



Facultad de Ciencias Económicas

Departamento de Economía

Carrera: Licenciatura en Economía

Trabajo final de licenciatura

Populismo macroeconómico: ¿Fue populista el gobierno Kirchnerista?
Un análisis bajo la teoría de Dornbusch & Edwards.

Alumno: Gonzalo Carballo

Director De Tesis: Ernesto O'Connor

Buenos Aires

Julio 2023

Resumen

La estabilidad macroeconómica y el crecimiento económico sostenido a largo plazo de la economía argentina ha sido a lo largo de la historia un objetivo más que esquivo a la realidad del país, ya que más que estabilidad macroeconómica no hemos conocido más que volatilidad en los indicadores macroeconómicos fundamentales, acompañado incluso de una volatilidad institucional y política, y en lugar de crecimiento económico sostenido a largo plazo, hemos conocido periodos de grandes expansiones que casi sin excepción fueron seguidos por periodos de depresión y estancamiento. Según Dornbusch & Edwards (1991), esta volatilidad está relacionada con el populismo macroeconómico, que es la tendencia recurrente a utilizar la política macroeconómica con fines redistributivos y cortoplacistas, lo que no solo genera fluctuaciones inciertas, sino que también fracasa y conduce al deterioro de la economía.

En este trabajo, se ofrecerá un breve análisis de las condiciones económicas que permiten el surgimiento recurrente de gobiernos populistas según la literatura existente, y principalmente se analizará la gestión económica del kirchnerismo, cuyo gobierno ocurrió entre 2003 y 2015, y se determinará si se adapta a la teoría de Dornbusch & Edwards (1991) sobre cómo es un régimen populista. Partiendo desde la expansión económica post fin de la convertibilidad hasta la crisis económica que termina de apreciarse durante los años de Mauricio Macri como presidente de la nación, se analizarán las dinámicas y particularidades del proceso y se compararán con las descritas por distintos autores sobre el populismo, tomando como pilar principal el trabajo de Dornbusch y Edwards, para entender si son consistentes con el paradigma populista.

Índice

1.	Introducción	4
2.	Hipótesis.....	5
3.	Marco teórico	5
3.1.	Paradigma y macroeconomía populista.....	5
3.2.	Metodología	7
4.	Desarrollo.....	8
4.1.	El programa económico kirchnerista.....	9
4.1.1.	Condiciones iniciales.....	9
4.1.2.	Política fiscal.....	15
4.1.3.	Política monetaria y cambiaria.....	20
4.1.4.	Política industrial y comercial.....	25
4.2.	Fases de la economía y evolución del ciclo populista durante el Kirchnerismo.	30
4.2.1.	Introducción	30
4.2.2.	Primera fase: reactivación económica, crecimiento y redistribución (2003-2007)	35
4.2.3.	Fase 2: Aparecen las restricciones económicas (2007-2011).....	38
4.2.4.	Fase 3: Desequilibrios macroeconómicos y reajuste del modelo K (2011-2015)	46
4.2.5.	Cuarta fase: El final (2016- 2019).....	52
5.	Conclusión.....	58
6.	Bibliografía	59
7.	Anexo. Gráficos	63

1. **Introducción**

¿Qué es el populismo? Un término muy común adjudicado a distintos gobiernos y periodos en la literatura económica y particularmente de la que trata sobre la economía argentina ¿Esta correctamente calificado el periodo de 2003-2015 como uno de gobierno populista? La historia económica argentina está caracterizada por el conflicto social, una lucha de clases en busca de mejorar sus posiciones en la que las instituciones deberían intervenir como “moderador” proveyendo buenos mecanismos de distribución del ingreso entre los sectores de trabajadores y los dueños del capital. Al ser otra característica de la economía argentina de los últimos 100 años la falta de instituciones fuertes es que este conflicto no se puede resolver. Como destaca Tarantelli (1986), Las economías desarrolladas han sido capaces, vía fuertes instituciones de moderar el conflicto social evitando que este ponga trabas al crecimiento económico de largo plazo al priorizar soluciones de corto plazo. Y Sobre esto Kauffman & Stallings (1991) advierten que el conflicto social conduce a un alto nivel de incertidumbre sobre la economía y las decisiones de políticas futuras, como por ejemplo sobre los derechos de propiedad y de libertad económica.

Por otro lado, en Argentina (como también en el resto de latino América), el descontento de las clases trabajadoras y la desigualdad que se acentúa en las recurrentes crisis económicas sufridas en la región, empujan a buscar soluciones extremas, como gobiernos que ataquen directamente al problema de la distribución del ingreso y que desafíen el poder de las clases altas y dueñas del capital. Es aquí donde surgen los gobiernos que están dispuestos a responder esta necesidad de las clases menos favorecidas en la distribución. Ignorando las consecuencias y las restricciones que limitan una gran expansión económica con disminución de la desigualdad, estos gobiernos, encabezados por un líder carismático y aclamado por los sectores populares buscan dar “justicia” a la parte de la sociedad que representan y así sanar este conflicto social.

Néstor y Cristina Kirchner gobernaron el país desde el año 2003 hasta el año 2015, iniciando su ciclo presidencial 2 años después de una de las crisis más grandes de la historia argentina en el año 2001. Con un nivel de desigualdad y desempleo muy elevado, más un decrecimiento económico y caos institucional, esta crisis dejó en llamas a un conflicto de clases que se acarrea desde los inicios de la nación. Los Kirchner ofrecieron a la población un conjunto de políticas ya conocido por los argentinos, en el que se atacaba el problema de la desigualdad y de crecimiento económico, mediante expansión constante del gasto público, el uso de las reservas internacionales, y la extracción de recursos a los sectores concentrados que se veían beneficiados por los altos precios internacionales de sus productos. Los gobiernos populistas ignoran o no creen en las restricciones económicas que existen al tomar estas políticas, provocando que estas se acrecienten y que generen distorsiones y erosionen la performance de las principales variables económicas a tal punto que una corrección y un ajuste económico que vaya a contramano de la intención original sea inevitable, provocando que la mala situación que se dio al inicio del proceso se encuentre aún peor al final de este. Es así como el populismo como respuesta a la falta de soluciones

institucionales para el conflicto social, no solo no es efectivo para solucionar el problema, sino que lo empeora.

2. Hipótesis

La hipótesis que se plantea en este trabajo y que se busca verificar a lo largo de la investigación es la siguiente: El proceso económico del gobierno Kirchnerista durante el periodo 2003-2015 coincide con las características clásicas de un gobierno populista desde un punto de vista macroeconómico. Para comprobar la hipótesis planteada se observan y analizan las principales variables que caracterizan a un ciclo económico populista, y se recurrirá a la bibliografía existente dentro de la literatura económica referida al populismo macroeconómico, utilizando como metodología principal, el enfoque aportado por Dornbusch & Edwards (1991), tal como se detallará en la siguiente sección.

3. Marco teórico

En esta sección se analizará cuáles son las características de un proceso económico populista y que es lo que se conoce como paradigma populista, dando lugar, así, a las condiciones y particularidades sociales y económicas que permiten la aparición y repetición de este tipo de procesos. Por último, se presentarán las fases y el ciclo económico que describen a un gobierno populista según el trabajo de Dornbusch & Edwards (1991), cuyo enfoque será el utilizado como metodología para tratar de demostrar la hipótesis planteada.

3.1. Paradigma y macroeconomía populista

El paradigma de la macroeconomía populista refiere a como los objetivos que se buscan alcanzar o variables que se buscan mejorar, terminan en peores condiciones que al inicio del proceso, y es algo que se ha repetido reiteradas veces en los distintos procesos populistas en América Latina. Estos objetivos están originados por un conflicto social, en el que la desigualdad genera un malestar en las clases bajas y populares que demandan por medidas de redistribución. Gerchunoff, et. al (2020), refieren a este conflicto como una tensión fuerte entre los objetivos de tener equilibrada la macroeconomía y de mantener la armonía social. Dicho de otro modo, las demandas de la sociedad por encima de la capacidad productiva de la economía generan este conflicto. Para satisfacer esta demanda, los gobiernos de carácter populista omiten las capacidades productivas de la economía, inclinándose por alcanzar la armonía social. Sobre esto, Canitrot (1975), afirmaba que los gobiernos populistas son aquellos que tienen el deseo de modificar estructuralmente la distribución del ingreso a favor de los trabajadores, pero que fracasan en el intento debido al inevitable surgimiento de los desequilibrios económicos que surgen tras ignorar las restricciones de la economía. La macroeconomía populista es aquella en la que se enfatiza el crecimiento y una mejor distribución del ingreso, pero dejando de lado o ignorando las restricciones económicas y lo efectos negativos de intentar alcanzar estos objetivos rápidamente, efectos como la inflación, déficit en las cuentas fiscales, posibles crisis externas y la reacción de los agentes económicos a las medidas anti-mercado (Dornbusch & Edwards, 1991). Dentro de estas medidas de expansión, Cardoso & Helwelge (1991) destacan la protección del empleo y salarios, acuerdos de precios en consumos de la canasta básica, estatizar los

sectores industriales claves para el desarrollo económico y crédito barato para el consumo de las familias. El gobierno populista suele financiar el déficit generado por sus políticas con emisión monetaria, mientras que se aplican controles generales de precios y se expande la demanda como motor del crecimiento, ignorando la necesidad de un plan económicamente sostenible. Esto conduce a que, cuando los desequilibrios se desborden, se requiera un fuerte ajuste en las políticas expansivas, generando una reducción del salario real a niveles menores que al comienzo del proceso, lo que, con una sociedad en la que la desigualdad y el descontento continúan presentes, crea las condiciones necesarias para el surgimiento de nuevas políticas populistas. Las condiciones iniciales en las que surgen estos gobiernos suelen ser de una situación social de disconformidad con los resultados económicos, y con fuertes descontentos con la desigualdad, que provocan resentimiento con aquellos que se encuentran en la parte alta de la distribución. Esta disconformidad suele estar relacionado con crisis recientes o periodos de ajuste (incluso que estos periodos de ajuste sean comandados por organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional). El descontento es un punto de partida clave para el surgimiento de gobiernos populistas ya que el resentimiento trae problemas a la política y a la institucionalidad generando un deseo de venganza en los que se consideran víctimas, lo que limita la capacidad de común acuerdo, ya que al no poder perdonar u olvidar, no se legitiman las decisiones tomadas y se generan trabas a que estas tengan alguna expectativa de éxito. Es por esto, que una sociedad donde los niveles de resentimiento son altos y los de reconocimiento (entendido como la satisfacción del individuo con su situación respecto a la sociedad) muy bajos, está condenada hacia el desorden y la decadencia. Dentro de esta ruptura del tejido social es que emergen los gobiernos populistas, quienes movilizan a las voluntades populares a través de promesas igualitaristas, incentivando el resentimiento generando un círculo vicioso que divide aún más a la sociedad (Leis, 2004). A su vez, posiblemente la situación fiscal y monetaria se encuentre con cierto margen para tomar medidas expansivas, ya que el ajuste previo debería arrojar un pequeño déficit fiscal o incluso superávit, y una economía muy desmonetizada. También es probable que el frente externo se haya estabilizado, y con reservas en aumento (Dornbusch & Edwards, 1991). Esto da el margen necesario para que las políticas económicas expansivas comiencen y así satisfacer a las demandas de la población para intentar sanar el conflicto social generado por la falta de consenso en cuanto a la distribución del ingreso (Sachs, 1989). Por su parte, Ocampo (2015) afirma que la condición inicial principal para el surgimiento de un nuevo ciclo populista es un shock positivo en los términos de intercambio que favorezca a la producción de commodities, permitiendo que el gobierno aplique medidas de redistribución financiándose con las ganancias del sector exportador. Las políticas económicas para alcanzar estos objetivos incluyen, entre otras cosas, déficits presupuestarios para estimular la demanda interna, incrementos nominales de salarios más controles de precios para lograr la redistribución del ingreso y control o apreciación del tipo cambio real para reducir la inflación y aumentar los salarios y las ganancias en los sectores de bienes no transables. Sobre los objetivos políticos de un gobierno populista, Kauffman & Stallings (1991) destacan la idea de ganar apoyo dentro de los grupos de la clase trabajadora y la clase media baja y aislar políticamente a la oligarquía rural, las empresas extranjeras y las élites industriales nacionales a gran escala, mediante un discurso que polarice a la sociedad entre “los buenos y los malos”, lo que coincide con Stankov (2021) quien

afirma que el uso de la narrativa no solo es para tomar beneficios políticos de la grieta existente en la sociedad, sino que buscan hacerla aún más grande. Por otro lado, Rodrik (2018) diferencia entre populismos políticos de derecha e izquierda, donde los primeros enfatizan que los enemigos del pueblo son los grupos minoritarios o inmigrantes, y los segundos (refiriendo a los populismos en América Latina) señalan como enemigos del pueblo a los grupos adinerados y grandes corporaciones, armando la narrativa en base a la distribución del ingreso. La literatura sobre el lado político del populismo es muy extensa, pero en este trabajo me enfocaré principalmente en el proceso y los resultados macroeconómicos de un ciclo populista.

Dadas estas condiciones económicas iniciales los políticos ignoran las restricciones y empiezan a utilizar estos márgenes para aplicar medidas expansivas de crecimiento y redistribución, utilizando también como método de financiamiento la expropiación de los beneficios de aquellos que se benefician por la producción y exportación de bienes primarios de exportación, a quienes se los suele responsabilizar por mantener y fomentar la desigualdad. Estas políticas pueden llevarse a cabo sin miedo a los efectos del mediano y largo plazo, ya que creen que las restricciones económicas pueden ser evitadas con controles de precios, barreras comerciales y administraciones del tipo de cambio, sumando que tienen una mirada no monetarista del origen inflacionario, donde la razón principal es una puja distributiva de precios y salarios entre las clases. Todo esto es apoyado por la población, que desea dejar de lado la eficiencia y el libre mercado a cambio de mayor redistribución y castigo para aquellos enemigos del pueblo como creen que lo son lo son los dueños de las grandes fortunas o dueños de capital extranjero. Es por esta relación que existe entre un gobierno populista y la situación inicial recién descrita, que pareciera que las decisiones con enfoque cortoplacista son inherentes a este tipo de gobiernos, ya que deben cumplir con las demandas por las cuales fueron elegidos para satisfacer.

3.2. Metodología

El objetivo de este trabajo es identificar si las políticas y resultados económicos coinciden con los de un ciclo de gobierno populista, tomando la definición de ciclo populista provista por el trabajo de Dornbusch & Edwards (1991). Los autores explican el ciclo mediante cuatro fases que se observan en la economía. Una primera fase de crecimiento con redistribución del ingreso, una segunda fase donde el crecimiento se desacelera y se empiezan a notar los desequilibrios, una tercera fase donde los desequilibrios se desbordan, y por último la etapa de ajuste y de vuelta atrás con las políticas expansivas, que demuestran haber sido insostenibles. Para ello, analizaré la evolución de variables como la inflación, el déficit fiscal y externo, el tipo de cambio real y nominal, entre otras variables, donde la mayoría de los datos fueron obtenidos del Banco Central de la República Argentina (BCRA), del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) y del Ministerio de Economía (MECON), entre otras fuentes. A continuación, se detallan las cuatro fases mencionadas que marcan el ciclo económico de un gobierno populista.

1. En la primera fase las políticas están enfocadas en los diagnósticos y paradigmas populistas, y los siguientes objetivos; Crecimiento del producto bruto interno, un incremento de los salarios, y una fuerte reducción del desempleo, en busca de mejorar

considerablemente la calidad de vida y el bienestar de las clases medias y bajas. Durante esta fase, estos objetivos parecen cumplirse, las políticas son exitosas, la inflación no es un problema, las importaciones aumentan en orden de abastecer el aumento del consumo, que aumenta como resultado de la recuperación de los salarios y el empleo, todo esto financiado con atraso cambiario, reservas internacionales, y suspendiendo o reestructurando los pagos de deuda externa.

2. La economía se empieza a encontrar con las restricciones económicas (cuellos de botella), dadas las expansiones constantes de la demanda, que empiezan a agotar las distintas fuentes de financiamiento. Se empiezan a hacer evidentes las necesidades de ajustes de precios, como del tipo de cambio, y también de controles de capitales para cuidar las reservas. La inflación empieza a crecer, pero a la par de los salarios, por lo que el déficit fiscal empieza a incrementarse, impulsado por una gran cantidad de subsidios económicos dirigidos a las clases medias y bajas. Las soluciones que encuentran los gobiernos en esta fase no son de orden ortodoxo, por lo que toman medidas como apreciación del tipo de cambio, controles de precios o acuerdos sociales.
3. Aumenta la escasez, se acelera la inflación y se genera una corrida contra las reservas y surge un tipo de cambio paralelo debido a la salida de capitales. El déficit fiscal aumenta enormemente debido a que cae en gran medida la recaudación y crecen los costos de los subsidios. El gobierno intenta hacer ajustes achicando subsidios y elevando el tipo de cambio real para ganar competitividad y acumular reservas. Los salarios reales empiezan a caer y con ellos aumenta el malestar de la población generando cierta inestabilidad política.
4. Programa ortodoxo de ajuste y estabilización, posiblemente con un nuevo gobierno, y acompañado generalmente por un plan del Fondo Monetario Internacional. Ya en este punto los salarios reales habrán caído notablemente, e incluso pueden ser menores que en el inicio del proceso. La caída de las inversiones y la salida de capitales hace muy difícil la recuperación económica.

