

LECCIONES DE LA EXPERIENCIA DE REFORMAS Y DE LA CRISIS ARGENTINA PARA LA TRANSICIÓN CUBANA: IMPORTANCIA DEL PROYECTO VARELA

Rolando H. Castañeda¹

Since the launch of the Convertibility Plan in 1991, the Argentine economy has been undergoing a massive transformation. The main feature of this program, supported by the World Bank Group, IDB and IMF, was the establishment of a currency board arrangement. This was part of a sweeping set of reforms that altered the monetary system, improved fiscal and tax policies, liberalized trade, and reformed the public sector, including a rapid privatization program and changes to the social security system.

...Argentina has experienced strong average economic growth in the 1990s. The size of the economy expanded from \$141 billion in 1990 to \$282 billion in 1999, despite being hit by external shocks and two severe recessions. Argentina has now one of the world's lowest inflation rates and productivity has rapidly increased, responding to the new economic signals. The banking system has been strengthened through improvements in regulation and supervision, privatization, restructuring and consolidation. The role of the state has been changed, mainly as a result of privatization and decentralization to the provinces of health and education. Tax reforms removed many distortions and reduced tax handles and a new federal public sector financial management system was implemented. Poverty quickly fell from the peak of 41 percent reached in 1989-90.

— World Bank (2000, p. i)

Argentina was the spoiled child of the Washington Consensus. The IMF, the World Bank, and the IDB too...looked fondly on Argentina's success in halting inflation and on the steps it took to open its economy to foreign investment and deregulate and privatize.... the official creditors paid too little attention to public borrowing, worried too little about tax evasion...[Argentina] enjoyed the benefits of the spoiled child's excessive borrowing through much of the decade.

— Nancy Birdsall (2002, p. 3)

La cita anterior del Country Assistance Strategy del Banco Mundial de setiembre del 2000 muestra que la comunidad financiera internacional consideró la conducción de la política económica argentina durante los años noventa a modo de un paradigma estelar a imitar por los países en desarrollo sobre cómo insertarse a la globalización y al nuevo orden internacional. Standard & Poor's clasificó la deuda argentina de A-3, los bonos argentinos constituían el 25% del índice de J. P. Morgan y el país tuvo un diferencial favorable respecto al índice básico de la tasa de interés para los países emergentes hasta 2000 (ver Cuadro 1 al final del trabajo). Renombrados economistas (entre ellos Dornbusch, 2000 y Becker, 1996) destacaron la caja de convertibilidad y el impulso privatizador del gobierno de Menem, y recomendaron imitar dicho modelo al resto de América latina para lograr estabilidad y crecimiento. La regulación y supervisión

1. Las opiniones expresadas son de la exclusiva responsabilidad del autor y no reflejan sus vínculos institucionales presentes ni pasados.

bancaria prudenciales argentinas se consideraban entre las mejores de los países emergentes.

La Asamblea Anual del FMI y del Banco Mundial de octubre de 1998, encomió al presidente Carlos Menem y lo presentó rodeado por el entonces presidente de los E.U.A., William Clinton, el secretario del Tesoro, Robert Rubin, y el director gerente del FMI, Michel Camdessus. Sin embargo, al igual que ocurre con las estrellas reales, a partir de 1999 la economía argentina, después de brillar en el firmamento económico regional por algunos años, agotó su energía, los efectos positivos de la caja de convertibilidad y de la confianza de los inversionistas externos, se detuvo y comenzó a contraerse. Actualmente el país se ha aproximado a un límite crítico de manera peligrosa, a partir del cual podría producirse un colapso y generar un hoyo negro en el espacio regional. En términos generales, los desafíos de estabilización, reformas estructurales e institucionales, así como los costos privados y sociales asociados al proceso de ajuste que Argentina enfrenta son formidables en el corto y mediano plazo.

El propósito de este ensayo es derivar algunas lecciones relevantes para evitar una crisis similar una vez que Cuba comience con decisión su transición hacia una economía de mercado. Algunas de las características y problemas que presenta su economía—bajo comercio exterior, tasa de cambio fija, déficit fiscales crónicos, elevado endeudamiento externo, y las marcadas debilidades de la pequeña y mediana empresa, de la sociedad civil y de las instituciones—son similares a los que Argentina mostraba en 2001. Antes de extraer esas lecciones conviene revisar qué sucedió realmente en Argentina y ampliar en las semejanzas de los problemas de ambos países.

El ensayo tiene seis secciones. La primera sección revisa lo ocurrido en la economía argentina en 1990-2001 y la situación en 2002. La segunda expone algunas consecuencias principales de la crisis argentina. La tercera analiza las posibles causas de la crisis argentina. La cuarta sección presenta una apreciación críti-

ca de los errores de diseño y ejecución de política económica argentina con objeto de obtener lecciones para la transición cubana. La quinta expone las características y la evolución macroeconómica de Cuba en 1990-2001 y la situación en 2002. Finalmente, la sexta sección hace algunas observaciones finales sobre cómo evitar una crisis tipo argentina y cómo mejorar el proceso de reformas en la transición cubana, y sobre la importancia de las propuestas del Proyecto Varela.

ARGENTINA: CARACTERÍSTICAS Y EVOLUCIÓN MACROECONÓMICA EN 1990-2001 Y SITUACIÓN EN 2002

La economía argentina se caracterizó por un elevado crecimiento del PIB real de aproximadamente un 57% en 1991-1998 (ver Cuadro 1), después que superó con base en el Plan de Convertibilidad y de la “revolución productiva,” la contracción sufrida en la década de los ochenta, aproximadamente 1.3% anual, y controló las hiperinflaciones de 1989 y 1990, de 4,924% y 1,344% anual, respectivamente.

Dicho plan se fundamentó en el establecimiento de la caja de convertibilidad el 1 de abril de 1991;² mediante el cual se autorizaban al dólar y al peso respaldado 1 a 1 por el dólar (garantizado por la Constitución Política) como los medios de pagos de la economía, lo que sirvió de una fuerte ancla al nivel de precios. También contribuyeron la reforma del estado que privatizó y dio en concesiones muchas empresas estatales; el programa de apertura comercial; y la reforma del sector fiscal orientada a reducir el gasto público y a implantar la reforma tributaria consistente en sustituir los impuestos al comercio exterior por los del valor agregado y sobre los ingresos. Una parte pequeña del crecimiento en 1990-1998 es atribuible a la recuperación de la contracción de la década de los ochenta. Más tarde, el país sufrió una recesión incesante en el trienio 1999-2001 que dura todavía. En 2002 se espera una contracción entre el 15% y 20% del PIB real.

2. La caja de convertibilidad argentina no fue ortodoxa ya que otorgaba poderes al Banco Central para fijar reservas y otras regulaciones a los bancos comerciales, con algún grado de libertad para integrar parte de las reservas con títulos públicos.

La inflación, medida por los precios al consumidor, se redujo del 84% en 1991 al 1.6% en 1995. Con posterioridad, los precios al consumidor se mantuvieron casi constantes o disminuyeron levemente hasta 2001, ver Cuadro 1. En 2002 se espera una inflación del 80%.

El déficit fiscal financiero en relación con el PIB aumentó con algunas fluctuaciones del 0.1% en 1992 al 3.9% en 2001. A principios de la década de los noventa el gobierno central logró aumentar sus ingresos como resultado de las masivas privatizaciones y concesiones de empresas públicas, lo que implicó una disminución posterior de los ingresos provenientes de las mismas. A partir de 1994 los ingresos fiscales también disminuyeron como consecuencia de la privatización del seguro social, al pasarse del sistema de cuenta única fiscal a cuentas individuales de capitalización de los asegurados, depositados en instituciones privadas, lo cual significó una reducción neta de los ingresos fiscales, equivalente al 3.2% del PIB en 2001.³

Dado que una parte central de la deuda pública se colocó externamente y a mediano plazo, la deuda fiscal bruta externa en relación con el PIB aumentó del 31.8% en 1992 al 57.7% en el 2001 como resultado del sostenido y creciente déficit fiscal, a pesar de que el país fue beneficiario de la reestructuración de la deuda externa y de los bonos Brady el 7 de abril de 1993. El pago neto de intereses al exterior en relación con las exportaciones de bienes y servicios aumentó progresivamente del 10.2% en 1992 al 18.1% en 2001. Además, el perfil de la deuda tenía muchos vencimientos de corto plazo.

La tasa de cambio real efectiva fluctuó en 1992-1996 y se apreció posteriormente en forma continua a medida que el real se depreció, los socios del Mercosur fueron flexibilizando sus monedas, y el euro y las monedas asiáticas se depreciaron con respecto al dólar. Según Perry y Servén (2002, p. 24) la tasa de cambio real de equilibrio se apreció aproximadamente un 55% entre 1997 y 2001. Según Calvo et al. (2002, p. 13) la tasa de cambio real habría que depreciarla en

46% para lograr el equilibrio en la cuenta corriente de la balanza de pagos a fin de compensar la situación surgida en 1998-2001.

La tasa de crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios de Argentina fue de 8.1% en 1992-2001, en contraste con 9.8% de los siete países mayores de América latina y el Caribe y 11.5% de los países de ingreso intermedio en el mundo. De hecho las exportaciones de bienes y servicios prácticamente se estancaron después de 1998 (ver Cuadro 1). Argentina no logró diversificar su oferta exportable, centrada en productos primarios, durante el periodo de expansión económica. Argentina exportaba el 11.5% del PIB en 2001, la menor proporción entre los países mayores e intermedios de América latina. En 2000 el 24% del comercio exterior fue con Brasil, el 14% con otros países de América latina, el 13% con los E.U.A., el 25% con Europa y el 24% con el resto del mundo. Argentina tenía la menor proporción de sus exportaciones a los E.U.A. entre los países mayores e intermedios de América latina en 2000.

La tasa de inversión interna bruta en relación con el PIB aumentó del 17.4% en 1992 al 21.1% en 1998, pero sufrió una caída del 32% en 1999-2001, y sólo alcanzó 15.6% en 2001. Un factor que explica el descenso después de 1998 fue el alto nivel de las tasas de interés real activas que estuvieron asociadas al elevado y creciente riesgo país, el cual se incrementó paulatinamente por el mayor déficit fiscal y el resultante mayor nivel de endeudamiento externo respecto al PIB. El diferencial de la tasa de interés de Argentina que llegó a ser menor 446 puntos que el índice de los países emergentes, se fue reduciendo y se revirtió hasta superar dicho índice 3,586 puntos a finales del 2001 (ver Cuadro 1).

