

REPÚBLICA ARGENTINA

MARINA DAL POGETTO
DANIEL KERNER

BACK TO THE 90s

Un viaje al pasado en
busca de herramientas
para romper el *loop*
que condena a
la Argentina



 Planeta

1 PESO CONVERTIBLE

MARINA DAL POGGETTO

DANIEL KERNER

Back to the 90s

Un viaje al pasado en busca de herramientas
para romper el *loop* que condena a la Argentina

ÍNDICE

Carta al lector	9
Acerca del libro.....	17

Primera parte

En busca de la estabilidad perdida, 1988 - 1990

La elección de 1989	25
Inflación, alta inflación e híper	27
Menem presidente electo	33
Un nuevo orden global	37
Box 1: el orden previo	41
La renovación peronista y la interna que eligió a Menem	45
¿Qué pensaba Menem de la economía?	49
De la híper de Alfonsín a la híper de Menem	55
Box 2: ¿qué fue la Cuenta de Regulación Monetaria?	59
El plan Bunge y Born (BB)	63
Erman González: el Plan Bonex como puntapié de la estabilización	69

El levantamiento militar	73
El Swiftgate y la salida de Erman	77

Segunda parte

Los años dorados de la convertibilidad, 1991-1997

Sale Erman entra Cavallo	81
¿Qué es una caja de conversión?	85
Box 3: la caja de conversión en Argentina (1890-1930).....	88
La convertibilidad de Cavallo	91
El éxito económico y político	97
Las elecciones de 1991	101
El Plan Brady y la consolidación de deudas	105
Las reformas estructurales	111
Elecciones legislativas de 1993	129
La Corte Suprema	133
La reforma constitucional de 1994 y la reelección.....	139
El Efecto Tequila	145
1995: la reelección	151
La “renuncia” de Cavallo	155
Las elecciones de 1997	161

Tercera parte

El derrotero, 1998-2001

1997: la crisis asiática	167
1998: el contagio ruso y su impacto sobre la convertibilidad	171
1999: Brasil también devalúa	175
El ajuste deflacionario y el humor de los mercados ...	179
Las elecciones de 1999	181

La deuda pública: estructura, condiciones externas y solvencia	185
El Gobierno de la Alianza	189
La reforma laboral y “la Banelco”	193
Ajuste deflacionario sin prestamista de última instancia	201
El Blindaje y la danza de ministros	203
La vuelta de Cavallo	207
La revisión de los pactos fiscales	211
Las cuasimonedas	215
Elecciones 2001	219
Del corralito hacia el final.....	223

Cuarta parte

La vuelta al presente

La Argentina de Milei	233
Ni lo uno ni lo otro	237
Tres vértices para la estabilización	243
Los vértices de Milei.....	247

Quinta parte: epílogo

Mirando al futuro (desde el pasado y el presente)

Los vértices de la convertibilidad	253
La crisis sigue hasta el presente	263
Algunas reflexiones	267

Sexta parte

Apostilla

Escenas del próximo capítulo... ..	275
------------------------------------	-----

Anexos

Entrevistas 279

Bibliografía sugerida 281

Agradecimientos 287

CARTA AL LECTOR

De tanto mirar atrás sin mirar adelante, nos quedamos detenidos en el tiempo. Y lo que es peor, cada vez nos sumergimos un poco más en nuestro pasado de frustraciones.

Carlos Menem, Eduardo Duhalde,
La revolución productiva (1989)

Terminamos de escribir nuestro libro anterior, *Tiempo perdido*, en agosto de 2021. Faltaba apenas un mes para las PASO y el Gobierno de Alberto Fernández-Cristina Fernández de Kirchner estaba solo enfocado en ganar las elecciones de medio término.

Esto demoró el acuerdo con el FMI, a pesar de que apenas un mes después de la elección empezaban los fuertes vencimientos de capital del crédito por USD 44.000 millones que había tomado el Gobierno de Mauricio Macri para tratar de llegar competitivo a la elección presidencial dos años antes, se estaban consumiendo las reservas del BCRA y, como en tantos ciclos electorales anteriores, el Gobierno estaba atrasando groseramente el tipo de cambio. En agosto de 2021 la tasa de interés de dólares de la deuda corta recién reestructurada se ubicaba en 20 %, el riesgo país estaba en 1.600 puntos básicos

y la brecha cambiaria en 80 %. La tasa de inflación estaba al 50 % anual.

