





HISTORIA
ECONÓMICA
DE LA
ARGENTINA





Domingo Felipe Cavallo
Sonia Cavallo Runde

HISTORIA
ECONÓMICA
DE LA
ARGENTINA

Cavallo, Domingo Felipe
Historia económica de la Argentina / Domingo Felipe Cavallo ; Sonia Cavallo
Runde. - 1a ed. - Ciudad Autónoma de Buenos Aires : El Ateneo, 2018.
496 p. ; 23 x 15 cm.

ISBN 978-950-02-8535-3

1. Historia Económica Argentina. I. Cavallo Runde, Sonia II. Título
CDD 330.982

Historia económica de la Argentina

Título original: *Argentina's Economic Reforms in the 1900s in the Contemporary
and Historical Perspective*

© 2017 Domingo Felipe Cavallo y Sonia Cavallo Runde

Traducción autorizada de la edición en inglés publicada por Routledge, miembro
de Taylor & Francis Group.

Todos los derechos reservados.

Derechos exclusivos de edición en castellano para todo el mundo

© Grupo ILHSA S.A. para su sello Editorial El Ateneo, 2018

Patagones 2463 - (C1282ACA) Buenos Aires - Argentina

Tel.: (54 11) 4983 8200 - Fax: (54 11) 4308 4199

editorial@elateneo.com - www.editorialelateneo.com.ar

Diseño de tapa: Eduardo Ruiz

1ª edición: abril de 2018

ISBN 978-950-02-8535-3

Impreso en Grupo ILHSA S. A.,
Comandante Spurr 631, Avellaneda,
provincia de Buenos Aires,
en abril de 2018.

Queda hecho el depósito que establece la ley 11.723.
Libro de edición argentina.

Índice

| | |
|--------------------|----|
| Índice | 7 |
| Prefacio..... | 17 |
| Introducción | 25 |

Parte I

El extremo sur del Imperio español se convierte en la Nación Argentina

| | |
|---|-----------|
| Capítulo 1 | |
| La herencia española..... | 41 |
| El Camino Real al Alto Perú y las vías fluviales del Río de la Plata | 43 |
| Las misiones jesuíticas | 46 |
| De vaquerías a estancias..... | 50 |
| De terratenientes y ganaderos a caudillos..... | 51 |
| La creación del Virreinato del Río de la Plata | 52 |
| Las invasiones inglesas..... | 54 |
| | |
| Capítulo 2 | |
| De la Revolución de Mayo | 59 |
| a la organización nacional..... | 59 |
| Primera Junta | 61 |
| Junta Grande..... | 62 |
| Los triunviratos | 64 |

| | |
|--|----|
| La Asamblea Constituyente del Año XIII..... | 66 |
| El Directorio..... | 68 |
| La declaración de la independencia | 69 |
| La anarquía de 1820..... | 69 |
| La Constitución unitaria y la breve presidencia de Rivadavia..... | 71 |
| Juan Manuel de Rosas..... | 72 |
| El sistema económico de las Provincias Unidas del Río de la Plata..... | 76 |
| Consecuencias de la liberalización del comercio exterior | 77 |
| Consecuencias de la interrupción del suministro de recursos fiscales por Potosí | 79 |
| El crecimiento económico de las Provincias Unidas..... | 84 |

Parte II

1853-1913: seis décadas de integración creciente a la economía global

Capítulo 3

| | |
|--|----|
| De la organización nacional a la Primera Guerra Mundial | 89 |
| Sucesión de gobiernos constitucionales..... | 90 |
| La influencia de la experiencia histórica en los nuevos gobiernos | 92 |

Capítulo 4

| | |
|--|-----|
| División, reunificación y “presidencias históricas” | 101 |
| Las cuestiones políticas entre 1862 y 1880..... | 105 |
| Dinero y banca entre 1862 y 1880..... | 109 |
| La crisis de 1876..... | 111 |

Capítulo 5

| | |
|---|-----|
| Los años del dominio político de Roca | 115 |
| La política entre 1880 y 1906..... | 115 |
| Dinero y banca entre 1880 y 1906..... | 121 |
| La Ley de Bancos Garantidos y la crisis de 1890 | 123 |
| Los terratenientes | 129 |
| Reforma electoral..... | 133 |

Parte III
Desde el comienzo de la Primera Guerra
al final de la Segunda Guerra Mundial

Capítulo 6

| | |
|---|-----|
| Los traumáticos 30 años entre 1914 y 1944 | 139 |
| Conflictos ideológicos durante el período de entreguerras..... | 140 |
| La performance económica | 141 |
| La “República Radical” | 142 |
| La política durante la República Radical | 143 |
| La economía desde la Primera Guerra Mundial al inicio de la Gran Depresión | 152 |
| Dinero y banca entre la Primera Guerra Mundial y la Gran Depresión | 156 |

Capítulo 7

| | |
|---|-----|
| De la caída de Yrigoyen a la llegada de Perón | 159 |
| La política entre 1930 y 1945..... | 160 |
| El efecto de la Gran Depresión sobre las instituciones económicas | 166 |
| La búsqueda de rentas | 172 |
| El estancamiento de la agricultura y la lenta expansión de las manufacturas..... | 175 |

Parte IV
Cuarenta y cinco años de inestabilidad política y económica

Capítulo 8

| | |
|---|-----|
| Inflación, estanflación e hiperinflación | 183 |
| 45 años de crecimiento lento e inestable | 186 |
| Estancamiento a largo plazo de la agricultura..... | 187 |

