un período de activa oposición y descontento sindical, en el restablecimiento de la negociación colectiva en 1987, que estaba suspendida desde 1976. En 1991 el nuevo gobierno obtuvo la aprobación legislativa de un paquete para flexibilizar los contratos de trabajo por tiempo determinado, aunque quedaron pendientes otras reformas (especialmente la libertad para negociar convenios de trabajo a nivel de empresa). No obstante el énfasis desregulador del gobierno, hasta fines de 1992 los aumentos de salarios estaban limitados a incrementos en la productividad.

También se registraron importantes iniciativas de desregulación en los mercados de bienes y servicios, incluyendo la producción y distribución de petróleo, cereales, tabaco, azúcar y carne. Además, se suspendió la implementación de nuevos programas de promoción industrial y se mejoró la implementación, auditoría y control de los remanentes. El sistema previsional y el de obras sociales constituyen dos campos en los que se prevén iniciativas de desregulación de vasto alcance para el curso de 1993. En ambos casos el objetivo es permitir una mayor libertad de opción para los beneficiarios y abrir dichas actividades a la participación más activa del capital privado.

Existe consenso de que la sobrerregulación que se fue acumulando en la economía argentina a lo largo de las últimas décadas ha tenido una influencia negativa sobre su desempeño económico en tanto ha disminuido la eficiencia global y ha favorecido el desarrollo de comportamientos rentistas. Por lo tanto, el avance en el proceso de desregulación difícilmente puede cuestionarse. Sin embargo, debido a la fragilidad de las instituciones públicas en los últimos años existe un riesgo cierto de que el movimiento desregulador se convierta en una retracción desordenada del sector público de áreas en donde su intervención es esencial, más que un proceso dirigido a mejorar la eficiencia y la transparencia de los procesos económicos. Si el deterioro en los mecanismos de gestión pública ha adquirido tal magnitud (como parecen indicarlo algunos episodios de la última década) que el retiro de la intervención pública es difícilmente contenible, su colapso no constituye por sí mismo una virtud sino, por el contrario, una nueva fuente de desafíos de política para el resto del decenio.

2.3. El restablecimiento de la solvencia externa

Desde comienzos de la década de los '80 los indicadores de solvencia externa de la Argentina han estado entre los peores de los países en desarrollo de ingresos medios y, no obstante la centralidad que el manejo del problema de la deuda adquirió en la formulación de la política económica, no mejoraron hasta muy recientemente. Esta mejoría ha sido principalmente resultado de factores exógenos (caída en las tasas internacionales de interés) y de la reducción de la deuda generada por el programa de privatización de empresas públicas.

La crisis de la deuda ha sido una fuente permanente de incertidumbre e inestabilidad macroeconómica. El racionamiento en el acceso al crédito externo en un contexto de alto endeudamiento exigió la generación de superávit comerciales que hicieran posible la transferencia de recursos al exterior¹⁹. Como vimos, este proceso de ajuste externo tuvo como contrapartida un fuerte impacto fiscal que, agregado a las tradicionales dificultades financieras del sector público, agravó severamente los desequilibrios macroeconómicos.

Las relaciones de la Argentina con los bancos comerciales en el curso de la última década han sido traumáticas y se han caracterizado por la cíclica acumulación de atrasos derivada de la imposibilidad de hacer frente a los compromisos contraídos, aún después de las reprogramaciones de 1985 y 1987. A partir de 1988 y hasta fines de 1991 la Argentina mantuvo una moratoria de facto con los bancos comerciales, que sólo fue superada en el marco del acuerdo Brady concluido en abril de 1992. Con los organismos multilaterales las relaciones no fueron más sencillas: en particular, la historia reciente de la vinculación entre la Argentina y el FMI ha estado signada por la incapacidad recurrente de cumplir con los compromisos contraídos. Sólo a partir del stand-by de Julio de 1991 y el Acuerdo de Facilidades Extendidas de mayo de 1992 la Argentina pudo exhibir un récord de cumplimiento de metas satisfactorio, aunque las perspectivas para 1993 son inciertas.

¹⁹ En promedio, en el periodo 1883/90 la transferencia de recursos alcanzó un monto de 3.400 millones de dólares anuales, en comparación con un ingreso promedio de 900 millones en la segunda mitad de los '70. Véase BOUZAS y KEIFMAN, Op. Cit.