Los depósitos del sistema bancario, salvo en 1995, crecieron sostenidamente hasta 2000. Sin embargo, las variables monetarias y crediticias del sistema bancario se deterioraron drásticamente en 2001. El total de depósitos del sistema financiero (M3) se redujo US\$21.9 mil millones en 2001, aproximadamente 23%, mientras las reservas internacionales se contra-

3. Carmelo Mesa-Lago ha analizado este tema con detenimiento en diversas ocasiones.

ieron US\$12 mil millones. El sistema bancario sufrió pérdidas continuas y crecientes a partir de 1998 debido al aumento de cartera de préstamos atrasados determinado por la recesión. Los préstamos atrasados como porcentaje del total de préstamos aumentaron del 6.0% en 1998 al 10.2% en 2001. La tasa de retorno sobre el capital de los bancos comerciales fue de -2.2%, -6.7% y -9.4% en 1998, 1999 y 2000, respectivamente.

Los activos de los bancos extranjeros pasaron del 15% del total de activos de los bancos comerciales en 1994 al 73% en 2000. La creciente participación de la banca extranjera influyó en que la pequeña y mediana empresa perdieran acceso a la banca comercial. Este es un fenómeno similar al experimentado en varios países de Europa central con la creciente participación de la banca extranjera.

La tasa de desempleo urbana aumentó continuamente hasta alcanzar al 17.5% en 1995, luego descendió levemente con la expansión del trienio 1996-1998, pero creció nuevamente con la recesión del trienio 1999-2001. La mayoría de los analistas atribuye el aumento del desempleo en los noventa al anquilosado mercado laboral y al aumento de la participación laboral. Mientras el costo del capital disminuyó por la apertura externa rápida, los costos indirectos de la mano de obra se mantuvieron elevados. Por ejemplo, hay tributación para desempleo e indemnización por despidos; es difícil despedir a los empleados; el periodo de prueba para los nuevos empleados es muy corto; la legislación sobre trabajadores temporales y a tiempo parcial es confusa con lo cual se utilizan pocos trabajadores temporales y a tiempo parcial *de jure*; las convenciones colectivas de trabajo son sectoriales y los contratos de trabajo no caducan hasta que se negocia otro nuevo. Por ello, se desarrolló un mercado laboral informal donde se empleaban trabajadores temporales y a tiempo parcial *de facto*. En resumen, la legislación y prácticas laborales vigentes protegen mucho al trabajador empleado, pero dificultan y hacen muy costosa la contratación de nuevos empleados. Se estima que los costos laborales no salariales de Argentina son un 50% de los costos salariales, mientras que son un 33% en los países desarrollados.

La tasa de productividad laboral aumentó rápidamente en 1990-1995 con muchas reestructuraciones, pero después se estancó. Los salarios privados se mantuvieron más o menos constantes en 1996-2001 (ver Cuadro 1).

En 1999 el presidente De la Rúa llegó al poder después de una campaña electoral basada en atender a “los heridos del modelo,” acabar con la corrupción, e impulsar un programa alternativo para reactivar la economía y pulverizar el desempleo. Sin embargo, en enero del 2000, las autoridades aumentaron significativamente los impuestos (el “impuestazo”) a fin de enfrentar cuatro problemas básicos: eliminar el déficit fiscal; detener la contracción de la actividad económica y el empleo; paralizar la reducción de los depósitos en los bancos y la pérdida de reservas. Es decir, se inició una consolidación fiscal expansionaria que es muy difícil lograr, especialmente cuando se basa en el aumento de los impuestos en vez de la reducción del gasto fiscal, y que ha sido exitosa en muy pocos países en los noventa, Dinamarca e Irlanda.

Como preludio de la crónica de una muerte anunciada, en 2001 el gobierno aplicó nuevos impuestos en abril en un intento de cumplir con el nuevo acuerdo con el FMI, entre ellos, el impuesto a los movimientos financieros (“el impuesto al cheque”). Asimismo, emitió señales inconsistentes con el régimen cambiario vigente al enviar una nueva ley cambiaria al Congreso (“Ley de Convertibilidad Ampliada”) el 17 de abril, que fue aprobada el 25 de junio, para modificar la igualdad del peso con el dólar por una igualdad del peso con una canasta consistente en 50% por el dólar y 50% por el euro; sustituyó al independiente presidente del banco central el 25 de abril; y otorgó un trato preferencial a las exportaciones a la vez que impuso aranceles “temporales” a las importaciones el 15 de junio de 2001, bajo el llamado “factor de convergencia” para acercarse al valor de la nueva paridad cambiaria, lo que equivalió a una devaluación fiscal de aproximadamente el 8%.

Posteriormente, pasó una ley de déficit cero para el gobierno central el 30 de julio que incluyó una reducción del 13% de las pensiones del seguro social y de los salarios de los empleados públicos superiores a US\$500 mensuales, y limitó las extracciones de los

depósitos de ahorros a US\$250 semanales (“el corralito”) y las transferencias al exterior el 1 de diciembre. Se estima que los bancos comerciales extranjeros extrajeron fuertes cantidades de dólares antes que el FMI anunciara el 5 de diciembre del 2001 que no desembolsaría el tramo por US\$1.3 mil millones que estaba pendiente.

El 23 de diciembre de 2001, la cesación de pagos de la deuda, excepto con las instituciones financieras multilaterales de desarrollo, la mayor en la historia mundial, se agregó a la doble inconvertibilidad de la moneda y al congelamiento de los depósitos bancarios. El 9 de enero de 2002, la devaluación del peso, el establecimiento del control de cambios y la imposición de una “pesificación asimétrica”⁴ terminó por quebrar la estructura contractual (dolarizada) e institucional vigente, generando significativas transferencias de riqueza de acreedores y ahorristas a deudores, cuantiosas pérdidas patrimoniales de los bancos comerciales, y una enorme incertidumbre y desconfianza sobre el derecho de propiedad y el cumplimiento de las reglas de juego futuras.

Después de la ley de déficit cero, en un país que es federal, los gobiernos provinciales comenzaron a emitir cuasi-dineros para cumplir con sus obligaciones ordinarias (por ejemplo, las llamadas letras de cancelación de obligaciones provinciales, LECOPS), los cuales pasaron de AR\$2.1 mil millones en diciembre del 2001 a AR\$5.2 mil millones en marzo del 2002. También existen los patacones, los porteños, entre otros cuasi-dineros.

Los costos de salida de la caja de convertibilidad eran explícitamente elevados, lo cual en la visión de sus defensores era su principal virtud. Las autoridades se aferraron al régimen, con el apoyo de las instituciones multilaterales de desarrollo, pero éste colapsó caóticamente, por el retiro masivo de depósitos del sistema financiero y trastornó el sistema de pagos del país. Argentina pasó de ser el paradigma del libre mercado a un sistema ultra regulado en el que casi toda operación comercial está controlada o directamente prohi-

bida. El “corralito” reflejó lo insostenible de la convertibilidad y su imposición le puso fin. La salida de la caja de convertibilidad fue desordenada. Las políticas económicas del gobierno del presidente Duhalde profundizaron la caída que se venía dando y generaron nuevos problemas.

CONSECUENCIAS DE LA CRISIS

Argentina tuvo cinco presidentes entre diciembre de 2001 y enero del 2002 y posteriormente tuvo que adelantar las elecciones presidenciales previstas para octubre de 2003 a marzo de 2003. El país enfrenta una crisis económica, financiera, política y social de grandes proporciones, ya que requiere revertir problemas fundamentales, que están sujetos a incertidumbres, riesgos e histéresis. Tales como restablecer el crédito externo, así como la confianza de la población en el sistema bancario y financiero y en el sistema de seguridad social. Hay que renegociar el nivel y las condiciones de la elevada deuda externa, la descongelación de las cuentas bancarias, la recapitalización de los bancos quebrados, hay cuasi-dineros en circulación, salarios y pensiones no pagados, y un muy elevado nivel de desempleo. Hay altos niveles de pobreza en un país rico en recursos naturales y capital humano y con una elevada capacidad de producción inutilizada. Muchos jóvenes y profesionales están emigrando. La recuperación será ardua y demorada.

La intensificación de la contracción de la actividad económica y del empleo se vio agudizada durante el segundo semestre de 2001 y particularmente en diciembre por la paralización del sistema de pagos y la imposición de controles administrativos generalizados. Sin un cambio significativo de política económica es difícil remover los controles bancarios y cambiarios establecidos para reprimir desequilibrios fundamentales. Si bien, la flotación del peso debería restablecer la competitividad externa de los bienes transables alentando la recuperación de la economía, la expansión de los bienes transables toma tiempo y requiere financiamiento de capital de trabajo y de inversiones que el sistema bancario-crediticio en crisis

4. Los depósitos en dólares se pesificaron a US\$1=AR\$1.4 y los préstamos bancarios en dólares se pesificaron US\$1=AR\$1. Con esta medida el patrimonio de los bancos comerciales cayó en aproximadamente US\$17.5 mil millones.

no es capaz de aportar y que muchos empresarios no están dispuestos a efectuar, al menos de momento. Como consecuencia de la pesificación asimétrica los exportadores ya no cuentan con líneas de prefinanciación ni internas ni externas; tampoco cuentan con ningún otro tipo de crédito que les permita financiar una readecuación de sus plantas. Por ello, el proceso de recuperación tomará tiempo al igual que en la crisis asiática, aunque las condiciones actuales de Argentina son más difíciles que las de esos países al inicio de sus crisis, ya que ninguno de ellos suspendió el pago de la deuda externa.

A los países asiáticos (Corea del Sur, Filipinas, Indonesia, Malasia y Tailandia) les tomó un promedio de tres años volver a la situación inicial después de su crisis: Hubo dos años de recesión y uno de recuperación. Posteriormente, la recuperación ha continuado a pesar del lento crecimiento de la economía mundial. Las recuperaciones de Indonesia y Tailandia, que tenían condiciones iniciales más arduas, tomaron unos cinco años.

En Argentina muchas de las empresas de servicios públicos se privatizaron o se otorgaron en concesiones mediante el mecanismo de financiación de proyectos.⁵ Esto hace que muchas de ellas estén quebradas *de facto*, ya que sus ingresos ahora son en pesos, en vez de dólares como eran antes de fines del 2001, pero sus obligaciones financieras son en dólares, algunas de ellas en bonos colocados en los mercados internacionales. Muchas de esas empresas posiblemente vuelvan a ser estatizadas, independientemente que las tarifas de los servicios públicos se ajusten.

La crisis es de tal magnitud que Caballero y Dornbusch (2002a y 2002b) propusieron, con base en la experiencia austríaca después de la I Guerra Mundial, que se establezcan administraciones de interventores externos en las áreas fiscal, monetaria y de regulación bancaria, basadas en reglas aceptadas por las autorida-

des argentinas, para restablecer la credibilidad y permitir que la economía funcione apropiadamente. Estas medidas deberían ser complementadas por otras destinadas a combatir la corrupción y proteger los derechos de propiedad.

