



Revista de Estudiantes de Economía / Volumen 1 / Número 3 / Enero-diciembre 2019

# INTERCAMBIO

## **LA TEORÍA ECONÓMICA EN LA ECONOMÍA DEL DESARROLLO: EL CASO DE LA LEY DE CONVERTIBILIDAD EN ARGENTINA**

**THE ECONOMIC THEORY IN THE  
ECONOMICS OF DEVELOPMENT:  
THE CASE OF THE CONVERTIBILITY  
LAW IN ARGENTINA**

.....

**Paula Andrea Correa Rojas  
María Alejandra Herrera Moreno  
Freddy José Narváez Hernández**

E-ISSN 2619-6131

Facultad de Ciencias Humanas y Económicas  
Sede Medellín



UNIVERSIDAD  
**NACIONAL**  
DE COLOMBIA

# LA TEORÍA ECONÓMICA EN LA ECONOMÍA DEL DESARROLLO: EL CASO DE LA LEY DE CONVERTIBILIDAD EN ARGENTINA\*

THE ECONOMIC THEORY IN THE  
ECONOMICS OF DEVELOPMENT:  
THE CASE OF THE CONVERTIBILITY  
LAW IN ARGENTINA

**Paula Andrea Correa Rojas**  
**María Alejandra Herrera Moreno**  
**Freddy José Narváez Hernández\*\***

## Resumen

Este artículo pretende mostrar la importancia de los elementos de equilibrio general y economía política en el análisis de las políticas gubernamentales de desarrollo económico, partiendo de lo expuesto en el artículo de Acemoglu (2010) y tomando como caso la Ley de Convertibilidad en Argentina durante los años 1991-2001. Para ello, se explorarán datos asociados a los indicadores macroeconómicos de Argentina para analizar



Intercamb. Rev. Estud.  
Economía. N°. 3  
Medellín, enero-diciembre 2019  
228 pp. E-ISSN 2619-6131  
pp. 182-206

\* **Artículo recibido:** 25 de febrero de 2019 | **aceptado:** 2 de julio de 2019 | **modificado:** 27 de agosto de 2019. Agradecemos a la profesora Luz Yadira Gómez Hernández por su acompañamiento en este trabajo.

\*\* Estudiantes de Economía, Universidad Nacional de Colombia Sede Medellín. Correos-e: pacorrear@unal.edu.co; maaherreramo@unal.edu.co; fjnarvaezh@unal.edu.co

tendencias que permitan dilucidar avances, retrocesos o estancamientos en sus desempeños, según el objetivo de la implementación de la ley, de los cuales el más importante era estabilizar las tendencias históricas inflacionarias que presentaba la nación. Ciertamente, este fue el elemento con mejor desempeño llegando a niveles mínimos históricos. Sin embargo, datos como el desempleo, el crecimiento económico, la movilidad de capitales y la pobreza sufrieron retrocesos.

**Palabras clave:** economía del desarrollo, equilibrio general, economía política, convertibilidad, indicadores económicos; JEL: E61, O12, R13.

### Abstract

This article aims to show the importance of the elements of general equilibrium and political economy in the analysis of government economic development policies, based on the article by Acemoglu (2010) and taking as a case the Convertibility Law in Argentina during 1991-2001. To do this, data associated with the macroeconomic indicators of Argentina are explored to analyze trends that allow to clarify advances, setbacks or stagnations in their performances, according to the objective of the implementation of the law, of which the most important was to stabilize historical inflationary trends that the nation presented. Certainly, this was the element with the best performance reaching historical minimum levels. However, data such as unemployment, economic growth, capital mobility and poverty suffered setbacks.

**Keywords:** development economics, general equilibrium, political economy, convertibility, economic indicators; JEL: E61, O12, R13.

### INTRODUCCIÓN

La economía del desarrollo es la rama de la economía que estudia la transformación económica de los países en vías de desarrollo (Ray, 2002). Este campo está estrechamente ligado con la política económica y los principios de equilibrio general de la economía, los

Paula Andrea Correa Rojas  
María Alejandra Herrera Moreno  
Freddy José Narváez Hernández

cuales son preferidos a los principios de equilibrio parcial, dado que en estos últimos no se tienen en cuenta algunas variables relevantes que intervienen en los modelos. Con los análisis de equilibrio general se estudia cómo en la economía se equilibran todos los mercados de forma simultánea, esto permite comprender las interconexiones existentes entre los distintos agentes y sectores económicos. Por su parte, el equilibrio parcial estudia el comportamiento de un sector específico de la economía ante un conjunto de productos tomando ciertos elementos de la realidad como fijos.

El trabajo empírico que utiliza microdatos, de manera particular la economía del desarrollo, realiza comparaciones de equilibrio parcial donde no se pueden establecer interacciones que se consideran fijas. Estas variables que se dejan estables o por fuera del análisis, pueden inducir cambios en los precios de factores y de la tecnología que conllevan a resultados diferentes de los que se podrían evaluar bajo el análisis de equilibrio general. Dependiendo de las magnitudes de diversos elementos, las interacciones de equilibrio general pueden establecer o incluso revertir las sensibles conclusiones de equilibrio parcial (Acemoglu, 2010).

Por su parte, la economía política se encarga del estudio de las leyes y normas económicas que rigen la producción, la distribución, el intercambio y el consumo de los bienes y servicios producidos en una economía. Se deben tener en cuenta los aspectos de equilibrio general y economía política no sólo desde el punto de vista empírico sino desde la aplicación de la política pública, esto es, diseñar políticas que impacten positivamente el bienestar de los individuos para lograr prosperidad económica. De tal forma es necesario recurrir a la teoría económica, en concreto a la economía política, estudios del desarrollo de las interacciones sociales de producción y el equilibrio general, la correspondencia de los mercados, sus interdependencias y vínculos.