El acuerdo Brady concluido por la Argentina y los bancos comerciales en abril de 1992 no ha representado una reducción significativa en el stock de endeudamiento externo y, por consiguiente, no ha mejorado los indicadores de solvencia en el corto plazo. Sin embargo, dado que las instituciones acreedoras han optado en una alta proporción por los bonos a la par con tasa de interés fija, ha resultado en una reducción de la incertidumbre sobre la carga futura de esa porción de la deuda. Además, como las tasas pactadas son relativamente bajas para la experiencia histórica reciente, el "alivio" podrá materializarse a través de menores pagos de intereses en el futuro. En este sentido, es probable que la virtud principal del acuerdo Brady haya sido su *timing*, para lo cual probablemente contribuyó la moratoria vigente desde 1988.

3. La economía argentina a comienzos de los '30: ¿más allá de la estabilización y la reforma?

Desde mediados de la década pasada la estabilización de la economía ha sido un objetivo prioritario de los dos gobiernos democráticos. Sin embargo, a pesar de que se han reducido sensiblemente los desequilibrios macroeconómicos, la economía aún se halla distante de haber consolidado un cuadro de estabilidad. Las principales razones que explican esta dificultad son la dimensión del ajuste fiscal requerido (ampliado por los efectos internos de la crisis de la deuda externa) y el persistente desequilibrio de las cuentas externas. Las resistencias sectoriales a soportar las cargas del ajuste, en el contexto de un sector público fuertemente debilitado para arbitrar y distribuir socialmente los costos, han agravado la complejidad de las tareas de estabilización. La culminación de estas dificultades fueron los dos episodios hiperinflacionarios de 1989 y 1990, los que redujeron sensiblemente el rango de instrumentos en manos del sector público y colocaron el restablecimiento de su solvencia en el centro de los desafíos de política.

Del mismo modo, a pesar de que desde los últimos años de la década del '80 las iniciativas de reforma económica han sido ambiciosas y ha emergido una dirección clara hacia la apertura de la economía, un menor nivel de intervención estatal y un papel más destacado para los mecanismos de mercado, el restablecimiento de

una senda de crecimiento estable no se ha logrado. Ciertamente, este hecho puede atribuirse a que aún no ha transcurrido un período suficientemente prolongado desde que se implementaron las reformas. No obstante, parecen existir razones más fundamentales para este escenario.

En primer lugar, ha habido problemas de diseño e implementación de las políticas (algunos atribuibles a restricciones políticas) que han limitado su efectividad. Además, el enfoque dominante no ha otorgado suficiente atención a los problemas de consistencia interna entre los objetivos de la estabilización y la reforma ni a los mecanismos de compensación frente a shocks externos en un cuadro de fragilidad macroeconómica de particularidad, la condicionalidad de corto plazo del FMI ha sido poco funcional para administrar los problemas planteados por las políticas de estabilización y reforma, lo que ha amenazado sus sustentabilidad y provocado reversiones de política con un alto costo.

En segundo lugar, existe un consenso creciente de que la implementación de reformas liberalizantes no es condición suficiente para restaurar el crecimiento. Según una perspectiva "benévola", bajo condiciones como las que enfrenta la economía Argentina aquéllas no restablecen los incentivos básicos a la inversión y al retorno de capitales²⁰. En efecto, la incertidumbre residual en economías que han estado expuestas a largos períodos de estancamiento económico e inestabilidad (alta inflación, volatilidad financiera y crisis de pagos) puede retardar el ingreso de capitales y la inversión en capital físico, aún si existe una estabilización y un proceso de reformas "exitosos". De manera más fundamental, no existe una base analítica ni empírica sólida para sostener la existencia de una relación de causalidad entre reformas liberalizantes y crecimiento, por lo que la vinculación que convencionalmente se hace entre unas y otro carece de sustento²¹.

Finalmente, y a pesar del ajuste externo que se registró en el último decenio y de la mejoría en los indicadores de solvencia de los

²⁰ Véase R. DORNBUSCH: "Policies to Move from Stabilization to Growth", *Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics* (Washington, The World Bank, 1990).

²¹ Sobre este tema véase J. FANELLI y R. FRENKEL: "On Gradualism, Shock and Sequencing in Economic Adjustment", Documento CEDES, n° 81 (Buenos Aires, 1992).

últimos años, la Argentina continuará siendo vulnerable a shocks externos negativos y requiriendo financiamiento externo para sostener un proceso de crecimiento a lo largo del tiempo²². Además, si bien la renegociación de una porción de la deuda con los bancos comerciales a tasas de interés fijas ha reducido la volatilidad e incertidumbre de una fracción de la cuenta de servicios factoriales, el previsible incremento en el pago de utilidades a las inversiones ingresadas del exterior para participar en el proceso de privatizaciones probablemente resultará en una mayor rigidez de la cuenta de servicios factoriales.