Capítulo 9

| | |
|------------------------------------|-----|
| Perón y Evita | 191 |
| La política entre 1943 y 1955..... | 192 |
| La economía entre 1943 y 1955..... | 198 |

| | |
|--|-----|
| Reforma monetaria y bancaria | 201 |
| Controles de cambio y comercio exterior administrado por el gobierno..... | 204 |
| Nacionalización de los servicios públicos y ferrocarriles | 207 |
| Control de precios y congelamiento de alquileres..... | 208 |
| Los ahorros de la seguridad social como sistema de financiamiento del gasto público | 209 |
| El inicio de la inflación persistente..... | 210 |
| La crisis iniciada en 1949 | 213 |
| El plan de estabilización de 1952 | 216 |

Capítulo 10

| | |
|--|------------|
| Los dieciocho años en que el peronismo estuvo proscripto..... | 219 |
| La economía desde 1956 a 1972..... | 225 |
| Tipo de cambio, política comercial y estímulo a la agricultura | 226 |
| La relación con las instituciones internacionales | 229 |
| Las reformas monetarias y bancarias | 232 |
| Salarios, precios y alquileres..... | 233 |
| Política fiscal..... | 234 |
| Inflación y la eclosión de la crisis latente en 1958 | 234 |
| El Plan de Estabilización y Desarrollo de Frondizi | 236 |
| Inflación moderada y crecimiento impulsado por el consumo durante la presidencia de Illia | 241 |
| El Plan de Estabilización y Crecimiento de Krieger Vasena | 242 |

Capítulo 11

| | |
|---|------------|
| El regreso de Perón y los militares | 247 |
| La economía entre 1973 y 1976..... | 249 |
| El “Proceso de Reorganización Nacional” | 254 |
| Los años de estanflación | 255 |
| La reforma financiera y la política monetaria de Martínez de Hoz | 258 |

Capítulo 12

| | |
|---|------------|
| Transición a la democracia y presidencia de Alfonsín | 269 |
| La crisis financiera durante el gobierno de Bignone | 271 |
| Wehbe y Grinspun..... | 275 |

| | |
|---|-----|
| El Plan Austral de Sourrouille | 276 |
| Hiperinflación durante la transición de Alfonsín a Menem..... | 283 |
| La economía argentina en 1990..... | 286 |

Parte V

Reforma y contrarreforma

Capítulo 13

| | |
|---|-----|
| El Consenso Latinoamericano de los noventa | 291 |
| La discusión ideológica en América Latina en la posguerra | 292 |
| La estanflación y la hiperinflación como señales de falta de efectividad del Estado..... | 296 |
| Chile como modelo | 300 |
| El curso de las reformas en otras economías latinoamericanas | 302 |
| El Consenso Latinoamericano y el liderazgo de los Estados Unidos | 304 |

Capítulo 14

| | |
|--|-----|
| Menem y De la Rúa | 307 |
| Los acontecimientos políticos de 1989 a 2001..... | 310 |
| Los primeros dieciocho meses del gobierno de Menem..... | 314 |
| El diagnóstico y el plan que discutí con Menem | 316 |
| El Plan de Convertibilidad | 319 |
| Convertibilidad y el FMI durante los noventa | 325 |
| Desempeño exportador | 326 |
| Inversión | 329 |
| Productividad y crecimiento | 330 |
| Normalización y reforma de la seguridad social..... | 333 |
| Política fiscal y gestión de la deuda desde 1989 a 1996 | 336 |
| Economía post-Cavallo en piloto automático..... | 340 |
| Las causas de la recesión que comenzó en el cuarto trimestre de 1998..... | 343 |
| La recesión se convirtió en una crisis financiera | 344 |
| El inicio de la gestión De la Rúa con recesión | 347 |
| La legislación laboral obstaculizaba la recuperación..... | 349 |

| | |
|---|-----|
| Las primeras medidas fiscales del gobierno de De la Rúa | 351 |
| ¿Por qué no se logró reactivar la economía en 2000? | 353 |
| Los acontecimientos políticos que aumentaron la prima de riesgo país | 354 |
| El gobierno recurre al FMI en búsqueda de apoyo | 358 |
| El llamado de De la Rúa para que participara de su gobierno | 360 |
| El intento De la Rúa-Cavallo de evitar el default de la deuda | 361 |
| El “corralito” | 374 |
| El golpe institucional del 19 de diciembre de 2001 | 377 |

Capítulo 15

El origen de las decisiones de Duhalde

| | |
|--|-----|
| y la metamorfosis de Kirchner | 379 |
| Las discusiones políticas sobre desempleo y pobreza | 382 |
| El debate profesional sobre la deuda pública y el régimen monetario | 385 |
| La discusión en el exterior sobre los factores que desencadenarían la crisis terminal | 388 |
| La metamorfosis de Kirchner | 395 |

Capítulo 16

| | |
|--|-----|
| Duhalde y los Kirchner | 405 |
| El curso de los acontecimientos políticos entre 2002 y 2015 | 406 |
| Economía duhaldista | 409 |
| La economía durante los gobiernos de Néstor y Cristina Kirchner | 415 |
| Los efectos fiscales y asignativos de las distorsiones de precios | 422 |
| Del conservadorismo fiscal al gasto imprudente | 426 |
| La contrarreforma de la seguridad social | 429 |
| Gestión de la deuda | 432 |
| La política monetaria | 435 |
| Crecimiento e inflación | 438 |
| Cuatro años de estanflación | 443 |
| Desempleo y pobreza | 444 |