Para explicar la importancia de las consideraciones de equilibrio general, se han encontrado tres tipos de efectos de este equilibrio que usualmente no se estiman en comparaciones de equilibrio parcial (Acemoglu, 2010): En primer lugar, la sustitución imperfecta entre factores y rendimientos decrecientes que implica que las productividades y los precios de los factores cambien. En segundo lugar, respuestas tecnológicas endógenas, es

decir, la manera en que las industrias locales responderían ante la promulgación de una nueva política económica, si se verán presionadas a mejorar la eficiencia de sus procesos productivos con la implementación de nueva tecnología o si estarán en su zona de confort protegidas por las nuevas normas económicas. En tercer lugar, efectos de composición resultantes de la sustitución de equilibrio de algunos factores o productos por otros. Como ejemplo de esto Banerjee y Duflo (2005) examinan evidencias acerca de que las pequeñas y medianas empresas en economías menos desarrolladas tienen restricciones de crédito, hecho que de no presentarse le permitiría a este negocio aumentar la producción.

A partir de la revisión en la literatura, la importancia de los efectos del equilibrio general ha sido probada desde el punto de vista empírico por varios autores en diferentes trabajos, entre ellos: Weil (2007) en el contexto de la salud y el desarrollo económico; por Heckman, Lochner y Taber (1998) en el contexto de la relación entre tecnología y desigualdad salarial; en Townsend (2009) del papel del análisis del equilibrio general en la economía del desarrollo, con especial énfasis en las cuestiones del mercado de crédito; y Duáo (2004) de otras diferencias en “escalar (ampliar)” las intervenciones de políticas evaluadas usando microdatos.

Las consideraciones de economía política tendrían que ser centrales para cualquier investigación de los problemas de desarrollo, puesto que, las intervenciones derivadas de ella responden a distintos intereses y grupos sociales, afectando directamente las políticas públicas y su impacto en el desarrollo económico (Acemoglu, 2010). Cabe resaltar que cada situación atiende a un contexto diferente y que justifica la conveniencia del empleo de la economía política con el fin de acercar el modelo a la realidad.

Sobre la relevancia de la economía política, se ha mostrado su importancia en los análisis empíricos en trabajos como: Ferraz y Finan (2008) que utilizan los informes de auditoría de un programa anticorrupción en Brasil para estimar el efecto de la responsabilidad electoral sobre la corrupción y la apropiación indebida de fondos por parte de los políticos. En un artículo relacionado, estudian los efectos de los salarios políticos sobre el comportamiento político y la calidad de los servicios públicos. Dell (2009) se centra en los efectos potenciales del sistema de trabajo forzado utilizado por el gobierno

Paula Andrea Correa Rojas  
María Alejandra Herrera Moreno  
Freddy José Narváez Hernández

colonial español en Perú y Bolivia. Naidu y Yuchtman (2009) investigan cómo la capacidad de los empleadores para encarcelar o multar a un empleado por incumplimiento de contrato afectaba el rendimiento. En estos análisis, los autores muestran la importancia de incorporar la economía política en la implementación de las políticas públicas.

El texto de Acemoglu (2010), se centra en el análisis empírico y plantea la necesidad que los modelos econométricos en la economía del desarrollo se ajusten a la realidad y sirvan para la formulación de otras políticas en diferentes contextos. Para esto, el autor establece como factores fundamentales de la teoría económica: el equilibrio general y la economía política. Aunque se centra en el análisis empírico, del texto se puede inferir la constatación de la necesidad de tener en cuenta estos aspectos a la hora de diseñar y analizar los resultados de las políticas. Si no se tienen en cuenta los efectos de equilibrio general dentro de la economía del desarrollo, las conclusiones empíricas de dicho enfoque podrían ser diferentes a las del equilibrio parcial y con ello se generarían interpretaciones erróneas a la hora de diseñar y/o aplicar políticas. Además, si no se tienen en cuenta los aspectos de economía política, los análisis predictivos de los cambios económicos de gran escala podrían ser insuficientes para predecir efectivamente los efectos de los choques de política sobre la economía y la sociedad.

El trabajo empírico en los análisis de economía del desarrollo examina factores que afectan el crecimiento económico y, por tanto, repercute en las problemáticas que enfrentan los países en desarrollo. En este sentido, busca herramientas que puedan ayudar a los agentes a lograr un mejor diseño de las políticas económicas que logren mitigar dichos problemas (Acemoglu, 2010).

Aspectos de equilibrio general y economía política tales como los antecedentes inflacionarios, la desconfianza de las personas en la moneda que se refleja en las fluctuaciones de la divisa, el aumento del gasto y del nivel de endeudamiento, el desempleo y las exportaciones, son los que usaremos para hacer este análisis teórico de la Convertibilidad. Estos elementos de haber sido considerados en un estudio previo, hubiesen evidenciado lo que pasaría con los niveles de los precios y el nivel de endeudamiento en un análisis de equilibrio general no parcial. Además, permite mostrar

ciertas exigencias que traía consigo la implementación de la Ley en cuanto al régimen fiscal que hubiese evitado la crisis de deuda.

Este artículo tiene como objetivo mostrar la importancia de la teoría económica, específicamente de los elementos de equilibrio general y economía política, en el análisis de las políticas de desarrollo económico, tomando el caso de la implementación de la Ley de Convertibilidad en Argentina. El trabajo toma datos del Banco Mundial, Fondo Monetario Internacional, Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) y literatura de Orlando Ferreres (2005) para hacer un análisis descriptivo que concluye sobre la pertinencia de haber tenido en cuenta estos aspectos en el caso de estudio.

La estructura está organizada de la siguiente manera: en el segundo apartado se describe la Ley de Convertibilidad (objeto de estudio) y los datos utilizados. El tercer apartado muestra los resultados de la política de convertibilidad enfocados en cinco variables: inflación, desempleo, gasto público, deuda pública y exportaciones. Luego, el apartado de análisis de resultados; toma los resultados de la política de convertibilidad y se enfoca en presentar los aspectos de equilibrio general y economía política que jugaron un papel importante en los resultados de esta política. Finalmente, se presentan las conclusiones.