En la última década las políticas de estabilización, reforma y restablecimiento de la solvencia externa se han implementado en un contexto de fuertes desequilibrios e inestabilidad macroeconómica, debilidad estructural del sector público y un consenso sobresimplificado de políticas promovido por los organismos multilaterales de crédito. Muchas de sus consecuencias están para quedarse. Si la Argentina consigue efectivamente salir del marasmo de la desestabilización recurrente de las dos últimas décadas, la agenda de política para los '90 será nutrida tanto por los nuevos desafíos planteados por los cambios estructurales que se han consolidado en los últimos años como por algunos viejos dilemas que no han encontrado, todavía, respuesta adecuada.

3.1. El restablecimiento del crecimiento económico

El registro de tasas moderadas de crecimiento económico ha sido un característica de larga data de la economía Argentina. No obstante, durante el último decenio todos los indicadores de dinamismo de la economía se deterioraron sensiblemente. Existe un consenso extendido de que la estabilidad es necesaria para retomar el crecimiento y de que las políticas de reforma pueden mejorar la estructura de incentivos, estimular una mejor asignación de recursos y, por consiguiente, contribuir a la expansión económica futura. Sin embargo, también hay sólidas razones para sostener que el énfasis

²² Esto se reconoce implícitamente en las metas del Programa de Facilidades Extendidas con el FMI, donde se estima-muy conservadoramente- que entre 1991/93 se requerirán más de 3 mil millones de dólares anuales de ingresos de capital privado para equilibrar las cuentas externas.

del llamado "Consenso de Washington" en las señales de mercado y la asignación eficiente de recursos es parcial y pierde de vista otros determinantes, igualmente importantes, del crecimiento en el largo plazo.

Aún cuando una mejor asignación de recursos incremente la productividad del capital, parece dudoso que la economía argentina pueda restablecer un crecimiento sostenido sin una recuperación de las tasas de inversión desde los bajos niveles que éstas alcanzaron a fines de los '80. Para ello se requieren dos condiciones. En primer lugar, la existencia de incentivos para que, dadas las limitaciones de financiamiento y recursos que enfrenta el sector público, se incremente la tasa de formación de capital del sector privado. En segundo lugar, la disponibilidad de fuentes de financiamiento que hagan posible la materialización del mayor gasto de inversión privado. La incertidumbre remanente y la estructura de precios relativos que se ha ido consolidando en los últimos años plantean dudas en ambos sentidos.

El incremento de la inversión y su financiamiento estarán limitados por la incertidumbre remanente en tanto no se perciba un cierre "sostenible" de las brechas fiscal y externa. No obstante la disminución del desequilibrio fiscal y el financiamiento menos traumático de la brecha externa en el período más reciente, la percepción de la fragilidad de estos progresos no ha despejado los factores de incertidumbre que operan retrayendo la inversión. En este sentido, la emergencia de condiciones favorables en los mercados internacionales de bienes (un acuerdo en la Ronda Uruguay que incluya una reforma significativa de las políticas de subsidio agrícola) y capitales (el mantenimiento de bajas tasas internacionales de interés) contribuirían a mejorar las perspectivas del sector externo argentino. Lo propio ocurriría, dados los compromisos asumidos en el marco del MERCOSUR, con una estabilización exitosa y una recuperación del crecimiento en la economía brasileña. La emergencia de un patrón de especialización internacional y regional sostenible en el mediano y largo plazo estimularía la inversión por razones de rentabilidad y posicionamiento en el mercado.

Sin embargo, la estructura de precios relativos que ha prevalecido en el período más reciente desalienta la formación de capital (especialmente en la producción de bienes transables) y su

financiamiento de largo plazo²³. Aún cuando la intensidad de este efecto es materia de debate debido a la incertidumbre sobre el margen disponible para disminuir el llamado "costo argentino" y para aumentar la productividad a través de la racionalización, el desajuste de precios relativos es probablemente muy superior a los beneficios que podrían derivarse de los primeros. El sostenido deterioro del saldo comercial desde 1990 abona esta hipótesis.