Parte VI
Consideraciones finales

Capítulo 17

| | |
|--|-----|
| Conclusión | 451 |
| Política exterior | 452 |
| Cuentas fiscales | 458 |
| La gestión de la deuda y el papel del dinero | 463 |
| Ahorro interno y externo | 466 |
| Inversión, productividad y crecimiento a largo plazo | 467 |
| Manejo de crisis y planes de estabilización | 470 |
| Desempleo y pobreza | 472 |
| ¿Son estas lecciones relevantes para otras naciones? | 476 |
| | |
| Sobre la versión en español | 479 |
| | |
| Agradecimientos | 481 |
| | |
| Bibliografía | 483 |



*A Sonia Abrazián, esposa y madre, por
su paciencia, aliento, lealtad y amor.*





Prefacio

Durante los últimos cuarenta años, ocupé varias posiciones gubernamentales, y –en numerosas oportunidades– tuve que explicar, convencer, justificar o defender mis decisiones u opiniones. Escribí mucho y estuve presente en medios audiovisuales. El propósito de este libro es diferente. En particular, en la última parte, brindo mi percepción de los eventos desde una perspectiva histórica.

Siempre creí en el valor de estudiar y aprender de la historia; así lo hice desde temprana edad. Estudié Economía en la Argentina durante la época de la recuperación posterior a la recesión de 1962-1963, luego del intento modernizador del presidente Frondizi con su Plan de Estabilización y Desarrollo de 1958.

Comencé a trabajar durante los años del Plan de Estabilización y Crecimiento de Krieger Vasena, en 1967, en la época en que se fue gestando el retorno de Perón al poder en 1973, en medio de una trágica confrontación entre los movimientos guerrilleros y el gobierno militar.

En aquellos años, hubo varios intentos de revertir el aislamiento internacional producto de las políticas intervencionistas, heredadas de los dos gobiernos de Perón entre 1945 y 1955. En esa época, las teorías económicas predominantes eran el

keynesianismo en América del Norte y el estructuralismo y la “Teoría de la Dependencia” en América Latina. Para describir el pensamiento prevaleciente de aquel entonces, suelo recordar que, cuando yo era un estudiante en Córdoba y leí las primeras novelas de Mario Vargas Llosa, el entonces muy joven escritor peruano admiraba la revolución cubana.

Desilusionado con el curso de los acontecimientos durante la primera mitad de la década del setenta, en particular, cuando se agravó el clima de violencia, desde 1972 a 1974, y sintiendo que mi conocimiento de historia y economía no bastaban para entender la actualidad argentina, decidí tomar distancia de los acontecimientos de mi propio país. Decidí aprovechar la oportunidad para profundizar mis conocimientos de teoría económica y aprender sobre la experiencia económica de otros países de América Latina y el mundo.

Harvard me permitió cumplir con los dos objetivos al mismo tiempo. Mientras escribía la disertación para el doctorado en Economía sobre política económica en contextos estanflacionarios, me beneficié del interés de varios profesores de esa universidad y del MIT sobre la experiencia de la Argentina, tales como Rudiger Dornbusch, Stanley Fisher, Martin Feldstein, Benjamin Friedman, Richard Musgrave y Yair Mundlak.

También me enriquecí intelectualmente interactuando con compañeros de clase y economistas que estaban completando estudios de posgrado o visitando Cambridge por conferencias y seminarios. Pedro Aspe, Sebastián Piñera, Eduardo Aninat, Jorge Dosermeaux, Roberto Dagnino, Larry Kotlikoff, Larry Summers, Jeffrey Sachs, Michael Bruno, Edmar Bacha, Eliana Cardozo, Alejandro Foxley, Álvaro Pachón, Christophe Chamley son personas que conocí en Harvard y con las que continué interactuando como investigador y funcionario. También conocí al profesor

Arnold Harberger cuando participé en la Misión Musgrave de Reforma Fiscal para Bolivia y, algunos años más tarde, tuve el privilegio de frecuentar a Jacob Frenkel, Vito Tanzi, Robert Mundell y Rodrigo Botero. Aprendí mucho de todos ellos.

A mi regreso, continué estudiando las particularidades de la Argentina con renovadas herramientas teóricas, así como lo que estaba pasando en el resto de América Latina y el mundo. Así, fundé el Instituto de Estudios Económicos sobre la Realidad Argentina y Latinoamericana (IEERAL), un centro de pensamiento financiado por la Fundación Mediterránea, una organización no gubernamental localizada en Córdoba. IEERAL nucleó a un equipo de investigadores, cuyas producciones, debates y conferencias influenciaron las políticas públicas cuando la Argentina recuperó la democracia.

En 1987 incursioné por primera vez en el mundo de la política. Me había mantenido al margen de los partidos políticos, hasta que el Partido Justicialista de la provincia de Córdoba me invitó a participar en su boleta como candidato independiente a la Cámara de Diputados de la Nación. Desde 1987 hasta 1989 asumí el rol de diputado nacional, y expliqué que el Plan Austral –inicialmente exitoso– se estaba desmoronando a causa de la indisciplina fiscal generalizada de las provincias y del gobierno federal.