En las condiciones actuales de Argentina, el manejo económico hacia el cual debe propenderse es claro, pero requiere de importantes acuerdos políticos: La regularización del sistema de pagos y de los sistemas bancario y financiero, eliminando los cuasi-dineros de circulación; unas finanzas públicas ordenadas que incluyan, entre otros aspectos, un balance cercano al equilibrio, un nuevo acuerdo entre el gobierno central y las provincias para atender los gastos sociales y un mejor sistema de administración tributaria; un sistema ordenado de flotación cambiaria que mantenga la competitividad externa; una flexibilización del mercado de trabajo; una regla estable para la fijación de la política monetaria, que garantice bajos niveles de inflación y eventualmente de desempleo; una renegociación de la deuda externa y restablecer la estructura contractual e institucional que se quebró.

En estos momentos estamos pendientes de conocer si Argentina finalmente, como Chile y México lo hicieron antes, podrá manejar los efectos de la flotación sin destruir lo positivo del pasado, tornándose más competitiva y dinámica. Hasta ahora no se le ve por buen camino. Sorprende la obsesión por más préstamos de los organismos multilaterales de desarrollo mientras hacen lo imposible por aterrar a los inversionistas privados. La incapacidad para abordar una solución al problema del sistema financiero y la ruptura de todos los contratos, por leyes y más leyes, es un mal presagio. Su destino alternativo es entrar en una inercia de crecimiento bajo su potencial, acentuada por debilidades institucionales crónicas, como ha sido el caso de Venezuela después de la crisis financiera de los noventa.

5. O sea una empresa se constituye con un capital social de aproximadamente un 30% de los activos y una deuda del 70% de los activos para adquirir los activos o disfrutar de la corriente de ingresos que se deriva de la actividad privatizada o concesionada por un periodo relativamente largo de años.

If, a decade ago, Argentina had known what it knows now, would it have chosen a currency board? Probably not.

— Economic focus Dollar mad?, *The Economist*, October 27, 2001, p. 72.

CAUSAS DE LA CRISIS

Algunos economistas atribuyen la crisis a la rigidez del sistema monetario-cambiario (Blanchard, 2001; Krugman, 2001; Larrain y Velasco, 2001; Rodrik, 2002; Weisbrot y Barker, 2002a). Otros a la incapacidad de ordenar las cuentas fiscales (Mussa, 2002);⁶ otros a algunos errores básicos de política económica, particularmente en 2000 y 2001, tanto nacionales como de los organismos financieros internacionales o de ambos (Calvo et al, 2002; Hanke, 2002; Sachs, 2002; y Stiglitz, 2002). Otros a las reformas de mercado realizadas (Campodonico, 2002; Weisbrot y Barker, 2002a); otros a la forma como las reformas de mercado se realizaron, especialmente la privatización, la desregulación, el descuido por la pequeña y mediana empresa y por la sociedad civil (Campodonico, 2002; Eiras y Shaefer, 2002; Barker y Weisbrot, 2002, Zamagni, 2002); otros a la debilidad de las instituciones fundamentales, que se traduce en un elevado grado de corrupción y clientelismo (Eiras y Shaefer, 2002). Otros a una serie de “shocks” externos simultáneos, o sea, a algo así como mala suerte (Birdsall, 2002). Estas diferentes opiniones han hecho difícil la aceptación general de soluciones a la crisis, ya que es muy diferente si la crisis se debió a malas políticas, malas instituciones o mala suerte.

A continuación se analizan las causas principales de la crisis, distinguiendo entre los factores directos determinantes de ella de otros factores importantes que han influido en un menor crecimiento de la economía, pero que no contribuyeron directamente a desatar la crisis.

La recaída de la economía en 1995, vinculada al llamado “efecto tequila,” mostró la vulnerabilidad es-

tructural, o la insuficiencia de grados de libertad de la caja de convertibilidad ante “shocks externos” (apreciación del dólar, depreciaciones cambiarias de sus socios comerciales y la política monetaria restrictiva en los E.U.A.), dada la rigidez de los precios y salarios, así como del régimen laboral. Los depósitos de los bancos comerciales se redujeron 20%, se detuvo la entrada neta de capitales y el PIB cayó 2.8%. No obstante, las preocupaciones sobre el sistema cambiario se disiparon cuando Argentina adoptó medidas para fortalecer y mejorar la situación de los bancos comerciales en particular y del sector financiero en general, aunque no del sector fiscal, y cuando la economía enfrentó un entorno externo más favorable. Parte del fortalecimiento y consolidación del sector bancario se debió a los mayores requerimientos de liquidez y a la mayor participación de la banca extranjera, lo que se percibió como que ésta podría actuar de prestamista de última instancia ante nuevos shocks externos.

La economía creció nuevamente en 1996-1998. Sin embargo, en 1999-2001 se vio afectada significativamente como consecuencia de los efectos de las crisis asiática y rusa, la depreciación del real brasileño en un 50% (Brasil era entonces el principal socio comercial), la fuerte depreciación de las monedas asiáticas, la apreciación del dólar y la política monetaria restrictiva de los E.U.A.

Argentina no comparte un área de moneda óptima con los E.U.A., ya que posee un comercio limitado, no tiene completa movilidad de factores y está sujeta a diferentes shocks. Adicionalmente, tiene su comercio exterior mayoritario con países (Brasil, otros miembros del Mercosur y Europa) cuyas monedas fluctúan con respecto al dólar. Argentina es una economía relativamente cerrada con un importante sector de no transables; por lo tanto, puede beneficiarse sustancialmente de variaciones en su tasa de cambio

6. La representante del Banco Mundial en Argentina, Myrna Alexander, tiene una opinión similar. Ella señaló en una entrevista: “hay que preguntarle al ex ministro de Economía Roque Fernández y al Fondo Monetario Internacional por qué se financió el aumento del gasto público en el país. Ahora sabemos que hubo falta de control político de los gastos del Estado”...“El mejor momento para salir de la convertibilidad era 1997, después de un año de crecimiento y luego de superar muy bien la crisis del efecto tequila, pero lamentablemente en ese momento, nadie habló de ello.” *La Nación*, 23 de julio del 2002.

externa nominal para ajustar la relación entre los bienes transables y los bienes no transables.

La caja de convertibilidad tuvo efectos directos negativos sobre el sector real y efectos directos positivos sobre el sector financiero. Los efectos directos negativos provinieron de una tasa de cambio sobrevaluada y una tasa de interés mayor⁷ que determinaron un menor crecimiento del PIB debido a la menor competitividad de los bienes transables y a la menor inversión. Los efectos directos positivos provinieron de la mayor confianza en el sistema monetario y financiero y en la estabilidad de precios, particularmente después de los periodos hiperinflacionarios de 1989 y 1990, lo que permitió la remonetización. La convertibilidad ganó credibilidad con relación a la permanencia de la paridad cambiaria.

La pérdida de competitividad cambiaria debió ser compensada por la disminución, o corrección a la baja, de los precios y salarios,⁸ pero éstos se mantuvieron más o menos constantes, impidiendo el ajuste requerido o haciéndolo lento y determinando la recesión (ver Cuadro 1). También las normas rígidas del régimen laboral impidieron el ajuste de las empresas.

La explicación anterior de la crisis descansa en los desequilibrios causados por la rigidez del régimen cambiario (caja de convertibilidad)⁹ y la de los precios, salarios y del régimen laboral, pero dependió también de otro factor simultáneo importante: los desequilibrios causados el creciente déficit fiscal.

En la primera mitad de la década y a pesar del elevado crecimiento, los ingresos extraordinarios de las privatizaciones y concesiones ocultaron déficits fiscales endémicos. En la segunda mitad de la década, los

déficits fiscales fueron financiados con mayor endeudamiento, tanto interno como externo (ver Cuadro 1), a medida que los ingresos extraordinarios desaparecieron y que fue necesario además enfrentar la pérdida de ingresos fiscales por la privatización del seguro social y la descentralización administrativa. Las privatizaciones y concesiones de las empresas públicas brindaron US\$49 mil millones al Gobierno entre 1991-1999. El proceso de descentralización de los gastos sociales (educación, salud, saneamiento, agua potable, etc.) a las provincias en país federal fue patético, ya que se le traspasaron las obligaciones de los gastos a las provincias sin darle suficientes ingresos, lo cual desató un proceso permanente de negociaciones para financiar esos gastos que culminó en "presupuestos blandos" y la emisión de cuasi-dineros a partir del déficit cero de 2001.

El creciente déficit fiscal determinó una perversa trampa dinámica de endeudamiento y de especulación contra la caja de convertibilidad, que se vio agudizada en el contexto del empeoramiento del mercado financiero internacional para los países emergentes y cuando la tasa de interés de EUA subió a partir de 1999. Así, el déficit fiscal se expandió por los requerimientos de la mayor deuda externa en relación con el PIB, y por las mayores tasas de interés asociadas al creciente riesgo país y al nivel de las tasas internacionales. A la vez la mayor tasa de interés deprimió la tasa de inversión.

Si bien los niveles del déficit fiscal y del endeudamiento externo en relación con el PIB en 2001 no eran tan elevados en términos internacionales (Calvo e Izquierdo, 2002 y Weisbrot y Barker, 2002a), si tenían tendencias claramente expansivas, habiendo aumentado el déficit fiscal del 0.1% en 1992 al 3.5% en

7. El promedio de la prima de riesgo país fue de 600 puntos básicos en el quinquenio 1996-2000. La tasa de interés promedia de los bonos de E.U.A. a diez años del período fue aproximadamente 5%. Por lo tanto, la tasa de interés de los bonos argentinos, determinante principal de la tasa de interés en el país, resultó del 11%.

8. Los beneficios del patrón oro en el siglo XIX y principios del siglo XX (1815-1914) se exageran. Se le atribuye el crecimiento mundial y no se tiene en cuenta que dicho periodo se caracterizó por grandes innovaciones técnicas, el crecimiento del comercio internacional, por las revoluciones del transporte y las comunicaciones, la paz mundial y la libre movilidad de las personas. La época del patrón oro mostró que la flexibilidad de una economía endeudada internacionalmente es limitada aún con precios y salarios flexibles, ya que las deudas no son flexibles y su peso relativo se eleva rápidamente cuando hay deflación. Además, la deflación es un proceso muy difícil, especialmente cuando hay un elevado desempleo inicial y los precios y salarios se ajustan lentamente.

9. Algunos autores han denominado a las cajas de convertibilidad como píldoras de envenenamiento.

2001 y el endeudamiento público externo del 31.8% en 1992 al 57.7% en 2001, respectivamente (ver Cuadro 1). En 1994 un empleado público ganaba un 16% más que un empleado privado, en 2000 ganaba un 21% más (ver Cuadro 1). Sus dinámicas expansivas si eran incompatibles con el régimen cambiario vigente y la solvencia del sistema bancario y financiero que clasificaba “sin riesgos” los bonos públicos. Varios economistas (entre ellos Krueger, 2002 y Rogoff, 2002) han señalado que Argentina debió acumular superávits en su periodo de expansión para seguir políticas compensatorias en su periodo de contracción.