Entonces afirmamos que el final de la historia no estaba predeterminado y pusimos punto final al libro diciendo: “La grieta y la falta de planificación que marcó la política argentina de las últimas décadas hace difícil ser optimista respecto a que el final no sea, una vez más, uno disruptivo”.

Si la historia que habíamos descripto era ya de por sí difícil de procesar dado lo extraño, profundo y rápido de los acontecimientos frente a una crisis que se agravaba a alta velocidad, lo que vino después fue todavía más sorprendente. El FMI evitó el *default* a último momento, mientras el kirchnerismo torpedeó el acuerdo con el fondo sin miramientos, oponiéndose a su aprobación en el Congreso, algo que había sido estipulado en una ley aprobada al comienzo de la gestión de Alberto Fernández. Máximo Kirchner renunció a la presidencia del bloque del Frente de Todos (FdT) en la Cámara de Diputados y el acuerdo se aprobó con los votos de Juntos por el Cambio (JxC).

Sergio Massa se incorporó al Gobierno como ministro de Economía en medio de la crisis financiera desatada en agosto de 2022. Pero lejos de intentar avanzar en un programa de estabilización, en su afán de ser electo presidente siguió buscando atajos para evitar las correcciones. Todavía faltaba más de un año para la elección. Para esto usó deuda con importadores y encajes de los depósitos por más de USD 30.000 millones mientras inflaba la deuda en pesos del Banco Central (BCRA) para financiar, vía emisión monetaria, el agujero fiscal y absorber la deuda del Tesoro que el mercado no quería. Con esto terminó por destruir el balance del BCRA, disparando la inflación.

El desmanejo económico, junto con las internas dentro de la coalición de gobierno y en la oposición, en un contexto de creciente enojo social, le allanaron el camino a la presidencia a Javier Milei, un *outsider* que solo había competido en CABA en la elección de 2021 y manejaba en el Congreso un bloque de dos diputados (él mismo y Victoria Villarruel).

Con su hábil manejo de los medios y redes sociales, Milei había ido ganando adeptos montado sobre un mensaje contra “la casta” y su propuesta de dolarizar la economía. Pero el camino no fue lineal. Massa jugó hasta el final y logró colarse en el balotaje. Y esto a pesar de que después del resultado de las PASO, el FMI condicionó el desembolso que evitaba el *default* con el organismo a una corrección cambiaria que llevó la inflación del 6 % mensual en julio a un ritmo de 12 % mensual a partir de agosto. Inmediatamente después del desembolso del FMI, el BCRA volvió a congelar el dólar, emitió un seguro de cambio a los importadores y convalidó un suicidio fiscal con el “plan platita”.

La disparada en la brecha cambiaria se agravó por la recomendación explícita de Milei, entonces el candidato que más votos había sacado en las PASO, de no renovar plazos fijos. “En pesos, nada; el peso es excremento”, fue la respuesta que dio a un periodista que le preguntó qué le podía recomendar a alguien que tenía que renovar un plazo fijo.

El riesgo país llegó a los 2.600 puntos básicos, la brecha cambiaria orilló el 200 % y la tasa de inflación interanual alcanzaba el 150 % (290 % la inflación anualizada del trimestre previo).

La economía se acercaba desde abajo a los mismos niveles de actividad de 2012 pero con una tasa de inflación siete veces

más alta, un Banco Central quebrado, desempleo en torno al 6 % de la población económicamente activa y niveles de productividad medios de la economía similares a los de finales de los ochenta, con una estructura social erosionada por una nueva escalada de la informalidad.

Por primera vez desde 1989 el ajuste fiscal formó parte de las propuestas de campaña, aunque esta vez de un candidato que ganó. Si bien la propuesta era que el ajuste lo iba a pagar “la casta”, lo cierto es que la locura económica hizo que, de alguna forma, la sociedad empiece a incorporar los costos asociados a la inconsistencia fiscal permanente financiada con “maquinita” a la que nos llevó el kirchnerismo, no logró resolver el Gobierno de Macri y se agudizó con el Gobierno de Alberto Fernández.

La preocupación por la inflación dejó atrás el temor a perder el empleo, y el debate por la dolarización entró en escena. Como cuando el periodista Bernardo Neustadt le hablaba a doña Rosa a fines de los ochenta explicándole por qué había inflación, no tenía teléfono, se le cortaba la luz y tenía baja presión de gas, el mensaje simple de Milei de “démosle a la gente lo que la gente quiere, dólares en vez de pesos, y de paso dinamitemos el BCRA así en el futuro ningún político vuelve a usar la maquinita”, tuvo una contundencia fenomenal. Esta vez, en manos de un candidato economista que daba explicaciones “pseudocientíficas” pero simples acerca de cómo ejecutar el programa.