Hay diversos estudios sobre gobiernos populistas en la Argentina, tanto Ocampo (2015) o Canitrot (1975), como Sturzenegger (1991) hablan de que el primer gobierno y segundo gobierno peronista, respectivamente, fueron gobiernos populistas. Ocampo (2015) llega a esta conclusión tras su estudio de la relación entre el ciclo de los precios de los commodities y armando un índice de populismo, mientras que Sturzenegger (1991), al igual que en este trabajo, hace un análisis del peronismo de la década del 70 bajo esta teoría de las cuatro fases. Sin embargo, como veremos en el desarrollo de este trabajo, es interesante marcar las diferencias peculiares de este proceso kirchnerista respecto de los previamente mencionados, ya que unas condiciones iniciales totalmente inusuales, que permitieron tener una fuente de financiamiento muy grande para aplicar las políticas de redistribución, provocando que este proceso sea mucho más duradero y con resultados menos caóticos.

4. **Desarrollo**

Esta sección se dividirá en dos partes. En la primera se hará un análisis de las condiciones iniciales del proceso y de las prescripciones políticas del Kirchnerismo, buscando entender cuáles eran los objetivos planteados y que medidas se tomaron para

alcanzarlos. En la segunda parte se establecerán las cuatro fases del ciclo y se verá en detalle los sucesos económicos que las determinan y se analizarán los resultados, dejando las conclusiones para la sección 5.

4.1. El programa económico kirchnerista

A continuación, se analizará el modelo propuesto por el gobierno kirchnerista, determinando cuál era el enfoque económico inicial, desde las condiciones iniciales con las que se comenzó el proceso, hasta los enfoques de política fiscal, monetaria y cambiaria, y política comercial e industrial. Los resultados de estas políticas y los distintos sucesos macroeconómicos que determinaron el proceso serán revisados en el segmento 4.2.

4.1.1. Condiciones iniciales

De acuerdo con el modelo de Dornbusch & Edwards (1991), el surgimiento del ciclo populista se da en un contexto de crisis económica y política, donde periodos previos de gobiernos con ideas económicas ortodoxas vienen de aplicar ajustes que impactan en el nivel económico y en el salario de los trabajadores. Durante estas crisis los más perjudicados son las clases medias y bajas, generando malestar social. Sachs (1989) plantea que la alta desigualdad en la distribución del ingreso en un país genera un conflicto social que, sin un mecanismo institucional eficiente para solucionarlo, presiona a la política a que se tomen medidas de redistribución agresivas, que terminan decantando en malas e insostenibles políticas económicas y no alcanzando los objetivos planteados. Este planteo coincide con Fanelli (2016), quien afirma que la inequidad económica, y la baja calidad de las instituciones locales, son los factores que causan los conflictos redistributivos en Argentina.

La situación se presenta después de programas de estabilización que resultan en una estanflación económica, un aumento de la desigualdad y un mejoramiento fiscal y disponibilidad de divisas. Estos factores alimentan la demanda por políticas que brinden una recuperación del poder adquisitivo y la equidad a corto plazo. Néstor Kirchner gana las elecciones en mayo de 2003, con un 22% de los votos. Este porcentaje no es un dato menor, ya que, según Gerchunoff & Kacef (2016), sumado a la gravedad de la situación económica, el poco poder político implicaba una alta preferencia por el presente, es decir, una alta tasa de descuento Inter temporal. Esta tasa de descuento significa que el gobierno tiene mayores incentivos a preocuparse por las demandas de corto plazo que en las de largo plazo, para poder así mejorar su poder político. La situación económica era desfavorable, con una tasa de desempleo del 18,3% en 2001 y una devaluación nominal del que llegó a superar el 200% entre el año 2001 y 2003. Además, según el INDEC, en el primer semestre de 2003 la tasa de pobreza en Argentina era del 54,3% de la población, es decir, más de la mitad de los argentinos vivían por debajo de la línea de pobreza.

Los objetivos eran claros; continuar el sendero de equilibrio fiscal conseguido en los años previos y mantener los superávits de la balanza comercial, y principalmente recuperar los niveles de empleo, consumo e inversión, para conseguir así un fuerte crecimiento económico y disminución de la desigualdad, a la vez que se mantienen en buen estado los equilibrios macroeconómicos y se recomponen las reservas. Los trabajadores vieron fuertemente afectado su poder adquisitivo debido a la depreciación del peso, el caso opuesto ocurrió a los sectores exportadores, quienes se vieron altamente beneficiados,

generando un nivel de desigualdad muy alto que vio su punto máximo en 2002, alcanzando los 54 puntos en el índice de Gini (ver gráfico 25). Los líderes populistas tienden a convencer a la población de que tanto los terratenientes como el capital extranjero conspiran contra su bienestar mientras acumulan riquezas que éticamente le corresponden al pueblo, marcándolos como los culpables de estas desigualdades, generando un conflicto social (Ocampo, 2015), por lo que, la forma óptima que encuentran de abordar este conflicto es asociando la desigualdad con el populismo a través de presiones redistributivas (Kaufmann & Stallings, 1991). Sobre esto, Manzanelli & Basualdo (2016), sostienen que la concepción de fondo de la presidencia de Néstor Kirchner sostenía que el capital financiero internacional había sido el responsable de las políticas económicas y sociales que había puesto en marcha la dictadura cívico-militar, las cuales se consolidaron durante la década de 1990 con la convertibilidad y las reformas estructurales de esos años, indicándolos como los máximos responsables de la crisis. A pesar de que la crisis económica entre 2000 y 2002 resultó en una disminución casi el 15% en la PBI, la economía que recibió Néstor Kirchner venía en recuperación y con correcciones importantes de los desequilibrios económicos. Esto coincide con el estudio de Dornbusch & Edwards (1991), en el que indican que el proceso de estabilización y ajuste previo mejora la situación fiscal y reduce la restricción externa, lo que permite implementar políticas expansivas. Efectivamente esto fue lo que sucedió en el país durante los años previos a la asunción de Néstor; las políticas de ajuste durante los gobiernos de Duhalde y De la Rúa crearon cierto margen fiscal para implementar medidas económicas enfocadas en la reactivación.

La mayoría de estas políticas pueden verse reflejadas dentro la ley de Emergencia Económica, como lo fueron la devaluación del tipo de cambio, la aplicación de derechos a la exportación, la pesificación asimétrica de los depósitos y deudas, pesificación de las tarifas de los servicios públicos y la ampliación de las políticas de gasto social.

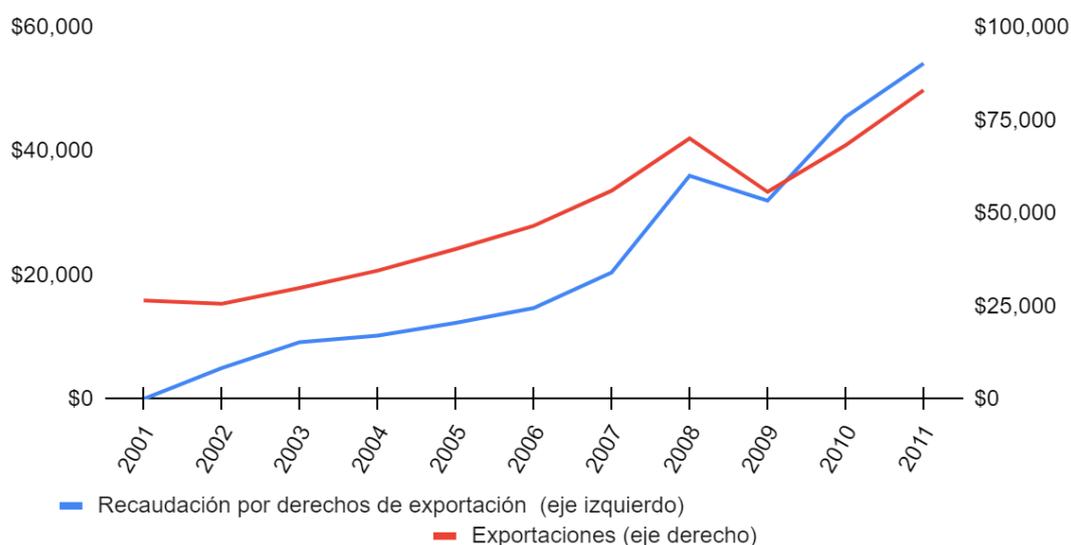
Tras salir del régimen de convertibilidad, el tipo de cambio nominal cambió del 1 a 1 a 4 AR\$ por dólar en junio de 2002 para luego estabilizarse alrededor de los 3 AR\$ por dólar, lo que mejoró la competitividad y dio incentivos para aumentar el nivel de exportaciones por la vía precio y de reducción de los costos locales, como los salarios, que se vieron reducidos en términos reales por un salto inflacionario del 40% en 2002, lo que al mismo tiempo alentaba a una disminución en las importaciones. Duhalde, en respuesta al deterioro de los salarios reales que imponía esta inflación, sancionó por decreto desde mediados de 2002 una seguidilla de aumentos salariales de suma fija e inició en enero de 2003 la devolución del 13% de los salarios del sector público (y las jubilaciones) recortado a mediados de 2001. Pero estos aumentos no alcanzaron a compensar los aumentos de precios, que impusieron una caída inicial de un 25% de los salarios reales del conjunto de los trabajadores durante la primera mitad de 2002; y una caída mayor aún, que alcanzó un 30% de los salarios reales de los trabajadores no-registrados del sector privado y de los trabajadores del sector público durante la segunda mitad del año (Bonnet, 2015). Sumado a esta caída en los salarios, la devaluación redujo fuertemente los costos laborales en dólares, permitiendo crear las condiciones para un proceso de acumulación de capital y mano de obra.

La devaluación generó un aumento de los ingresos fiscales ya que, con el nuevo tipo de cambio real, las grandes ganancias que percibían los exportadores permitieron que el gobierno pueda imponer retenciones a la exportación, que, entre otros bienes,

alcanzaban 20% y 23,5% en cereales y oleaginosas respectivamente, y un 5% a las manufacturas y la energía (gas y electricidad), sin obtener mayor resistencia por parte del sector exportador, ya que estaban obteniendo enormes beneficios, mientras que las retenciones al petróleo aumentaron de 20% a 25% entre 2002 y 2004, alcanzando un 45% en 2007. Los derechos a la exportación representaron un 10% de la recaudación total durante los años de Néstor como presidente. Para Ocampo (2015), los gobiernos populistas tienen incentivos, cuando se presenta un shock positivo en el precio de los commodities, a acatar las demandas de redistribución mediante la quita de recursos al sector exportador vía impuestos y retenciones. En el gráfico 1 puede observarse como aumenta la recaudación por exportación a medida que las exportaciones aumentan.

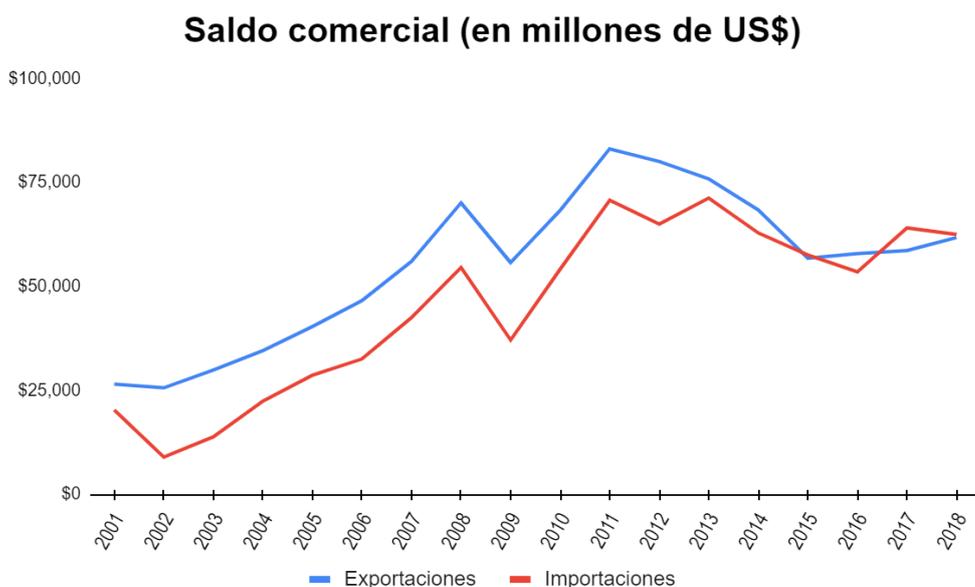
Gráfico 1

Recaudación por derechos de exportación (en millones de AR\$) y Exportaciones (en millones de US\$)



Fuente: Elaboración propia en a datos del MECON

Gráfico 2



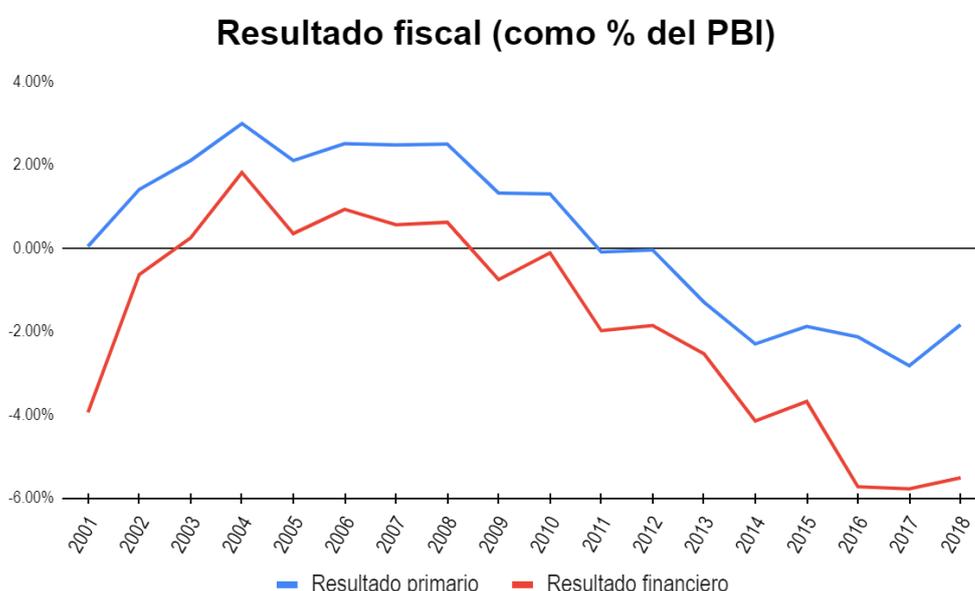
Fuente: Elaboración propia en base a datos de MECON

Como se puede ver en el gráfico 2, las importaciones disminuyeron drásticamente, mientras que las exportaciones mantuvieron su tendencia alcista. Esto permitió al Banco Central de la República Argentina (BCRA) acumular reservas y financiar importaciones a partir de 2003. A medida que se recomponían dichas reservas, el banco central le ponía un piso al tipo de cambio real, que sufría presiones a la baja por el aumento enorme de las exportaciones y una reversión de los flujos de capital que se fue dando progresivamente, comprando divisas a cambio de pesos que provenían de la emisión monetaria. Coincidiendo con el modelo de Sachs (1989) sobre las dinámicas populistas, el tipo de cambio se mantuvo estable (no fijo) en la primera parte del proceso. Además, el gobierno pesificó los depósitos tomando 1,4 AR\$ por dólar y las deudas con el sistema financiero local a 1 AR\$ por dólar, actualizando ambos montos por un índice de ajuste ligado a la inflación (el Coeficiente de Estabilización de Referencia) (Schorr, 2015). La pesificación tenía como objetivo resolver tanto la necesidad de los ahorristas por retirar sus depósitos, como el ahogo financiero de distintos sectores productivos, y también la falta de dólares del sistema financiero. Sobre esto, Varessi (2011) agrega que el gobierno dispuso un plan de “salvataje” al capital financiero destinado a compensar a los agentes de ese sector a través de la emisión de nueva deuda pública por un monto total de US\$ 20.379 millones y así aliviar aún más al sector. El autor agrega que esta “socialización” de costos implicó una transferencia de ingresos del capital financiero al capital productivo y a las privatizadas vía pesificación asimétrica de deudas y desde la sociedad en su conjunto hacia el capital financiero vía compensaciones estatales a través de mayor endeudamiento público. También se pesificaron los servicios públicos, que se beneficiaban por tener sus precios indexados por la inflación estadounidense, y se congelaron las tarifas. Esto por un lado mejoró la situación económica de las familias, pero también sirvió como subsidio a la tasa de ganancia de la industria, ya que gran parte de sus costos es el uso de estos servicios.

En cuanto a la política social, además del plan de Emergencia Alimentaria, el gobierno transformó al Plan Trabajar en el nuevo Jefes y Jefas de Hogar Desocupados, por el cual se pagaban 150 AR\$ por mes a desocupados/as con hijos/as a cargo, a cambio de una contraprestación laboral o de formación y llegó a casi dos millones de beneficiarios para fines de 2002, lo que ayudó a contener los ingresos de las familias y el nivel de consumo.

Según Varessi (2011), estas medidas tomadas en el gobierno de Duhalde, en el marco de un escenario internacional favorable, fueron las claves del inicio de la fase expansiva del ciclo de crecimiento que se veía en los siguientes años, ya que impulsó altas tasas de rentabilidad para el capital.

Gráfico 3



Fuente: Elaboración propia en base a datos de MECON

La situación fiscal recibida por Néstor Kirchner fue entonces positiva, con un resultado financiero que pasó de -3,95% del PIB en 2001 a un superávit de 0,25% en 2003 (según el gráfico 3), debido al ajuste realizado previamente por el gobierno de De la Rúa y Duhalde, cumpliendo los objetivos del FMI y también debido a el default de deuda externa de US\$ 70 mil millones (uno de los más grandes defaults de la historia) efectuado por Rodríguez Saá a fines de 2001 que contribuyó a fortalecer el nivel de reservas reduciendo las obligaciones de pago y el peso de los intereses de la deuda. Un factor importante que empujó el crecimiento de la actividad y mantuvo e incluso mejoró el equilibrio fiscal, fue la recuperación del empleo. En el año 2003, el nivel de desempleo era de 17,3%, un nivel históricamente alto, que, a su vez, ya venía en un proceso de caída, ya que en el 2002 la tasa alcanzó el 19,7% (Ver gráfico 4 en el Anexo). Esta enorme cantidad de personas sin empleo, pero que estaban dispuestas a trabajar, permitió que la recuperación económica no tenga que enfrentarse con subas considerables de los salarios, incluso, los gastos en salarios disminuyeron del 2,17% del PIB en 2001 a 1,75% en 2002 y se mantuvieron constantes en 2003. Al mismo tiempo, mientras el sector privado contrataba, la recaudación fiscal se incrementaba, ya que

aumentaban los ingresos por aportes patronales y también las contribuciones a las cajas previsionales. En el gráfico 5 se puede ver como aumento la recaudación en términos de seguridad social a medida que el nivel de desempleo fue disminuyendo hasta el año 2007.