## METODOLOGÍA

### **Objeto de estudio**

La Ley de Convertibilidad argentina fue implementada en el período de 1991 al 2001. La convertibilidad es un sistema monetario que fija el valor de una moneda con el de otra considerada más estable u otro patrón determinado. La ventaja de un sistema monetario convertible es lograr previsibilidad en el valor de una moneda y evitar saltos inesperados en su cotización, garantizando así una estabilidad monetaria. La desventaja es la rigidez monetaria, que puede llegar a causar valores irreales —sobrevaloración o subvaloración—, impidiendo que la elasticidad del precio de la moneda corrija este tipo de situaciones además de elevados costos financieros por parte de la autoridad encargada de mantener la paridad. En este sentido, con la creación de un sistema global de transacciones y el desarrollo de la globalización, la conversión ha servido para trasladar información del valor de unas

Paula Andrea Correa Rojas  
María Alejandra Herrera Moreno  
Freddy José Narváez Hernández

monedas con respecto a otras, de forma que en cualquier momento un mismo bien pudiera ser valorado en dos o más monedas y poder negociar el precio a pagar.

Luego de dos estallidos hiperinflacionarios en 1989 y 1990, Argentina llegó a la convertibilidad atravesando por falta de credibilidad de los empresarios en la economía y la falta de apoyo del banco central. Los empresarios percibieron que era mejor opción comprar los dólares que existían en la reserva del Banco Central, devaluando la moneda frente a divisas extranjeras, teniendo como consecuencia el alza de los precios y pasando de un proceso inflacionario a uno hiperinflacionario. Por tal motivo, bajo el gobierno de Carlos Saúl Menem, se sancionó la Ley de Convertibilidad del Austral en 1991 y estuvo vigente durante once años.

Esta ley tenía como objetivo el control de la hiperinflación que afectaba a la economía en aquel entonces y devolver la estabilidad. Establecía que a partir del 1 de abril de 1991 existiese una relación cambiaria fija entre la moneda nacional y la estadounidense, a razón de 1 dólar estadounidense por cada 10.000 australes o posteriormente un (1) peso convertible. Exigía un respaldo en reservas de la moneda circulante, por lo que se restringía la emisión monetaria al aumento del Tesoro Nacional. El período en que duró la ley de convertibilidad se llamó popularmente “el uno a uno”, en clara referencia a la igualdad del peso frente al dólar estadounidense. El programa de reformas menemistas tenía tres ejes principales de acción: i.) la ley de convertibilidad, que al establecer una paridad cambiaria fija y exigir un respaldo total de la moneda en circulación, trataba de lograr una estabilidad de precios a largo plazo; ii.) apertura comercial; iii.) reforma al Estado y, especialmente, al programa de privatizaciones (Rapoport, 2000).

Hubo tres características clave de la ley de convertibilidad: el tipo de cambio fijo, la obligación de mantener reservas por al menos el 100% de la base monetaria y la libertad de elegir la moneda para hacer contratos. (Carrino, 2014, p.7).

La convertibilidad terminó en enero de 2002 en medio de una crisis política e institucional agravada, un alto endeudamiento, pobreza generalizada y un estado de recesión de la economía argentina.

Para explicar los aspectos de equilibrio general y economía política que pudieron influenciar los resultados de la Convertibilidad, se seleccionaron cinco variables que



pueden mostrar los cambios generados en los precios y el círculo vicioso en que cayó la economía argentina con sus altos niveles de endeudamiento —efectos de equilibrio general—. De forma que, se consultaron los antecedentes inflacionarios y los niveles de inflación durante los años de vigencia de la Ley de Convertibilidad, el gasto público, desempleo, deuda externa, resultados financieros y los niveles de producto interno bruto del país en el periodo de vigencia de la Ley.

### **Datos**

Se encontraron estudios realizados sobre esta ley de Iván Carrino en dos textos: “Una lectura “Austriaca” de la Ley de Convertibilidad en la Argentina” y “La convertibilidad en Argentina: El éxito, fracaso y porqué de su final”; de allí un análisis teórico que explicaba el comportamiento de ciertos rubros y algunas tablas de datos acerca de las principales variables económicas como el gasto público, el PIB, la balanza comercial, el desempleo, la inflación, los resultados financieros y deuda pública en Argentina.

En “Dos siglos de economía argentina (1810-2004): historia argentina en cifras” de Orlando Ferres se encuentran los datos de las variables tales como: el PIB real, el PIB per-cápita, la inflación promedio y el desempleo (tasa de desempleo); en las bases de datos del INDEC (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos) se encuentran los datos de deuda pública y gasto público para cada año en dólares. Para encontrar las tasas de interés se utilizaron los datos del Fondo Monetario Internacional: “Estadísticas financieras internacionales y archivos de datos, a partir de datos del Banco Mundial sobre el deflactor del PIB”<sup>3</sup>. Todos los datos fueron verificados con estos documentos entre sí y las bases de datos del Banco Mundial.

### **Método utilizado**

Para realizar este trabajo, se toman elementos de otros autores como lo son Orlando Ferres e Iván Carrino que ya han realizado análisis econométricos y se utiliza esta información para analizar la evolución de las variables de manera gráfica y llegar a las conclusiones. El análisis

---

3. Véase: <https://datos.bancomundial.org/indicador/FR.INR.RINR?locations=AR>

Paula Andrea Correa Rojas  
María Alejandra Herrera Moreno  
Freddy José Narváez Hernández

partió de una recopilación y verificación de los indicadores económicos encontrados para la Argentina en los años 1991 a 2001 tales como: el índice de precios al consumidor, indicadores de empleo como la tasa de desempleo, producto interno bruto entendido como el valor monetario de la producción de bienes y servicios de demanda final del país durante un período determinado, gasto y deuda pública; para dilucidar las tendencias que mostraban los datos y hacer una deducción que asociaba los resultados y parámetros con el fenómeno en estudio.

Se evidencia el comportamiento de cada una de las variables y a través del análisis de las tablas de datos y gráficos se explica cómo las tendencias en variables como el gasto público, la deuda, tasas de desempleo, nivel de exportaciones e inflación estaban relacionadas con los diferentes factores macroeconómicos que afectaban a la economía argentina.

