

La política financiera y su impacto en la acumulación

El caso argentino, 1977-2006



Juan Eduardo Santarcángelo

Juan Fal



Juan E. Santarcángelo: Licenciado en Economía de la Universidad de Buenos Aires, y Magister en Economía, Magister en Filosofía Económica y Doctor en Economía por la New School University (New York, USA). Es coordinador de la Licenciatura en Economía Política e investigador-docente del Instituto de Industria de la Universidad Nacional de General Sarmiento. Es profesor de la Maestría en Economía Política con mención en economía Argentina de la Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales (FLACSO).

Juan Fal: Licenciado en Economía de la Universidad de Buenos Aires, Magister en Finanzas de la Universidad Torcuato Di Tella (Tesis en curso) y Doctorando en Ciencias Sociales en FLACSO sede Argentina. Investigador docente del Área de Economía Política, Instituto de Industria, Universidad Nacional de General Sarmiento.



Juan Eduardo Santarcángelo
Juan Fal

**La política financiera y su
impacto en la acumulación.
El caso argentino, 1977-2006**

prometeo
libros



Universidad
Nacional de
General
Sarmiento

ÍNDICE

1. Introducción	11
2. La reforma financiera de 1977	13
2.1. Marco general	13
2.2. Los propósitos de la reforma financiera, sus principales medidas y su impacto en la economía	16
2.3. El nuevo orden económico y la llegada de la crisis	28
3. La política monetaria y cambiaria con la vuelta a la democracia	37
3.1. Marco general	37
3.2. El plan de Grinspun y su impacto en la economía argentina ..	39
3.3. El Plan Austral y su impacto en la economía	51
3.4. El Plan Primavera, continuidad del Plan Austral	60
4. La política financiera y su impacto en la economía (1989-2001) ...	63
4.1. Marco general	63
4.2. Principales medidas aplicadas en materia financiera durante el período 1989-2001	66
4.3. Efectos de la política financiera argentina (1991-2001)	69
4.4. La llegada de la crisis	79
5. Posconvertibilidad	81
5.1. La transición del nuevo milenio	81
5.2. El gobierno de Néstor Kirchner (2003-2006)	87
6. Conclusiones	95
7. Anexos	101
8. Bibliografía	105

1. Introducción

Las principales transformaciones acontecidas en el capitalismo a nivel mundial y la alteración en la correlación de fuerzas de los principales actores locales y extranjeros acaecida durante la década de los setenta, determinaron transformaciones estructurales que no sólo impactaron en el ámbito económico, sino también en la esfera política, social y cultural de nuestro país. La Dictadura militar instaurada en marzo de 1976 y el entramado social que entorno a ella se fue alineando conformaron un bloque que modificó la correlación de fuerzas existentes, constituyéndose en actores relevantes en la aplicación de un conjunto de políticas económicas y sociales las cuales alcanzaron una dimensión e impacto refundacional de la economía argentina.

Habiendo ya pasado 34 años de aquel siniestro 24 de marzo no parecen quedar dudas que una de las principales políticas aplicadas por la Dictadura fue la financiera, la cual ha tendido a ser usualmente analizada por la literatura académica. Sin embargo, la mayoría de los trabajos relacionados con esta temática (con algunas pocas excepciones como Arnaudo, 1987; Basualdo, 2006) han tendido a concentrarse en reformas específicas (Damill et al. 2004; Deligianis, 1977; Fernández Canedo, 1985) o en el análisis de problemáticas puntuales (Carrera, 2004; Della Parlera y Taylor, 2001; Emery, 1972; FIEL, 1989; Frenkel y Rapetti, 2007), perdiendo de vista uno de los aspectos centrales que pretende rescatar el presente trabajo: la continuidad que el sistema financiero argentino presenta desde la Dictadura hasta nuestros días.