Gráfico 5



Fuente: Elaboración propia en base a datos de AFIP y el INDEC

Tanto, la natural sustitución de importaciones que generó la gran devaluación, como el crecimiento del sector inmobiliario y construcción (ambos sectores intensivos en trabajo), fueron factores importantes para impulsar la demanda de mano de obra y por ende del empleo y de los salarios (Gerchunoff & Kacef, 2016). En el gráfico 6 del Anexo podemos ver como el índice sintético de la actividad de la construcción (ISAC) pasó de 83 puntos en 2003 a 138 en 2006, implicando una suba de más del 60%. Así, durante el año 2003, la economía argentina comenzó a recuperarse gradualmente de la crisis del año anterior, lo que tuvo un impacto positivo en la recaudación tributaria del país. Según datos del Ministerio de Economía, la recaudación fiscal total aumentó un 27,3% en términos nominales en 2003, en comparación con el año anterior. La recuperación generó, también, un aumento en la producción y el comercio, lo que a su vez generó una mayor recaudación tributaria a través de impuestos sobre las ventas, el comercio exterior y otros impuestos relacionados con la producción. Esto se refleja en un aumento del 37,4% en la recaudación del Impuesto al Valor Agregado (IVA) respecto al 2002, un aumento del 65% en la recaudación del Impuesto a las Ganancias y un aumento del 206% en Bienes Personales¹, entre otros. De esta manera la recaudación alcanzó a equivaler al 19,22% del PBI en el 2003, implicando una suba del 20% respecto al año anterior cuando la recaudación fue del 16% del PBI.

¹ Este gran aumento se dio debido a la nueva valuación de los activos como inmuebles y vehículos tras la salida de la convertibilidad.

Tras la poscrisis el aumento del gasto fue importante para la recuperación económica, pero una vez que la reactivación empezó a encontrar sus límites, el gobierno no ajustó su política fiscal expansiva y pasó a depender de los ingresos tributarios del sector exportador para mantener la solvencia fiscal. Por lo que se dependió de los términos de intercambio y del precio de los commodities, que estaban entrando en un ciclo alcista. Ocampo (2015), argumenta que el grado de las políticas populistas de aumento irresponsable del gasto público dependen de cuán largo estiman en el gobierno que va a ser el ciclo alcista. Como veremos en el segmento 4.2, el ciclo no fue tan largo como se estimó, por lo que los problemas de financiamiento aparecieron antes de lo esperado.

4.1.2. Política fiscal

Los objetivos de la política económica de un gobierno populista según Dornbusch & Edwards (1991) son el crecimiento y la redistribución de la riqueza, lo que no fue la excepción con el Kirchnerismo. Para alcanzar estos objetivos, se hizo hincapié en aumentar el consumo de las clases medias y bajas, quienes representan la mayor parte de la masa electoral. Con las cuentas fiscales en orden, el margen para aumentar el gasto público era mayor, y se buscaba aumentar el nivel de consumo, que se había derrumbado tras la crisis, algo que era esperable. Uno de los métodos elegidos para alcanzar estos objetivos fue la mayor intervención del estado en la economía. Yeyati & Novaro (2013), remarcan el discurso de Néstor en el festejo de los 152 años de la bolsa donde afirma que “el estado y el mercado deben combinarse”, lo que implicó un aumento en las regulaciones, subsidios y aumento del empleo público. Para aumentar el consumo el gobierno buscó aumentar los salarios por encima de la inflación y los ingresos vía asistencias sociales, como también recurrentes controles de precios sobre productos estratégicos y congelar los servicios públicos. Para mantener los salarios nominales en crecimiento el estado intervino en la disputa entre trabajadores y empresarios, reinsertando a los sindicatos en las negociaciones salariales y regular la relación entre capital y trabajo. El gobierno nacional promovió la reunificación de la CGT que venía de una historia reciente de divisiones entre los principales nucleamientos sindicales y supervisó la negociación colectiva y la firma de convenios entre sindicatos y empleadores. con el objetivo de beneficiar a los trabajadores y lograr mayores aumentos salariales. Además, se otorgó más poder de negociación a los trabajadores a través de los sindicatos, mediante el incremento de los ingresos de los gremios y de la cantidad de afiliados, y la mejora de su posición en las negociaciones. Esta nueva situación se refleja en el incremento de la negociación colectiva y la firma de convenios entre los sindicatos y los empleadores bajo la supervisión del Estado. La reforma de una institución laboral como la negociación tripartita allanó el camino para acuerdos salariales que impactaron en la dinámica de ingresos de los trabajadores (Trujillo, 2017). De esta manera, a partir de 2003 se observó que los salarios de los sectores que tuvieron convenios colectivos (Camioneros, alimentación, bancarios, entre otros) fueron mayores que en los sectores en los que no hubo negociación (comercio y sanidad) (Ministerio de Trabajo, Trabajo, ocupación y empleo, 2006). A su vez, el Salario Mínimo Vital y Móvil pasó de 250 AR\$ EN 2003 A 630 AR\$ EN 2005, lo que significó un aumento del 150%, poniéndole un piso más elevado a los salarios. En cuanto al sector informal, en 2003 se lanzó el Plan Nacional de Regularización del Trabajo (PNRT) que buscaba mejorar la formalidad en el mercado laboral mediante las

inspecciones periódicas. Entre 2002 y 2014 el empleo registrado creció un 91%, llegando a 5,8 millones.

El gobierno implementó medidas que incluyen el aumento del empleo público, planes asistenciales y del sistema previsional. Durante el período comprendido entre 2003 y 2012, se registró un aumento en el número de empleados públicos, ya que se incorporaron aproximadamente 1,2 millones de personas, alcanzando los 3,64 millones de personas en 2015². Lo que implicó un aumento del 77% en todo el periodo Kirchnerista. Específicamente durante el gobierno de Néstor, el gasto en personal se duplicó, pasando de 7 AR\$ millones a 15 AR\$ millones, implicando un aumento del 17% en términos reales. En cuanto a los planes asistenciales, se aumentó el número de pensionados y pensiones no contributivas, que incluyen programas sociales como la Asignación Universal por Hijo (AUH)³ y la Asignación Universal por Embarazo (AUE), que originalmente era de 180 AR\$, y la cual terminó siendo el programa social más importante aplicado por el Kirchnerismo, con un costo anual que se aproximó al 0,4% del PBI. Además, en enero de 2005 el gobierno incorporó a un millón de madres al Plan Familias, el cual consistía en un subsidio de 100 AR\$ más 25 AR\$ por cada hijo y se buscó redireccionar al mercado laboral formal a los beneficiarios del plan Jefes y Jefas de Hogar. Así el nivel de empleo creció a un 8,6% anual en promedio durante el 2003 y 2006.

También se buscó impulsar la demanda y el consumo interno vía exportación de turismo, ya que, en 2004 se aprobó el proyecto nacional de promoción del turismo, en el cual se promovieron las actividades del sector, creando incentivos y atractivos para extranjeros como para residentes. El turismo receptivo representó en 2004 el 1.6% del PBI. Para el año 2006, ingresó un total de 4.1 millones de turistas internacionales. Para 2007 habían llegado más de 5.3 millones de turistas. Esto puede observarse en el saldo de la balanza de turismo en el gráfico 7 del anexo, donde el pico más alto se da en el 2007 con un saldo de 926 US\$ millones. En cuanto al sistema previsional, el gobierno contaba con 2 opciones para mejorar su situación; universalizar la cobertura de los adultos mayores o recomponer los haberes medios luego de décadas de pérdidas del poder adquisitivo. La opción elegida fue la primera, y en el año 2006 se jubilaron 3,4 millones de personas, duplicando así la cantidad de jubilados para el año 2007 (Capello et. al., 2013), aunque también se aumentó la jubilación mínima de 200 AR\$ mensuales a 596 AR\$ en 2007 (Varessi, 2011). Si bien el sistema de cobertura llegó a alcanzar el 97% en 2015, más del 50% de los pensionados cobraba el haber mínimo que fue perdiendo valor con la creciente inflación.

Por otro lado, para sostener las tarifas pesificadas, Kirchner comenzaría a subsidiar a las empresas privatizadas o concesionadas, especialmente en los sectores de la energía (electricidad y petróleo) y del transporte de pasajeros (automotor, ferroviario y aéreo). Estos pagos de subsidios comenzaron durante el período considerado (en 2005, aunque representando menos de un 1% del PBI), pero se convertirían en la cuenta más dinámica del gasto público durante los años siguientes (hasta llegar a representar un 3,7% del

² Para evitar un incremento relevante en los gastos fiscales, el salario público creció por debajo del salario privado. Incluso, durante 2003 y 2006 los aumentos de salarios del sector público apenas igualaron la inflación.

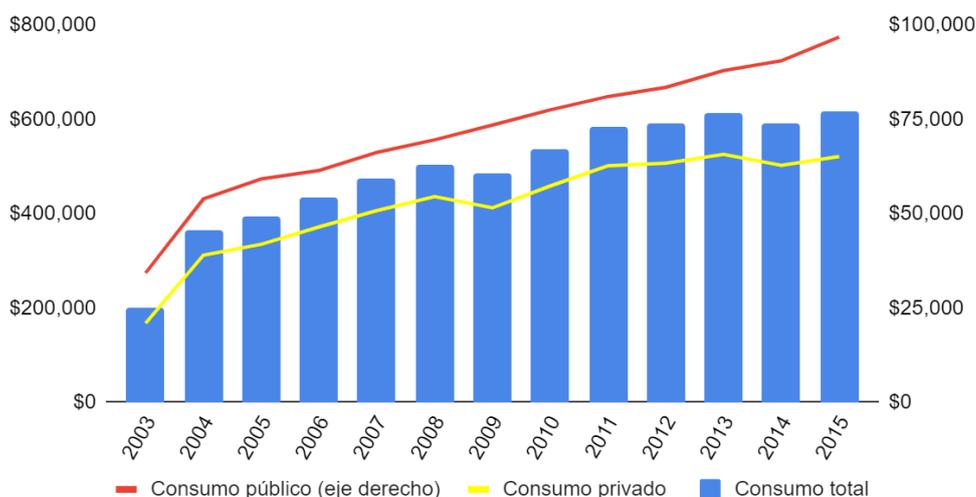
³ La AUH, que fue introducida en 2009, posteriormente a la derrota en las elecciones intermedias de ese mismo año, brindaba cobertura a 3,9 millones de titulares en 2015

PBI) (Bonett, 2015), pasando de unos 1,200 US\$ millones en 2005 a 18,000 US\$ millones en 2011.

El objetivo de ese conjunto de medidas era no solo reparar las malas condiciones de vida de los sectores menos favorecidos, sino también garantizar un mercado interno en crecimiento que apuntalara el intento reindustrializador del país. Así, el consumo privado que arranco el proceso en torno al 45% del PBI, llego a representar el 72% del PBI en 2015. En el siguiente gráfico se puede observar la evolución del consumo privado y público a precios de 2004.

Gráfico 8

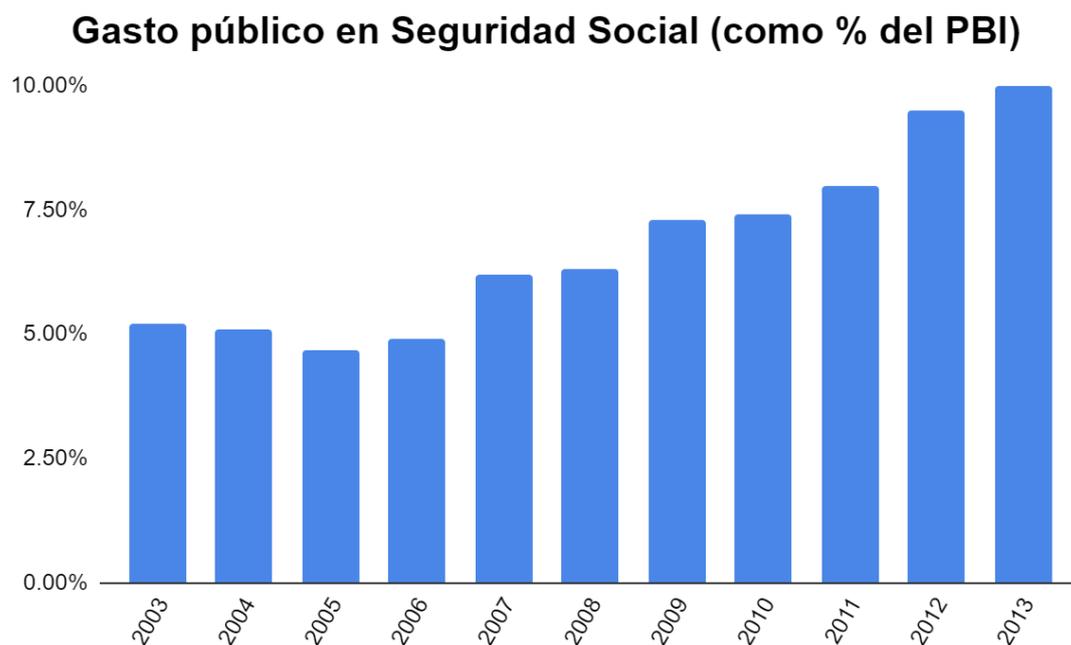
Consumo privado, Consumo público y Consumo total (en millones de AR\$)



Fuente: Elaboración propia en base a datos de MECON

Estos aumentos del gasto, además, no se dieron de forma progresiva, sino que, por el contrario, en un lapso muy corto. El sistema de seguridad social duplico su participación en el PBI pasando de 5% en 2004-2005 a 10% del PBI en 2013 (ver gráfico 9).

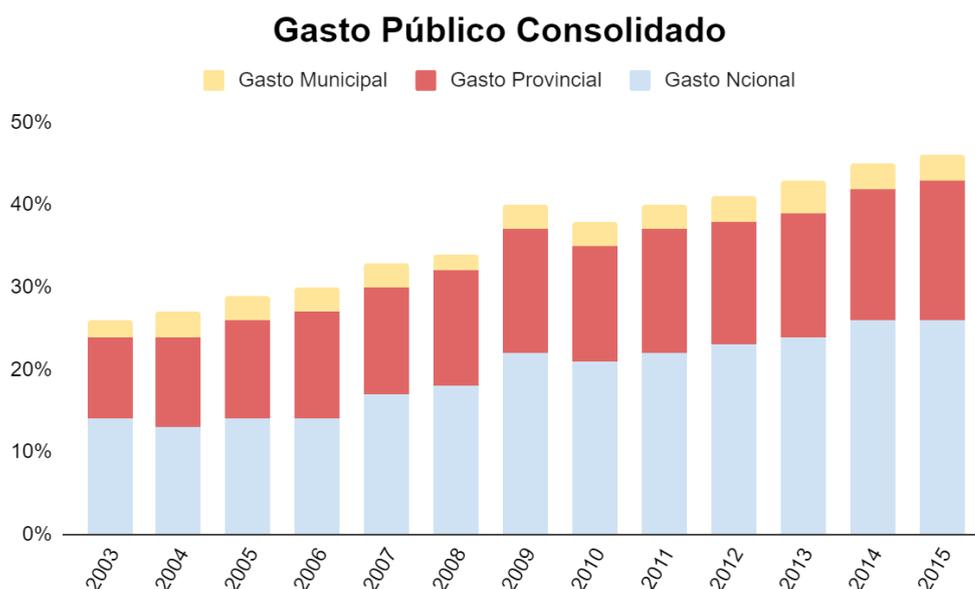
Gráfico 9



Fuente: Elaboración propia en base a datos de MECON

Se podría predecir que tras la gran crisis post convertibilidad que el sector público buscase participar en la recuperación y tener una mayor participación en la economía, pero estos datos demuestran que al gobierno se le pasó la mano, donde el gasto público consolidado creció entre 2001 y 2012 en promedio al 9,5% anual mientras que la economía creció en promedio al 5,9% (Capello et. al., 2013). Esta diferencia, como veremos en el siguiente segmento, trajo serios problemas debido a que erosionó el superávit fiscal, una de las principales herramientas para redistribuir el ingreso, y en cómo se financió el mismo. También es importante notar que los aumentos del gasto público están explicados principalmente por gastos corrientes, y no gastos de capital, manteniendo la inversión pública en un nivel bajo en un contexto de recuperación económica y de ingresos extraordinarios por el shock externo. Según Fanelli (2015) si la propensión al consumo hubiese acompañado al crecimiento económico y no superarlo, se podría haber destinado el excedente a bienes de capital ubicando el coeficiente de inversión cerca del 28% del PBI, una tasa similar a las de los países emergentes de alto crecimiento. Como se puede ver en el gráfico 10, el gasto público consolidado alcanzó casi el 50% del PIB en 2015, y también se observa que la expansión en el gasto de las provincias aumentó a partir de 2007, cuando el kirchnerismo ganó la gobernación en 15 provincias, mientras que el gasto municipal mantuvo en torno al 0,3% del PBI.