## **Resultados**

Para esta investigación se debía encontrar qué rubros se vieron afectados, sea positiva o negativamente, y que dieran razón de aspectos de equilibrio general y economía política no tenidos en cuenta. Frente al equilibrio general se busca explicar los cambios generados en los precios y el círculo vicioso en que cayó la economía argentina con sus altos niveles de endeudamiento (Ribas, 1999). Por otro lado, cómo la economía política se vio influenciada por algunos intereses.

### *Tasa de interés*

La tasa de interés de un país influencia el flujo de inversiones y tendencias de consumo de este, en este caso afectó a Argentina en términos de inversión por la fuga de capitales. En 2001 la fuga de capitales llevó a una caída de 12 mil millones de dólares de las reservas internacionales del Banco Central. Además, la caída del poder adquisitivo de la población argentina ocasionó una reducción de la demanda inmobiliaria. Así mismo, esta inestabilidad tuvo efectos en otros mercados, como los del ahorro y las decisiones de consumo. Proveniente del alto índice de desempleo a finales de los años noventa la demanda de todo tipo se vio reducida, sólo los bienes básicos no presentaron una caída de su demanda debido a su considerable inelasticidad.

Las tasas de interés de préstamos triplicaban el nivel de las tasas internacionales, sin embargo, no había confianza en la moneda local, lo que ocasionó la salida de capitales. Parece claro que, si bien el riesgo cambiario puede ser el factor determinante del diferencial entre las tasas de interés en pesos argentinos y dólares, no es el elemento principal que explica el costo del crédito, la tasa de interés de los préstamos en dólares también aumenta, lo que indica un incremento del riesgo crediticio, independientemente de la moneda en que esté expresado el crédito.

Sin embargo, el perjuicio sufrido por los sectores comerciales no fue tan evidente al principio del plan de convertibilidad, cuando la demanda se expandía. Muchas empresas reaccionaron frente a la pérdida de competitividad causada por la fuerte elevación de los salarios en dólares, endeudándose para comprar bienes de capital y mejorar sus procesos productivos, en general importados, lo cual se vio favorecido por las rebajas arancelarias, la apreciación real de la moneda y el aumento inicial del crédito (Keifman, 2004).

En materia de estabilización, el plan fue exitoso al lograr una caída muy rápida de la tasa de inflación. Además, indujo un fuerte ingreso de capitales que provocó una baja importante en la tasa de interés, y un aumento del crédito lo que condujo a la reactivación de la economía. La moneda argentina se había apreciado significativamente en términos reales meses antes del lanzamiento del plan. Debido a la inflación inercial, el proceso de apreciación real continuó en los primeros años y se vio reforzado por la avalancha de capitales del exterior (Keifman, 2004).

Ante la ley de convertibilidad, la cantidad de dinero dependía de la cantidad de dólares que se encontraba en las reservas, lo que obligaba al país que la adopta a tener su inflación y sus tasas de interés ligadas a la del país que emitiera el dinero de reserva, en este caso Estados Unidos. En el periodo de vigencia de la Ley de Convertibilidad, la tasa de interés descendió, pero no llegó a los niveles de referencia que era la tasa de interés de Estados Unidos (Ver Tabla 1 y Gráfica 1). Esto afectó a Argentina en términos de inversión por la fuga de capitales debido a su inestabilidad y las fluctuaciones en sus tasas de interés, comparada con la del país de referencia.

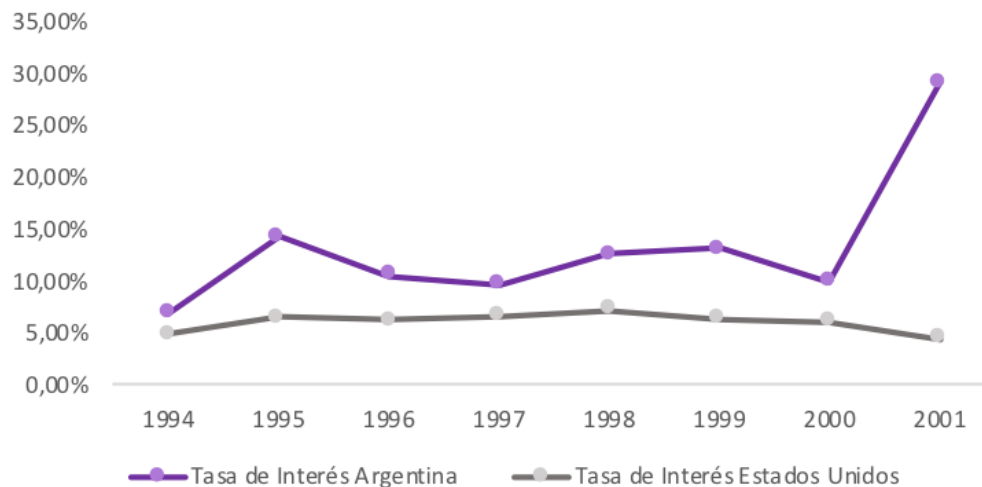
Paula Andrea Correa Rojas  
 María Alejandra Herrera Moreno  
 Freddy José Narváez Hernández

**TABLA 1: Tasa de Interés de Argentina vs Tasa de Interés de Estados Unidos (1994-2001)**

Tasa de Interés Real		
Año	Argentina	Estados Unidos
1994	7,01%	4,91%
1995	14,23%	6,61%
1996	10,57%	6,33%
1997	9,75%	6,62%
1998	12,55%	7,20%
1999	13,12%	6,37%
2000	9,94%	6,08%
2001	29,12%	4,54%

Fuente: los datos del cuadro son extraídos del Fondo Monetario Internacional, Estadísticas Financieras Internacionales y archivos de datos, a partir de datos del Banco Mundial sobre el deflactor del PIB.