En el contexto anterior (tasa de cambio sobrevaluada, deuda y déficit fiscales crecientes) ocurrieron algunos errores de política económica significativos en 2000 y 2001. El régimen de convertibilidad estaba concebido precisamente para restringir los grados de libertad de la política económica. Con esto, cada medida heterodoxa tuvo dos efectos: uno de poder reactivador y otro de menor credibilidad al “ablandar” las estrictas reglas vigentes.

El acuerdo de rescate por US\$40 mil millones con el FMI¹⁰ y los otros organismos financieros internacionales (Banco Mundial y BID) en diciembre del 2000 para mantener la caja de convertibilidad y evitar la crisis, el llamado blindaje financiero, descansó en el aumento de los impuestos y la reducción del gasto público en un momento de recesión interna. En agosto del 2001 hubo otro paquete financiero del FMI por US\$8 mil millones. Dicha política fiscal implicó un círculo vicioso no sólo de corto plazo al profundizar la recesión y el déficit fiscal por la menor actividad económica que determinó cuando se requería reactivar la demanda agregada, sino que también tuvo connotaciones negativas sobre la oferta agregada y sobre el crecimiento económico a mediano y largo plazo al desalentar la inversión, debido al elevado nivel de impuestos ya existente. Además, el blindaje hizo endeudarse aún más al país para mantener una tasa de cambio que el mercado consideraba baja y allanó la fuga de capitales.

La renuncia al uso de una política monetaria activa y la independencia del banco central habían desempeñado un papel central en la credibilidad en la caja de convertibilidad y en la eliminación de la hiperinflación a partir de 1991. Sin embargo, en 2001 las autoridades cometieron el error de seguir una política monetaria expansiva al modificar las normas sobre las reservas bancarias, después que despidieron a Pedro Pou, el independiente presidente del banco central, quien la había mantenido neutral. Ello acentuó la reducción de los depósitos y precipitó la fuga de capitales.

El “megacanje” de la deuda externa que el ministro Cavallo realizó para modificar el perfil de vencimiento de la deuda en julio del 2001, tuvo un efecto negativo al aumentar la tasa de interés y afectar el sistema financiero (los bancos y los fondos de pensiones). No es apropiado efectuar esos canjes en medio de una crisis especulativa; Argentina había perdido reservas internacionales por 40% en enero-julio y 25% sólo en julio del 2001, respectivamente.

Argentina fue el país que más avanzó a escala mundial en el proceso de privatización y en otorgar en concesiones empresas públicas y de servicios público en la década de los noventa. Sin embargo, algunas privatizaciones y concesiones dejaron bastante que desear, en especial las de telecomunicaciones. Básicamente transformaron monopolios públicos en monopolios privados al no disponerse del marco regulador y supervisor apropiado, con lo cual la economía no se benefició de la mayor flexibilidad y competitividad que esta significativa transformación le debía otorgar. Por el contrario, ciertas tarifas de servicios públicos básicos aumentaron sin mejorar la calidad de los servicios prestados y/o debían ajustarse periódicamente mediante indexaciones, haciendo la economía menos competitiva internacionalmente.

Campodonico (2002) considera que las reformas de mercado realizadas determinaron la vulnerabilidad externa de la economía y definieron la crisis. Destaca primordialmente la rápida apertura de la economía al comercio externo y a los movimientos de capital. La

10. Un programa de rescate de US\$50 mil millones había sacado a México de la crisis de 1995.

rápida apertura al comercio hizo quebrar a muchas empresas manufactureras que no pudieron ajustarse de inmediato en un momento que se carecía de crédito para la pequeña y mediana empresa. Los movimientos de capital netos a Argentina, que incluyeron inversiones directas e inversiones de cartera de gran escala, cesaron prácticamente en 1999 después de los efectos de las crisis asiática y rusa. Fueron US\$53 mil millones en 1991 a 1999, US\$1.8 mil millones en 2000 y -US\$13 mil millones en 2001. Calvo (2002) destaca el llamado riesgo de la globalización (“globalization hazard”) a las fuertes fluctuaciones y los “sudden stops” experimentados por los movimientos de capital a América latina. Varios economistas han expresado sus críticas a la apertura a los movimientos de capital de corto plazo, o al menos a la apertura “prematura” a los mismos, o sea antes que la estabilización se consolide.¹¹

Zamagni (2002) señala que las reformas descuidaron las pequeñas y medianas empresas (PYMES) que tienen un papel fundamental para el desarrollo nacional directamente como la estructura permanente de la economía y fuente de empleo y producción, así como la sociedad civil organizada que desempeña una tarea esencial en el desarrollo institucional y de la gobernabilidad presionado a los partidos políticos y al gobierno. Para mantener PYMES pujantes se necesita una política industrial que las fomente y aliente, especialmente en lo referente a actualización tecnológica, innovación y competitividad; la gran empresa transnacional suele emigrar cuando las condiciones internas no son las apropiadas, “No se puede concebir un de-

sarrollo permanente cuando los empresarios no son responsables del país donde viven.” La sociedad civil debe participar activamente en la construcción del proyecto de sociedad para darle estabilidad y contrabalancear el poder político, especialmente cuando los partidos políticos tradicionales están en crisis, y hay una gran ineficiencia en la prestación de los servicios sociales públicos.¹²

Entre otros factores que se han señalado como determinantes de la crisis y que han contribuido a un menor crecimiento, está la corrupción existente que impide el funcionamiento de un sistema legal efectivo y una adecuada protección del derecho de propiedad y aumenta los costos de transacción, así como el clientelismo político que determina una baja efectividad del gasto público, que le resta competitividad y flexibilidad a la economía. Los abundantes trámites administrativos dificultan la entrada a nuevas actividades y facilitan la corrupción. Argentina ocupa la posición 50 de 75 países en cuanto al número de trámites (12) y al tiempo requerido para establecer un negocio, 71 días (Djankov et al, 2000, Cuadro III).

Según Transparencia Internacional (2001), Argentina mostró un índice de percepción de corrupción de 3.5 en 2001, ocupando la posición 72 entre 124 países y la posición 11 entre 18 países regionales. Si bien el país tiene que avanzar mucho en esta área fundamental, es difícil atribuir su crisis a la corrupción. Otros países que tienen un mayor grado de corrupción no han atravesado una crisis de la magnitud argentina, aunque sin duda éste un factor agravante de

11. La importancia de este tema, así como otros muchos sobre intensidad y secuencia de las reformas, buscando crear momentum y efectividad, había sido destacada por McKinnon (1991), pero no recibió la debida atención. La rápida reversión y volatilidad de los flujos de capital de corto plazo llevó a prominentes economistas a cuestionar los beneficios netos de la apertura de la cuenta de capital de corto plazo (Bhagwati, 1998a, 1998b; Krugman, 1998, 1999; Stiglitz, 1998). Krugman recomendó a Malasia establecer controles de cambios en medio de la crisis asiática. Actualmente, hay consenso, incluyendo al FMI, en cuanto a que la liberación de los movimientos de capital de corto plazo en presencia de una tasa de cambio fija y de sistemas bancarios y financieros débiles, conduce a crisis cambiarias y financieras. “The IMF and the U.S. Treasury did not encourage countries to liberalize short-term flows through the banking sector, which is what turned out to be the Achilles Heel during the Asian crisis. And many countries liberalize for their own reasons rather than as a consequence of external prodding-Thailand for instance was keen to have Bangkok emerge as international financial sector like Singapore. Nevertheless, as a result of the criticism by Stiglitz and others, the IMF is more vocal in pointing out the risks of rapid capital account liberalization. While such cautionary notes have always been present in IMF advice on capital account liberalization, today they are much more likely to be given greater prominence.” Thomas C. Dawson, Director, External Relations Department, IMF, *A Speech to the MIT Club of Washington*, de 13 de junio del 2002.

12. Stefano Zamagni, Entrevista a *La Nación*, 4 de agosto del 2002.

sus problemas y determinante de un menor crecimiento económico a largo plazo.¹³

El factor mala suerte, o sea el entorno internacional y los shocks externos adversos en 1999-2001, sin duda también contribuyeron a desatar la crisis. Sin embargo, otros países latinoamericanos se vieron afectados adversamente por los mismos factores y pudieron superarlos sin crisis similares. Por ello, no se debe considerar el factor mala suerte, como lo hace Birdsall (2002, p.4), como un factor principal determinante de la crisis. Como Carlos Díaz-Alejandro señalaba las interacciones no lineales entre políticas nacionales arriesgadas y deficientes y shocks externos extraordinarios y persistentes conduce a severas crisis, tanto en su alcance como en su duración, que ni las políticas erróneas ni los shocks podrían generar en forma aislada.

En resumen, la crisis económica y financiera fue causada por errores de diseño de las políticas económicas de estabilización, crecimiento y cambios institucionales, que se vieron reforzados por la mala conducción de la política económica en 2000 y 2001, desatando la crisis y creando problemas innecesarios para la recuperación. Entre los errores de diseño y ejecución se destacan la inconsistente y funesta combinación de caja de convertibilidad, con déficits fiscales y deuda externa crecientes, en el contexto de precios, salarios y mercado laboral inflexibles que contribuyeron a una tasa de cambio apreciada y tasas de interés muy elevadas para alentar la competitividad externa y la inversión. También contribuyeron, entre otros factores, la forma en que se realizaron las privatizaciones y las concesiones, la descentralización administrativa, el descuido de las PYMES y la escasa participación de la sociedad civil en las reformas realizadas, así como la corrupción y clientelismo existentes.

A menudo una reforma mal hecha es todavía más perjudicial que la falta de reformas.

—Mario Vargas Llosa, "Queremos ser Pobres," *Diario Las Américas*, 7 de julio del 2002, p. 4-A.

LECCIONES DE LA EXPERIENCIA DE REFORMAS Y CRISIS ARGENTINA PARA PAÍSES COMO CUBA CON ECONOMÍAS RELATIVAMENTE CERRADAS, DÉFICITS FISCALES CRÓNICOS, TASA DE CAMBIO FIJA, ALTAMENTE ENDEUDADOS E INSTITUCIONES DÉBILES

Argentina eligió diversas iniciativas de economía política en 1990-2001. Se cuenta con experiencias positivas y negativas de estabilización, reformas estructurales y cambios institucionales, que deben ser analizadas en detalle. A continuación se señalan algunas de las principales que no son todas las que merecen destacarse, pero seguramente se encuentran entre las que no hay que olvidar:

- En general Argentina no puso suficiente énfasis en la consistencia general, la dinámica y la sostenibilidad de las reformas en el tiempo, y puso más énfasis en mantener la convertibilidad (instrumento) que en lograr el crecimiento sostenido (objetivo). La consistencia general, la dinámica y la sostenibilidad de las políticas macroeconómicas aplicadas son esenciales.¹⁴ La inconsistencia e insostenibilidad de las políticas del dólar fijo, precios y salarios nominales relativamente rígidos, crecientes déficits fiscales y endeudamiento externo, contrastan con la armonía de los cuatro pilares macroeconómicos de países como Chile: Tipo de cambio flotante, superávit fiscal estructural, metas de inflación y endeudamiento externo bajos. Es necesario establecer esta combinación virtuosa, en particular una tasa de cambio

13. En la región Chile tiene un índice de 7.5, seguido por Trinidad y Tobago 5.3, Uruguay 5.1, Costa Rica 4.5, Perú 4.1, Brasil 4.0, Colombia 3.8, México 3.7, Panamá 3.7, El Salvador 3.6 y Argentina 3.5. Después le siguen República Dominicana 3.1, Guatemala 2.9, Venezuela 2.8, Honduras 2.7, Nicaragua 2.4, Ecuador 2.3 y Bolivia 2.0 (www.transparency.org/cpi/2001).