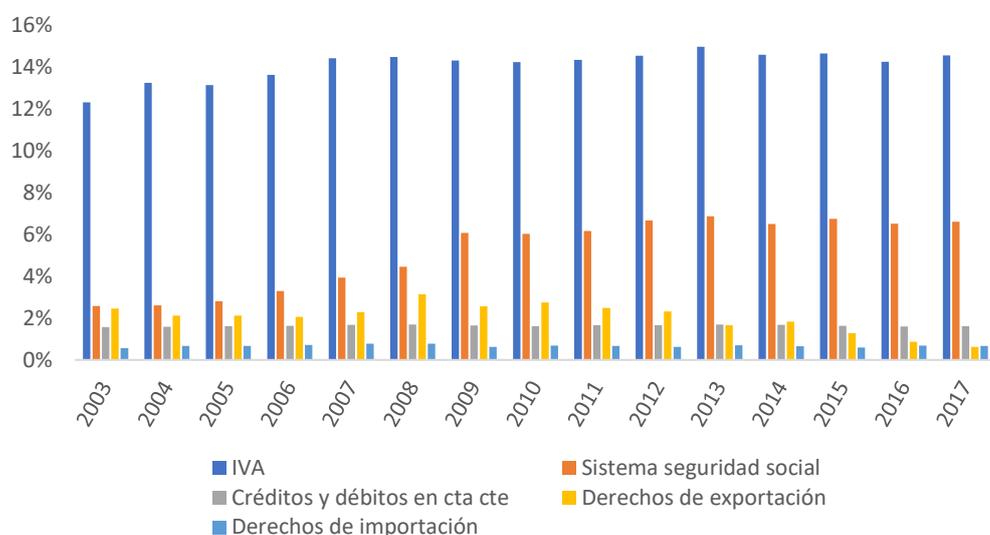
Gráfico 10



Fuente: Elaboración propia en base a datos de MECON

En cuanto a la recaudación tributaria, Bona (2012) argumenta sobre la prociclicidad del sistema tributario argentino debido a la gran dependencia sobre los impuestos al consumo como el IVA, que represento en promedio anual el 60% de la recaudación total, implicando mejoras en la recaudación cuando la actividad económica crece y una disminución cuando esta decrece. En el siguiente gráfico se puede observar la importancia del IVA respecto a otros impuestos importantes en la recaudación total, como lo son los derechos a la exportación, que como mencione anteriormente, tomaron importancia a partir de la devaluación y de la mejora de competitividad del sector, pasando del 2,4 % del PBI al 3,14% entre 2003 y 2008, mientras que los derechos a la importación, que fueron más importantes en la década del 90 con la convertibilidad, se mantuvieron estables alrededor del 0,7% del PBI en todo el periodo. También se destaca el impuesto a los créditos y débitos, que fue creado en el 2001 como una de las medidas de ajuste ante la crisis y aportó el 1,64% del PBI en promedio durante todo el periodo Kirchnerista, mientras que la recaudación por sistema de seguridad social aumento entre 2003 y 2015 pasando del 2,57% al 6,74% del PBI.

Recaudación tributaria (como % del PBI)



Fuente: Elaboración propia en base a datos de MECON

El objetivo de la política fiscal fue recuperar los ingresos y los niveles de consumo de las clases populares, redistribuyendo el ingreso mediante políticas de gasto expansivas. Durante los primeros años del proceso, hasta los años 2007 y 2008, la reducción de la de desigualdad fue muy marcada (ver gráfico 25), mientras que en la segunda etapa la reducción de la desigualdad no sólo se hizo más lenta (acompañada por un estancamiento del empleo privado y una aceleración de la inflación que redujo los salarios reales), sino que además pasó a depender en mayor medida de transferencias estatales directas, como la AUH, los diversos planes, una nueva moratoria previsional y la creación de empleo público (Wainer, 2018). Como se analizará en el segmento 4.2 de este trabajo, esta diferencia entre las etapas puede estar dada por el agotamiento de las fuentes de financiamiento de las que disponía el gobierno que permitía que el modelo de crecimiento con inclusión se lleve a cabo, mientras se dio una situación de “todos ganan”, en la cual el incremento del producto permitía una recomposición de las ganancias empresariales, del empleo y de los salarios simultáneamente. Sin embargo, las ambiciones que presentaba el gobierno en cuanto la mejora sostenida en los ingresos, y en la distribución de este, empezaron a colisionar con los límites y las restricciones económicas, que, en cuanto a lo fiscal, se reflejaron en la transformación de superávit a déficit primario y financiero a partir del año 2011 y 2008 respectivamente y finalizando el proceso en un resultado negativo primario de 1,88% del PBI y financiero de 3,68% del PBI en 2015 (ver gráfico 3).

4.1.3. Política monetaria y cambiaria

La política cambiaria se basó en un tipo de cambio real competitivo y estable, que genere grandes superávits comerciales y estimule al sector transable. En un principio había metas cuantitativas de emisión monetaria, que tenían como objetivo ponerle un piso al tipo de cambio real entre 2,85 y 3,1 AR\$, y, a la vez, se acumulaban reservas.

Según Frenkel & Rapetti (2007) esta liquidez pudo ser absorbida en los primeros años por el sector privado, ya que después de la crisis la economía se encontraba atípicamente ilíquida. Los autores sostienen que un tipo de cambio real competitivo y estable, además de mejorar el crecimiento, mejora el nivel de empleo mediante tres canales; el macroeconómico (partiendo de un nivel alto de desempleo, la mejora de competitividad aumenta las exportaciones netas, favoreciendo el nivel de actividad y por ende el empleo), el canal del desarrollo (la expansión de los sectores transables, debido al tipo de cambio real alto, generan externalidades positivas y modernización), y el canal de intensidad laboral (el trabajo se vuelve más barato en relación al capital, incentivando los sectores intensivos en trabajo). En el siguiente gráfico se puede observar la intención inicial del kirchnerismo por sostener en niveles altos al tipo de cambio real, el cual después de estabilizarse tras el overshooting del año 2002, logro estabilizarse alrededor de los 150 puntos hasta el año 2008, cuando comenzó un proceso de apreciación.

Gráfico 12

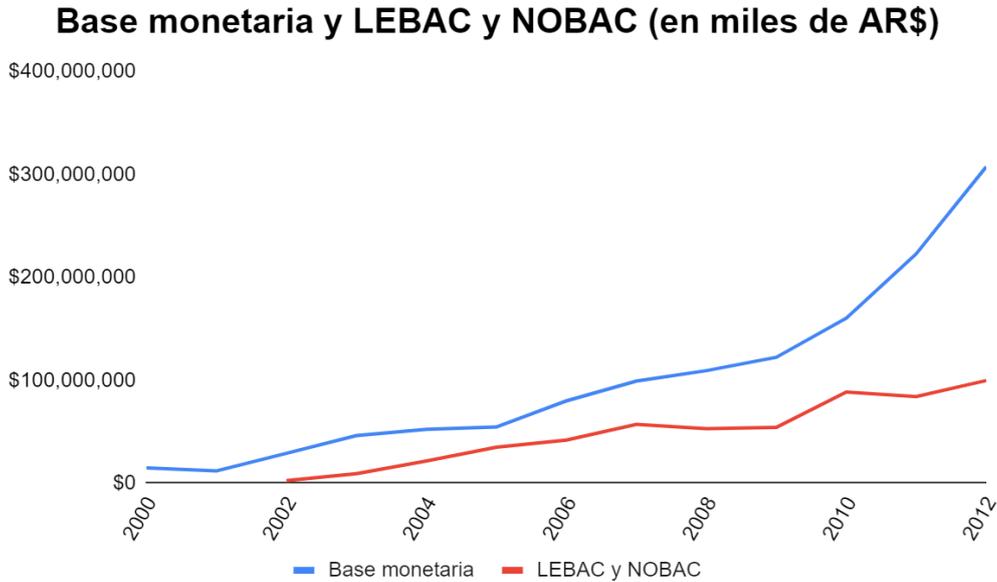


Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC

Por su parte, Guzmán, Ocampo & Stiglitz (2018) argumentan que un tipo de cambio competitivo y estable produce diversificación de la estructura productiva, lo que contribuye a mejorar la estabilidad macroeconómica y a su vez la estabilidad macroeconómica mejora la competitividad del tipo de cambio. Pero argumentan que para que estos beneficios se den, se deben reasignar los recursos percibidos por la alta competitividad en el sector externo hacia los sectores con externalidades positivas y “spillovers” de conocimiento mediante la imposición de impuestos que financien los subsidios que se destinen a estas industrias.

Para contener la expansión monetaria generada en la acumulación de reservas, el BCRA colocaba letras de corto plazo (Lebac y Nobac) con el objetivo de esterilizar el efecto expansivo de la intervención cambiaria.

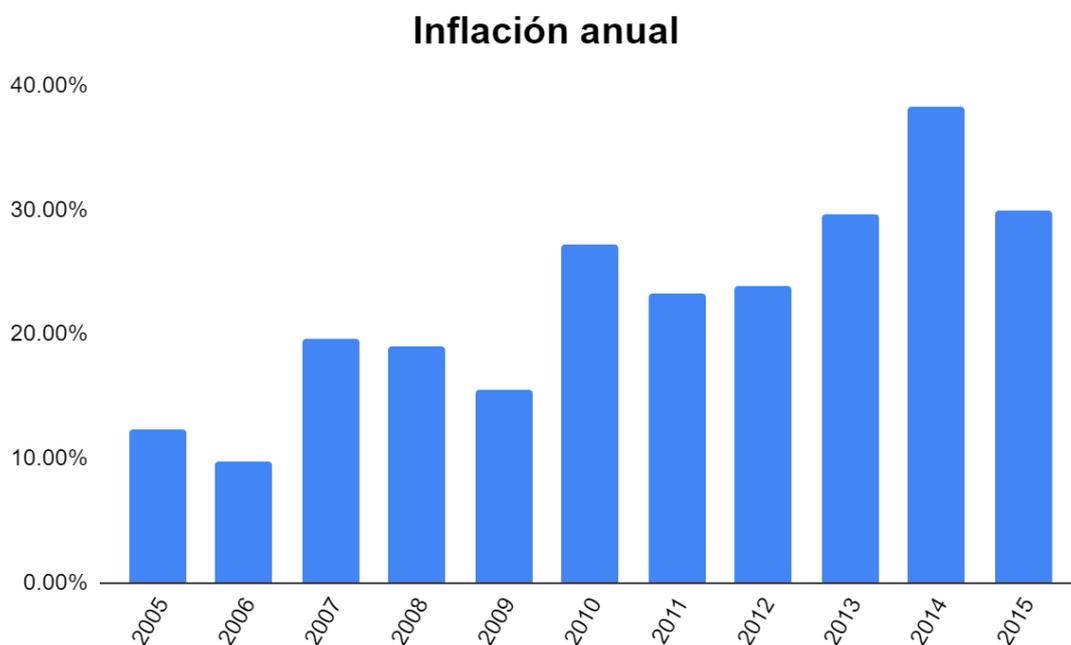
Gráfico 13



Fuente: Elaboración propia en base a datos de BCRA

En el Gráfico 13 puede analizarse la tendencia creciente de la base monetaria hasta mediados de 2007, así como el sendero creciente del stock de LEBAC y NOBAC colocadas por el BCRA, cuyo incremento se hizo más empinado en 2006 y hasta mediados de 2007. Desde ese momento se observa una aceleración de la base monetaria mientras que las medidas de estabilización mediante estos instrumentos se estancaron. A su vez, en el gráfico 13 del anexo se puede observar que, hasta mediados de 2007, la intervención compradora en el mercado de divisas fue el único factor de expansión determinante. En detalle sobre la expansión monetaria, Trombetta (2011) agrega que la tasa promedio de crecimiento del M1 fue de un 7,3% anual hasta el año 2011, teniendo una aceleración a partir del año 2007. El autor remarca también que esta política expansiva empujó el crecimiento económico, pero de manera ilusoria, ya que la limitación inflacionaria se hizo presente, sobre todo a partir del 2007. Al dejar atrás la situación atípica de liquidez, y con el cese de la esterilización de la expansión monetaria, la inflación se plantó en los dos dígitos a partir de 2007 y no volvió a bajar a un dígito desde entonces, como lo indica el siguiente gráfico.

Gráfico 15



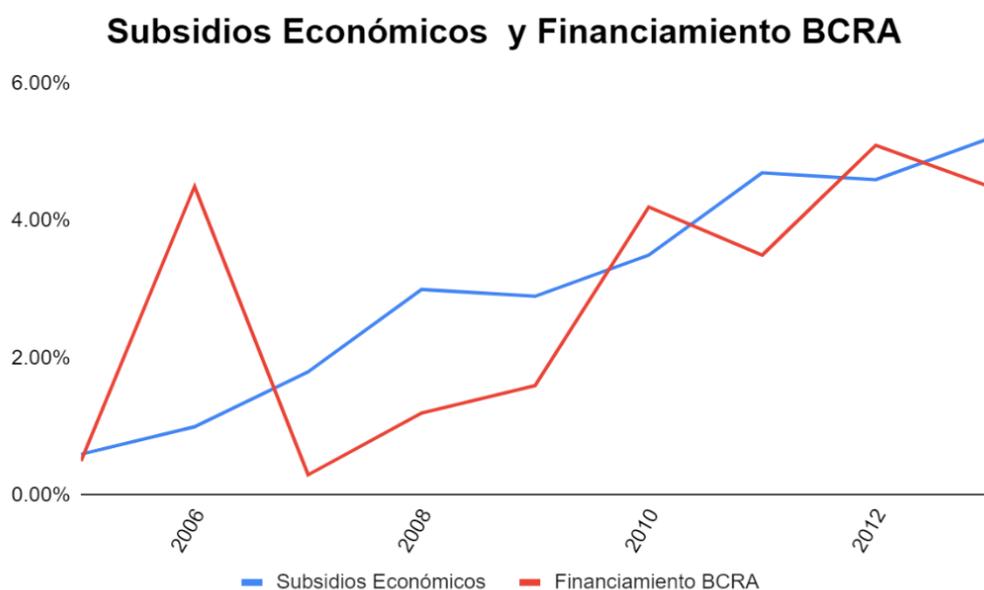
Fuente: Elaboración propia en base a datos de BCRA, de ECO GO y del gobierno de la CABA⁴

Tiscornia (2022) argumenta que el aumento sostenido en la inflación, a partir del 2007, se debe al agotamiento de la capacidad ociosa (ver gráfico 22), por lo que, al no frenar las medidas expansivas, estas no pudieron ser absorbidas por la economía mediante un aumento en la producción, generando un exceso de demanda que se trasladó a los precios.

Según información de Capello et. al. (2013), a la par del aumento de subsidios económicos fue acompañado por el aumento en asistencias al Tesoro por parte del BCRA. En el gráfico 16 se observan los subsidios económicos y financiamiento del BCRA como porcentaje del PBI en el periodo de tiempo 2005-2013, mientras que Frenkel & Damill (2009) argumentan que este aumento en la asistencia al Tesoro para financiar subsidios a empresas de servicios públicos tenía como objetivo limitar la suba en la inflación y aminorar el impacto sobre los ingresos reales de la población y el consumo.

⁴ Durante los años de intervención de las estadísticas oficiales publicadas por el INDEC, se utilizan los datos aportados por ECO GO desde 2007 a 2012, y del gobierno de la CABA desde 2013 a 2015

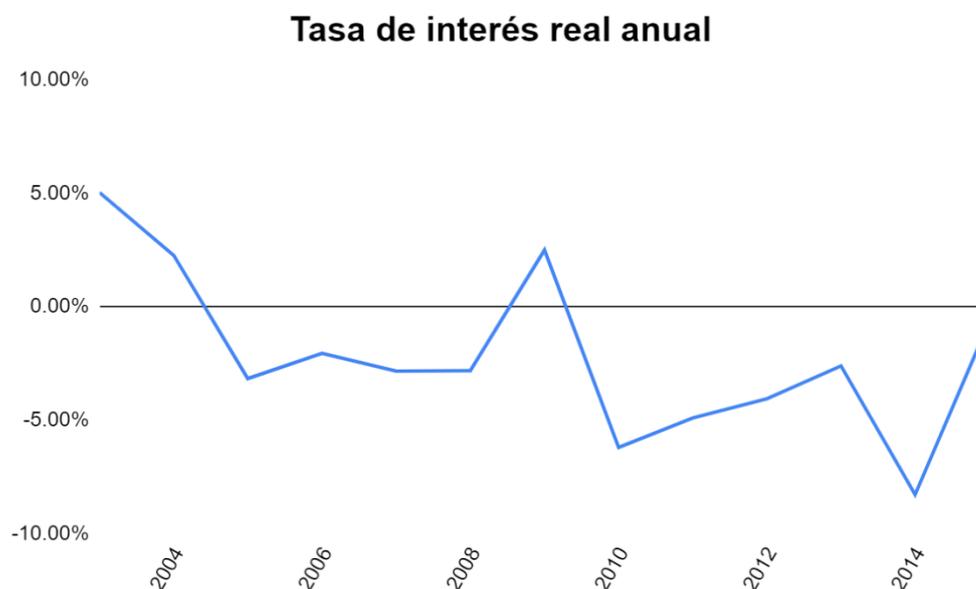
Gráfico 16



Fuente: Elaboración propia en base a datos de MECON y BCRA

Para sostener el enfoque de mantener el tipo de cambio nominal en niveles competitivos, los tipos de interés reales altos eran un inconveniente, ya que una tasa de interés elevada induce la caída del tipo de cambio. A su vez, una tasa de interés real negativa da incentivos a aumentar el consumo e inversión, lo que representa otro de los objetivos del gobierno. No es sorpresa entonces que, como se observa en el gráfico 17, la tasa de interés real haya sido negativa durante la mayor parte del proceso.