Cuando Menem sucedió a Alfonsín como presidente, integré su gabinete como ministro de Relaciones Exteriores. Convencido de que el aislamiento había frenado el progreso de nuestro país durante buena parte de su historia, decidí que era fundamental reintegrarlo al mundo. El aislamiento se debía, en gran medida, a nuestra relación distante con los Estados Unidos, la interrupción de las relaciones diplomáticas con el Reino Unido después de la Guerra del Atlántico Sur, los problemas limítrofes con Chile y la carrera nuclear con el Brasil. Tras va-

rios meses de negociaciones, logramos progresos en todos esos frentes. La Argentina comenzó a involucrarse en los temas del mundo con una actitud constructiva y recuperó el respeto de las naciones, como en la época de oro entre 1870 y 1914 y durante el corto período de la presidencia de Frondizi entre 1958 y 1962.

La reconexión de la Argentina con el mundo produjo los mismos resultados que en los dos períodos mencionados: el fortalecimiento de las relaciones exteriores facilitó las reformas económicas que expandirían el comercio, atraerían inversiones e introducirían adelantos tecnológicos en la producción de bienes y servicios. Cuando pasé del Ministerio de Relaciones Exteriores al Ministerio de Economía, a comienzos de 1991, tuve la oportunidad de implementar las políticas que había predicado durante una década desde el IEERAL.

Para la Ley de Convertibilidad, me inspiré, ayudado por Horacio Liendo en la experiencia de Carlos Pellegrini en 1890 y en la observación del comportamiento de la sociedad durante los años de hiperinflación. En esas circunstancias, los argentinos decidieron usar el dólar en lugar del austral para proteger sus ahorros, aun cuando el uso del dólar era ilegal. La complementariedad de la caja de conversión con la legalización del uso del dólar como moneda alternativa fue crucial para restablecer la confianza, estabilizar y reiniciar el crecimiento.

Sin embargo, la situación de la deuda pública no difería de la que encontraron tanto el presidente Avellaneda en 1870 como Pellegrini en 1890. Nosotros, como ellos, tuvimos que reestructurar la deuda externa, normalizar la relación financiera con el exterior y, al mismo tiempo, recrear la confianza en los mercados locales.

Por ello, cuando competí por la presidencia en 1999, creí que necesitábamos profundizar las reformas de la década de

1990, particularmente en las provincias que estaban generando fuertes déficits fiscales financiados con endeudamiento con la banca local a altas tasas de interés. Pero los candidatos de los partidos tradicionales tenían la ventaja de contar con el apoyo de sus respectivos aparatos partidarios, de modo que solo obtuvo el 10% de los votos.

No obstante, mis ideas influenciaron la campaña y las políticas del gobierno de De la Rúa; por ese motivo, en 2001 fui convocado a integrar el gobierno nuevamente. El barco se estaba hundiendo y yo me hundí con él, pero hice todo lo que pude para evitar la catástrofe.

Confrontado con la crisis financiera que siguió a la recesión y deflación que había comenzado en 1998, recordé los problemas de deuda creados por la deflación durante 1890 que convencieron al presidente Roca de que la convertibilidad tenía que reinstaurarse a una paridad diferente de la que había prevalecido hasta la crisis de 1890. Pero un cambio en la paridad o la flotación del peso convertible solo podrían haberse implementado después de concluida la reestructuración de la deuda pública, proceso que comenzamos y que fue interrumpido por el golpe institucional de diciembre de 2001.

Durante los meses en que fui ministro de De la Rúa, nos empeñamos en evitar un default desordenado y una devaluación explosiva, imitando lo que los presidentes Roque Sáenz Peña y Victorino de la Plaza habían logrado entre 1914 y 1916, cuando la convertibilidad tuvo que suspenderse para enfrentar la crisis provocada por la Primera Guerra Mundial. De manera similar, los presidentes Uriburu y Justo, cuando debieron enfrentar el impacto local de la Gran Depresión, siguiendo el valioso consejo de Prebisch y Pinedo, lograron abandonar el patrón oro sin desorganizar la economía. Desafortunadamente, en 2001, la

política destruyó el orden económico y, al final, los intereses corporativos prevalecieron.

El default simultáneo de la deuda externa y la pesificación forzosa de la deuda interna –que, de hecho, constituyó un default de esa deuda–, provocaron una devaluación extrema del peso, que hizo saltar a la economía de la deflación a un período de inflación alta e inestable que prevalece hasta la actualidad. Como resultado, la inflación se ha transformado nuevamente en el problema principal de la economía argentina; problema grave con el que se enfrenta el gobierno de Macri al momento de publicarse este libro.

Decidimos titular a la Parte V del libro “Reforma y contrarreforma”, porque mis sucesores deshicieron la mayor parte de las transformaciones que habíamos producido durante el período en el que estuve envuelto en las decisiones de política económica. Entonces, pasé a estar en la oposición política, sin poder y políticamente perseguido. Duhalde y los Kirchner no solo me transformaron en el chivo expiatorio de la crisis, sino que trataron de silenciarme. Pero seguí escribiendo, a veces defendiéndome de los ataques, otras veces criticando los errores de política económica que –en mi opinión– ellos estaban cometiendo. Escribí dos libros en español describiendo las consecuencias de las políticas que habían reintroducido la inflación y, una vez más, aislado a la economía argentina del resto del mundo.