14. En un estudio realizado para Chile, Gallego y Loayza (2002) encontraron que una variable auxiliar llamada "complementariedad de políticas" explica casi un tercio del aumento del crecimiento de la economía chilena en 1986-1998 en relación con 1971-1985. Gallego y Loayza, consideran que esta variable refleja la interacción positiva o sinergia entre los factores que promueven el crecimiento y su alto valor revela que existe un premio considerable a realizar en forma conjunta y coherente reformas y liberalización de mercados, más allá de la suma del sólo efecto positivo independiente de cada política en particular. Tal especie de respaldo virtuoso se aprecia también en otros países con elevado crecimiento en los últimos años, como Corea del Sur, Holanda, Irlanda y Tailandia.

real competitiva y el manejo presupuestario disciplinado, pilares de la competitividad externa y de la estabilización económica para flexibilizar la economía y reducir la vulnerabilidad externa.

- La secuencia y la asimetría con que Argentina aplicó las reformas tuvieron consecuencias significativas. Debió haber un mayor énfasis o priorización inicial en lograr y consolidar la estabilización—que es una condición necesaria para el apropiado funcionamiento del sistema económico—con medidas para eliminar el déficit fiscal y los presupuestos “blandos” de las provincias. En este sentido, la privatización de la seguridad social y la descentralización administrativa fueron prematuras y contribuyeron a aumentar el déficit fiscal. Posteriormente en 2001, se utilizaron medidas tardías, muy drásticas y traumáticas, para reducir el déficit fiscal y lograr la estabilización, las cuales acentuaron las incertidumbres, la contracción de la producción, el descontento social y desataron la crisis. Es muy difícil realizar consolidaciones fiscales expansionarias, o sea reducir el gasto y aumentar los impuestos cuando hay recesión. Desde el inicio de las reformas, es imprescindible lograr y mantener no sólo una inflación baja sino un equilibrio creíble en las cuentas fiscales mediante una combinación apropiada de políticas fiscal, tasa de cambio y endeudamiento externo (McKinnon, 1991 y Sachs, 1996).
- Es fundamental preservar la flexibilidad de los precios y los salarios relativos internacionalmente,¹⁵ para mantener la competitividad externa vía la tasa de cambio externa, cuando los precios y los salarios nominales no se ajustan automática

rápida hacia la baja, de modo de brindar prioridad al crecimiento económico orientado al exterior y reducir el grado de vulnerabilidad externa. Si se analizan las experiencias de Chile, México y Brasil,¹⁶ el resultado final de una tasa de cambio flexible ha sido positivo, a pesar de lo difícil y complejo que fue devaluar o depreciar a mitad del proceso de reformas. La clave consistió en entender que si bien era necesario cambiar la estrategia hacia una de dólar flexible con mayores o menores intervenciones del banco central, los elementos esenciales de una economía competitiva y moderna, como son la apertura al comercio externo, un mercado financiero operativo y el respeto a los contratos, no sólo se mantendrían, sino que se reforzarían y consolidarían.

- La solución para impedir emisiones monetarias inflacionarias no es mantener la paridad cambiaria fija en un contexto de precios, salarios nominales y mercado de trabajo relativamente rígidos, lo que constituye un callejón sin salida, sino tener una política monetaria con metas de inflación y de tasa de desempleo determinadas por un banco central independiente que no preste al gobierno central, ajustando la tasa de interés cuando la inflación supere las metas establecidas.¹⁷ La caja de convertibilidad de Argentina y los bajos niveles de inflación no impidieron déficits fiscales, ni una deuda pública creciente, ni una tasa de cambio apreciada, es decir, expusieron las limitaciones de una estabilización basada en una tasa de cambio fija.¹⁸
- Hay que promover permanentemente un desarrollo competitivo y eficiente del sector bancario y financiero en términos de liquidez, solvencia,

15. Tal como Friedman (1968) señaló, es mucho más fácil ajustar la tasa de cambio ante shocks externos que modificar miles de precios y salarios (contratos laborales), particularmente si éstos tienen inflexibilidades nominales.

16. Brasil tenía una tasa de cambio fija del real con el dólar, pero no las ataduras constitucionales de Argentina.

17. Los países que utilizan metas de inflación han sido en general exitosos en lograrlas a menores costos en términos de niveles de producción, por ello este régimen de política monetaria se considera muy exitoso. Actualmente lo utilizan, entre otros, Brasil, Colombia, Chile, México y Perú en América latina. Nueva Zelandia, Chile, Canadá e Israel estuvieron entre los países pioneros en utilizarla en 1990-1992. (Mishkin y Schmidt-Hebbel, 2001).

18. Israel y Polonia lograron estabilizaciones exitosas con base en la utilización temporal de la tasa de cambio en la década de los noventa.

calidad de activos, reservas y márgenes de intermediación decrecientes para proteger su solidez y la confianza pública. Y así posibilitar el pleno y oportuno cumplimiento de los contratos y compromisos adquiridos con los depositantes, acreedores internos y externos. La banca extranjera tiene ventajas en términos de eficiencia y de disminuir la vulnerabilidad del sector bancario, pero no impide las crisis financieras, ni suele financiar las PYMES.

- El desarrollo y consolidación de las PYMES es muy importante para el crecimiento económico sostenible y la expansión de una clase media pujante, tal como lo muestran las diferentes experiencias (positivas y negativas) de Argentina, Europa central, los países de la antigua Unión Soviética, China y Vietnam en la década de los noventa. Para ello se necesita una clara política de transformación productiva que facilite el establecimiento, desarrollo y orientación de las PYMES hacia el exterior, por ejemplo, con mecanismos que apoyen las exportaciones en las áreas de información, financiamiento y seguros.
- La privatización y las concesiones de empresas públicas tienen profundas implicaciones sobre la economía y el comportamiento social y político. Si las privatizaciones y las concesiones no se hacen apropiadamente se eliminan muchas de sus ventajas microeconómicas (mejorar la utilización y asignación de los recursos); más aún tienen efectos perversos con condiciones de histéresis o irreversibles, que paralizan el proceso de reformas al establecer dudas sobre la legitimidad del mismo y dar la apariencia que el Estado está dominado o capturado por unos pocos intereses privados. La liberalización de precios a monopolios naturales o a monopolios en mercados imperfectos carentes de una adecuada competitividad sin las correspondientes regulaciones o sin la segmentación de las grandes empresas para crear competencia puede tener el efecto de reducir la producción, contribuir al aumento de precios e ignorar la protección de los consumidores. En Argentina hubo mucho énfasis en la liberalización y desregulación de las empresas públicas pri-

vatizadas y concesionadas, pero no en el establecimiento de las regulaciones y supervisión prudenciales para que se desarrollaran mercados competitivos y funcionaran apropiadamente. Además, lamentablemente se las utilizó para financiar el gasto público y postergar la disciplina fiscal.

- La descentralización fiscal tiene significativos alcances sobre la economía y el comportamiento fiscal y político. Si la descentralización no se hace apropiadamente se eliminan muchos de sus beneficios microeconómicos (mejor asignación y control del gasto) y puede tener costos macroeconómicos (aumentar el déficit fiscal), más aún puede haber efectos perversos con condiciones de histéresis, que paralizan el proceso de reformas al determinar presupuestos “blandos”. La descentralización fiscal traspasó el problema del déficit del gobierno central a los gobiernos provinciales en un área que el país le otorgaba mucha importancia—como son los gastos sociales en educación, salud, agua potable y saneamiento—sin suficientes mecanismos ni procedimientos adecuados de control del gasto. En Argentina hubo mucho énfasis en la descentralización administrativa, pero no en el establecimiento de los mecanismos para eliminar y controlar efectivamente el déficit fiscal.
- La liberalización financiera “prematura” a los flujos de capital de corto plazo, o sea antes de consolidar la estabilización, creó una serie de inconsistencias, tensiones y dilemas, ya que dichos flujos son procíclicos, e hizo la economía argentina vulnerable a la volatilidad de las crisis financieras externas e internas, tanto en frecuencia como en intensidad. Así, la insuficiente estabilización, junto a una apertura a los movimientos de capitales externos, condujo a una situación de tasa de cambio baja (apreciada) y tasas de interés elevadas con los consecuentes efectos adversos sobre la pérdida de competitividad de los bienes transables, y bajos niveles de inversión y de ahorro.¹⁹ De igual forma alentó a las instituciones financieras a endeudarse en divisas, prestar en moneda nacional y favoreció el consumo de origen

importado. Tasas cambiarias mayores y más realistas, así como tasas de interés menores, o sea macroprecios mejor alineados, constituyen un entorno más propicio para el crecimiento y la apertura externa y hubieran tenido efectos positivos sobre los bienes transables, las tasas de ahorro e inversión y el nivel de actividad económica. Antes de la crisis de 2001, dada la tasa de cambio apreciada y las claras perspectivas de un ajuste cambiario, la apertura a los movimientos de corto plazo facilitó la fuga de capitales.