Gráfico 17



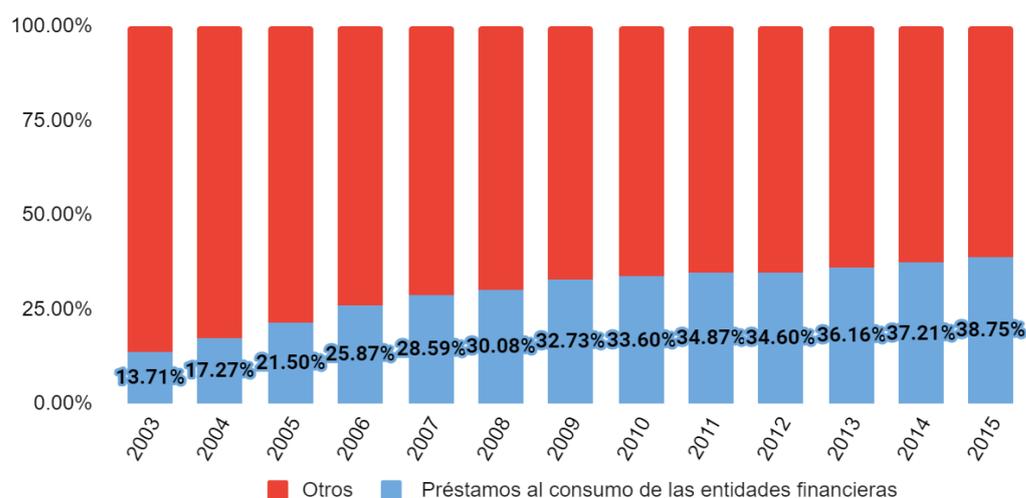
Fuente: Elaboración propia en base a datos de BCRA

Sin embargo, la tasa de interés no fue el único instrumento utilizado para fomentar el consumo y continuar por la senda del crecimiento y la recomposición de la demanda. El

gobierno también reorientó el crédito hacia sectores estratégicos, principalmente el sector privado, para aumentar los niveles de consumo, regulando las condiciones de los préstamos, imponiendo límites a las tasas de interés y regulando encajes sobre los depósitos. En el siguiente gráfico se puede observar cómo aumenta la participación de préstamos al consumo sobre el total de los préstamos al sector privado, casi duplicándose en tan solo 3 años pasando del 13,71% al 26%, aproximadamente, desde 2003 a 2006, finalizando el periodo en casi el 40% de los prestamos totales.

Gráfico 18

Participación de préstamos al consumo sobre los préstamos totales al sector privado



Fuente: Elaboración propia en base a datos del MECON

Estos datos marcan como el kirchnerismo abandono la política de un tipo de cambio real competitivo y estable, ya que no tomo medidas concretas para combatir la inflación que estaba provocando la apreciación del tipo de cambio. Frenkel & Damill (2009) argumentan que para mantener el modelo del tipo de cambio competitivo y estable se requería de un replanteo macroeconómico en el que se frene la expansión de la demanda agregada y formular un plan antiinflacionario para bajar las expectativas de inflación del sector privado y así contener las presiones de apreciación cambiaria. En la sección anterior se concluyó que la política fiscal no tuvo intenciones de frenar las medidas expansivas, y en esta sección se observó que la política monetaria tampoco, manteniendo tasas reales negativas, expandiendo la base monetaria y financiando el gasto público. Por lo que la medida que tomo el gobierno para atacar el problema inflacionario fue intervenir al INDEC y manipular las estadísticas sobre los precios al consumidor, medida que analizaremos más a detalle en el segmento 4.2 de este trabajo.

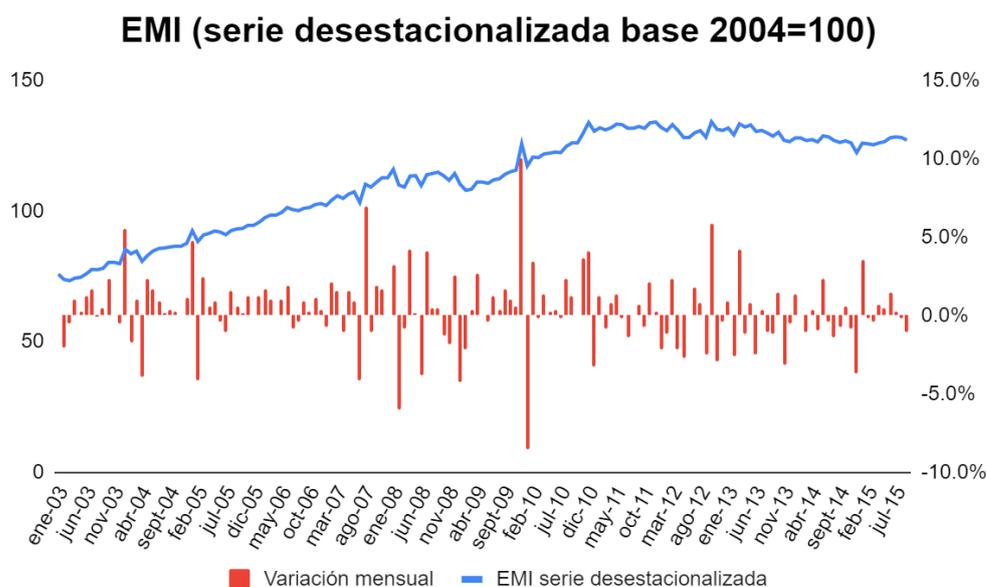
4.1.4. Política industrial y comercial

El enfoque neo-desarrollista descripto por Bresser Pereira (2013) busca, mediante un tipo de cambio competitivo, fomentar la industria local, sobre todo aquella que es

intensiva en trabajo y de alta productividad, para que sea capaz de competir con el mercado internacional, manteniendo caras las importaciones, y por ende protegiendo al sector. También tiene como objetivo reasignar recursos, generando dos canales de transmisión, el comercial, que promueve el empleo, y el del ahorro que promueve la inversión. Este enfoque coincide y puede verse reflejado en los objetivos de las políticas industriales y comerciales del proceso Kirchnerista, en el que se intentó reasignar los recursos para fomentar el empleo y el consumo, incentivando a los sectores intensivos en trabajo y protegiendo del comercio internacional a sectores estratégicos. Esta reasignación de recursos se puede observar en la implementación de políticas comerciales específicas, programas de promoción regional y compras gubernamentales en áreas estratégicas, teniendo como objetivo mejorar la producción y el desarrollo tecnológico. Sobre esto, Bekerman & Vázquez (2016) argumentan que, para que una economía pueda llevar adelante un sendero de crecimiento sustentable, se requiere una transformación basada en la reasignación de recursos hacia sectores o actividades intensivas en conocimiento y en innovación tecnológica así como una transferencia de mano de obra hacia ese tipo de industrias, lo que se resume en seleccionar estratégicamente determinados sectores que guiarán el crecimiento, mediante la creación de demanda que debe ser atendida por la oferta local, y no generar presiones en la balanza de pagos. Para esto tiene que haber una sustitución de importaciones que sea eficaz a la hora de proveer esta oferta.

En un principio, sobre todo en el periodo de tiempo de 2003 a 2008, la industria creció en forma sostenida, revirtiendo el largo proceso de desindustrialización de la economía sufrido en la convertibilidad y durante la crisis del 2001. Como se observa en el enfoque neo-desarrollista, los sectores intensivos en trabajo incrementaron su participación en el valor agregado industrial del 19% en 2002 al 21,5% en 2007. Así, la recuperación del empleo manufacturero creció a una tasa anual de 5,8%, tras el derrumbe de casi 10% en 2002, alcanzando los 1,200,141 de trabajadores en 2008, un aumento del 55% respecto a 2002 (Lavarello & Sarabia, 2015). Esta gran incorporación de fuerza laboral al sector también fue acompañada de una suba de los salarios reales, que, en 2006, ya se encontraban un 32% por encima a los valores previos a la crisis de la convertibilidad. En el gráfico 19 se observa la evolución en el índice de estimación mensual de la industria (EMI), reflejando una clara recuperación de la actividad industrial durante el periodo 2003-2011, hasta que parece haberse encontrado un techo al crecimiento, presentando un estancamiento y leve caída en el periodo 2011-2015.

Gráfico 19



Fuente: Elaboración propia en base a datos del MECON

Para fomentar este proceso de crecimiento industrial el gobierno aplicó políticas comerciales proteccionistas, utilizando como herramientas barreras de exportación e importación, y las retenciones diferenciales. La imposición de retenciones a la exportación diferencial para productos agropecuarios actuó como una política de tipo de cambio heterogéneo que dio lugar a incentivos de precio para la producción de manufacturas industriales. Según Lema & Gallacher (2015), entre 2007 y 2012, las transferencias de recursos desde los productores a los consumidores y al estado causadas por las retenciones fueron en promedio US\$12,000 millones, donde el 40% de estos recursos provenían del sector sojero. Este esquema de retenciones diferenciales a las exportaciones y restricciones cuantitativas a las exportaciones de productos agropecuarios se realizó a través de los "Registros de Operaciones de Exportación", que estuvieron a cargo de la Oficina Nacional de control Comercial Agropecuario (ONCCA). Además de los ROE, mediante procedimientos con cierta carencia de formalidad y transparencia, se establecieron impuestos y barreras no arancelarias a las exportaciones, barreras a las importaciones, subsidios, fijación de precios máximos y otros controles de precios, subsidios a algunos tipos de producción como feedlot y los molinos harineros (Dávila, 2015) ⁵. Como ejemplo de las barreras arancelarias para regular las importaciones se encuentran principalmente la expansión de las licencias automáticas (LA) y licencias no automáticas (LNA). A partir del 2009, las LNA requerían más información por parte de las empresas, lo que demoraba los trámites de importación y aumentaba los costos asociados. También se llevaron a cabo medidas de desgravación e incentivos impositivos, como lo fue el esfuerzo económico destinado al mantenimiento y ampliación de los programas

⁵ La autora sostiene que esta falta de transparencia en la manera en que la Argentina aplicó las LNA tuvo repercusiones a nivel internacional desfavorables para el país. La OMC abrió causas por las LNA y terminó fallando en contra de Argentina, dando una imagen de imprevisible, poco confiable y discrecional, dañando la calidad institucional del país.

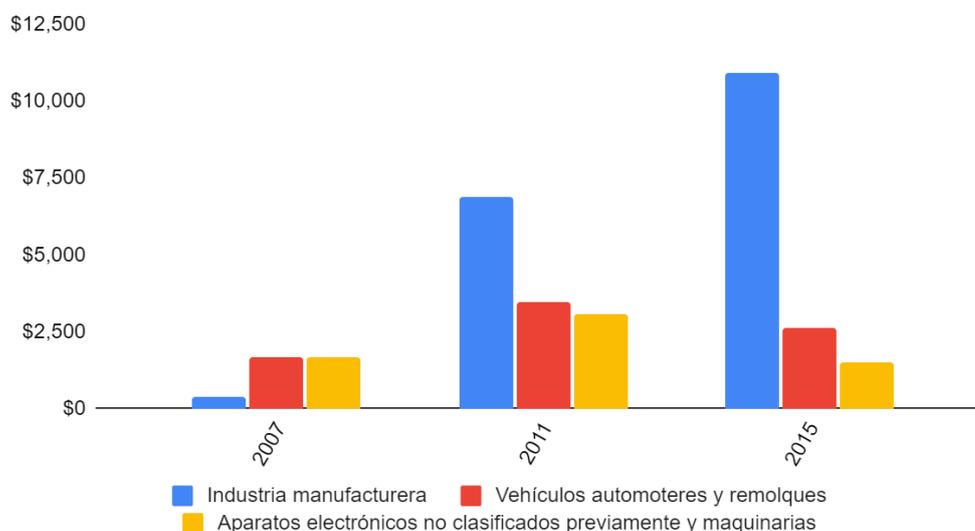
de promoción regional. Este esfuerzo representó el 30% de los recursos destinados a la industria desde el 2004 al 2006. El régimen más importante de los que se encontraban vigentes fue el régimen de la promoción de Tierra del Fuego, Antártica e Islas del Atlántico Sur, el cual representaba el 20% del total de los recursos asignados. Incluso, en el año 2010, este programa fue renovado por 13 años, otorgando descuentos como la doble desgravación del impuesto al valor agregado (IVA) y reembolsos por las importaciones del continente, y siendo el único de los programas que se benefició de una renovación. Wainer (2016) argumenta que estas ramas industriales como la electrónica de consumo, dentro del régimen promocional de Tierra del Fuego, y la rama automotriz, son las que lideraron el crecimiento registrando un alto porcentaje de componentes importados. Por lo que, a pesar del proceso de crecimiento tras la crisis, no se desarrollaron nuevos sectores dinámicos ni se diversificó la producción nacional, por lo que no se generó un cambio en la estructura económica.

Schorr (2012) argumenta que los programas regionales y las desgravaciones impositivas como incentivos a la producción no fueron aplicados realmente para fomentar un cambio estructural en la economía y en la industria, sino que fueron llevadas a cabo únicamente para aumentar temporalmente los niveles de empleo y de consumo, y que lo que realmente fue un factor importante para el crecimiento de la industria fue el marco de un tipo de cambio real alto que desincentive las importaciones. Esto se evidencia cuando a partir de que se fue apreciando el tipo de cambio, las importaciones se recuperaron y la industria pasó a depender demasiado de los dólares disponibles para comprar insumos del extranjero y así poder mantener la producción.

De esta forma, el piso mostrado por las importaciones industriales de US\$ 8,000 dólares en 2002 se multiplicó hasta alcanzar en 2006 el máximo previo; en 2007 las importaciones industriales llegaban ya a los US\$ 41,000 millones, valor 40% mayor que el máximo alcanzado durante la convertibilidad. Así, las importaciones siguieron penetrando el mercado local hasta representar más de un cuarto del consumo de productos industriales. En el siguiente gráfico se observa cómo, a partir de 2007, el déficit industrial empieza a agravarse, y como sectores como el automotriz y el de aparatos electrónicos duplican su saldo comercial negativo en 2011, aunque moderándose a partir de ese año debido a los controles a las importaciones y protecciones comerciales.

Gráfico 20

Déficit comercial industrial (en millones de US\$)



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC

Hasta los años 2008/2009 estos déficits comerciales no derivaron en una crisis de balance de pagos debido a que los históricos niveles de intercambio sostuvieron el superávit comercial global, por lo que, las falencias en la estructura industrial del país estaban siendo maquilladas por el buen contexto internacional y los términos de intercambio. Se podría argumentar que las falencias descritas vienen de la mano que el canal del ahorro a inversión mencionadas en la teoría de Bresser Pereira (2013) no tuvo el impacto suficiente. Sobre esto Kulfas en una entrevista para la agencia Paco Urondo (2018), remarca que la ampliación del mercado de consumo es un factor que incentiva la inversión, pero no alcanza por sí sola. Si no hay una buena política de estímulo para ampliar la oferta en sectores que presentan limitaciones, el incremento del consumo se traduce en un aumento aún más notable de las importaciones. También adjudica este problema a que el gobierno se centró en recetas facilistas y banales, pensando únicamente en el bienestar de la población en términos de la capacidad de compra y del consumo del corto plazo. Davila (2015) agrega que los objetivos de dinamizar el sector y disminuir la dependencia de las importaciones no se alcanzaron ya que la arbitrariedad de las políticas implementadas deterioró la calidad institucional del sector, y se perjudicó la dinámica de producción, generando incertidumbre y desincentivando la inversión, que provocó una menor oferta agregada.

De esta manera, y contradiciendo los objetivos establecidos, la elevación del tipo de cambio real no parece haber provocado un proceso estable y significativo de sustitución de importaciones y el proceso de creación de empleo solo se sostuvo mientras había disponibilidad de la capacidad instalada y el contexto internacional era favorable. Es probable que en el interior de los sectores existan ciertos productos cuya importación haya sido sustituida por producción local, pero esos casos parecen haberse visto compensados por otros en que los productos importados ganaron en relevancia. De esta forma, no solo no se detecta un cuadro de sustitución de importaciones, sino que en algunos sectores se dio un retroceso de la participación de la producción (Lavarello &

Sarabia, 2015). Según Bekerman y Vázquez (2016), el crecimiento se centró en rubros de baja tecnología, como alimentos, mientras que los sectores de alta tecnología crecieron con moderación, principalmente en las industrias de ensamblaje y químicos, que no agregan mucho valor al producto final. Como resultado, la dependencia de los sectores de baja tecnología y valor agregado se mantuvo y el dinamismo exportador fue bajo. Estos factores hicieron que la política industrial no pudiera proveer el nivel de oferta local necesario para satisfacer la creciente demanda que generaron estas políticas, lo que llevó a un deterioro de la balanza de pagos y a límites en el crecimiento.

