

### 3. ESTABILIZACIÓN MONETARIA, FISCAL Y FINANCIERA

Al iniciarse los años noventa, los planes de estabilización habían acentuado la vulnerabilidad de la economía argentina. Al igual que en otros países de América Latina, la crisis económica y los problemas que enfrentaba el sistema bancario hacían necesario, de acuerdo con la teoría monetarista, buscar la manera de estabilizar la economía mediante: *a*] cambios en la legislación del banco central, *b*] la reforma fiscal y *c*] la reforma financiera [Aguirre, 2000].

#### CAMBIOS EN LA LEGISLACIÓN DEL BANCO CENTRAL

Para cumplir con la tarea asignada, el banco central adoptó el esquema monetario consistente en establecer metas de inflación. De acuerdo con esto, el objetivo primordial de dicha institución es controlar la inflación; para nada se menciona que debe contribuir a lograr el crecimiento. La política monetaria debía lograr la estabilidad de precios; para ello tendría que bajar la inflación a un dígito. El supuesto teórico en que se basan las metas de inflación es que la política monetaria no influye o lo hace poco en la tasa de crecimiento de la actividad económica en el mediano plazo, aunque eventualmente en el corto plazo puede ayudar a la expansión económica. La adopción de metas de

inflación no garantiza que no haya crisis financieras [Truman, 2003: 10]. Las metas de crecimiento de los agregados monetarios para lograr el crecimiento sin inflación hicieron necesario abrir la cuenta de capital y facilitar la entrada de inversión extranjera. Por su parte, el gobierno debe financiar el gasto público con la recaudación fiscal, sin recurrir al endeudamiento.

Mishkin [2004] señala que hay diferencias entre los países emergentes y los desarrollados, que no permiten lograr la estabilidad: los primeros tienen instituciones débiles; erróneas políticas monetaria, fiscal y financiera; inadecuada regulación prudencial y supervisión; baja credibilidad de las instituciones monetarias; sustitución monetaria y dolarización; además, los flujos de capital disminuyen o cesan cuando se percibe vulnerabilidad en el país. Todo esto ocasiona alta inflación y crisis monetarias que afectan el valor de la moneda, al empleo y al sector exportador.

El banco central, conforme a la nueva legislación, no podía hacer préstamos para que el gobierno financiara su déficit fiscal; ello en aras de alcanzar la meta de inflación de un dígito. Se impulsaron cambios legales en la banca comercial y en la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina (BCRA); respecto a esto último, básicamente se sustituyen el artículo 3° de la Carta Orgánica de ese banco y el artículo 1° de la Ley núm. 24.144 y sus modificaciones, por el siguiente:

Artículo 3°. Es misión primaria y fundamental del Banco Central de la República Argentina preservar el valor de la moneda. Las atribuciones del Banco para estos efectos, serán la regulación de la cantidad de dinero y de crédito en la economía y el dictado de normas en materia monetaria, financiera y cambiaria, conforme a la legislación vigente. El Banco Central de la República Argentina deberá dar a publicidad, antes del inicio de cada ejercicio anual, su programa monetario para el ejercicio siguiente,

informando sobre la meta de inflación y la vibración total de dinero proyectadas. Con periodicidad trimestral, o cada vez que se prevean desvíos significativos respecto de las metas informadas, deberá hacerlo público (Ley 25.562, 23 de enero de 2002).

Como se advierte, las modificaciones a la Carta Orgánica del BCRA, así como su autonomía, tienen como finalidad el control de la inflación.

Por otra parte, cuando se estableció el Plan de Convertibilidad, el objetivo central era vincular el programa de reformas con la disminución de la ingerencia del Estado en la economía. Las reformas consistían principalmente en privatizar las empresas estatales; desregular los mercados de productos y laborales y liberalizar las importaciones. Para el FMI la base del éxito del Plan de Convertibilidad era la disciplina fiscal. En este programa trabajaron conjuntamente el Banco Mundial (BM), el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el FMI.

#### REFORMA FISCAL

El FMI [2005: 26] insistió en la importancia de la disciplina fiscal como objetivo crucial de política económica, para evitar la expansión de la demanda agregada en la etapa inicial del plan de estabilización y para evitar la acumulación de deuda pública que en opinión de ese organismo es responsable en gran medida de las crisis financieras. Aunque estos conceptos son manejados por los organismos financieros internacionales, lo que impide realmente ampliar las inversiones en Argentina y, en general, en América Latina, es la extracción de recursos mediante el pago del servicio de la deuda externa. La política fiscal podría tener un carácter anticíclico, pero la restricción

de la política monetaria anula el crecimiento del gasto público y la generación de empleo. La reforma fiscal –como ha sido interpretada para Argentina y otros países latinoamericanos– consiste en evitar el endeudamiento externo como fuente del financiamiento del gasto público y, por tanto, usar lo recaudado por concepto de impuestos para financiar el gasto público. Para hacer realidad el desarrollo económico en América Latina, la misión del banco central no debe ser únicamente controlar la inflación, sino también promover el empleo; como lo señala Wray [1998], el banco central debe ser el empleador de última instancia. El Estado puede utilizar la recaudación fiscal para regular el ciclo económico y expandir el gasto público con sus propios recursos y utilizar el déficit fiscal para generar crecimiento. En 1996-2000, la relación recaudación fiscal/PIB en Argentina, cayó 2.5 por ciento.