En arreglo a lo dicho, el propósito del presente trabajo se basa en el análisis con una mirada de largo plazo de cuatro ejes centrales. El primero de ellos refiere a la organización financiera, es decir, a las reglas de juego para la autoridad monetaria (Banco Central de la República Argentina) y para el sistema financiero, estableciendo de esa manera los principios fundamentales a los que se ajustó su funcionamiento. El segundo, plantea los objetivos de política monetaria y cambiaria que, pese a ser esencialmente declarativos, constituyen la dirección hacia la cual tiende la política financiera. El tercero presenta el impacto de la política financiera sobre la economía y el proceso de acumulación. Finalmente se examinan las rupturas y continuidades que presenta la política financiera en la Argentina desde mediados de los años 1970 hasta la actualidad.

Para dar cuenta de estos ejes el trabajo se desarrolla en cinco secciones. En la siguiente se estudia la reforma financiera aplicada en 1977 por la dictadura y las transformaciones que sufrió la economía Argentina como consecuencia de dicha reforma. La tercera sección continúa con las principales medidas que en materia financiera se aplicaron durante el gobierno de Alfonsín, haciendo hincapié en la implementación de los diferentes planes económicos y su impacto en materia financiera (Grinspun, Austral y Primavera). En el cuarto apartado se trata el período de la convertibilidad, el cual abarca los años comprendidos entre 1991 y 2001 durante las presidencias de Menem y de De la Rúa. En quinto lugar se analiza la fase de la posconvertibilidad y las transformaciones que presenta el sector financiero en un marco de crecimiento sostenido a tasas anuales superiores a 8%. Por último, finalizamos el trabajo presentando nuestras principales conclusiones.

8. Bibliografía

- Amico, F. (2007), “Política monetaria y cambiaria en la Argentina de la posconvertibilidad”, Primeras Jornadas de Economía Política, Instituto de Industria, Universidad Nacional de General Sarmiento.
- Arceo, E. (2003), *Argentina en la periferia próspera. Renta internacional, dominación oligárquica y modo de acumulación*, Buenos Aires, UNQ-FLACSO-IDEP.
- Azpiazu, D., Basualdo, E. y Khavisse, M. (2004), *El nuevo poder económico en la Argentina de los años ochenta*. Edición definitiva, Buenos Aires, Siglo XXI.
- Azpiazu, D. y Nochteff, H. (1994), *El desarrollo ausente*, Buenos Aires, FLACSO.
- Azpiazu, D., Nochteff, H. (1998): “La democracia condicionada. Quince años de economía”, en Lejtman, R. (comp.), *Quince años de democracia. Ensayos sobre la nueva república*, Grupo Editorial Norma
- Arnaudo, A. (1987), *Cincuenta años de política financiera en Argentina (1934-1983)*, El Ateneo, Buenos Aires.
- Baliño, T. (1982), “La reforma monetaria y bancaria Argentina de 1946-57: ¿Un caso de encaje bancario total?”, en *Documento de Trabajo N° 47 (Premio Rodrigo Gómez 1978)*, Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, México.
- Basualdo, E. (2006), *Estudios de historia económica argentina. Desde mediados del siglo XX a la actualidad*, FLACSO-Siglo XXI.
- Basualdo, E., Schorr, M. y Lozano, C. (2002), *Las transferencias de recursos a la cúpula económica durante la administración Duhalde. El nuevo plan social del gobierno*, Instituto de Estudios y Formación CTA, Buenos Aires.
- Bekerman, M. (1990), “El impacto fiscal del pago de la deuda externa. La experiencia argentina, 1980-1986”, en *Desarrollo Económico*, Vol. 29, N° 116, IDES.