4.2. Fases de la economía y evolución del ciclo populista durante el Kirchnerismo.

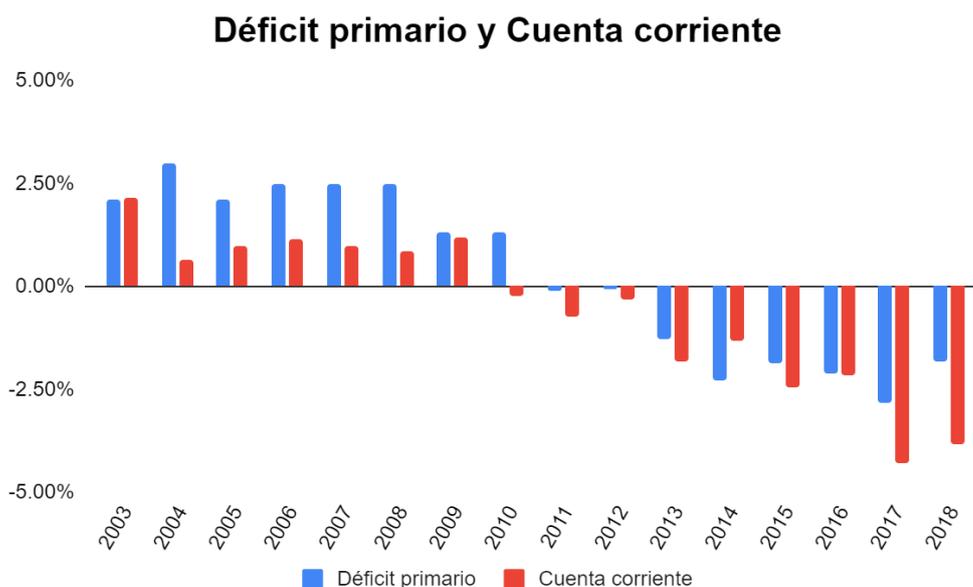
4.2.1. Introducción

En esta sección, se examina las etapas del paradigma populista descritas por Dornbusch & Edwards (1991). El programa de los Kirchner no se alinea con el modelo típico porque se han dado circunstancias externas benéficas que permiten retrasar la conclusión del ciclo populista y mitigar sus efectos negativos. En comparación con los populismos abordados por Dornbusch & Edwards (1991), podemos notar que hay una diferencia grande en la duración de los procesos, es decir, que el gobierno Kirchnerista fue el periodo populista que más tiempo logro mantenerse en el poder, y que más tiempo logro extender la primera fase de crecimiento y redistribución de la riqueza ¿Por qué? La razón principal por la que la etapa de crecimiento de la economía, de los salarios, y de las políticas de redistribución de la riqueza haya sido tan larga se debe a las condiciones no ordinarias tanto locales como internacionales, que brindaron una fuente de financiamiento mucho mayor a los periodos recién mencionados. Por lo que las restricciones presupuestarias parecieron estar más lejos, los márgenes para aplicar políticas expansivas fueron más amplios, y los cuellos de botella descritos en la fase 2 tardaron más en llegar de lo esperado, y hubo más margen para evitar estas restricciones y empujar la crisis para los últimos años del periodo. ¿Cuáles son estas fuentes de financiamiento?

Superávits gemelos:

Con la devaluación se puso fin al régimen de tipo de cambio fijo y se buscó corregir el gran atraso cambiario acumulado en la década del 90, donde el tipo de cambio nominal paso de 1 AR\$ por dólar a 4 AR\$ por dólar, para luego estabilizarse alrededor de los 3 AR\$ por dólar. Este salto nominal implico una depreciación del tipo de cambio real que permitió terminar con los déficits de cuenta corriente e incurrir en un enorme aumento las exportaciones dado el aumento en la competitividad externa por el abaratamiento en dólares de la economía argentina y en una natural reducción en las importaciones. Por el lado Fiscal, el gobierno de De la Rúa ya venía en un proceso de fuerte ajuste del déficit, incluso el 10 de julio de 2001 se había declarado la regla de déficit 0, dejando una situación de equilibrio que Duhalde iba a mantener, por lo que en 2003 la economía se encontraba con superávit gemelos, un hecho casi inédito en la historia económica Argentina.

Gráfico 21



Fuente: Elaboración propia en base del INDEC y Banco Mundial

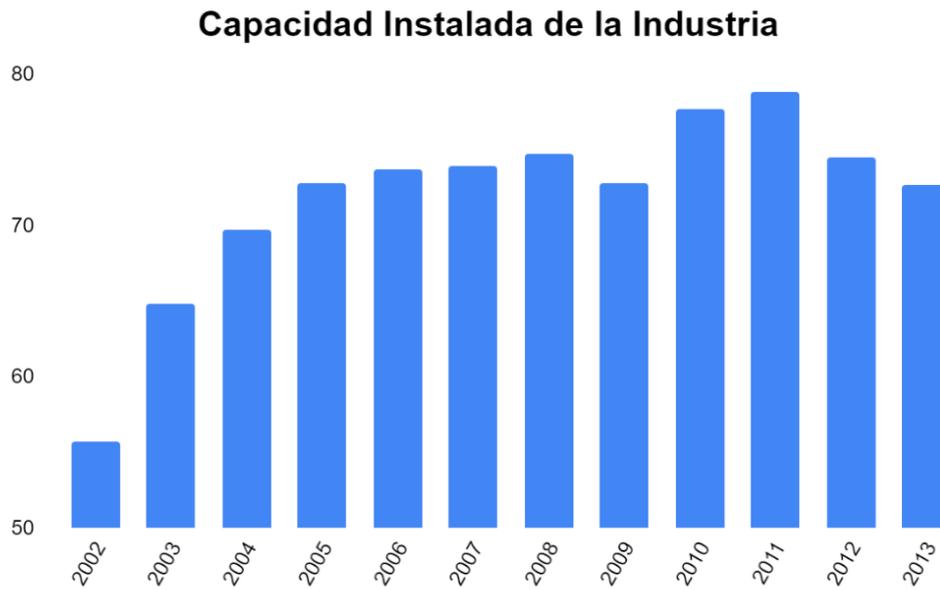
Como se aprecia en el gráfico, la cuenta corriente y el balance fiscal se encuentran en superávit en el año 2003 debido al esfuerzo y ajuste realizados en años previos, tal como se prevé en el trabajo de Dornbusch & Edwards (1991).

Capacidad instalada y Mano de obra:

La profunda recesión deterioro enormemente el nivel de actividad por lo que el uso de la capacidad instalada era muy bajo, dejando mucho margen para aplicar políticas expansivas sin recalentar la economía. El aumento de la producción, haciendo uso de la capacidad instalada ociosa permitió la disminución de los costos unitarios de los bienes y servicios, manteniendo controlada la inflación. En el gráfico 22 se observa como en el año 2002 y 2003 el uso de la capacidad instalada se encontraba en niveles muy bajos respecto a los años siguientes.

El enorme desempleo tras la crisis, dejó una gran cantidad de trabajadores dispuestos a trabajar a salarios bajos, por lo que se podía impulsar el aumento del crecimiento y producción que llevaran a un aumento del empleo sin que esto implique un gran aumento de los salarios (que de por si eran muy bajos en dólares), siendo este otro factor fundamental para controlar la inflación mientras se expande la economía y se reducía el desempleo y la desigualdad. Sobre esto Trombetta (2011) argumenta que: mientras la capacidad instalada se encontrara marcadamente subutilizada el mercado podría ajustar por cantidad y convalidar la expansión económica sin entrar en cuellos de botella y presiones inflacionarias.

Gráfico 22

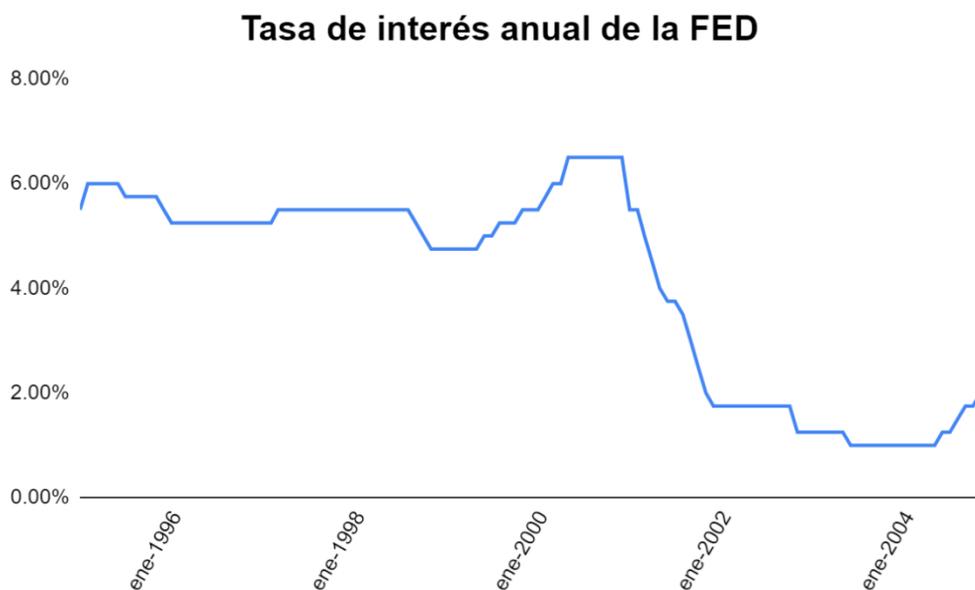


Fuente: Elaboración propia en a datos del INDEC

Tipos de interés internacionales:

Por el lado del contexto externo, la calma financiera mundial que se vivía en ese entonces, con tasas de interés americanas en niveles de mínimos históricos, provocó un aumento del apetito de los capitales en los activos de los mercados emergentes, lo que empujó los precios de las materias primas al alza.

Gráfico 23



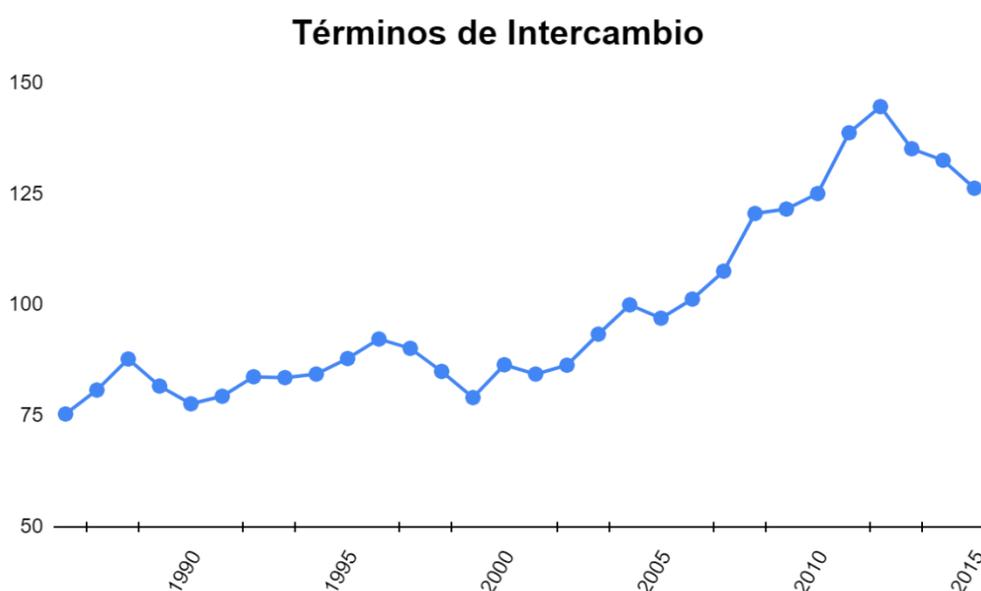
Fuente: Elaboración propia en a datos del MECON

Si bien esto pudo también haber significado acceso a crédito externo, años antes el gobierno defaultó la deuda externa, cerrando esta vía de financiamiento.

Términos de intercambio:

Sumado al incremento del apetito por los mercados emergentes, el fuerte crecimiento de la economía de China y de su población se tradujo en un aumento constante de demanda de alimentos. Esto benefició claramente a la Argentina ya que es un histórico productor de estos bienes, y el aumento de los precios debido al shock de demanda implicó un aumento enorme de los ingresos del país. Siguiendo la hipótesis de Ocampo (2015), el shock en los términos de intercambio es el puntapié inicial para el comienzo de un proceso populista, shock que como vemos en el siguiente gráfico se empezó a producir en los años 2003-2005, teniendo su pico en el 2011.

Gráfico 24

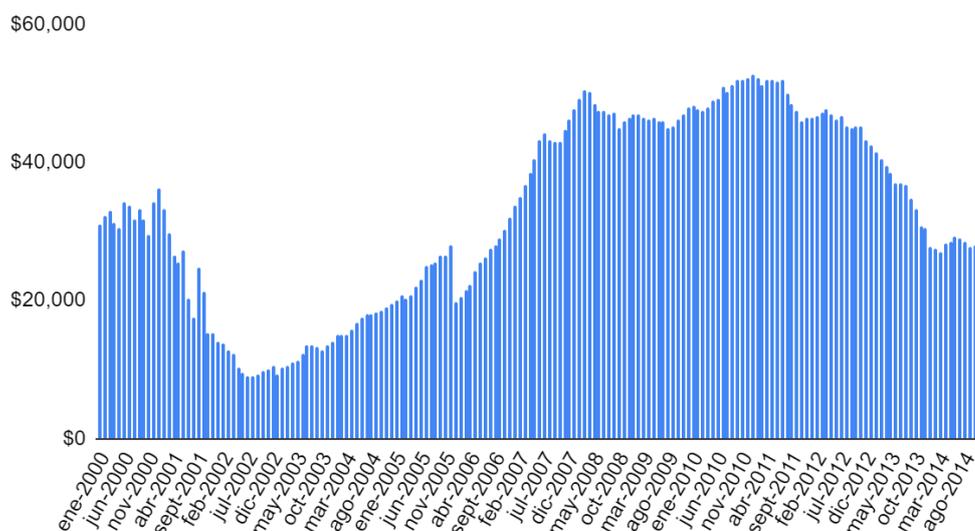


Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC

Reservas Internacionales:

La acumulación de reservas generada tras la salida de la convertibilidad sumado a el incremento de demanda por parte de China y los excesos de liquidez mundial y un tipo de cambio real alto, permitieron que el período kirchnerista acumule una cantidad decente de divisas en el banco central respecto a los años previos. Esto coincide nuevamente con las condiciones iniciales que plantean Dornbusch & Edwards (1991). Las divisas ingresadas al país fueron absorbidas por el banco central, quien mediante la emisión monetaria se hacía de estas divisas fortaleciendo así las reservas internacionales. Las reservas jugaron un rol clave en el período, ya que se usaron para el desendeudamiento y para financiar las políticas expansivas.

Reservas internacionales (en millones de US\$)



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Fundación Norte y Sur

A pesar de estas condiciones muy favorables, el comportamiento de las políticas macroeconómicas siguió el patrón descrito por Dornbusch & Edwards (1991), con cuatro etapas: la primera etapa ocurrió entre mayo 2003 y noviembre de 2007, la segunda etapa ocurrió entre noviembre de 2007 y diciembre de 2011, la tercera ocurrió entre diciembre de 2011 y diciembre de 2015 y la cuarta etapa comenzó en diciembre de 2015 y terminó en agosto de 2019.

Durante la primera etapa se observa un resultado exitoso de la política económica en cuanto a la recuperación del crecimiento económico, de los salarios y del empleo, y una importante reducción de la desigualdad y la pobreza. Pero, al no verse un cambio estructural en la economía, las medidas expansivas comenzaron a encontrarse limitadas por las restricciones económicas que se reflejaron en el frente externo, ya que, a medida que la sustitución de importaciones fracasó, se observó un deterioro del balance comercial y de cuenta corriente debido al aumento de las importaciones. Mientras que la reducción del superávit fiscal sumado a una política monetaria expansiva comenzó a generar presiones de apreciación cambiaria mediante el aumento de los precios. Esto ocurrió durante la segunda etapa.

En la tercera etapa los efectos recién mencionados se intensifican, la economía se estanca mientras la inflación sigue creciendo, erosionando los salarios reales y los ingresos de los trabajadores. La reducción de la pobreza y desigualdad es limitada, y los problemas las presiones sobre la balanza de pagos amenazan con un proceso devaluatorio para corregir los equilibrios. En este punto los gobiernos populistas eligen, mediante medidas heterodoxas, evitar realizar los ajustes necesarios, ya que estos impactarían negativamente en el corto plazo en los sectores que representan su poder político. Pero, aun así, no consiguen mantener el poder, y la sociedad opta por un nuevo gobierno.

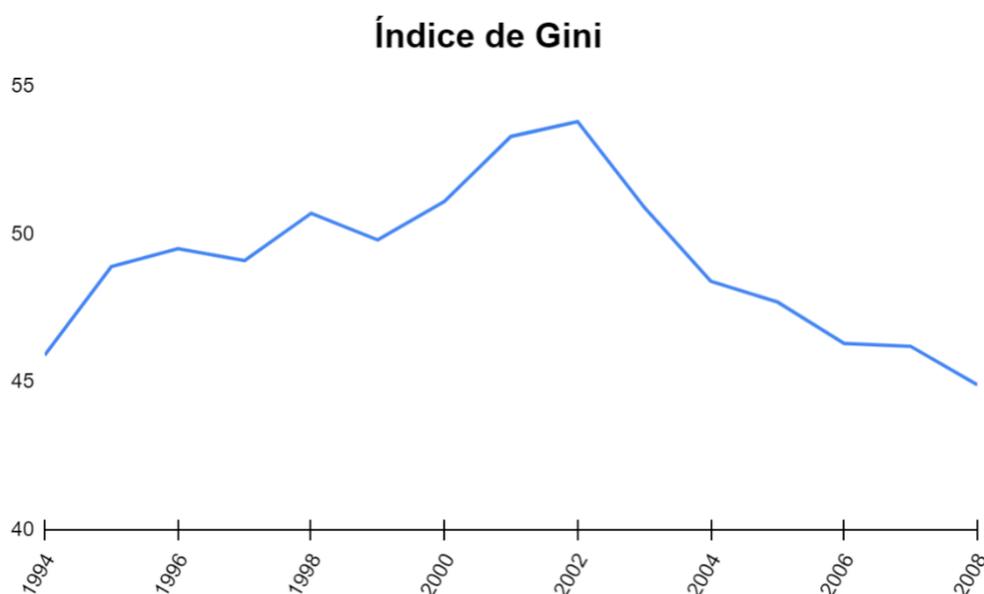
En la cuarta etapa, el nuevo gobierno falló en su intento de ajuste gradual de los desequilibrios fiscales y monetarios, a la par que se desarmaron los subsidios

económicos y se liberó el mercado de cambios. Para llevar a cabo el ajuste gradual se recurrió a la deuda externa para financiar el proceso, pero al perder la confianza del mercado el gobierno tuvo que recurrir al FMI, que impuso un programa de ajustes más ortodoxo, tal como Dornbusch & Edwards (1991) lo describen, que impactó fuertemente en los ingresos de los trabajadores, en el empleo y en la pobreza, que acercan al país a la situación en la que se comenzó el proceso en el 2003.