Después de comentar mi libro *Camino a la estabilidad* (2014), uno de los más respetados historiadores económicos de la Argentina, Gerardo Della Paolera, me sugirió que escribiera un libro para el público de habla inglesa explicando mi evaluación de las reformas de la década de 1990 y las subsecuentes contrarreformas de los últimos años. Él comentó que la comparación entre los episodios históricos y los acontecimientos del último

cuarto de siglo, que yo presentaba en aquel libro, resultaba útil para entender por qué los planes de estabilización y liberalización económica no habían podido revertir las políticas intervencionistas y aislacionistas que, desde la mitad de 1940, generaron inflación persistente, estanflación e hiperinflación.

Cuando mi hija aceptó ser coautora de este libro, decidí seguir el consejo de Della Paolera. Una vez que conjuntamente decidimos en qué episodios históricos concentrarnos, ella se dedicó a investigar y escribir los 13 primeros capítulos, la parte estrictamente histórica del libro. Yo pude, entonces, concentrarme en los capítulos 14 a 17, donde traté de combinar la descripción objetiva de los acontecimientos con mi interpretación subjetiva de las ideas, circunstancias, conflictos y prejuicios que –una vez más– deshicieron reformas que habían conseguido estabilidad y desarrollo para la economía argentina.

Al momento de terminar de escribir este libro, la Argentina parece haber cambiado de nuevo el rumbo. Un gobierno responsable está tratando, una vez más, de abrir la economía al comercio, reinsertarla en el mundo y luchar contra la inflación. Les deseo lo mejor, pero aconsejaría que no ignorasen nuestra historia, porque los problemas que deben enfrentar son similares a los del pasado, luego de episodios de estatismo y aislamiento internacional. Hay mucho por aprender de la experiencia de nuestra nación. Sinceramente espero que este libro pueda ayudar no solo a nuestra gente, sino también a los ciudadanos del mundo que miran al futuro de la Argentina con interés y esperanza.

Domingo Cavallo



Introducción

La economía de la Argentina es enigmática: muchos episodios durante los 200 años como nación independiente son difíciles de explicar en términos estrictamente económicos. Por eso, debemos relacionar los eventos económicos, plagados de conflictos de interés, con las circunstancias políticas, las condiciones externas y las discusiones ideológicas.

En tal sentido, este libro pretende proponer una relación entre los acontecimientos históricos y lo que ocurre actualmente a través de todos estos ángulos. También intenta transmitir las lecciones relevantes de la experiencia argentina a investigadores y políticos que estudian o enfrentan problemas similares en otros países.

La obra se compone de dos partes diferentes: una historia económica de la Argentina desde el período colonial español hasta 1990, que escribieron en coautoría Domingo Cavallo y Sonia Cavallo Runde; y una exposición de Domingo Cavallo sobre las reformas y contrarreformas de los últimos veinticinco años.

Como se sabe, existen publicaciones excelentes de la historia argentina para el período elegido. Nos hemos valido de los

trabajos de Luis Alberto Romero, Tulio Halperín Donghi, José Ignacio García Hamilton, David Rock, Jonathan Brown, Alejandro Bunge, Carlos Díaz Alejandro, Roberto Cortés Conde, Gerardo Della Paolera, Alan Taylor, Juan José Llach, Juan Carlos De Pablo, Pablo Gerchunoff, Orlando Ferreres y muchos otros a los que citamos como referencias.

La única originalidad que reclamamos para las partes I a IV del libro se centra en la selección de episodios que merecen especial atención para entender cabalmente los problemas actuales y ofrecer lecciones útiles para nuestro futuro y el de otros países. También hay cierta originalidad en nuestro enfoque político, pues tratamos de vincular los acontecimientos políticos y económicos de manera deliberada con las discusiones ideológicas y echar luz sobre los tantos conflictos de interés entre grupos organizados para presionar. Este análisis sociológico persigue explicar por qué las administraciones no pudieron llevar adelante las políticas imprescindibles para resolver los problemas o, por qué, frecuente y drásticamente, cambiaron las reglas de juego en la dirección incorrecta.

La Parte V se centra en la opinión personal del autor tanto sobre los méritos como sobre los inconvenientes creados por las decisiones adoptadas en el período 1990-2015, muy diferente de la narrativa de los gobiernos de Néstor y Cristina Kirchner. Durante los 12 años en que ostentaron el poder no se privaron de gastar el dinero de los contribuyentes para publicitar y propagandear su versión de la historia. La Argentina se benefició de condiciones externas en extremo favorables durante el boom de las *commodities* entre 2003 y 2012, lo que ayudó a esconder los graves desequilibrios que se crearon. Esta parte del libro es

responsabilidad exclusiva de Domingo Cavallo y por eso –a pesar del consejo contrario de los editores–, usamos la primera persona del singular.

En los 200 años desde el nacimiento de la Argentina independiente y soberana, los fenómenos mundiales más relevantes que ayudan a entender su historia económica son los dos episodios de globalización. El primero se extendió desde 1860 hasta 1930 y el segundo comenzó en 1945 y continúa hasta hoy.

La primera ola de globalización la lideró Gran Bretaña hasta 1914, comenzó a debilitarse con la Primera Guerra Mundial y terminó cuando se produjo la Gran Depresión en los Estados Unidos, el país que estaba desplazando a Gran Bretaña como el líder de la producción mundial.

La segunda ola de globalización comenzó en 1945 cuando los Estados Unidos emergieron de la Segunda Guerra Mundial como la potencia líder de la economía mundial. En la actualidad, después de siete décadas de vicisitudes, este proceso continúa, si bien hay poderosos actores nuevos que disputan el poder económico y militar a los Estados Unidos, en particular China y Rusia, que hasta 1990 todavía funcionaban como sistemas económicos autárquicos, pero que ingresaron a la economía global en el último cuarto de siglo.