**GRÁFICA 1: Tasa de interés real**  
**Tasa de Interés de Argentina vs Tasa de Interés de Estado Unidos (1994-2001)**



Fuente: elaboración propia con datos del Fondo Monetario Internacional, Estadísticas Financieras Internacionales y archivos de datos, a partir de datos del Banco Mundial sobre el deflactor del PIB.

### *Inflación*

Durante los dos años de la presidencia de Fernando de la Rúa, la variación de precios fue negativa, con una tasa del -1,1%, contrarrestando el nivel de precios de la presidencia de Eduardo Duhalde, que tuvo una inflación anualizada del 29,3% en el 2002, lo cual refleja el éxito de la política por lo menos en estos términos.

El programa tuvo éxito en materia antinflacionaria. En la primera mitad de los años noventa, la economía creció a un ritmo superior al 7% anual. El proceso de crecimiento se interrumpió en 1995, como consecuencia de la salida de capitales provocada por el contagio de la crisis mexicana. La fuga de recursos hacia activos externos que precipitó el derrumbe del régimen de convertibilidad se aceleró tras la devaluación del peso y la declaración del default en los primeros días de enero de 2002, tras la abolición de la ley (La Nación, 2001).

Teniendo en cuenta la característica de tener su inflación ligada a la del país que emite la moneda y que el objetivo principal de establecer esta política de Convertibilidad era disminuir las tendencias hiperinflacionarias de los periodos anteriores, se encuentra que efectivamente la inflación de Argentina tendió a descender hasta los niveles de los Estados Unidos (ver tabla 2 y gráfica 2), consiguiendo ser mucho menor a las inflaciones históricas. Se convierte en una de las principales variables de interés ya que de este objetivo de disminuir la inflación se deriva el comportamiento y las políticas por las que optó el gobierno.

Otro aspecto a considerar para dar una explicación al comportamiento de esta variable, especialmente en los últimos años de la ley, son los modelos de crisis de “tercera generación” que plantean que “una creciente integración financiera de una economía emergente en los mercados de capitales aumenta su vulnerabilidad a una crisis que se autogenera y se autoalimenta” (Ripoll, 2003, p.48). Esto explica la dinámica de endeudamiento a corto plazo en moneda extranjera que sufrieron las empresas argentinas, con ello, la desaparición de empresas que crea una situación de “pánico financiero” entre los inversores nacionales y extranjeros que se dan a la salida en un acelerado proceso de fuga de capitales.

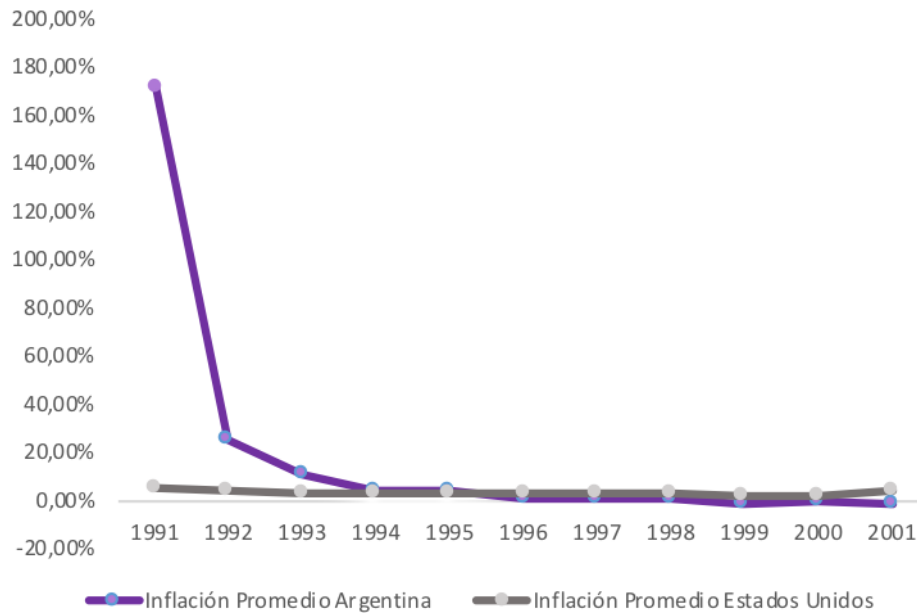
Paula Andrea Correa Rojas  
 María Alejandra Herrera Moreno  
 Freddy José Narváez Hernández

De manera paralela, “la desmovilización de inversiones eleva las expectativas de depreciación de la moneda nacional y en esta nueva coyuntura el valor fijado para el tipo de cambio deja de ser creíble, hecho que configura una situación favorable a la gestación de un ataque especulativo” (Ripoll, 2003, p.68). Podemos ver que en Argentina ocurrió esto; con la plena libertad para elegir la moneda, la utilización del peso por parte de los argentinos no resultó de una obligación establecida por el gobierno sino de una elección individual basada en la confianza.

**TABLA 2: Inflación Promedio de Argentina vs Inflación Promedio de Estados Unidos (1991-2001)**

Inflación Promedio		
Año	Argentina	Estados Unidos
1991	171,70%	5,39%
1992	24,90%	4,25%
1993	10,60%	3,03%
1994	4,20%	2,95%
1995	3,40%	2,61%
1996	0,20%	2,81%
1997	0,50%	2,93%
1998	0,90%	2,34%
1999	-1,10%	1,55%
2000	-0,20%	2,19%
2001	-1,10%	3,38%

Fuente: los datos del cuadro son extraídos de Ferreres (2005).

**GRÁFICA 2: Inflación Promedio de Argentina vs Inflación Promedio de Estado Unidos (1991-2001)**

Fuente: elaboración propia con datos de Ferreres (2005).

### Desempleo

La caída de la inflación se dio conjuntamente con una expansión del producto a inicios de la década de 1990. Sin embargo, se produjo una importante concentración de capital en pocos y muy grandes grupos industriales y de servicios (Carrino, 2014). Estos grupos fueron los únicos que lograron modernizar sus tecnologías y por esta razón las pequeñas y medianas empresas encontraron muchas dificultades financieras para subsistir, lo que suscitó que las empresas redujeran sus costos reduciendo el personal o hasta incluso causando el cierre de estas, provocando así un alto índice de desempleo. Esta variable es importante porque no se tuvo en cuenta el alto índice de desempleo que se generaría a causa de la Ley y esta situación terminó por agravar la crisis (ver tabla 3).