4.2.2. Primera fase: reactivación económica, crecimiento y redistribución (2003-2007)

El contexto en el que asume Néstor, además de los factores mencionados anteriormente, son de una economía que se encontraba en un punto de extrema desigualdad y descontento social. Como se ve en el gráfico 26, el índice de Gini tras la crisis toca un pico de casi 54 puntos, mientras que el desempleo superaba el 20% y la cantidad de personas de bajo de la línea de la pobreza representaba más del 50% de la población. Esta situación se da luego de un periodo que con De la Rúa como presidente se busca aplicar un ajuste del déficit que provocó que la economía se encuentre en recesión, y que también estuvo involucrado el Fondo Monetario Internacional, el cual estableció un acuerdo con el país de fortalecer las reservas mediante un préstamo, pero a cambio de que se lleven políticas de austeridad fiscal. Todos estos factores parecen coincidir perfectamente con las condiciones iniciales de las que surge un gobierno populista descritos anteriormente.

Gráfico 26



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Mundial

El gobierno tenía como objetivo continuar con la reactivación económica que se venía llevando a cabo, por lo que se mantuvo a quien fuera el ministro de economía de Duhalde, Roberto Lavagna a cargo de la economía del país. En los primeros años las políticas de recuperación del crecimiento con redistribución del ingreso fueron exitosas. Como se aprecia en el gráfico 26, el índice de Gini bajó de un pico de 54 puntos en 2002 a 46 puntos entre 2002 y 2007, representando una reducción del 14% en el índice,

y por ende una reducción en la desigualdad. Mientras que el producto se expandió en promedio en un 8,8% anual entre los mismos años, acompañado de una mejora en los salarios y el empleo que se redujo de un 17% en 2007 en 2003 a un 8,4% en 2007, que permitieron bajar la pobreza de un 57% en 2002 a un 23% en 2007.

Autores como Ocampo (2015) sostienen que el éxito de estos años debe ser atribuido principalmente al muy favorable contexto internacional, ya que el crecimiento fue financiado, según el autor, en gran medida por los ingresos extraídos por el gobierno a costa del sector exportador, principalmente de los productores de commodities como la soja. Por otro lado, autores como Frenkel & Rapetti (2007) reconocen la importancia de las bajas tasas internacionales y de los buenos términos de intercambio, pero argumentan que el éxito se dio principalmente por haber sostenido un enfoque de tipo de cambio competitivo y estable, y que esto es lo que permitió mantener las ganancias del sector exportador mientras se incentivaba el crecimiento de la producción y el empleo industrial. Dornbusch & Edwards (1991), por su parte, predicen para esta fase un crecimiento que se debe más un rebote de las caídas en el producto de los años previos (los años de ajuste de la economía), y al uso de la capacidad instalada ociosa, el alto desempleo, y un tipo de cambio real alto. Esto permite que en los primeros años del proceso se pueda crecer y redistribuir sin enfrentar problemas en la balanza de pagos y de excesos de demanda y aumentos de precios. Efectivamente, el uso de la capacidad instalada aumento un 32% entre 2003 y 2007, tras iniciar en 2003 con un 20% por debajo del PBI potencial, mientras que la inflación se mantuvo estable, con un pico de 12,3% en 2005, valores muy lejanos al 40% alcanzado en 2002. Sobre esto, Yeyati & Novaro (2013) agregan que la inflación fue baja en los primeros años debido a que, tras estar en niveles mínimos, la demanda de dinero estaba en ascenso, ya que al recuperar la confianza en el peso y al aumentar la cantidad de consumo, la gente necesitaba billetes en el bolsillo, mientras que Manzanelli & Basualdo (2016) señalan que no solo se comenzó a recuperar el uso de la capacidad instalada, sino que además tras la profunda caída del salario real y la consiguiente recomposición de la tasa de ganancia, creció la inversión bruta fija en un 23,8% anual entre 2002 y 2007, aumentando así la capacidad instalada y dando mayor margen a tomar políticas expansivas sin tener mayores presiones inflacionarias. Esta inversión era crucial para aumentar la oferta agregada, ya que por el año 2006, la economía real ya se encontraba solo ligeramente por debajo de su nivel potencial, para evitar tener que ponerle un freno al consumo y eludir las presiones inflacionarias producidas por un exceso de demanda. El consumo aumentó, en parte, por el sector privado, que había acumulado activos externos y su gasto en dólares, que, al mejorar las expectativas de los agentes, tuvo un gran impacto en la economía, y por el efecto riqueza producido por las bajas de tipos de interés internacionales que apreció el valor presente de los activos (Gerchunoff & Kacef, 2016), y también por la recuperación de los salarios reales de los sectores productores de bienes y políticas de expansivas de ingreso por parte del estado (suba de salario mínimo, aumento de transferencias directas, asistencia social, etc.). Sobre esto, Kiguel (2015) argumenta que gran parte de estos subsidios eran destinados a sectores de la población con alta propensión marginal a consumir, como lo son los jubilados y los sectores de menores ingresos, por lo que, el impacto en el consumo de estas medidas aún mayor. Por ejemplo, en enero de 2005 (año electoral) el gobierno lanzo el plan de inclusión previsional mediante la ley 25,994 que tuvo como objetivo lograr la inclusión en el sistema previsional de personas que no calificaban para acceder a las prestaciones

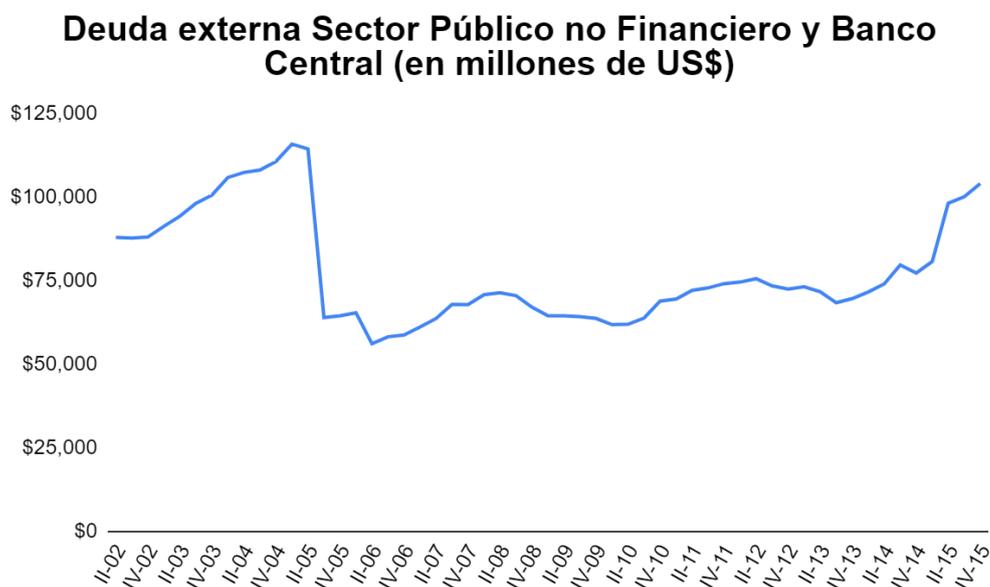
de vejez. La expansión de la demanda motivó a las empresas a aumentar su producción, aprovechando su capacidad ociosa en capital y mano de obra. Una vez que se agotó este espacio de crecimiento, las empresas invirtieron en un mayor crecimiento, impulsadas por la demanda interna fuerte y los altos precios internacionales. Pero esto no resultó suficiente para equiparar la oferta y la demanda, por lo que a medida que se reducía la brecha del producto, comenzó a aumentar la inflación. Como respuesta, el gobierno decidió continuar con políticas expansivas de estímulo a la demanda agregada, utilizando controles de precios y subsidios a la producción de bienes fundamentales de la canasta básica (como servicios públicos y transporte).

Los salarios reales estaban inicialmente muy bajos debido a diez años de convertibilidad que había desindexado la economía, lo que permitió corregir precios relativos sin incurrir en un costo inflacionario importante (Fanelli, 2015). Manzanelli & Basualdo (2016) remarcan que la recuperación de los asalariados sobre la participación del ingreso trepó del 31,3% al 40,4% entre 2003 y 2007. Sin embargo, a partir de ese momento la misma se estancó en alrededor del 39-40% del ingreso nacional. A partir de 2005 con el incremento del empleo (que empezaba a alcanzar un techo), de los salarios, la reactivación de las negociaciones colectivas de trabajo que hasta ese entonces estaban frenadas, los costos laborales empezaron a aumentar, y tanto la distribución del ingreso, como la recuperación del empleo pareció estancarse, mientras que la inflación comenzaba a acelerarse. En 2005 la inflación ya era de 12% anual, y en 2007 alcanzó el 18,7%. Sin embargo, el gobierno consideraba tolerable el aumento de la inflación mientras el sendero de crecimiento se mantuviese. Este deseo de mantenerse en la senda del crecimiento puede verse reflejado en la destitución de Roberto Lavagna como ministro de economía, quien veía que las políticas expansivas como medidas contra cíclicas ante un periodo recesivo, se estaban transformando en políticas procíclicas en periodos de crecimiento, lo cual no era conveniente, por lo que quería que el gobierno empiece a dejar de gastar, ponerle un freno a las políticas expansivas, y empezar a tomar medidas de ahorro como la constitución de un fondo fiscal de estabilización, que pueda usarse como fondo contra cíclico en periodos de recesión futuros.

Por otro lado, también en 2005, se procedió a reestructurar la deuda pública, que había sido declarada en default en el año 2002. Los superávits gemelos fueron un indicador más que promisorio para los acreedores sobre la sustentabilidad de los nuevos pagos que proponía el gobierno argentino. Adicionalmente a esto, el contexto de extrema liquidez y calma financiera global colaboraron a que se consiga una quita de un 40% del capital, logrando así que el ratio deuda/PBI pase de un 166,4% a un 56,4%, y también disminuyendo la carga de intereses achicando el déficit financiero. La oferta, que fue presentada por el entonces ministro Lavagna, contenía una quita del valor presente de alrededor del 80%, lo que implicaba una reducción muy importante para los acreedores. Sin embargo, la caída en las tasas de interés internacionales provocó una suba en el precio de los bonos y por ende en el valor de mercado de la oferta, por lo que la quita cayó al 66%, suceso que Kiguel (2015) lo describe como un toque de la varita mágica, relacionándolo con la suerte en los contextos internacionales que han tenido los gobiernos encabezados por el peronismo. Ante la poca aceptación que se preveía en esta oferta, el gobierno incluyó un cupón atado al PBI, lo que sirvió para alcanzar un nivel de aceptación de más del 72,2%. Al año siguiente, decidió cancelar la deuda con el Fondo Monetario Internacional (FMI) pagando US\$ 9.530 millones de las reservas del

BCRA, siguiendo el proceso de desendeudamiento. En el siguiente gráfico se observa como disminuye el stock de deuda externa pública en el año 2005.

Gráfico 27



Fuente: Elaboración propia en base a datos del MECON

En el siguiente cuadro se resume algunos resultados económicos de la gestión de Néstor, que cumple y se adapta perfectamente a las características de esta fase. El PBI creció a tasas de 8% en promedio, la inflación fue moderada (aunque en aumento), se mantuvieron los superávits de cuenta corriente y fiscal, no se apreció el tipo de cambio, y se recompusieron las reservas internacionales.

Tabla 1

Indicadores macroeconómicos	2003	2004	2005	2006	2007
Variación del PBI	8,83%	9,02%	8,85%	8,04%	9,00%
Inflación anual	13,44%	4,42%	9,64%	10,90%	14,30%
Resultado financiero	0,25%	1,82%	0,35%	0,93%	0,56%
Cuenta corriente	2,17%	0,66%	0,91%	0,91%	0,67%
Tipo de cambio real	151,8	162,1	161,5	165,60%	160,4
Reservas internacionales (en millones de US\$)	13,802	19,318	27,287	31,153	45,679

4.2.3. Fase 2: Surgen las restricciones económicas (2007-2011)

Dornbusch & Edwards (1991) predicen para la fase 2 de un proceso populista un punto de transición entre la etapa de crecimiento con redistribución hacia la etapa de crisis y colapso del proceso, en el que se empieza a notar un desgaste en el crecimiento que observado en la primera etapa, reflejado principalmente en la erosión de variables como la inflación, el déficit fiscal y externo, y el tipo de cambio y nivel de reservas internacionales del banco central, que representan la necesidad de un ajuste y de un

freno a las políticas de expansión económica. Pero los gobiernos populistas no hacen caso a estas necesidades económicas, sino que tienen como prioridad sus necesidades políticas, por lo que buscan evitar estos ajustes con políticas y medidas poco ortodoxas que les permitan continuar con la expansión y redistribución del ingreso. Si bien este periodo de 2007-2011 está claramente marcado por la crisis financiera internacional, veremos que tanto las variables mencionadas anteriormente como las políticas que comenzó a aplicar el gobierno de Néstor en un comienzo y de Cristina Kirchner en su primer mandato presidencial, indican la aparición de los cuellos de botella y de las señales de que el periodo de crecimiento se había agotado, dando lugar así a la fase 2 del proceso, coincidiendo con la teoría de los autores.

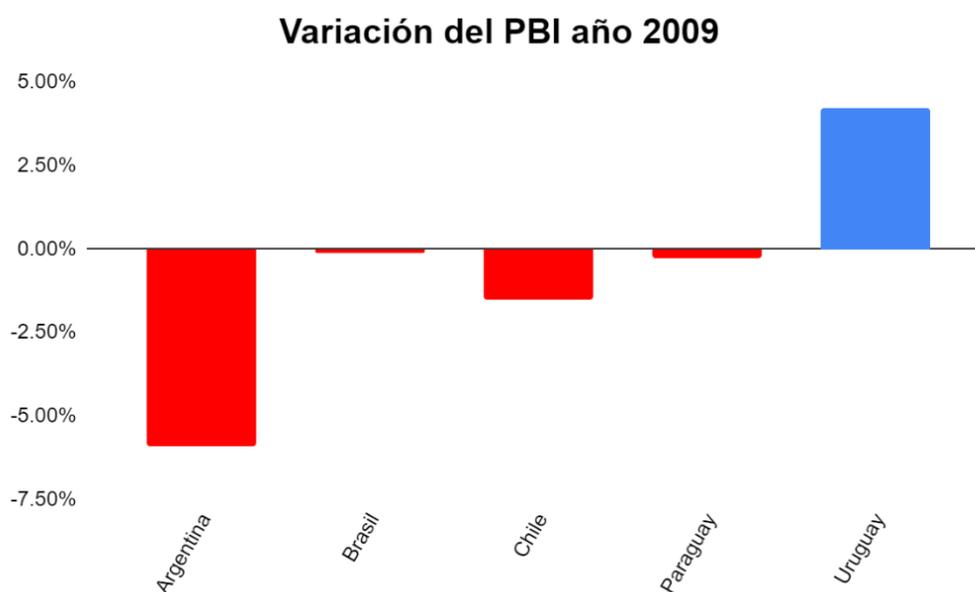
La crisis financiera mundial, originada en Estados Unidos tras la ruptura de la burbuja de las hipotecas subprime y la consecuente quiebra del banco Lehman Brothers, dio freno al periodo de años consecutivos de crecimiento del PBI argentino. En cuanto a cómo afectó esta crisis en la Argentina, se pueden analizar dos mecanismos de propagación descritos por Varessi (2011): el del comercio exterior y el ajuste en los niveles de producción y consumo. Por el lado del comercio exterior, los precios de las materias primas que habían alcanzado hacia mediados de 2008 récords históricos se derrumbaron en el segundo semestre de dicho año, como el precio de la soja que cayó un 42% en 2008 (ver gráfico 28 del anexo), convirtiéndose así en uno de los canales más importantes de propagación de la crisis. Esta propagación se da por la relación entre el superávit comercial y el superávit fiscal, que eran las bases fundamentales del modelo y financiaban las políticas de gasto público y expansión de demanda. Si bien el superávit comercial no perdió su signo, es decir no entro en déficit, ya que la reducción de las exportaciones de un 35,8% fue compensada por una aun mayor reducción de las importaciones, que cayeron un 38,4% debido en parte a que la crisis también afectó a los principales socios y demandantes de productos argentinos como Brasil, la baja en las cantidades comerciadas generó una caída en la recaudación tributaria. Los ingresos públicos pasaron de crecer 37,6% en 2007 a 15,8% en 2009. El segundo efecto refiere a la caída en la producción local, dependiente de las importaciones, que afectó los niveles de empleo, sumado a un nivel alto de incertidumbre que provoco salida de capitales que provocaron una desaceleración el crecimiento. Sobre esto, Frenkel & Damill (2011) agregan que, a precios corrientes, las exportaciones representaban un 20% de la demanda global, y a alrededor de 24% del PBI. Por lo que, la caída de 35,8% es un shock macroeconómico negativo, equivalente a 5,4% de la demanda global y a casi 6,5% del PBI a precios corrientes.

Varessi (2011) afirma que el plan oficial para enfrentar la crisis mundial apeló a la política cambiaria con el fin de dar respuesta a las presiones devaluatorias. Por lo que, dando por terminado un ciclo de 7 años de estabilidad cambiaria nominal alrededor de los AR\$ 3,15 por dólar, se devaluó gradualmente la moneda nacional hasta los AR\$ 3,95 en 2010. El objetivo de esta medida fue conservar la competitividad y aminorar la caída en las exportaciones. Para complementar, se llevaron a cabo políticas comerciales, como derechos anti-dumping, licencias no automáticas e incremento de los valores de referencia a la importación, para proteger a los sectores intensivos en trabajo y así sostener los niveles de empleo.

Sin embargo, estas políticas no fueron suficientes para evitar que la economía se retraiga a la par de los países vecinos. Sin tanto espacio para aplicar políticas expansivas, ya que estas se venían aplicando agresivamente en los últimos 6 años, y sin

acceso al crédito internacional, la política fiscal contra cíclica que quiso impulsar el gobierno tuvo menor peso que el resto de los países de América Latina, como lo indica el siguiente gráfico. Dejando en evidencia los peligros de no ahorrar en los buenos contextos económicos, creyendo que estos duran para siempre, para así poder atenuar la caída de los niveles de actividad en los momentos donde el contexto es malo.