Durante la primera ola de globalización, nuestro país se ubicó como una de las más exitosas economías emergentes de la época. El sistema político funcionaba en el marco de la Constitución Nacional sancionada en 1853 y aceptada por la provincia de Buenos Aires en 1860. Entre 1870 y 1914, durante la llamada “Edad de Oro”, la economía argentina creció más

rápido que la de los Estados Unidos, Canadá, Australia y el Brasil, cuatro países que también cuentan con vastos recursos naturales y atrajeron fuertes influjos de capitales y de inmigrantes desde Europa.

Como la mayoría de los países activamente involucrados en el comercio y las finanzas internacionales, la Argentina sufrió numerosos shocks después de la Primera Guerra Mundial, tales como las hiperinflaciones europeas de 1920, la Gran Depresión de 1930 y la Segunda Guerra Mundial.

Los problemas económicos alimentaron actitudes defensivas de grupos de interés organizados. Las instituciones democráticas se debilitaron, y permitieron que esos grupos de interés, incluidas las fuerzas armadas, capturaran el poder político. Luego de varias asonadas que quedaron solo en el intento, la Argentina sufrió el primer golpe militar que logró derribar a un gobierno constitucional en 1930. Los gobiernos sucesivos, tanto militares como civiles, llegaron al poder gracias a los comicios viciados por el fraude hasta 1946.

En contraste con la primera ola de globalización, el país demoró 45 años su participación en la segunda ola. Entre 1945 y 1990, las políticas económicas se tornaron populistas e internacionalmente aislacionistas, y la inflación persistía en un escenario de crecimiento lento e inestable.

Luego de participar en el gobierno militar que tomó el poder en 1943, Juan Perón ganó las elecciones en 1946. De inmediato entendió que la promoción de la industria manufacturera, la construcción y los servicios internos servían para redistribuir ingreso desde las actividades agropecuarias, intensivas en el uso de capital y tierra, en favor de los trabajadores urbanos. Para

implementar esta estrategia, Perón utilizó tipos de cambios múltiples, restricciones cuantitativas, altos aranceles de importación, así como impuestos explícitos e implícitos sobre las exportaciones de productos agropecuarios.

Los efectos deseados sobre los salarios reales no duraron mucho tiempo porque esas políticas provocaron el estancamiento de la producción agropecuaria, la reducción drástica de las exportaciones y dificultades para financiar la importación de insumos y bienes de capital indispensables para sostener la producción eficiente de las manufacturas y los servicios.

Además de su estrategia de sustitución de importaciones y redistribución de ingresos, el gobierno de Perón incrementó el gasto público, lo que tuvo como consecuencia déficits fiscales importantes. Al inicio, gravámenes sobre la riqueza y ahorros acumulados en el pasado financiaron estos déficits, pero el gobierno terminó utilizando la emisión monetaria como principal fuente de financiamiento. La inflación se transformó en un fenómeno persistente: alrededor del 30% anual, con excepción de un pico en 1959, año de un drástico sinceramiento de inflación reprimida. Pero la peor experiencia inflacionaria todavía estaba por ocurrir.

Restricciones de oferta y baja productividad durante la primera parte de los cincuenta restringieron la expansión de la industria. Incluso cuando la expansión industrial se revigorizó, en especial luego de la apertura a la inversión directa extranjera durante la presidencia de Arturo Frondizi, el crecimiento global fue menor que en la Edad de Oro, menor que en los Estados Unidos, Australia y Canadá en el mismo período y significativamente menor que en el Brasil.

En 1973, Perón asumió la presidencia por tercera vez, sin mayores cambios con respecto a su primera presidencia. De hecho, implementó políticas similares a las que había aplicado antes: fuertes impuestos a la agricultura, aliento activo a las manufacturas, la construcción y los servicios, aumento del gasto público y déficits fiscales financiados con expansión monetaria masiva.

En esta oportunidad, los términos del intercambio se revirtieron mucho más rápido que al final de la década de 1940. La muerte de Perón en julio de 1974 y la intensificación de la lucha entre los guerrilleros y los militares recortaron el poder de su sucesora. En este contexto, su intento de revertir las políticas, como el mismo Perón lo había hecho después de 1949, generaron protestas, huelgas y disturbios que terminaron en una explosión inflacionaria en junio de 1975.

Los quince años que siguieron a la explosión inflacionaria de 1975 fueron dramáticos. La inflación se mantuvo por sobre el 100% anual y los intentos de introducir reformas económicas parciales no lograron revertir el clima de estancamiento y alta inflación. El ingreso per cápita declinó al 1,5% anual mientras en el mundo aumentaba al 1,6% anual. Hacia el final del período, la economía sufrió hiperinflación. Entre marzo de 1989 y marzo de 1990, la tasa anual de inflación alcanzó el 11.000% anual.

La traumática experiencia de 1975 a 1990 creó las condiciones políticas para una reorganización completa de la economía: una ambiciosa reforma que persiguió la inserción de la Argentina en la economía global enmarcada por un sistema monetario similar al de las décadas iniciales del siglo xx.