El documento *Evaluación del papel del FMI en Argentina, 1991-2001*, preparado por la Oficina de Evaluación Independiente (IEO) del FMI, acusa al gobierno argentino de no haber utilizado el dinero proveniente de las privatizaciones para reducir drásticamente la deuda del sector público y el servicio de la deuda externa durante la primera fase del Plan de Convertibilidad. La evasión fiscal; la limitada capacidad para controlar el gasto de los gobiernos estatales; la aplicación de los ingresos por concepto de privatizaciones al gasto corriente y no a la reducción de la deuda del sector público, provocaron una debilidad económica que se agudizó con la crisis financiera de Brasil. El citado documento sostiene que una política fiscal anticíclica hubiera ayudado a sanear las finanzas en Argentina y a evitar la debacle del Plan de Convertibilidad.

El analista argentino Teijeiro [2001] acusa al gobierno que instauró el Plan de Convertibilidad de no resolver los profundos problemas económicos con medidas drásticas:

Los excesos de la política fiscal se trataron de mantener ocultos desde el inicio de la Convertibilidad mediante una contabilidad pública errónea y arbitraria. El objetivo fue transmitir la imagen que se era ortodoxo en materia fiscal para favorecer la confianza de los inversores locales y externos, mientras se aumentaba el gasto y el déficit para reactivar la economía lo más rápido posible. El ocultamiento se realizó por medio de distintos mecanismos. El más importante de ellos fue la omisión de pagos realizados por la entrega de bonos del gobierno. Otro ardid fue el no registro de intereses sobre la deuda pública que se capitalizaban. También se contabilizaron ingresos por venta de activos públicos (privatizaciones) como si fueran ingresos corrientes. Muchos gastos financiados con programas del Banco Mundial y del BID fueron tratados como “extra-presupuestarios”.

El hecho de que la contabilidad de los déficit se limitara al gobierno nacional y excluyera a las provincias, ocultó la verdadera magnitud de los desequilibrios públicos.

La privatización de gran parte de las empresas gubernamentales fue un éxito para los organismos financieros internacionales, pues determinó una disminución del gasto público, entre otras razones por el despido masivo del personal empleado en la burocracia y en las empresas públicas. Kregel [2002: 11] señala que durante el gobierno de Menem el número de empleados del gobierno cayó de 670 000 en 1990, a menos de 285 000 a finales de 1992. Según datos del Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo, entre 1990 y 1995 el pago de retiros voluntarios e indemnizaciones por despido del personal de empresas públicas fue de 2 455 millones de pesos argentinos, un costo promedio de 18 738 pesos por persona. Este desembolso fue parte de la deuda contraída por el Tesoro argentino para pagar al menos a 131 026 empleados del gobierno [Melconian y Santangelo, 1996: 33].

## REFORMA FINANCIERA

Las crisis bancarias y de deuda externa, que implicaron renegociaciones con la banca comercial internacional, principalmente estadounidense, han sido motivo de preocupación para los organismos financieros internacionales y para los gobiernos de los países afectados. En 1980, la deuda externa argentina dejó un saldo negativo al sector privado; las bancarrotas se multiplicaron drásticamente y el pánico bancario terminó con la reforma monetaria conocida como Plan Austral. Esta época coincide con los problemas de deuda externa de México y Brasil, otros grandes deudores de la banca transnacional.

La crisis de la deuda externa latinoamericana en los años ochenta determinó, entre otras cosas, que cesaran los grandes flujos de capital hacia la región, los cuales podrían haber aliviado la falta de ahorro interno; esto fue el antecedente de las crisis bancarias de la región. En Argentina, la situación en la que se encontraban tanto los principales bancos comerciales nacionales como los medianos y pequeños bancos provinciales, hizo necesario replantear el modelo económico. La reestructuración del patrón de acumulación formaba parte de la nueva rearticulación mundial, proceso que se desarrolló desde finales de los años setenta y con mayor importancia, en los ochenta. La cartera vencida de los bancos los hizo vulnerables, por lo que el discurso oficial empezó a hablar de la necesidad de desregular y liberalizar el sistema financiero. Los organismos financieros internacionales junto con el BCRA, decidieron crear un fondo que permitiera a la banca central actuar como prestamista de última instancia. El gobierno federal junto con el Banco Interamericano de Desarrollo, el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional crearon el Fondo Fiduciario para el Desarrollo

Provincial,<sup>10</sup> el cual facilitó la privatización de los bancos, aspecto que más adelante se abordará con detalle.