Esto caló con fuerza entre los más jóvenes (de estratos altos y bajos), cansados de las culpas cruzadas del debate político y atravesados por el contundente sesgo de confirmación en redes sociales que ninguno de los otros candidatos pudo apro-

vechar. Los salarios en dólares de Ecuador o lo que se pensaba habían sido los de la Argentina durante la Convertibilidad se convirtieron en un aspiracional.

El eterno *loop* de la Argentina empezaba a pegar la vuelta completa y nos retrotraía sin escalas a los noventa. De golpe todos los candidatos querían ser Menem y los discursos empezaban a resonar en consecuencia. El propio Javier Milei se fue dejando crecer las patillas que caracterizaban al caudillo riojano en 1989, aquellas mismas que se fueron achicando con el paso de la gestión y pasaron a ser imperceptibles.

Unos meses más tarde, ya en la presidencia e implementando un programa económico mucho más pragmático que los planteos de campaña, el 14 de mayo de 2024, al conmemorar los 35 años de la elección presidencial que le dio el triunfo a Carlos Menem, su busto ingresó por la puerta grande a la Casa Rosada. En el acto, escuchaban atentamente Zulemita Menem, hija del expresidente, y su tío, Eduardo Menem. De pronto, el apellido Menem volvía a estar en las noticias políticas. En la nueva administración, Martín Menem, sobrino del expresidente, es el presidente de la Cámara de Diputados, mientras que su primo, Eduardo “Lule” Menem es un importante negociador del presidente.

“Por eso hoy estamos haciendo un acto de justicia, por eso traemos su imagen a la casa desde la que gobernó la Argentina durante más de diez años. De esta manera estamos reconociendo su liderazgo, su trayectoria política y sus gobiernos”. Así comenzaba el discurso del presidente Milei. “Carlos Menem nos inspiró a quienes creemos en la libertad a seguir su ejemplo”. Destacó su liderazgo, su grandeza y el esfuerzo para reconciliar a los argentinos, y reveló una conversación

personal en la que Menem le dijo que iba a ser presidente, dando a entender que ahí decidió meterse en política. Fiel a su estilo, Milei concluyó: “Así es, les duela o no, Menem ha sido el mejor presidente de la historia”.

El homenaje se centró sobre el Menem que había logrado doblegar la inflación y avanzar en un esquema de reformas estructurales que permitieron a la Argentina dar un salto de productividad sin precedentes durante el siglo XX.

Nadie parecía acordarse de lo que había pasado antes. De hecho, la convertibilidad llegó recién en abril de 1991, 21 meses después de iniciado el Gobierno de Carlos Menem, quien después de un intento fallido de estabilización en el arranque de la gestión terminó confiscando los depósitos con el Plan Bonex para limpiar la cuenta de regulación monetaria del Banco Central (prima hermana de los pasivos remunerados que heredó Milei), coordinando una segunda hiperinflación. La licuación más el “empaquetamiento de los pesos” en simultáneo a un agresivo ajuste fiscal (que incluyó la privatización de empresas públicas) fue lo que permitió sanear el Banco Central y sentar las bases de partida de la Ley de Convertibilidad.

Nadie parecía acordarse del final de ese esquema rígido que, a pesar de todos los intentos por mantenerse a flote, terminó traumáticamente a fines de 2001 con un corralito de depósitos, el *default* de la deuda de la Nación y de la mayoría de las provincias y una tasa de desempleo que llegó al 25 % de la población económicamente activa. Todo esto, después de un doloroso ajuste deflacionario que, sin prestamista de última instancia, nunca terminó por convencer a los mercados.

Más allá de lo simbólico, después de más de dos décadas en las que hablar seriamente sobre los años noventa era un tabú, aquellos tiempos vuelven hoy a estar más que presentes. Después de la crisis de 2001, las políticas de los noventa fueron vilipendiadas, incluso por quienes habían sido defensores de las mismas (entre otros el matrimonio Kirchner). Incluso Mauricio Macri, que quiso implementar políticas económicas más cercanas a las de Menem, prefirió evitar una asociación con aquella época. Dada la magnitud de la crisis, la opinión pública estuvo mucho tiempo muy lejos de querer reivindicar aquella experiencia.

En parte esto tiene que ver con el ascenso de Milei, quien usó el período para criticar tanto al kirchnerismo como al macrismo. Pero seguramente tiene mucho más que ver con el hecho de que la sociedad hoy demanda, otra vez, estabilidad.