- Bleger, L. (1986), "El plan austral y el sistema financiero", en revista *Realidad Económica*, N° 68, IADE.
- Bleger, L. (2004), "Argentina, laboratorio de la financiarización de las economías en desarrollo", en Boyer, R. y Neffa, J. (coord.), *La economía argentina y su crisis (1976-2001): visiones institucionalistas y regulacionistas*, Miño y Dávila y Ceil-Piette, Buenos Aires.
- Boyer, R. (1989), *La teoría de la regulación. Un análisis crítico*, SECYT-CONICET-CNRS-Humanitas, Buenos Aires.
- Carrera, J. (2004), "Las lecciones de la caja de conversión de Argentina", en Boyer, R. y Neffa, J. (coord.), *La economía argentina y su crisis (1976-2001): visiones institucionalistas y regulacionistas*, Miño y Dávila y Ceil-Piette, Buenos Aires.
- CEFIM (1984a), "Los efectos del memorando de entendimiento", en revista *Realidad Económica*, N° 60-61, IADE.
- CEFIM (1984b), "Los primeros pasos de la nueva conducción", en revista *Realidad Económica*, N° 56, IADE.
- Cibils, A. (2006), *La política monetaria 2000-2006*, Serie Análisis de Coyuntura N° 11, CIEPP, Buenos Aires.
- Cibils, A. (2003), "Oportunidad perdida", en Suplemento Cash, Febrero, Página 12, Buenos Aires, Argentina.
- Cibils, A. (2005), "Régimen de política monetaria de metas de inflación. Nuevo consenso ortodoxo", Suplemento Cash, Junio, Página 12, Buenos Aires, Argentina.
- Damill, M., Fanelli, J.M., Frenkel, R. y Rozenwurcel, G. (1989), "Déficit fiscal, deuda externa y desequilibrio financiero", Tesis, en CEDES.
- Damill, M., Frenkel, R. y Juvenal, L. (2004), "Las cuentas públicas y la crisis de la convertibilidad en Argentina", en Boyer, R. y Neffa, J. (coord.), *La economía argentina y su crisis (1976-2001): visiones institucionalistas y regulacionistas*, Miño y Dávila y Ceil-Piette, Buenos Aires.
- Deligiannis, M. (1977), *La política financiera a partir de junio de 1977*, Documento de Trabajo N° 22, CEDES, Buenos Aires.
- Della Paolera, G. y Taylor, A. (2001), *Tensando el ancla. La caja de conversión argentina y la búsqueda de estabilidad macroeconómica, 1880-1995*, Fondo de Cultura Económica, Buenos Aires.

- Documentos del Simposio de Buenos Aires (1972), "El sistema financiero argentino", Tomo I, Programa Latinoamericano para el Desarrollo de Mercados de Capital, Grupo Nacional Argentino.
- Emery, R. (1972), "El uso de políticas de tasas de interés como estímulo para el crecimiento económico", en *Política y Economía* N° 10/11, García Martínez, C. y Olarra Jiménez, R. (editores).
- Fernández, Roque B. (1986), "Los costos de intermediación financiera en el sistema bancario privado de Argentina", en *Libertas* N° 5, Instituto Universitario ESEADE.
- Fernández Canedo, D. (1985), "Evaluación del plan austral", en *Realidad Económica* N° 65, IADE.
- FIEL (1989), *El control de cambios en la Argentina. Liberación cambiaria y crecimiento*, Manantial, Buenos Aires.
- FMI-BID-CEMLA, *Financiamiento del desarrollo*, Vol.1, Biblioteca Financiera.
- Frenkel, R. y Rapetti M. (2007), "Política cambiaria y monetaria después del colapso de la convertibilidad", en *Ensayos Económicos* N° 46, Investigaciones Económicas, BCRA.
- Gaggero, J. (2004), "La cuestión fiscal, huella de la historia política y económica", en Boyer, R. y Neffa, J. (coord.), *La economía argentina y su crisis (1976-2001): visiones institucionalistas y regulacionistas*, Miño y Dávila (editores) y Ceil-Piette.
- Gerchunoff, P. y Llach, L. (1998), *El ciclo de la ilusión y el desencanto. Un siglo de políticas económicas argentinas*, Ariel Sociedad Económica.
- Ibarra, F. (1972), "Estadísticas del sistema financiero argentino", en *Programa latinoamericano para el desarrollo de mercados de capital*, Grupo Nacional Argentino.
- IEFE (2000), "Sector financiero: la niña mimada de la convertibilidad", Informe N° 100, ed. esp., pp. 142-154.
- Kulfas, M. y Schorr, M. (2003), *La deuda externa argentina. Diagnóstico y lineamientos propositivos para su reestructuración*, Buenos Aires, CIEPP / OSDE.
- Martínez de Hoz, J. (1981), *Bases para una Argentina moderna (1976-80)*, s/c, Buenos Aires.