La apertura económica, además de la convertibilidad, incluyó una masiva privatización de las empresas de servicios públicos, una profunda apertura financiera y de comercio, un tratamiento igualitario para el capital local y extranjero, y la desregulación de los mercados internos. En efecto, bastante antes del impacto de los efectos externos de la crisis mexicana,

Paula Andrea Correa Rojas  
 María Alejandra Herrera Moreno  
 Freddy José Narváez Hernández

algunos indicadores del mercado laboral comenzaron a deteriorarse. En especial, la falta de dinamismo en la creación de empleos se tornó evidente como una anomalía en un período de rápido crecimiento económico. Además, algunos indicadores de la distribución de ingresos como la incidencia de la indigencia en las familias e individuos también mostraban un temprano empeoramiento. En la segunda mitad de los noventa, un comportamiento macroeconómico mucho más pobre estuvo detrás de un deterioro generalizado del mercado laboral y de los índices de distribución de ingresos. Esta etapa condujo a una profunda crisis y a la ruptura del régimen en diciembre de 2001 (Damill et al., 2002).

El desempleo fue el indicador con peor desempeño. La tasa de desempleo pasó del 6,5% en 1991 al 17,3% en 2001. Incluso si se toma el mejor año de la convertibilidad, 1998, se observa que la tasa de desempleo se había duplicado, al pasar de 6,5% a 12,9%. Cabe señalar que este incremento, según Pablo (2010) se debió en un 90% al incremento en la tasa de actividad, es decir, al incremento en la proporción de la población total que deseaba trabajar, y no a la caída de la demanda de trabajo. (Carrino, 2014, p.7).

**TABLA 3: Desempleo de Argentina (1991-2001)**

Año	Desempleo
1991	6,50%
1992	7,00%
1993	9,60%
1994	11,50%
1995	17,50%
1996	17,20%
1997	14,90%
1998	12,90%
1999	14,20%
2000	15%
2001	17,30%

Fuente: los datos del cuadro son extraídos de: Ferreres (2005).



### *Deuda y gasto público*

El financiamiento estatal debería provenir de dos fuentes que no causan perturbaciones macroeconómicas en el mercado interno: emisión de bonos de deuda pública y recaudación de impuestos. Sin embargo, el sector público argentino estaba acostumbrado a tener a la mano el Banco Central para producir todo el dinero necesario para sus operaciones, a costa de unas elevadas inflaciones; cuando el Banco Central vio limitada sus funciones, el gobierno se quedó sin su proveedor de dinero, los impuestos no eran lo suficientemente altos como para darle la solvencia necesaria así que se recurrió a la última opción disponible, el endeudamiento externo.

“Debido a la imposibilidad de incrementar la emisión de pesos sin el correspondiente incremento de los dólares en las reservas, la capacidad del Banco Central de hacer política monetaria queda anulada” (Carrino, 2014, p. 4). De esta forma, no puede financiar los gastos del gobierno de manera directa y a este sólo le quedan los impuestos y la emisión de deuda en el mercado como forma de financiamiento.

Sin embargo, el gobierno nacional argentino siguió con sus tendencias de expansión del gasto, es posible identificar tres grandes áreas que motorizaron el crecimiento del gasto: los salarios de funcionarios públicos, en un país con un gran aparato estatal dicho costo es considerable, los beneficios previsionales, que con un desempleo creciente y la fuga de capital humano joven del país todo el peso caía sobre las arcas de la nación y las transferencias a los privados —que se incrementaron 5,0 puntos del PBI, de los cuales subsidios a servicios públicos representaron 3,6% del PIB, principalmente energía, transporte y combustible para mantener sus precios en un rango asequible para la mayoría de la población—.

En materia de política fiscal se presentó un aumento insostenible del gasto público y con ello un déficit fiscal que generó una crisis de deuda (ver tabla 4 y gráfica 3). Durante el período de vigencia de la ley esta deuda externa creció exuberantemente, fue entonces el detonante de la crisis socioeconómica y del fracaso de la política de la Convertibilidad.

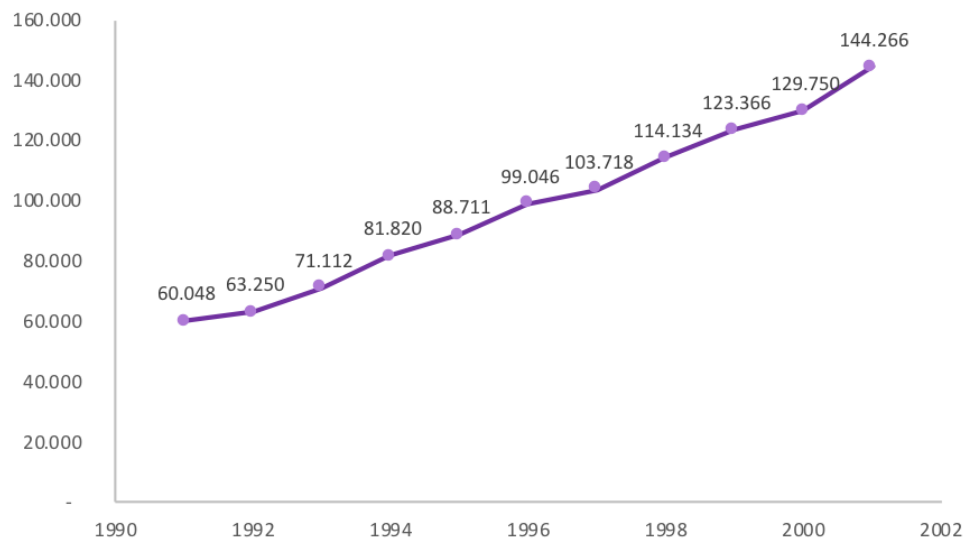
Paula Andrea Correa Rojas  
 María Alejandra Herrera Moreno  
 Freddy José Narváez Hernández