- La apertura al comercio exterior rápida y drástica—eliminando las restricciones cuantitativas y estableciendo tarifas arancelarias bajas y menos diferenciadas—puede ser inadecuada. Especialmente, cuando las empresas tienen escaso tiempo para ajustarse, brindar una respuesta efectiva y realizar una reestructuración apropiada, en particular cuando las PYMES tienen problemas de acceso al crédito, lo que determina que muchas empresas quiebren. Un mecanismo más eficiente y efectivo es reducir los aranceles progresivamente con límites precisos en el tiempo, como lo hizo Chile al final de la década de los setenta.
- Es importante establecer y desarrollar instituciones sólidas que estimulen la oferta agregada para corregir errores, evitar omisiones y reducir los costos de transacción en áreas donde hay significativas externalidades al brindar a los agentes económicos un clima de incentivos más propicio para las nuevas actividades. Tales como: Proporcionar garantías efectivas de que los derechos de propiedad privada y los contratos serán respetados; que la justicia es independiente e igual para todos; que los impuestos no se despilfarran; que la corrupción es la excepción y no la regla; que un banco central verdaderamente independiente vela por la estabilidad económica, que hay flexibilidad en el mercado de trabajo para la contratación de nuevos empleados (p.e. contratos temporales o empleos de tiempo parcial) y que existe libre entrada y salida efectiva de personas y empresas a las nuevas actividades en término de simplificación de procedimientos administrativos. El papel de la sociedad civil es estratégico en establecer y desarrollar estas instituciones. Si no hay instituciones apropiadas, o sea si no se realizan reformas de segunda generación, se producen crisis de “segunda generación.”
- Hay que evitar que los bancos internacionales de desarrollo (el Banco Mundial y el BID) utilicen sus recursos para apoyar programas de estabilización del FMI, mediante préstamos de rápido desembolso, que le corresponden a esa institución. Cuando los préstamos del FMI, aún por encima de las cuotas acostumbradas, no son suficientes, hay problemas fundamentales que requieren ajustes substanciales de inmediato, ya sea en la tasa de cambio o en el nivel y términos de endeudamiento externo.²⁰
- Los deficientes desarrollo político y de la gobernabilidad suelen convertirse en severos obstáculos para el progreso económico y social. La economía no es independiente de la política. Es necesario avanzar en las reformas políticas fundamentales consensuadas mediante la sociedad civil para que el desarrollo y las instituciones en este ámbito faciliten *mutatis mutandis* la dinámica y eficiencia del proceso de apertura y competencia económica asociado. En el caso argentino fue notorio el sometimiento del poder judicial al poder

19. Ello agudizó el efecto Balassa-Samuelson, o sea la tendencia a apreciarse de la moneda nacional debido a la diferencia en los aumentos de productividad de los bienes transables en contraste con los bienes no transables (ECE, 2001, No 1, pp. 227-239). En Argentina la productividad de los bienes transables aumentó al 7% anual en 1990-1998, mientras que la de los bienes no transables sólo aumentó al 2% anual (World Bank, página web, 2000).

20. Es paradójico que las instituciones financieras internacionales reciban el pago completo de la deuda pública externa, mientras los bancos comerciales, los proveedores y otros acreedores externos tengan que aceptar una pérdida en la deuda, cuando fueron esas instituciones las que contribuyeron al endeudamiento externo al mantener una tasa de cambio artificialmente elevada. Aquí se da el problema de riesgo moral (“moral hazard”) tan comentado en la literatura económica, o de prestar sin riesgos de pérdidas, lo que alienta los malos préstamos. Además, se establece un clima contrario para la inversión privada en los países emergentes.

ejecutivo, el cambio constitucional para permitir un segundo mandato a Menem, la diferencia entre las promesas electorales y las realidades de gobierno, particularmente en 1999-2001; la ausencia de consenso político para eliminar el déficit fiscal crónico y para flexibilizar el mercado de trabajo; así como las políticas inconsistentes de mantener el gasto público a la vez que los ingresos fiscales se reducían por la privatización del seguro social y la descentralización administrativa. En el gobierno de Duhalde en 2002 se destacan los severos conflictos entre el ejecutivo y el legislativo y entre el ejecutivo y el poder judicial. El proceso de reformas estructurales se realizó sin la participación activa de la sociedad civil y se detuvo a mediados de la década cuando el énfasis del presidente Menem fue lograr un segundo y tercer mandatos, que eran inconstitucionales. Sin embargo, debe señalarse que poco antes de la crisis de 2001, el ejecutivo logró que el legislativo le aprobara poderes especiales y varias medidas de emergencia, el llamado Plan de Competitividad, en un plazo relativamente breve.

- Por último, aunque no menos importante, Argentina muestra los enormes costos sociales y riesgos políticos de la aplicación de políticas económicas que mantienen a amplios sectores de la población pobres y excluidos, o sea con elevado desempleo y subempleo, e insuficiente protección social. Esta situación social adversa puede desatar o exacerbar situaciones de violencia (protestas y desordenes públicos) ante medidas impopulares, como ocurrió poco antes de la renuncia del ministro Cavallo y el presidente De la Rúa en diciembre del 2001. La ruptura del tejido social tiene efectos económicos adversos. Por ello, es imprescindible brindar significativa atención a los temas de cohesión social, atendiendo a que no halla ciudadanos totalmente desamparados en una sociedad que practicó resultados socioeconómicos mínimos por generaciones. Se requiere un nuevo orden institucional o contrato social más humano y solidario que logre efectos

positivos sobre el desarrollo democrático y socioeconómico mediante una activa participación de la sociedad civil en las reformas realizadas.

CUBA: CARACTERÍSTICAS Y EVOLUCIÓN MACROECONÓMICA EN 1990-2001 Y SITUACIÓN EN 2002

A partir de las reformas parciales adoptadas en 1993-1994, la economía cubana experimentó una recuperación continua del PIB real del 32.3% en 1994-2001, aproximadamente un 4.1% anual, pero la misma ha sido insuficiente para alcanzar los niveles del PIB real logrados en 1989 (ver Cuadro 2 al final del trabajo). Recientemente, Jorge Pérez-López (2002) llamó la década de los noventa como la década perdida desde el punto de vista del crecimiento económico.

En 1989-1995 Cuba experimentó una inflación, medida por el deflactor implícito del PIB, que aumentó el nivel de precios internos en 57.1% a la tasa de cambio oficial vigente (US\$1=CU\$1). La inflación estuvo asociada al creciente déficit fiscal en 1989-1994, financiado con emisión monetaria. El déficit fiscal acumulado como porcentaje del PIB en 1989-1994 fue equivalente al 104.7%.

Hay evidencia de que las presiones inflacionarias reprimidas aumentaron en 1990-2001 debido a la expansión del excedente monetario asociado al déficit fiscal crónico.²¹ En 1990 Cuba tenía un efectivo en circulación de CU\$2,341 millones, una liquidez monetaria de CU\$4,986 millones y un PIB a precios corrientes CU\$20,879 millones; en 2001 tenía un efectivo en circulación de CU\$5,782 millones, una liquidez monetaria de CU\$12,000 millones y un PIB a precios corrientes CU\$31,220 millones. O sea, mientras el efectivo en circulación y la liquidez aumentaron 147% y 141% respectivamente, los precios (medidos por el deflactor del PIB) aumentaron 59% y el PIB real se contrajo 6.3%. Existe una significativa diferencia entre los precios agrícolas libres y oficiales (Alvarez, 2001). Adicionalmente, la tasa de cambio "extraoficial" promedio anual se mantuvo en US\$1=CU\$19 o más a partir de 1996, con una me-

21. Al respecto la liquidez monetaria como porcentaje del PIB aumentó del 24% en 1990 al 38% en 2001.

dia de CU\$22 en 1996-2002, habiendo aumentado de CU\$21 en 2000 a CU\$26 en 2001, o aproximadamente 23.8%.

La escasa competitividad externa de Cuba, resultado de su ineficiente organización económica, inadecuados precios relativos y una tasa de cambio sobrevaluada, se refleja en la baja relación de las exportaciones de bienes y servicios al PIB (14.9% en 2001). En 2001 las exportaciones de bienes y servicios eran todavía el 78% del nivel de 1989, lo que ha determinado la escasez crónica de divisas. La tasa de crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios en un periodo de recuperación, ha sido del 9.1% anual en 1994-2001, pero en realidad 8.4% anual, ya que el componente importado de bienes y servicios del turismo es muy elevado, 78%.²²

Los trabajadores por cuenta propia o microempresarios que llegaron a 208,500 personas en 1995 se han reducido continuamente hasta 153,800 personas en 2001 debido a la constante elevación y alto nivel impositivo, la aplicación de abultadas multas, el retiro de licencias y el establecimiento de restricciones y prohibiciones que empujan a la clandestinidad o abstenerse del registro formal. El sistema impositivo “Restringe la entrada de nuevas empresas al sector y lleva a otras a la quiebra, reduce la producción, eleva los precios para los ciudadanos cubanos, disminuye el empleo en el sector y probablemente contrae la generación de ingresos” (Ritter, 2000, p. 161).

La tasa de inversión bruta con relación al PIB se mantuvo en un dígito entre 1992 y 2001, determinando un bajo potencial de crecimiento de la economía a largo plazo. Parte importante de ese nivel es atribuible a la estabilización seguida por el gobierno de recortar los gastos de capital para reducir el déficit fiscal. La economía cubana logró estabilizarse con base en la reducción de la tasa de inversión en 1990-2001, así como la economía argentina se estabilizó con base en la caja de convertibilidad. Ambos procesos de estabilización disminuyeron la inflación, pero redujeron las posibilidades de crecimiento, lo cual muestra una clara confusión de los medios con los fi-

nes de la política económica. Las importaciones de maquinaria y transporte (bienes de capital) que eran US\$2,718 millones y el 36.7% de las importaciones totales en 1990 se redujeron a US\$1,202 millones y el 24.9% de las importaciones totales en 2000.

El nivel del déficit fiscal fue en promedio del 2.3% del PIB durante 1994-2001. El déficit del seguro social explica la mayor parte del mismo (ver Cuadro 2). Después que el déficit fiscal había aumentado hasta el 30.4% del PIB en 1993—cuando los gastos fiscales se mantuvieron constantes mientras los ingresos se redujeron por la contracción económica—el gobierno emprendió un severo recorte de subsidios a las empresas, aumentó los precios sin ajustar los salarios, ni siquiera parcialmente hasta 1999, y disminuyó rigurosamente la inversión.

La deuda externa en moneda convertible, que está en moratoria desde 1986, aumentó de US\$6.1 mil millones en 1989 a US\$11.0 mil millones en 2001, como consecuencia del crónico déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, la acumulación de pagos vencidos de interés y la depreciación de algunas monedas con respecto al dólar en el cual la deuda cubana está denominada. Sin embargo, la relación de la deuda al PIB, que llegó a aumentar al 52.9% del PIB en 1993, disminuyó al 35.1% del PIB en 2001 por el estancamiento del principal de la deuda externa y la recuperación parcial de la economía.

En 2001 los intereses de la deuda externa convertible serían del orden del 23% de las exportaciones de bienes y servicios (bajo el supuesto de una tasa de interés promedia del 10% para la deuda), relación que es mayor que el nivel de Argentina en 2001 cuando entró en crisis económica, y del 35% (bajo el supuesto de una tasa de interés promedia del 15%). Evidentemente, Cuba tiene un problema de solvencia económica, además de liquidez.

Según la CEPAL (2002), el gobierno decidió postergar las reformas económicas adicionales que estaba contemplando debido a la coyuntura económica desfavorable que el país enfrenta, lo cual se deriva del

22. El turismo a Cuba es una especie de maquila con un bajo componente de valor agregado nacional.

menor turismo después de los acontecimientos del 11 de setiembre del 2001, del menor envío de remesas, los daños causados por el huracán Michelle de noviembre del 2001,²³ la caída de los precios del azúcar, del níquel y del nivel de la inversión extranjera, y el cierre de la base rusa de Lourdes que brindaba un ingreso anual de US\$200 millones.

OBSERVACIONES FINALES SOBRE CÓMO EVITAR UNA CRISIS TIPO ARGENTINA EN LAS REFORMAS Y TRANSICIÓN CUBANAS. IMPORTANCIA DEL PROYECTO VARELA.