La privatización de la banca comercial se hizo de manera rápida con la participación de la banca extranjera. Las autoridades monetarias desregularon y liberalizaron los servicios financieros al tomar medidas prudenciales y facilitar la extranjerización del sistema bancario.

A finales de los años noventa, el sector bancario argentino se consideraba un ejemplo para los países emergentes, en virtud de sus satisfactorios indicadores: los activos de los bancos pasaron de representar 20% del PIB en 1991, a 40% a finales de esa década. El capital cumplía con las normas del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. Sin embargo, en 2000-2001 los bancos mostraron una vulnerabilidad de gran magnitud. Al parecer los bancos financiaron parte del déficit fiscal y del mal manejo de las privatizaciones:

De los cerca de doscientos bancos existentes en el inicio del Plan de Convertibilidad, hoy quedan sólo noventa y nueve. El proceso

<sup>10</sup> En el artículo 1º de la Ley de Constitución del Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial se mencionan las condiciones previstas en ese Decreto y en el Contrato de Fideicomiso a suscribirse entre el Estado Nacional y el Banco de la Nación Argentina. Los objetivos son los siguientes: “a) Asistir a las Provincias o Municipios en la privatización de las entidades financieras o cualesquiera otras empresas cuyo capital sea total o parcialmente de propiedad de dichas Provincias o Municipios. b) Financiar programas de reforma fiscal, financiera, económica o administrativa de los Estados provinciales, cuyo principal objetivo consista en la consolidación de la Reforma del Sector Público Provincial, mediante mecanismos ágiles y flexibles que aseguren la implementación definitiva de las reformas básicas y el avance en la generación de programas de mejoramiento del gasto público social y de desarrollo regional. c) Asistir y financiar programas que contemplen el saneamiento de las deudas de los Estados Provinciales, su renegociación y/o cancelación. d) Asistir y financiar programas de desarrollo, mejora de la eficiencia, incremento de la calidad de las prestaciones y fortalecimiento en general de los sectores de la economía real, educación, justicia, salud y seguridad.”

significó una aguda concentración, favorecida por la política de fusiones que llevó a cabo el BCRA en todo momento, y que se intensificó en los momentos de crisis. Ante la imposibilidad de actuar como prestamista de última instancia, el BCRA buscó apoyo en el sector financiero local y en las casas matrices de los bancos locales extranjeros, utilizando el mismo para constituir fondos fiduciarios por dos mil millones de dólares con el objetivo de facilitar las fusiones y adquisiciones entre bancos. Ante la aparición de problemas de liquidez o insolvencia de un banco, rápidamente se buscaba un comprador para la totalidad del mismo o para las filiales, en caso de que fuera necesario desguazarlo para su venta. Los compradores gozaban de beneficios en materia de regulaciones y contaban con la ayuda del fondo fiduciario. Ello dio origen a una fuerte reconversión del sector en la cual muchos bancos regionales y cooperativos fueron absorbidos por otros más grandes, creciendo rápidamente por esta vía el número de sucursales de los bancos más poderosos. Paralelamente se produjo la transformación de la gran mayoría de los bancos provinciales en bancos privados, destruyéndose de esa forma la banca regional de provincia [Gambina, 1999: 199-200].

El sistema bancario estaba muy expuesto en caso de que ocurriera una devaluación; la desconfianza en los bancos derivaba de sus indicadores. Uno de los principios del Plan de Convertibilidad era que los activos y pasivos de los bancos estuvieran denominados en dólares. Los préstamos a empresas y familias estaban a la paridad de uno a uno.

Había bancos pertenecientes al sector público como el Banco de la Nación y el Banco de la Provincia de Buenos Aires. Se desmanteló el Banco Nacional de Desarrollo y se privatizó la Caja Nacional de Ahorro y Seguro. El Banco Hipotecario Nacional fue convertido en sociedad anónima y en 1999 se privatizó, bajo el control accionario del grupo inversor de George Soros. Si tomamos la totalidad de los bancos privados, en noviembre de 1994 (antes del “efecto Tequila”) los cinco primeros bancos



en el ranking poseían 31.8% del total de la cartera de depósitos de los bancos privados. Esa relación subió a 37.2% en mayo de 1997 y a finales de 1998, a 50%. En el listado de las 20 entidades privadas más grandes, sólo había un banco totalmente nacional, de origen cooperativo (el Credicoop). En la lista de los nacionales también se ubicaban el Banco de Galicia y el Hipotecario S.A., ambos clasificados como nacionales por el BCRA por no tener participación mayoritaria de capitales externos, aunque poseen una participación significativa de los mismos [Gambina, 1999: 200]. La extranjerización y profundización del sistema bancario favoreció la concentración y centralización del crédito hacia los sectores dominados por la oligarquía argentina.