**TABLA 4: Deuda Pública y Gasto Público de Argentina (1991-2001)**

Año	Gasto Público (Miles de Dólares)	Deuda Pública (Millones de Dólares)
1991	43.988.900	60.048
1992	58.020.500	63.250
1993	65.525.700	71.112
1994	64.529.100	81.820
1995	62.033.700	88.711
1996	61.973.600	99.046
1997	70.038.700	103.718
1998	70.600.800	114.134
1999	68.649.000	123.366
2000	71.565.700	129.750
2001	63.955.200	144.266

Fuente: los datos del cuadro son extraídos de: Ferreres (2005) y del INDEC (Instituto Nacional de

**GRÁFICA 3: Deuda Pública de Argentina en Millones de Dólares (1991-2001)**



Fuente: elaboración propia. Los datos del cuadro son extraídos de Ferreres (2005) y del INDEC (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos).

Aunque no sólo el sector público fue responsable del creciente endeudamiento de la nación. Las empresas privadas, confiadas por la bonanza de la primera mitad de los noventa y haciendo una interpretación errónea de esta, se embarcaron en grandes deudas confiando en la estabilidad por tiempo indefinido del valor de los activos y de una esperada constante entrada de divisas el sector público y privado, se endeudaron en divisas extranjeras sin tomar las precauciones ante fluctuaciones en el tipo de cambio real. Perry y Servèn (2002) argumentan que la crisis no fue causada por efectos o shocks externos más fuertes que los sufridos por otros países de la región en la misma época, sino, la combinación de estos con las características especiales de la situación interna de Argentina, la rigidez del sistema cambiario, la fragilidad fiscal y la vulnerabilidad del sistema bancario.

El gasto público pasó de 48.000 millones de dólares en 1991 a 86.500 millones en 1999; un crecimiento de 80% mientras el PBI creció aproximadamente 50% en el mismo período. Mientras la deuda pública alcanzaba alrededor de 70.000 millones después de la reestructuración del Plan Brady (principios de 1993); es decir, 29% del PIB, los déficits fiscales reiterados e ininterrumpidos llevaron la deuda pública a 31% del PIB en 1994; 36% en 1995; 38% en 1996; 39% en 1997; 41.4% en 1998; hasta superar el 50% del PIB en 2001.

### **Exportaciones**

Las exportaciones son la cara positiva de la Convertibilidad ya que por su parte tendieron al alza dada la apertura comercial impulsada por el gobierno que dio pie para aumentar la competitividad de los productos argentinos. El boom exportador argentino viene acompañado de una creciente regionalización de las exportaciones, a partir de la formación del Mercosur en 1991. Sin embargo, si se discrimina en mayor detalle el grado de elaboración de los productos y se exceptúa el sector automotriz, vino acompañada de una mayor primarización y concentración que acentuó el patrón histórico de las exportaciones argentinas. “En consecuencia, en la relación comercial con el MERCOSUR se reproducen los rasgos de debilidad que se evidencian globalmente, con Argentina jugando un rol de proveedor de productos básicos estandarizados y de escasa complejidad y poco impacto multiplicador en términos de empleo” (Iannotti, 2008, p. 3).

Paula Andrea Correa Rojas  
 María Alejandra Herrera Moreno  
 Freddy José Narváez Hernández

**TABLA 5: Balanza Comercial de Argentina (1991-2001)**

Año	Exportaciones	Importaciones
1991	11.978	8.275
1992	12.235	14.872
1993	13.118	16.784
1994	15.839	21.590
1995	20.963	20.122
1996	23.811	23.762
1997	26.431	30.450
1998	26.434	31.377
1999	23.308	25.508
2000	26.341	25.280
2001	26.542	20.319

Fuente: los datos del cuadro son extraídos del INDEC (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos).

## ANÁLISIS DE RESULTADOS

El enfoque de este trabajo permitió, mediante seguimientos de tendencias y comportamientos de las variables económicas de interés, definidas desde el principio, determinar mediante la aplicación de la teoría económica las razones y circunstancias determinantes de dichos comportamientos.

Desde el punto de vista del equilibrio general tenemos que, ante una disminución del Tipo de Cambio Real, se genera un incremento en los costos de producción y con ello aumentan los precios. Un aumento en el precio implica un incremento sobre el costo marginal. Para la industria que debe conservar los salarios; es decir, que los mantiene constantes, encontramos entonces una disminución en el salario real que consigo disminuye la demanda agregada; en consecuencia, debe disminuir la producción o mantenerla. Dado que el gobierno desea sostener la producción para mantener los ingresos nacionales y no incurrir en recesión y caídas en la oferta nacional, este debe aumentar el gasto público y para ello, como se evidenció antes, lo hace vía impuestos o vía endeudamiento.

En el caso de Argentina optaron por un mayor endeudamiento, este aumento de deuda causa una disminución en las reservas internacionales, con ello, una disminución en la oferta monetaria y además obliga a aumentar la tasa de interés. Un aumento en la tasa de interés aumenta los costos de las materias primas, insumos de producción, que aumentan consecuentemente los costos de producción llévalo que conduce a un refuerzo en el aumento de los precios.

Se genera un círculo vicioso en la economía, además, este aumento en los precios y la tasa de interés en Argentina llevan a que esté cada vez más alejada de la tasa de referencia que debe ser la de Estados Unidos (Ribas, 1999).

He aquí los aspectos de equilibrio general que se debieron tener en cuenta: el mantener la producción obliga a aumentar el gasto público y la decisión de hacerlo vía endeudamiento no era la mejor puesto que el país tenía una deuda grande y además no tenía un control de política monetaria para hacerle frente a las revaluaciones que disminuían la competitividad y aumentaban el déficit público. Haciendo énfasis en la interconexión de los sectores económicos en el equilibrio general, se muestra cómo, los problemas estructurales del sector público argentino afectaron al rendimiento de las empresas privadas de la nación las cuales a su vez traspasaron sus sobrecostos hacia los agentes consumidores dejando a estos últimos sin forma de transferir los efectos.