En este marco, la disponibilidad de recursos externos es a la vez fuente de alivio y de tensiones. Por una parte, facilita el cierre de la brecha externa en el corto plazo. Por la otra, alienta una estructura de precios relativos probablemente insustentable en el mediano y largo plazo. La tradicional resolución de este conflicto es conocida: la eventual retracción del financiamiento externo conduce a una crisis cambiaria. No obstante, en condiciones de cambio de régimen el interrogante central es cuánto se progresa en el ínterin en el restablecimiento de la efectividad de los instrumentos de política en manos del sector público y en el cambio de conducta entre los agentes privados.

El cierre más "permanente" de la brecha fiscal choca con la debilidad y las limitaciones de las fuentes de financiamiento del sector público, no obstante el margen aún existente para aumentar la efectividad del aparato recaudatorio. El aumento de la presión tributaria en los últimos años y la previsible dificultad para que ésta continúe creciendo encuentra su contrapartida en el argumento de que el gasto público ha alcanzado un nivel máximo compatible con condiciones de estabilidad. No obstante, dado que las demandas de gasto difícilmente se reduzcan y muy probablemente aumenten (en parte por las razones que se señalan en las próximas dos secciones), el incremento de la eficiencia en su gestión debería necesariamente concentrar una dosis mayor de atención. Para esto existe, a juzgar por algunos indicadores, un margen considerable.

²³ El argumento de que algunos países (como Japón o Alemania) crecen rápidamente con apreciación cambiaria pasa por alto los determinantes del "círculo virtuoso" que se transmite de la apreciación cambiaria a la racionalización y el incremento acelerado de la productividad. En todos estos casos, la precondition para la ocurrencia de dicho "círculo virtuoso" es una alta tasa de inversión. Gran Bretaña ofrece un ejemplo interesante en sentido contrario: la apreciación de la libra no ha dado origen a "círculos virtuosos" de mayor productividad y crecimiento, sino a una fuerte fragilidad extrema.

La estructura de precios relativos también puede crear dificultades en el plano fiscal en el mediano plazo: a pesar de que el sector público tiene un balance neto de divisas negativo y, por consiguiente, su requerimiento de ajuste en el corto plazo está positivamente relacionado con el tipo de cambio real, en tanto los ingresos públicos son crecientemente dependientes del nivel de actividad, una desaceleración o recesión económica inducida por la restricción externa podría compensar en el mediano plazo los efectos fiscales positivos de la apreciación de la moneda doméstica.

En síntesis, el dilema del restablecimiento del crecimiento está lejos de haberse resuelto. Dada la magnitud de los desafíos y los dilemas de política involucrados, la "magia" del mercado y las reformas liberalizantes parecen claramente insuficientes para lograrlo. En la medida en que se consolide el proceso de estabilización será posible un debate más riguroso y prácticamente relevante sobre las fuentes y mecanismos para promoverlo. Entre otros temas, éste deberá necesariamente incluir el de la reconstrucción del sector público.

3.2. La reconstrucción del sector público

Hace casi una década, un autor señalaba que en las condiciones entonces prevalecientes en América Latina cuanto más públicas eran las instituciones mayor parecía ser su fragilidad, siendo el Estado un ejemplo extremo²⁴. A principios de los '90 puede constatarse que los países en los que la estabilización fue relativamente más rápida y en los que las expectativas de recuperación del crecimiento se restablecieron más fácilmente han sido, precisamente, aquellos en los que la desarticulación del sector público fue comparativamente menor y la crisis fiscal se controló más rápidamente.

Como ya argumentamos, en la Argentina la última década ha sido no sólo un período de pobre desempeño económico sino de crisis aguda del sector público. La sobreextensión de la actividad del Estado y la severa crisis fiscal en que éste se sumergió en el decenio pasado se acompañaron de una notable reducción de su capacidad para diseñar e implementar políticas en múltiples áreas. Las propias rutinas administrativas sufrieron una profunda erosión, inhibiendo el

²⁴ Véase C. DIAZ ALEJANDRO: "We Are not in Kansas Anymore", *Brookings Papers on Economic Activity*, n° 2, 1984.

seguimiento y control efectivo de las iniciativas de política. Dos episodios hiperinflacionarios acabaron por diluir casi por completo los instrumentos a su disposición y por minar su legitimidad frente a la sociedad.

La reconstrucción del Estado es condición necesaria para restablecer su capacidad de arbitraje y para desempeñar de manera efectiva aquellas tareas en las que la existencia de externalidades, problemas de coordinación o fallas de mercado justifican la intervención pública. En particular, el vasto proceso de privatizaciones que se ha desarrollado en los últimos años impone la necesidad de organismos y mecanismos efectivos de regulación, además de plantear el desafío de contornear el riesgo de "captura" de dichos organismos por quienes deben ser sujetos de la regulación. La urgencia con que se ha llevado adelante el proceso de privatizaciones hace esta necesidad aún más perentoria. En una sociedad menos igualitaria y con el poder económico más fuertemente concentrado, el rol regulador y mediador del Estado sólo podrá continuar severamente limitado a cambio de un cuadro de creciente exclusión y conflicto no canalizado.