- Mayo, A. (1985), "El Plan Sourrouille", en *Realidad Económica* N° 63, IADE.
- Nogués, P. (1982), "Política comercial y cambiaria: una evaluación cuantitativa de la experiencia argentina durante 1976-1981 (versión preliminar)", en *Anales*, AAEP, La Plata.
- Ortiz, R. y Schorr, M. (2006) "La economía política del gobierno de Alfonsín: creciente subordinación al poder económico durante la década perdida", en Alfredo Pucciarelli (coord.), *Los años de Alfonsín, ¿el poder de la democracia o la democracia del poder?*, Siglo XXI, Buenos Aires.
- Rapoport, M. (2000), *Historia económica, política y social de la Argentina (1880-2000)*, Macchi editores, Buenos Aires.
- Santarcángelo, J. y Fal, J., (2007), *El crecimiento económico en la Argentina (1990-2006)*, Documento de trabajo del área de Economía Política del Instituto de Industria de la Universidad Nacional de General Sarmiento.
- Sbatella, J. (2004), "Crisis fiscal y rol de la moneda. La experiencia argentina de la década de 1990", en Boyer, R. y Neffa, J. (coord.), *La economía argentina y su crisis (1976-2001): visiones institucionalistas y regulacionistas*, Miño y Dávila (editores), Ceil-Piette.
- Schelkle, W. (2001), "La teoría monetarista del desarrollo", en Thield, R. (editor), *Teoría del desarrollo. Nuevos enfoques y problemas*, Nueva Sociedad, Caracas.
- Szpigiel, D. (1985), *La reforma financiera*, Dirección Nacional de Modelos e Indicadores Económicos. Secretaría de Planificación. Presidencia de la Nación.
- Toccheti, Y. y Vigas, P. (1996), "La política económica de Martínez de Hoz y su relación con el modelo económico actual", en *Anuario*, FCEconómicas, Universidad Nacional de la Patagonia San Juan Bosco, Trelew.
- Vitelli, G. (1986), *Cuarenta años de inflación en la Argentina: 1945-1985*, Ensayo Crítico, Legasa, Buenos Aires.

*La colección **Política, políticas y sociedad** reúne los textos relacionados con las temáticas de política, política social; economía, sociología, relaciones de trabajo y otros. Todas estas temáticas son abordadas en las investigaciones de la universidad, siempre en vinculación con el desarrollo de nuestra oferta académica y de docencia y en el trabajo con la comunidad.*

Una de las medidas económicas más estudiadas por la literatura especializada ha sido la política financiera y el impacto que la misma ha tenido sobre la economía. Sin embargo, la mayor parte de los trabajos relacionados con esta temática han tendido a concentrarse en reformas específicas o en problemáticas puntuales, perdiendo de vista uno de los aspectos centrales que pretende rescatar el presente trabajo: la continuidad que el sistema financiero argentino presenta desde la última dictadura hasta nuestros días. En este sentido, la regulación bancaria en detrimento de las pequeñas entidades financieras, la política monetaria contractiva, el tipo de cambio sobrevaluado, las altas tasas de interés, la desregulación del mercado financiero (que permitió la libre entrada y salida de capitales) y la fijación de la inflación como objetivo principal de la política financiera confluyeron en el establecimiento de un esquema económico y financiero que alteró profundamente el modo de realizar y obtener ganancias.

prometeo
libros



Universidad
Nacional de
General
Sarmiento

ISBN 978-987-574-402-8



9 789875 744028