Durante el primer trimestre de 1991, el gobierno argentino sancionó la Ley de Convertibilidad, que creó un nuevo sistema monetario basado en el peso convertible 1 a 1 con el dólar y totalmente respaldado por reservas externas. La misma ley legalizó el uso del dólar en competencia con el peso. Al mismo tiempo, el gobierno eliminó los impuestos sobre las exportaciones agropecuarias, redujo los derechos de importación y eliminó las restricciones cuantitativas a las importaciones. También privatizó empresas estatales luego de recrear competencia en los mercados o regulaciones adecuadas cuando los servicios constituían monopolios naturales. El gobierno redujo el gasto público, simplificó el sistema impositivo y eliminó el déficit fiscal.

La inflación cayó al 3% anual hacia 1994. El país gozó de cuatro años consecutivos de crecimiento rápido. En 1995 una interrupción repentina en el flujo de capitales provocada por la crisis mexicana generó una recesión. El FMI y otras instituciones financieras, incluyendo bancos privados, proveyeron financiamiento de última instancia, y la economía se recuperó en un año sin que se alteraran las reglas de juego. La Argentina volvió a experimentar crecimiento rápido desde 1996 hasta 1998.

No obstante, a causa de varios shocks externos, particularmente la devaluación del real brasileño en febrero de 1999 y la depreciación del euro desde 1999 hasta mediados de 2002, la Argentina entró en recesión al final de la década de 1990. Con un fuerte deterioro de los términos del intercambio externo y la imposibilidad de devaluar el peso, la deflación acompañó a la recesión y creó un clima de virtual depresión: el desempleo y la pobreza aumentaron de manera sostenida.

A partir de 1997, el gasto público como porcentaje del PBI aumentó debido a la recesión y al aumento de intereses de la deuda pública, particularmente de la deuda de las provincias con el sistema bancario local. Por la misma razón, los ingresos comenzaron a declinar y el déficit fiscal a aumentar.

En el último trimestre del año 2000, disminuyó la entrada de capital extranjero, y en 2001 se produjo otra interrupción repentina en el flujo de capitales como la de 1995. Esto generó una gran iliquidez en el sistema bancario, motivo por el cual las provincias tuvieron problemas para servir sus deudas y varios bancos se tornaron insolventes. Ni el Banco Central ni el gobierno tenían recursos para ayudarlos.

El FMI, que hasta septiembre de 2001 había provisto algunos fondos, en noviembre de ese mismo año decidió retirar su apoyo, justo cuando el gobierno anunció una reestructuración ordenada de la deuda. Una corrida contra los bancos obligó al gobierno a restringir el retiro de dinero en efectivo, lo que provocó la caída del gobierno de De la Rúa.

En medio del caos político, un nuevo gobierno provisional liderado por el presidente interino Eduardo Duhalde decidió abandonar la convertibilidad, transformando todas las obligaciones financieras bajo ley argentina, incluidos los depósitos bancarios, de dólares a pesos inconvertibles. El precio del dólar saltó de 1 a 3,8 pesos entre enero y septiembre de 2002. En ese año, el índice de precios al consumidor aumentó 41%, lo que incrementó dramáticamente el desempleo y la pobreza.

El gobierno congeló salarios, jubilaciones y tarifas de los servicios públicos. Además, introdujo impuestos a las exportaciones agropecuarias y controles de precios a la carne y a otros

bienes de consumo masivos. En 2002, cuando los términos del intercambio externo mejoraron y el dólar se depreció frente a la mayoría de las monedas, la economía argentina –que entre 1998 y 2002 había sufrido una caída del 25% del PBI– comenzó a recuperarse rápidamente. El precio del dólar bajó desde 3,8 pesos a menos de 3 pesos y la inflación declinó al 3% anual en 2003.

El nuevo gobierno liderado por Néstor Kirchner dejó que los salarios se incrementaran en forma gradual en 2003 y más rápidamente a partir de 2005, pero el gasto público también comenzó a aumentar, tanto que en 2006 volvió al mismo porcentaje del PBI de 2001, a pesar de que la reestructuración compulsiva de la deuda de 2005 permitió una fuerte reducción del costo en intereses.

La política monetaria se fijó como meta el crecimiento de la demanda en lugar de apuntar a la inflación, y el Banco Central intervino para parar la apreciación del peso. Comenzando en 2005, como los salarios se recuperaban, el gasto público aumentó a un ritmo rápido. Como la política monetaria persiguiera evitar la apreciación del peso, la inflación se aceleró al 6% anual en 2004 hasta llegar a 24% anual en 2008. El gobierno, en lugar de utilizar la política monetaria como una herramienta antiinflacionaria, decidió tergiversar la medición oficial de la tasa de inflación, que a partir de 2007 fue virtualmente fijada (por manipulación de los datos) en alrededor del 9% anual. La deuda interna estaba indexada a la medida oficial de la inflación, por lo que los tenedores de deuda sufrieron una nueva devaluación de sus activos. Esta política hizo imposible financiar los déficits con deuda interna voluntaria, de ahí que la economía argentina se viera desacreditada aún más en el exterior.

La intervención gubernamental en los mercados, las restricciones al comercio exterior, el congelamiento de las tarifas de los servicios públicos, la reestatización de muchas compañías de servicios públicos, el fuerte aumento en el gasto público y la presión tributaria configuraron una contrarreforma de la reforma económica de la década de 1990. Hacia 2012, el talón de Aquiles de la economía argentina no solo era la persistente inflación, sino también las muchas distorsiones de precios relativos que desalentaban la inversión eficiente y, en su lugar, alentaban la fuga de capitales, la especulación con tierras y la inversión en edificios y propiedades de lujo. Luego, la estanflación se transformó en la nueva realidad.