No hay duda de que el primer paso hacia la reconstrucción del Estado es el restablecimiento de su viabilidad financiera para lo cual es condición necesaria la consolidación de una estructura de ingresos sólida. Este es, no obstante, un proceso lento y gradual que requerirá un progresivo perfeccionamiento de instrumentos y mecanismos administrativos y de control, seriamente erosionados por la desmoralización de las últimas décadas. Sin embargo, el restablecimiento de la viabilidad financiera del Estado no agota la cuestión. En primer lugar, la estructura emergente de financiamiento probablemente tendrá groseras inequidades que será necesario corregir. En segundo lugar, será necesario desarrollar un nuevo consenso sobre el rol y alcance de las políticas públicas (globales y sectoriales).

En la década del '80 fue un lugar común sostener que los países latinoamericanos se caracterizaban por un "exceso" de intervención estatal. Esta definición, aunque ilustre adecuadamente la situación de sobreextensión de la actividad del Estado que resultó del patrón de crecimiento vigente en la posguerra, pasa por alto el tema clave de la naturaleza y los mecanismos de gestión pública. Es probable que esta visión simplista haya conducido a un debilitamiento exagerado de un

agente clave para el éxito del proceso de reformas, la recuperación del crecimiento y la cohesión social. Si bien éste pudo haber sido el costo histórico de los errores de política cometidos en el pasado, una nueva mirada (y un nuevo consenso) sobre esta cuestión parecen inevitables.

3.3. El tratamiento de la desigualdad y la pobreza

Tradicionalmente la Argentina ha sido un país relativamente igualitario y con indicadores sociales aceptables para el promedio de América Latina. Después de varias décadas de crecimiento lento o estancamiento y de un decenio de franco retroceso, esta peculiaridad es más un rasgo del pasado que del presente. En efecto, problemas tradicionalmente menores para los estándares latinoamericanos -salud, educación, nutrición, pobreza y marginalidad- se han transformado en desafíos mayores para el Estado y la sociedad.

Durante la última década el desempeño del mercado de trabajo se deterioró sensiblemente como contrapartida del pobre comportamiento económico²⁵. Esto contribuyó a un movimiento regresivo en la distribución del ingreso. En efecto, la participación de los asalariados en el ingreso total cayó sensiblemente y su distribución familiar mostró una tendencia clara a la concentración. Estas tendencias simultáneas resultaron en un incremento del número de familias por debajo del "nivel de subsistencia" y en un aumento en el número de pobres, lo que ha agravado los estándares de salud, nutrición y educación²⁶.

El deterioro de los indicadores sociales plantea un serio problema de política. Su reversión deberá desempeñar un papel clave en la década del '90 no sólo por razones de equidad sino también de eficiencia. El reconocimiento de la importancia creciente del capital humano como factor de crecimiento y de los determinantes "sistémicos" de la competitividad mueve a una reacción de escepticismo frente a las perspectivas de dinamismo en una economía que no califica sus recursos humanos y no garantiza condiciones mínimas de existencia.

²⁵ Véase L. BECCARIA: "Industrialización, mercado de trabajo y distribución del ingreso" (Buenos Aires, CEPAL, 1989).

²⁶ Véase INDEC: "La pobreza en el conurbano bonaerense", serie Estudios, N° 13 (Buenos Aires, 1989).

Además, el problema de la pobreza y la desigualdad podrá también convertirse en un serio problema político si no se diseñan respuestas efectivas. A pesar de que no existe una relación lineal entre desempeño económico y régimen político, el aumento de la participación política en un período de oportunidades económicas en retroceso puede ser una combinación difícil de sostener en el largo plazo²⁷. El restablecimiento del crecimiento es condición necesaria para atacar adecuadamente el problema de la pobreza y la desigualdad. Sin embargo, casi con certeza no será una condición suficiente: en efecto, el patrón de crecimiento emergente probablemente no resolverá los dilemas planteados por la segmentación del mercado de trabajo y la desigualdad (tal como ocurre en otros países no sólo en desarrollo, sino del mundo industrializado). En este contexto, la reconstrucción del sector público y, particularmente, el aumento en la efectividad de su gestión tendrán un aporte significativo que hacer.