Con el tiempo, la fragilidad financiera latente genera un clima de incertidumbre económica tal que cuestiona la estabilidad económica, modifica las expectativas del futuro y crea una situación favorable al estallido de un ataque especulativo. Este es el caso de Argentina donde la acción de los inversores se convirtió en una *profecía auto cumplida*.

En el panorama de la economía política, las reformas menemistas consistían en la apertura generalizada al comercio exterior y al movimiento de capitales, la desregulación económica y la privatización de empresas públicas. Estas reformas estaban permeadas por los intereses de los grupos económicos de poder y respaldadas por el ministro Domingo Cavallo. Esta Ley Convertibilidad fue una gran lucha de dos concepciones diferentes del poder económico: por un lado, la modernizadora de Cavallo

respaldada por la banca acreedora y, por el otro, la no productivista, típica de los que se enriquecieron desmedidamente durante la dictadura militar sin producir bienes o servicios y que tenían influencias en el órgano legislativo argentino.

## CONCLUSIONES

Extendiendo lo que Acemoglu explica sobre el caso de La Ley de Convertibilidad en Argentina, específicamente desde un análisis teórico y entendiendo cómo los aspectos de economía política y equilibrio general son herramientas que aportan al desarrollo económico en general y en concreto habrían aportado a esta política de convertibilidad, encontramos que algunos aspectos que no se tuvieron en cuenta fueron los antecedentes inflacionarios, el aumento del gasto, la desconfianza de las personas en la moneda, las empresas débiles —no estaban listas para la apertura económica—, el círculo vicioso que alejaba los precios y la tasa de interés de referencia. De haberlos considerado, los resultados habrían sido distintos, ya que permiten implementar la ley de otra forma, corrigiendo el problema fiscal con una reducción del gasto público y de los impuestos.

Puede concluirse que la Ley de Convertibilidad fue un instrumento bueno a la hora de terminar con la inflación en Argentina y para el crecimiento de la economía en su conjunto. Por otro lado, encontramos que su “fracaso” se debió a un problema fiscal, ya que el incremento del gasto deterioró la competitividad y, más tarde, el déficit fiscal creciente llevó al país a una crisis de deuda insostenible.

De manera general, es necesario resaltar a la hora de elaborar y evaluar políticas en la economía del desarrollo la importancia de incorporar aspectos de equilibrio general y economía política en los estudios de las políticas, que garanticen una aproximación a la realidad y que sea útil para orientar sobre los efectos de las políticas económicas con el fin de garantizar, hasta cierta medida, el cumplimiento del objetivo sin la afectación necesaria de otros índices macroeconómicos esenciales para el desarrollo económico y sus implicaciones sociales.

## REFERENCIAS

1. Acemoglu, D. (2010). Theory, General Equilibrium, and Political Economy in Development Economics. *Journal of Economic Perspectives*, 24(3), 17-32.
2. Banerjee, V. & Duflo, E. (2005). Growth Theory through the Lens of Development Economics, cap. 07, 473-552 en Aghion, Philippe and Durlauf, Steven eds., *Handbook of Economic Growth*, vol. 1, Parte A, Elsevier.
3. Carrino, I. (2014). Una lectura “Austriaca” de la Ley de Convertibilidad en la Argentina. *Revista de Instituciones, Ideas y Mercados*, 61, 83-101.
4. Carrino, I. (2017). La convertibilidad en Argentina: el éxito, fracaso y porqué de su final. *Polémika*, 11, 47-60.
5. Cervantes, F. M. (2016). *Estadística descriptiva y probabilidad*. México: Facultad de Estudios Superiores Cuautitlán (UNAM)
6. Cachanosky, N. (1998). La convertibilidad en Argentina. *Revista del Centro de Estudios Económicos y Sociales*, 40(847), 1-5.
7. Damill, M., Frenkel, R. & Maurizio, R. (2002). *Argentina. Una década de convertibilidad: un análisis del crecimiento, el empleo y la distribución del ingreso*. Santiago de Chile: Oficina Internacional del Trabajo.
8. Debraj, R. (2002). *Economía del desarrollo*. Barcelona: Antonio Bosch editor.
9. Ferreres, O. J. (2005). *Dos siglos de economía argentina (1810-2004): historia argentina en cifras*. Buenos Aires: Fundación Norte y Sur.
10. Iannotti, L. (17 de enero de 2008). *Exportaciones argentinas en tiempos de la convertibilidad*. Recuperado de <https://www.monografias.com/trabajos910/exportaciones-argentinas/exportaciones-argentinas.shtml>
11. Keifman, S. (2004). Auge y derrumbe de la convertibilidad argentina: lecciones para Ecuador. *Iconos, Revista de ciencias sociales*, 19, 25-34.
12. La Nación. (24 de diciembre de 2001). *La Argentina entrará hoy en default*. Recuperado de: <https://www.lanacion.com.ar/politica/la-argentina-entrara-hoy-en-default-nid361819>
13. Ripoll, J. (2003). *Crisis Cambiarias y Ataques Especulativos*. VII Jornadas de Economía Internacional. [Ponencia]. Ciudad Real: Asociación Española de Economía y Finanzas Internacionales.

Paula Andrea Correa Rojas  
María Alejandra Herrera Moreno  
Freddy José Narváez Hernández

15. Schvarzer, J. (2002). El fracaso histórico de la convertibilidad. La Argentina en la década de los noventa. *Iberomaericana*, 2(6), 190-194.
16. Perry, G. & Servèn, L. (2002). La anatomía de una crisis múltiple: qué tenía Argentina de especial y qué podemos aprender de ella. *Desarrollo Económico*, 323-375.
17. Rapoport, M. (2000). *Historia económica. Política y Social de la Argentina (1880-2000)*. Buenos Aires: Ediciones Macchi.
18. Ribas, A. (1999). *Crisis bancarias y convertibilidad: los sistemas financieros ante los problemas de la globalización*. Buenos Aires: ADEBA.