En la actualidad, la economía argentina está una vez más en medio de una tormenta, producto de las políticas populistas y aislacionistas. En efecto, las políticas de la última década dejaron al país con un 40% de inflación anual, desempleo creciente, una recesión que ya lleva tres años, comercio exterior declinante y prácticamente nula inversión directa extranjera. No es casual que alrededor de 80 mil millones de dólares se fugaran del país durante los últimos ocho años.

El 10 de diciembre de 2015, un nuevo gobierno asumió el poder. Para encontrar soluciones sostenibles, el presidente Mauricio Macri intenta aplicar reformas políticamente muy difíciles, tal como lo demuestran fallidos intentos similares en épocas pasadas. Dos veces en el pasado reciente, el país sufrió crisis semejantes. En ambas instancias, la crisis se produjo después de varios años de elevado gasto público, fuertes y persistentes déficits fiscales financiados con emisión monetaria, restricciones a las

exportaciones e importaciones, controles de cambio y intervenciones distorsivas generalizadas en los mercados. Estas políticas se aplicaron durante años en los que los términos del intercambio exterior resultaron favorables, pero se tornaron insostenibles cuando la tendencia se revirtió.

Las crisis que siguieron a períodos de activa participación de Argentina en la economía global ocurrieron en momentos de fuerte declinación de la demanda externa de los productos de exportación que generaron presiones deflacionarias. Las crisis que siguieron a períodos de populismo y aislamiento internacional se produjeron cuando el fenómeno de fuerte mejoramiento en los términos del intercambio que las había hecho posible comenzó a revertirse. Las condiciones macroeconómicas de la economía en estos dos tipos de crisis fueron muy diferentes. El problema macroeconómico que caracterizó a las crisis de 1914, 1930 y 2001 fue la deflación. El problema de las de 1949 y 1975 fue la inflación, el mismo que la economía argentina enfrenta hoy.

Finalmente, a lo largo de la historia argentina existieron muchas otras crisis monetarias y de deuda que se originaron en perturbaciones monetarias y fiscales de cuño interno más que por shocks externos. Este fue el caso de las crisis de 1876 y 1890 y también de 1958, 1962, 1981 y 1985. Las políticas aplicadas para superar las crisis de 1876 y 1890 permitieron reestablecer la estabilidad luego de algunos años. Pero, para las que siguieron a períodos de políticas populistas y aislacionistas, la estabilidad de los precios fue muy esquiva. Para peor, en cada uno de los casos, pocos años después de cada intento de superar la crisis, la inflación se aceleró y terminó en un escalón más alto que antes. El

único proceso de estabilización exitoso fue el de 1991 después que el país sufriera hiperinflación.

Ahora que la Argentina confronta una vez más las consecuencias de políticas populistas y aislacionistas insostenibles, cabe preguntarse sobre el curso futuro de los acontecimientos. ¿Debemos esperar que Macri encuentre las mismas dificultades que los gobiernos enfrentaron en 1949 y 1975 para revertir políticas populistas similares a las del gobierno de los Kirchner? ¿Tendrán los ciudadanos que soportar una nueva hiperinflación antes de encontrar el camino a la estabilidad y el crecimiento sostenibles? ¿Podrá la experiencia de los traumáticos veinte años que siguieron a 1949, y los aún más traumáticos posteriores a 1975, ser utilizada para diseñar una estrategia capaz de recrear el clima estable e integrador en la economía global que comenzó en Argentina y en la mayoría de los países de América Latina alrededor de 1990?

El presente libro pretende responder estas preguntas indagando en la historia económica de nuestro país, desde el Virreinato del Río de la Plata. Varios de los defectos institucionales y el comportamiento extremadamente confrontativo de las élites políticas y económicas del país son un legado de la historia argentina: más de tres siglos de gobiernos muy centralizados e intervencionistas no lograron construir una sociedad pacífica y moderna. Muy diferentes resultados se consiguieron en los Estados Unidos, Canadá y Australia, por nombrar solo a unas pocas economías emergentes que tenían recursos humanos y características geográficas similares, pero cuyos arreglos institucionales les permitieron un grado mucho mayor de libertad ciudadana, pero respetando la ley y los derechos de propiedad.

Esperamos que la discusión de las consecuencias negativas de la inflación persistente, de la estanflación y de la hiperinflación sirva como advertencia para evitar el uso y abuso de la política monetaria como un instrumento para eliminar las deudas a través de la inflación. Esta es una advertencia relevante en estos tiempos en los que economistas muy influyentes sugieren a los países que tienen una deuda severa aplicar lo que denominan “la solución a la Argentina”. Utilizar la política monetaria, o aún peor, rediseñar el sistema monetario como para facilitar la recolección del impuesto inflacionario en lugar de llevar a cabo procesos ordenados de reestructuración de deudas, es muy peligroso. Solo reproduce todos los errores de política económica que llevaron a la Argentina a pasar de ser ejemplo de estabilidad de precios y crecimiento en 1990 a convertirse el caso perdido de los últimos quince años. Tenemos la esperanza que el actual gobierno y los que le sucedan logren reestablecer el orden económico y, sobre todo, el funcionamiento pleno de las instituciones federales, democráticas y republicanas de nuestra Constitución Nacional.