4. Conclusiones

A principios de los '90 la economía Argentina es radicalmente diferente de lo que era hace apenas una década. Los principales desequilibrios macroeconómicos se han reducido -aunque no eliminado-, se ha avanzado en un proceso de reforma estructural de vastos alcances y se han mejorado los indicadores de solvencia externa. Todo esto ha ocurrido junto con una masiva redistribución de la riqueza. Como resultado, se han transformado algunos de los parámetros institucionales básicos del período de posguerra.

Someramente se ha revisado aquí esta experiencia para ponerla en perspectiva. El consenso dominante de política ha sobresimplificado el debate y promovido una visión según la cual las reformas liberalizantes son suficientes para mejorar el desempeño económico. En contraste, algunas perspectivas críticas sobre la experiencia de la última década subrayan con propiedad los costos de las políticas implementadas y sus problemas de consistencia y sustentabilidad. La persistencia de los desafíos y dilemas de política a

²⁷ Véase R. KAUFMAN: *Industrial Change and Authoritarian Rule in Latin America: A Concrete Review of the Bureaucratic Authoritarian Model*", en D. COLLIER (ed.): *The New Authoritarianism in Latin America* (Princeton, Princeton University Press, 1979).

lo largo de este período sugiere, sin embargo, que viejos y nuevos problemas deben mirarse con una nueva óptica: una que incorpore los cambios estructurales que se han consolidado en los últimos años y, especialmente, que reconozca los límites (no absolutos sino históricos) de la gestión pública.

En este trabajo destacamos tres desafíos claves para el resto de la década, a saber: el restablecimiento del crecimiento económico, la reconstrucción del sector público y la búsqueda de mecanismos para enfrentar los problemas creados por una sociedad menos igualitaria y con indicadores sociales más desfavorables que en cualquier otro período histórico reciente. Una visión simplificada sobre el papel de las reformas (ya sea en la versión del consenso predominante o del énfasis en los costos más que en las restricciones) no contribuye a crear un marco apropiado para un debate más riguroso sobre cómo acometer dichos problemas claves.

Por cierto, este debate trasciende lo puramente académico. La resolución de los principales dilemas de política difícilmente podrá encararse con respuestas meramente técnicas, aunque la consistencia y la propiedad de las políticas sea una condición necesaria para su éxito. En efecto, la contribución de los actores sociales (especialmente de aquellos que han consolidado su poder relativo en el curso de la transformación estructural de los últimos años) será igualmente decisiva a la hora de edificar un nuevo consenso que haga posible un modelo de capitalismo más exitoso y estable que el del último medio siglo.

RESUMEN

En este trabajo se revisa la experiencia de las políticas de estabilización, reforma estructural y restablecimiento de la solvencia externa en la Argentina en la última década. Su propósito es el de colocar en perspectiva algunos viejos y nuevos desafíos de política. El ensayo cuestiona el consenso dominante según el cual las reformas liberalizantes son suficientes para mejorar el desempeño económico, así como aquellas perspectivas que abstraen de las restricciones prevalecientes para la formulación e implementación de políticas económicas. En particular, se revisan tres desafíos pendientes para la

década del '90, a saber. el restablecimiento del crecimiento, la reconstrucción del sector público y el tratamiento de la desigualdad y la pobreza.

SUMMARY

This essay reviews the record of policies aimed at stabilization, structural reform and restoration of external solvency in Argentina since the mid 1980s. Its objective is to place in perspective some new and old policy challenges. The essay criticizes the dominant consensus according to which liberalization policies are by themselves capable of improving economic performance as well as those perspectives which do not take into account prevailing restrictions to formulate and implement economic policies. The essay reviews three challenges for the '90s, namely: to restore economic growth, to rebuild the public sector and to deal with the problems posed by increased inequality and poverty.

REGISTRO BIBLIOGRAFICO

BOUZAS, Roberto

"¿Más allá de la estabilización y la reforma? Un ensayo sobre la economía argentina a comienzos de los '90". *DESARROLLO ECONOMICO - REVISTA DE CIENCIAS SOCIALES* (Buenos Aires), vol. 33, N°- 129, abril-junio 1993 (pp. 3-28).

Descriptor: <Macroeconomía> <Política económica> <Política de desarrollo> <Crecimiento> <Reforma estructural> <Políticas de estabilización> <Sector público> <Sector externo> <Política comercial> <Desregulación> <Desigualdad> <Pobreza> <América Latina> <Argentina>.