Es importante señalar que si bien no se conocen los eventos que puedan ocurrir en Cuba en los próximos años y que es prácticamente imposible trazar un programa en todos sus detalles, la formulación y ejecución de un programa de reformas pragmáticas de mercado es la única alternativa posible. Ya sea que el país adopte como meta un modelo socialista de mercado á la China y Vietnam o un modelo de una economía social de mercado á la Europa central (Polonia, Hungría, Eslovenia).

Con ese fin, el país deberá lograr un consenso político de las reformas a realizar para superar su situación de pobreza y reinsertarse al proceso de globalización y la sociedad del conocimiento y la informática de los cuales puede obtener excelentes beneficios en términos de bienes y servicios, tecnología, mercados y financiamiento externo, para lo cual requiere a su vez superar los desafíos que dichos procesos presentan. El consenso deberá incluir a toda la población en el proceso de reformas, compensando a los que se vean afectados adversamente por el mismo a través de la red de seguridad social. Tratar de imponer reformas sin consenso político y con exclusión social, aprovechando las llamadas ventanas de oportunidad, terminan restándole apoyo al proceso que es continuo y requiere ser fomentado permanentemente, y determinan una alta vulnerabilidad ante shocks externos en vez de su irreversibilidad, como lamentablemente Argentina lo muestra.

El Proyecto Varela recién planteado por la oposición propone cambios sociales, económicos y políticos bá-

sicos que tienen una gran trascendencia para el futuro inmediato y de largo plazo de Cuba. Específicamente, el Proyecto propone la libertad de asociación a fin de que se puedan constituir entidades de la sociedad civil, la autorización de la pequeña y mediana empresa y la contratación directa de trabajadores para facilitar la recuperación de la economía y superar los niveles alcanzados en 1989, la elección directa de los funcionarios públicos en el ámbito central y provincial de forma de desarrollar una democracia participativa real; y la liberación de los presos políticos para comenzar la postergada reconciliación nacional.

Las experiencias recientes de Argentina, de los países de Europa central y la antigua Unión Soviética, nos enseñan que las entidades de la sociedad civil juegan un papel decisivo en el desarrollo institucional necesario que es fundamental para transformar efectivamente a la sociedad y establecer un proyecto nacional de país con respaldo ciudadano. Las PYMES son decisivas en una economía socialista estancada, no sólo como fuente directa de crecimiento económico y de empleo sino también para facilitar indirectamente la reestructuración de las grandes empresas estatales. Las PYMES han desempeñado un papel fundamental en el crecimiento económico de China, Vietnam y los países exitosos de Europa central. La democracia participativa es fundamental para que la economía responda efectivamente a los intereses ciudadanos y desarrolle los incentivos apropiados para efectuar los cambios consensuales que se requieren para modernizar las instituciones nacionales.

Cuba deberá desarrollar un programa de reformas de mercado consistente y sostenible en el tiempo, el cual deberá sustentarse en dos pilares macroeconómicos fundamentales: (1) lograr y consolidar una estabilización que permita que el sistema económico funcione adecuadamente como asignador de recursos en el tiempo y (2) mantener una tasa de cambio externa competitiva que facilite abrirse al exterior, crecer orientado a los mercados externos y hacer frente con flexibilidad a los shocks externos. Estas dos medidas esenciales deberán complementarse con el desarrollo

23. Los daños a la infraestructura económica, las viviendas y la agricultura fueron estimados en 6% del PIB (CEPAL, 2002, p. 8)

de un banco central independiente que establezca metas de inflación y tasas de desempleo, y por otras medidas para fomentar la pequeña y mediana empresa, la sociedad civil y el desarrollo institucional.

La dolarización propuesta por algunos economistas para alentar la estabilidad y contribuir al crecimiento tiene importantes fortalezas y debilidades. Por un lado, facilita la estabilización rápidamente, pero, por otro, requiere una importante disciplina fiscal y de endeudamiento externo, y no permite ajustes fáciles ni rápidos ante la pérdida de competitividad externa ni ante shocks externos debido a la inflexibilidad cambiaria, lo que limita el crecimiento a largo plazo. Edwards y Magendzo (2002) encontraron que los países que han adoptado la dolarización tienen mayor estabilidad, pero menor crecimiento y la misma volatilidad ante shocks externos.

Por ello, dejar flexible el tipo de cambio es una buena medida para que sea el mercado, y no una decisión administrativa, el que fije el precio de equilibrio, modulado por las intervenciones del Banco Central. El financiamiento externo es insuficiente para resolver los déficits estructurales de la balanza de pagos, más bien es útil para resolver desequilibrios transitorios en los flujos de divisas.

La privatización y la concesión de empresas de servicios públicos, que son fundamentales para la modernización y competitividad externa del país, deberán ser precedidas del establecimiento de un marco regulador y supervisor prudencial que aliente la competencia, la expansión de la inversión y de la produc-

ción de los servicios públicos, y que proteja al consumidor.

Asimismo, la importante liberalización de los mercados bancario y financiero deberá ser antecedida por el establecimiento de un marco regulador y supervisor prudencial que asegure la liquidez y solvencia, y aliente la eficiencia de las instituciones bancarias y financieras.

La descentralización administrativa que es importante para acercar los gastos públicos a los beneficiarios finales, con sus importantes efectos en términos de eficiencia de resultados y control, deberá realizarse cuidadosamente para evitar que las transferencias de gastos sin las transferencias equivalentes de ingresos desaten “presupuestos blandos” en áreas sociales prioritarias, con sus nefastos efectos fiscales.

Finalmente, deberán establecerse instituciones esenciales que permitan que la economía de mercado pueda funcionar y desarrollarse apropiadamente, disminuyendo los gastos de transacción, tales como: Garantizar la propiedad privada y el cumplimiento de los contratos; permitir la libre entrada y salida a nuevas actividades, simplificando los trámites administrativos; asegurar la independencia del poder judicial y crear mecanismos para resolver conflictos comerciales por el arbitraje y la mediación; flexibilizar el mercado de trabajo para que se permita la contratación de empleados temporales y a tiempo parcial *de jure y no de facto* en nuevas actividades en un momento que debe aumentar el desempleo y no brindar prioridad al mantenimiento de empleos en actividades que han quedado obsoletas y son insostenibles.

REFERENCIAS

José Alvarez, “Rationed Products and Something Else: Food Availability and Distribution in 2000 Cuba,” en *Cuba in Transition—Volume 11*, Miami, Florida: 2001, pp305-322.

Jagdish Bhagwati (a), “The Capital Myth,” *Foreign Affairs*, Vol. 77, No. 1998.

Jagdish Bhagwati (b), “Why Free Capital Mobility May Be Hazardous to Your Health. Lessons from the Latest Financial Crisis,” comentarios en la reunión del NBER sobre controles de capitales de noviembre de 1998.

- Dean Barker y Mark Weisbrot, *The Role of Social Security Privatization in Argentina's Economic Crisis*, Center for Economic and Policy Research, 16 de abril del 2002.
- Gary S. Becker, "Argentina helps Lead the Way in Privatizing Social Security," en Project Syndicate, de diciembre de 1996, <http://www.project-syndicate.org/home/home.php4>.
- Nancy Birdsall, *What Went Wrong in Argentina?*, Center for Global Development, 29 de enero del 2002
- Olivier Blanchard, *Beware of Symbols*, en Project Syndicate, 14 de diciembre del 2001.
- Ricardo Caballero y Rudiger Dornbusch (a), Argentina: Rescue Plan that Works, 3 de marzo del 2002, página web del profesor Rudiger Dornbusch.
- Ricardo Caballero y Rudiger Dornbusch (b), The Battle for Argentina, 4 de abril del 2002, página web del profesor Rudiger Dornbusch..
- Guillermo A. Calvo, *The Real Hazard of Globalization*, en Project Syndicate, Febrero del 2002, <http://www.project-syndicate.org/home/home.php4>.
- Guillermo A. Calvo, Alejandro Izquierdo y Ernesto Talvi, *Sudden Stops, the Real Exchange Rate and Fiscal Sustainability: Argentina's Lessons*, IDB Working paper 469, abril del 2002.
- Guillermo Calvo y Alejandro Izquierdo, *What Went Wrong in Argentina?*, en Project Syndicate, 13 de marzo del 2002, <http://www.project-syndicate.org/home/home.php4>.
- Humberto Campodonico, Argentina: Sheer Neoliberal Lunacy, en *Third World Resurgence Magazine*, Issue No. 137-138, enero-febrero del 2002.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL, a), *Estudio de América Latina y el Caribe, 2000-2001: Argentina* (p.103-113), diciembre de 2001.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL, b), *The Cuban Economy, Structural Reforms and Economic Performance in the 1990s*, LC/MEX/R.746/Rev. 1, 6 de diciembre de 2001.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Cuba: Evolución Económica durante 2001*, LC/MEX/L.465, 21 de mayo de 2002.
- Simeon Djankov, Rafael la Porta, Florencio Lopez-de-Silanes y Andres Shleifer, *The Regulation of Entry*, National Bureau of Economic Research, Working Paper, 7892, setiembre del 2000.
- Rudiger Dornbusch, *A New Currency Strategy for Mexico*, en Project Syndicate, 13 de noviembre de 2000, <http://www.project-syndicate.org/home/home.php4>.
- Sebastian Edwards e I. Igal Magendzo, *Dollarization, Inflation and Growth*, Noviembre del 2001.
- Ana I. Eiras y Brett D. Shaefer, *La Crisis en Argentina: Una Ausencia de Capitalismo*, The Heritage Foundation, Setiembre del 2001.
- Milton Friedman, "The Role of Monetary Policy," *American Economic Review*, Vol. 58, 1968, pp. 1-7.
- Francisco Gallego y Norman Loayza, "La Epoca Dorada del Crecimiento en Chile: Explicaciones y Proyecciones," *Revista Economía Chilena*, Vol 5, No 1, abril, 2002.
- Stephen Hanke, *Argentina: The U.S. Role*; excerpt of congressional testimony presented before the U.S. Congress on March 5, 2002.
- Anne Krueger, "Crisis Prevention and Resolution: Lessons from Argentina," IMF, 17 de julio de 2002.
- Paul Krugman, *Curfews on Capital Flight, What are the Options?*, 1998, página web de Paul Krugman,
- Paul Krugman, "A Latin Tragedy," *New York Times*, 15 de julio del 2001.
- Paul Krugman, "Argentina's Money Mania," *New York Times*, 12 de enero del 2002.
- Felipe Larrain and Andres Velasco, *Argentina and the Soft Underbelly of Hard Money*, en Project Syndi-

- cate, 8 de setiembre del 2001, <http://www.project-syndicate.org/home/home.php4>.
- Ronald McKinnon, *The Order of Economic Liberalization*, Baltimore; The John Hopkins, University Press, 1991
- Frederic S. Mishkin y Klaus Schmidt-Hebbel, *One Decade of Inflation Targeting in the World, What Do We Know and What Do We Need to Know?*, National Bureau of Economic Research, Working Paper, 8397, julio del 2001
- Michael Mussa, *Argentina and the Fund: From Triumph to Tragedy*, Institute for International Economics, 3 de enero del 2002.
- Jorge Pérez-López, "The Cuban Economy in an Unending Special Period," 2002, en este volumen.
- Guillermo Perry y Luis Servén, *The Anatomy of a Multiple Crisis: Why Was Argentina Special and What Can We Learn From It?*, World Bank, 10 de mayo de 2002,
- Archibald R. M. Ritter, El sistema impositivo para la microempresa en Cuba, *Revista de la Cepal*, No. 71, agosto del 2000, pp. 145-162.
- Dani Rodrik, *Reform in Argentina*, 3 de enero del 2002.
- Kenneth Rogoff, "Managing the World Economy", en *The Economist*, Agosto 3-9, 2002, pp. 62-63.
- Jeffrey Sachs, "Transition at Mid-Decade" en *American Economic Review*, Vol. 86, No. 2, May, 1996, pp. 128-133.
- Jeffrey Sachs, 2002, *The IMF is Bleeding Argentina to Death*, en Project Syndicate, 24 de abril del 2002, <http://www.project-syndicate.org/home/home.php4>.
- Joseph Stiglitz, *Lessons form Argentina*, en Project Syndicate, 8 de enero del 2002, <http://www.project-syndicate.org/home/home.php4>.
- Mark Weisbrot y Dean Barker (a), *What Happened to Argentina?*, Center for Economic and Policy Research, 3 de enero del 2002.
- Mark Weisbrot y Dean Barker(b), *When "Good Parents" Go Bad*, Center for Economic and Policy Research, 20 de abril del 2002.
- World Bank, *Argentina: Country Assistance Strategy*, 8 de setiembre del 2000
- World Bank, *El Desafío de la Productividad Argentina en el Nuevo Milenio*, pagina web.

Cuadro 1. Argentina: Indicadores Económicos Seleccionados, 1989-2001 a/

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Tasa de variación anual del PIB real	-6.9	-1.8	9.9	8.9	5.9	5.8	-2.8	5.5	8.1	3.9	-3.4	-0.5	-4.4
Tasa de variación anual del consumo privado real						6.0	-4.4	5.5	9.0	3.5	-2.0	-0.7	-5.7
Tasa de variación anual de la inversión real						13.5	-13.1	9.0	17.5	6.7	-12.7	-6.8	-15.8
Tasa de variación anual de las importaciones de b y s reales						21.4	-9.7	17.4	26.9	8.4	-11.3	0.0	-13.9
Tasa de variación anual de las exportaciones de b y s reales						15.3	22.9	7.4	12.5	10.4	-1.3	2.6	2.9
PIB en miles de millones US\$			213.4	215.5	236.5	257.4	258.0	272.1	292.9	298.9	283.5	284.2	268.7
Exportaciones de bienes y servicios millones de US\$			15,325	16,341	19,364	24,897	28,302	30,834	31,046	27,857	31,093	30,856	
Exportaciones/PIB (%)			7.1	6.9	7.5	9.7	10.4	10.5	10.4	9.8	10.9	10.9	11.5
Diferencial de la tasa de Argentina con la tasa básica de los países emergentes a fines del año						-169	-43	-42	-42	-446	-271	-98	3,586
Índice de la bolsa de valores MERVA a fines de año		317	798	427	583	460	519	649	687	429	550	417	295
Tasa de variación anual precios al consumidor	4,923.8	1,343.9	84.0	17.5	7.4	3.9	1.6	0.1	0.3	0.7	-1.8	-0.7	-1.6
Remuneración media real			101.7	100.4	101.1	100.0	99.9	99.3	99.3	99.0	100.1	101.6	101.6
Tasa de variación anual remuneración media real				-1.3	0.7	-1.1	-0.1	-0.6	-0.3	1.1	1.5	0.0	0.0
Tasa de desempleo urbano			6.5	7.0	9.6	11.5	17.5	17.2	14.9	12.9	14.3	15.1	17.5
Resultado fiscal financiero/PIB (%)			-1.2	-0.1	1.5	-0.3	-0.6	-1.9	-1.5	-1.4	-1.7	-2.4	-3.9
Tasa de interés real activa					3.1	5.7	14.0	10.3	8.7	9.6	12.4	12.2	24.2
Inversión interna bruta como % del PIB			14.3	17.4	19.1	20.5	18.3	18.9	20.5	21.1	19.1	17.9	15.8
Deuda bruta sobre el PIB			32.7	31.8	34.3	33.3	38.3	40.3	42.6	47.3	51.0	51.8	57.7
Intereses netos sobre las exportaciones				10.2	10.5	11.2	12.5	13.7	14.0	17.7	21.8	18.1	
Pagos de intereses sobre el PIB (%)				1.2	1.2	1.2	1.6	1.7	2	2.2	2.9	3.4	3.6
Déficit por privatización del seguro social sobre el PIB (%)						0.5	1.1	1.2	1.3	1.6	1.9	2.6	3.2
Variación de las reservas internacionales	1,880	3,274	4,250	682	-102	3,882	3,273	3,438	1,201	-439	-12,083		
M1/(%)PIB	3.1	5.4	7.0	7.4	7.1	8.0	8.6	8.6	8.9	9.1	6.1		
M3 en miles de millones de US\$										90.3	92.4	96.5	74.6
Sueldo anual promedio de un empleado privado						12,103	12,220	12,012	11,856	11,999	12,181	12,246	12,090
Sueldo anual promedio de un empleado público						14,049	13,845	13,211	13,953	14,329	14,936	14,875	14,609
Relación sueldos públicos/sueldos privados						1.16	1.13	1.10	1.18	1.19	1.23	1.21	1.21

a/ Fuentes: Página web del Ministerio de Economía; CEPAL, 2001a, Cuadro 1; Barker y Weisbrot, 2002, Krueger, 2002.

Cuadro 2. Cuba: Indicadores Económicos Seleccionados, 1989-2001

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
PIB millones CUS\$ a/, a1/	20,795	20,879	17,554	16,382	16,617	20,375	23,025	24,481	24,675	25,863	27,597	29,903	31,220
Producción azucarera en millones de toneladas f/, i1/	7.3	8.1	7.4	6.9	4.1	3.9	3.1	4.4	4.2	3.2	3.7	3.9	3.5
Exportaciones de bienes y servicios mill. de US\$ c/, a1/	5,993	5,940	3,563	2,522	1,968	2,542	2,926	3,707	3,974	4,132	4,311	4,798	4,667
Exportaciones b y s/PIB (%)	28.8	28.4	20.3	15.4	11.8	12.5	12.7	15.1	16.1	16.0	15.6	16.0	14.9
Deflator implícito del PIB (1981=100), a/, a1/	99.2	102.6	95.3	98.7	115.9	141.3	155.8	153.9	151.3	156.7	157.4	161.4	163.6
Tasa de crecimiento del deflactor implícito		3.4	-7.1	3.6	17.4	21.9	10.3	-1.2	-1.7	3.6	0.4	2.5	1.4
Tipo de cambio extraoficial a/, a1/	nd	7.0	20.0	35.0	78.0	95.0	32.1	19.2	23.0	21.0	20.0	21.0	26.0
Índice PIB real (1989=100)	100	97.1	87.9	79.2	68.4	68.8	70.5	75.9	77.8	78.7	83.6	88.4	91.0
Inversión interna bruta millones CUS\$ de 1981 b/, b1/	5,234	5,085	2,752	1,147	692	705	954	1,172	1,382	1,614	1,697	1,854	1,892
Inversión interna bruta como % del PIB b/, b1	25.0	25.0	14.9	6.9	4.8	4.9	6.5	7.4	8.2	9.8	nd	nd	9.9
Tasa de variación anual del PIB real		-2.9	-9.5	-9.9	-13.6	0.6	2.5	7.6	2.5	1.2	6.2	5.7	3.0
Salario medio mensual CUS\$ d/	188	187	185	182	182	185	194	202	206	206	nd	nd	nd
Salario medio mensual real, 1990=100 a/	104.5	100	97.4	86.6	78.1	60.1	55.7	56.9	58.1	57.3	nd	nd	nd
Tasa de desempleo e/, a1/	7.9	7.3	7.7	6.1	6.2	6.7	7.9	7.6	7.0	6.6	6.0	5.5	4.1
Resultado fiscal millones de CUS\$ f/, c1/	-1,404	-1,958	-3,765	-4,869	-5,051	-1,421	-766	-571	-459	-560	-612	-672	-738
Resultado fiscal/PIB (%)	-6.8	-9.4	-21.4	-29.7	-30.4	-7.0	-3.3	-2.3	-1.9	-2.2	-2.2	-2.2	-2.0
Déficit del seguro social millones de CUS\$ f, c1/	-418	-473	-560	-675	-527	-651	-696	-671	-565	-680	-671	-605	-622
Déficit del seguro social como % del PIB	-2.0	-2.3	-3.2	-4.1	-3.2	-3.2	-3.0	-2.7	-2.3	-2.6	-2.4	-2.0	-2.0
Déficit del seguro social como % del déficit total	29.8	24.2	14.9	13.9	10.4	45.8	90.9	117.5	123.1	121.4	109.6	90.0	84.3
Liquidez monetaria millones de CUS\$ g/, d1/	4,163	4,986	6,563	8,361	11,043	9,944	9,251	9,534	9,441	9,710	9,902	10,490	12,000
Liquidez monetaria como % del PIB	20.0	23.9	37.4	51.0	66.5	48.8	40.2	38.9	38.3	37.5	35.9	35.1	38.4
Deuda externa bruta moneda convertible en millones US\$ a/, h/, e1/	6,093	6,807	6,495	6,405	8,785	9,083	10,504	10,465	10,146	11,209	11,078	10,961	10,961
Deuda externa bruta sobre el PIB	29.3	32.6	37.0	39.1	52.9	44.6	45.6	42.7	41.1	43.3	40.1	36.7	35.1
Intereses netos como % de las exportaciones (supuesto tasa de interés del 10%)	10.2	11.5	18.2	25.4	44.6	35.7	35.9	28.2	25.5	27.1	25.7	22.8	23.5
Intereses netos como % de las exportaciones (supuesto tasa de interés del 15%)	15.3	17.2	27.3	38.1	67.0	53.6	53.8	42.3	38.3	40.7	38.5	34.3	35.2

Fuentes: CEPAL, 2001b: a/ Cuadro A.1, b/ Cuadro A.2, c/ Cuadro A-3, d/ Cuadro A. 47, e/ Cuadro A. 46, f/ Cuadro A.13, g/ Cuadro A.26, h/ Cuadro A.43, i/Cuadro A.92.
 CEPAL, 2002: a1/ Cuadro 1, b1/ Cuadro 2, c1/ Cuadro 20, d1/ Cuadro 22, e1/ Cuadro 18, f1/ Cuadro 7