Gráfico 29



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Mundial

Pero a pesar de esta crisis, los problemas en la economía ya empezaban a asomar con anterioridad. Entre 2007 y 2009 los términos de intercambio empezaron a acelerarse. El aumento de la riqueza que esto generó en el país tuvo un gran impacto en el consumo. La prociclicidad de las políticas ante este shock externo empujó el crecimiento, pero también el problema inflacionario. La demanda empezó a aumentar por encima de la oferta y con ella los precios. La inflación ya superaba el 20% anual previo a la crisis. El resultado fiscal comenzó a empeorar (explicado también por la caída de ingresos durante la crisis) y el saldo de la cuenta corriente se encontraba deteriorado, debido a la salida de capitales en medio del conflicto agrario y por la huida de los mercados emergentes. En el siguiente gráfico se puede observar como la cantidad de reservas se redujo de US\$ 50,400 millones en marzo de 2008 a US\$ 45,000 millones en octubre del mismo año.

Gráfico 30



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA

El kirchnerismo rechazaba la necesidad de moderar las políticas de estimulación económica y sostenía que el Estado tenía que reconciliarse con la sociedad para impulsar el crecimiento económico. El gobierno creía en un círculo virtuoso donde la producción y la masa de recursos aumentan juntos, y que la reactivación genera más reactivación, lo que Keynes llamaba el multiplicador del gasto. Cuando la suba de precios empezó a ser un problema durante el gobierno de Cristina Kirchner, se la negaba y no se le daba importancia al problema, ya que no lo veían como un obstáculo para el crecimiento. Para ejemplificar este concepto, en 2012, el ministro de economía Amado Boudou declaraba para el diario Clarín “En grandes porciones de la población argentina, no es un tema, aunque, en algún sector de la población, clase media alta, puede tener algún impacto” (Clarín, 2012), mientras que en 2010 declaraba que “tratan de imponer este tema porque la inflación tiene que ver con las expectativas, y desde Clarín, la oposición, quieren que se imponga un ajuste” (Clarín, 2010), haciendo alusión a que la inflación estaba siendo instalada por los medios de comunicación y no por las políticas macroeconómicas.

Para justificar este razonamiento, el gobierno y sus representantes creían y buscaban explicaciones heterodoxas al origen de la inflación, negando que sea el resultado de un exceso de demanda agregada. Se usaban teorías anti-mercado como la atribución del problema a la concentración de los mercados y la presencia de oligopolios y capitales extranjeros, se culpaba a los precios internacionales de los commodities, que provocaban lo que se conoce como inflación importada, y principalmente, se atribuía el problema a la puja distributiva.

Como marcan Dornbusch & Edwards (1991), en el proceso de la fase 2, los cuellos de botella como la inflación se buscan solucionar, pero no con medidas ortodoxas que reconozcan las restricciones que enfrentaba la economía, como un ajuste de la política monetaria o fiscal, sino que encontraron soluciones como intervenir el INDEC para poder esconder las estadísticas sobre la inflación, intentar obtener mayores recursos del

sector privado nacionalizando las AFJP y del sector externo con la ley de retenciones móviles.

En el año 2007, tras negarse a manipular las estadísticas oficiales, la directora del INDEC Graciela Bevacqua fue sustituida de su cargo, dando comienzo a un periodo de intervención del organismo con el objetivo, por un lado, político y, por otro lado, económico, de esconder bajo la alfombra a la creciente inflación que ya estaba instalada en los dos dígitos según las estimaciones oficiales. El secretario de comercio interior, Guillermo Moreno, quien estaba detrás de esta maniobra, creía que esta era la mejor manera de anclar expectativas. El objetivo económico, además de anclar expectativas, iba del lado de reducir los pagos de deuda pública, ya que en el canje de deuda del 2005 se habían incluido bonos que ajustaban por el coeficiente de estabilización de referencia (CER), es decir, que ajustaban por inflación. El beneficio financiero que se esperaba era de 600 US\$ millones anuales. Para Yeyati & Novaro (2013), este objetivo no era el que tenía en mente el gobierno, sino que buscaban obtener réditos políticos más que económicos. En primer lugar, porque los costos económicos, como veremos, terminaron siendo mayores que los beneficios, y en segundo lugar porque 2007 era año de elecciones, y el gobierno no quería perder poder político. Incluso fue utilizado como una victoria nacional y política ante las grandes corporaciones y medios, siendo la búsqueda de enemigos poco populares una de las cualidades que Ocampo (2015) destaca que tienen los gobiernos populistas. La nueva directora del INDEC, Ana María Edwin, declaró que la estadística había vuelto a ser estatizada y que volvió a ser un bien público del pueblo de la Nación, y que no iba a estar en manos de corporaciones mediáticas y corporativas (Infobae, 2012). Así entonces, como se puede apreciar en el siguiente gráfico, el gobierno manipuló las estadísticas oficiales desde el año 2007 hasta el final de su mandato.

Gráfico 31



Fuente: Elaboración propia en base a datos de ECO GO y el INDEC

Si bien el resultado económico de la intervención no fue positivo, desde el lado político se puede argumentar que fue exitoso, ya que Cristina Kirchner gana las elecciones en octubre de 2007 en primera vuelta con el 45,28% de los votos.

La otra restricción económica o cuello de botella con la que se encontró el gobierno se originó en el sector externo y de la mano de la apreciación cambiaria y de la dependencia de las importaciones en la producción local. Por el lado de la balanza comercial, en el año 2009, se observó un superávit de 2,2% del PBI (el más alto desde 2006). Pero ya sin la misma dinámica que en los años anteriores, donde el tipo de cambio real alto y estable permitía un superávit comercial constante. La inflación creciente eliminó esta importante premisa de los años anteriores, provocando que el tipo de cambio real empiece a apreciarse, por lo que en los siguientes años las importaciones iban a recuperarse, superando a las exportaciones manteniendo un déficit de la balanza comercial (Gerchunoff & Kacef, 2016).

El Kirchnerismo, que en sus primeros años mantenía, a través de las políticas del BCRA, el tipo de cambio en un nivel alto y competitivo, terminó, en sus últimos años, negando o esquivando la necesidad de corregir los precios relativos vía devaluación, ya que la inflación acumulada fue deteriorando el tipo de cambio real, y las insostenibles políticas expansivas (principalmente los subsidios a la energía) y el fracaso en la reestructuración de la economía, provocaron que se mantenga una enorme dependencia en las importaciones para poder mantener los niveles de producción y de consumo. La apreciación cambiaria comenzó a darse por el año 2008, causada por unos niveles de los términos de intercambio muy altos y con el precio de la soja alcanzando niveles también altos (ver gráfico 28 en el anexo) que impulsaron la oferta de divisas⁶, sumado a las políticas de expansión del gasto que aceleraron el proceso inflacionario y de administración del tipo de cambio. En su famoso trabajo sobre el enfoque monetario de la balanza de pagos, el FMI (1978) explica que ante un régimen de cambio fijo⁷, un aumento en la cantidad de dinero, en el caso de este gobierno para financiar el gasto, puede provocar la pérdida de reservas hasta un nivel insostenible, debido a un aumento excesivo en las importaciones, en el que la economía se ve forzada a devaluar para corregir los precios relativos y que vuelvan a entrar divisas y se corrija la balanza comercial. Si bien no es objetivo de este trabajo determinar si esta teoría aplica a este periodo, podemos ver que las importaciones crecieron a una tasa del 19% en promedio entre 2003 y 2015, mientras que las exportaciones aumentaron a una tasa promedio del 7,5%. Este deterioro de la balanza comercial se dio a la par del deterioro del balance fiscal, que fue financiado, en gran parte, por el BCRA y el ANSES, y se tornó deficitaria a partir del año 2013, empujado, también, por una caída en los términos de intercambio a partir de ese mismo año.

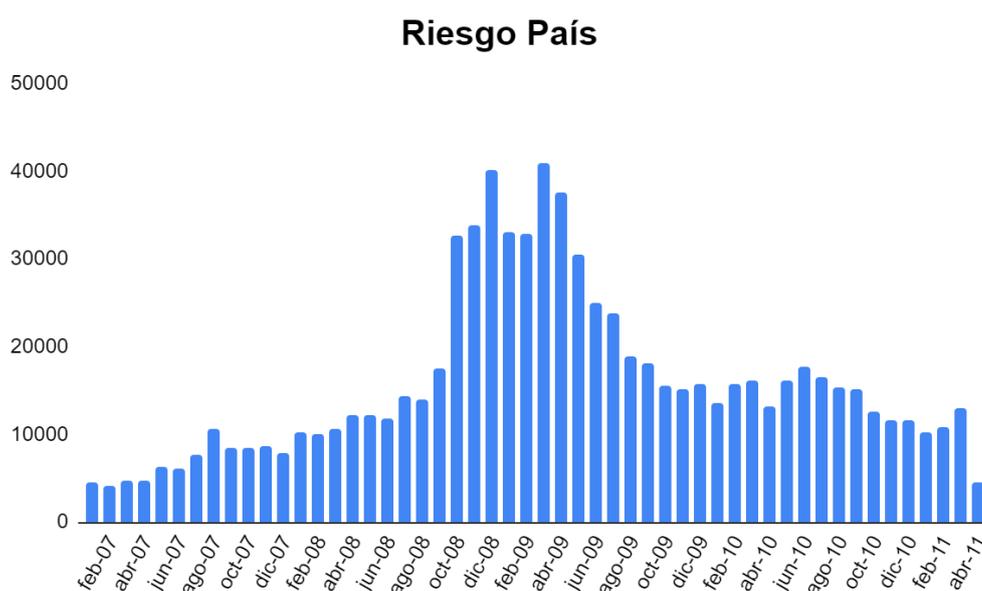
El gobierno defendió el tipo de cambio nominal mientras pudo, a pesar de las salidas de capitales ocurridas en 2007 y 2008 (año en que se originó la crisis financiera mundial, que provoca el fenómeno de “flight to quality” en el que los capitales salen de las economías emergentes a buscar activos de menor riesgo), en las que el tipo de cambio continuó apreciándose hasta que comenzó a depreciarse en agosto de 2008. En 2007, el

⁶ La oferta de divisas dependía mucho de las exportaciones ya que el mercado de crédito estaba cerrado para el gobierno nacional.

⁷ En el caso de la economía kirchnerista, no había tipo de cambio nominal fijo de “juro”, pero sí estaba administrado con el objetivo de mantenerlo relativamente estable.

precio de los commodities todavía era elevado y permitió al Banco Central de la República Argentina financiar sus operaciones de mercado abierto sin incursión en pérdidas netas de reservas, pero la proporción de la fuga en relación con los dólares que continuaron entrando al país saltó del 53% en 2007 al 97% un año después. Sobre esto, Gaggero y Rua (2013) afirman que las modificaciones en las metodologías de medición de estadísticas a partir de la intervención del INDEC y la manipulación del índice de precios al consumidor (IPC) implicaron un incumplimiento encubierto en las obligaciones de deuda soberana que estaban indexados por la inflación interna, y, por ende, en un aumento de la desconfianza y de la salida de capitales.

Gráfico 32



Fuente: Elaboración propia en a datos de [Ámbito.com](http://Ambito.com)

Pero estas decisiones tuvieron consecuencias. En el caso de la intervención de los datos sobre el índice de precios al consumidor (IPC), los bonos que ajustaban por CER, es decir que estaban atados al IPC, terminaron sufriendo un default técnico, ya que el gobierno no les pagó lo que les correspondía técnicamente a los acreedores. El riesgo país aumentó bruscamente (también afectado por la crisis financiera mundial) (ver gráfico 32), que representa cuánto más de interés deben pagar los títulos de deuda del país por encima de lo que rinden los bonos del Tesoro de Estados Unidos de América, y es utilizado como un indicador del nivel de confianza de los mercados internacionales sobre la capacidad de pago de la deuda. Por lo que el mercado le cerró puertas a Argentina y se cortó el acceso a financiamiento externo. El gobierno utilizó esto como victoria política, y utilizando el discurso de desendeudamiento externo, se cancelaron grandes montos de deuda externa usando el stock de reservas internacionales. Esta intervención dio comienzo a un notable desprecio del Kirchnerismo por las instituciones económicas.

Al tener cerrada la vía de financiamiento, y ante una crisis económica que requiere de políticas anticíclicas, el gobierno fue en busca de nuevas fuentes de ingreso. Con el argumento de un contraste entre “proyecto nacional popular versus neoliberalismo”, la presidenta ubicó con claridad el proyecto de los partidos opositores y las

“corporaciones” como aquellos que quieren “volver al pasado”, al “infierno de la crisis” (Schorr, 2017). Así, el Estado aparece como “reparador” de los daños provocados por ese lamentable pasado neoliberal, así también como la más cabal expresión de los intereses de la sociedad. Este discurso encajaba perfectamente con el objetivo de estatizar el sistema previsional, dando un criterio de distribución equitativa en lugar del individualismo propuesto por las AFJP. Esta medida permitió la apropiación del fondo de garantías de las AFJP a manos de la ANSES, lo cual otorgó al Estado Nacional una suma aproximada de \$97,000 AR\$ millones más aportes anuales entre \$12,000 y 15,000 AR\$ millones destinados a financiar el plan para atenuar la crisis. Dentro de este plan se encontraban medidas como la inclusión jubilatoria de los no aportantes al sistema y la Asignación Universal por Hijo/a para Protección Social (AUH), que representó el programa social de mayor importancia aplicado por el gobierno, entre otras, lo que provocó una suba del gasto en prestaciones sociales del 6,3% en del PBI al 7,4% en 2010 (Capello et. al., 2013). Sobre la estatización de las AFJP, Frenkel & Damill (2011), reconocen la importancia que brindaron estos recursos en términos fiscales, pero también remarcan el importante efecto negativo que tuvo en las expectativas del sector privado y del mercado, ya que implicó una nueva medida en contra de las instituciones económicas.

Siguiendo con la necesidad de obtener recursos, y sin importar los daños institucionales de las medidas, el gobierno prosiguió a adentrarse en un conflicto con el campo y con los exportadores de commodities, principalmente de soja. Siguiendo la definición de populismo por parte de Emilio Ocampo (2015), el gobierno vio una oportunidad clara de expropiar las enormes ganancias que estaban percibiendo los exportadores de granos, especialmente los exportadores de soja. Estas ganancias se debían a que se desató el boom del precio en los commodities, la soja rondaba los 600 US\$ por tonelada, y el gobierno pretendía subir las retenciones (que ya estaban en un 35%), aplicando un cambio de alícuotas fijas por alícuotas móviles. Las alícuotas móviles se basaban en el precio de la soja, que, al precio actual, las retenciones serían de un 49,33%, es decir, que casi la mitad de lo que ingresaba a los exportadores, se lo apropiaba el estado, y si el precio seguía aumentando, las retenciones podrían llegar a superar hasta el 90% de las ganancias (Kiguel, 2015). El campo inició una revuelta, ya que se negaban rotundamente a tener que entregar el 50% de sus ingresos al estado. Otra razón importante fue que el gobierno de Cristina no pensaba utilizar estos ingresos para establecer fondos contra cíclicos para ser usados en momentos malos, como lo hacían Chile y Noruega, quienes aplicaron medidas similares en cuanto al boom del cobre y petróleo respectivamente, sino que quería usar estos ingresos para expandir y financiar el gasto público, además de que el impuesto que planeaba cobrar Argentina era mucho mayor en comparación con estos dos países (Gerchunoff & Kacef, 2016). La decisión final sobre la aplicación de la resolución 125 se terminó resolviendo en el senado, donde ante una situación de empate, el voto decisivo fue responsabilidad de Julio Cobos, vicepresidente de la nación, quien votó en negativo, impidiendo que se apruebe el nuevo impuesto, dando un duro golpe al gobierno, y a sus continuas búsquedas de ingresos que financien las expansiones fiscales. Ante el intento fallido de subir las retenciones a la soja, el poder del gobierno se vio debilitado en 2009, por lo que para recuperarlo el gobierno decidió seguir expandiendo el gasto público. Varessi (2011), sobre esto, destaca que se creó un masivo plan de obra pública por \$111,000 AR\$ millones a ejecutarse entre 2009 y 2011, con el fin de generar empleo y

hacer frente a la desaceleración del crecimiento económico, se aumentó el salario mínimo que pasó de 1,240 AR\$ a 1,500 AR\$ en enero de 2010. También se tomaron medidas sociales que incluyeron aumentos en el presupuesto del Plan Alimentario Nacional, un incremento del 50% en el adicional por hijo y la creación de 1,000 cooperativas, con las que se estima que se crearon 300,000 puestos adicionales de trabajo. Estas medidas más las bajas tasas internacionales tras la crisis, y un aumento de los términos de intercambio que alcanzarían su punto máximo en 2011, permitieron que la economía se recuperase, creciendo en un 8,2% en 2010⁸ (Según estimaciones privadas). Así Cristina Kirchner consiguió llegar a las elecciones del 2011 con el poder político necesario para ganarlas y que el proceso Kirchnerista continúe.

En resumen, el período comprendido entre el 2007 y el 2011, se produjo un aumento en la presión inflacionaria y se comenzó a experimentar una restricción externa. La crisis económica de 2008 y 2009 provocó una brecha en el producto, pero esta se recuperó completamente en el año 2010. Durante este período, la inflación se duplicó en comparación con años anteriores y se estabilizó entre un 17% y un 26% interanual. Esto llevó a un proceso de apreciación real, que el gobierno mantuvo con el fin de evitar los efectos negativos de una devaluación sobre el poder adquisitivo y la inflación. Como resultado, las importaciones continuaron aumentando, llegando a representar el 22% de la economía en el año 2011, debido a la caída en los inventarios y a la demanda de divisas.

Tabla 2

Indicadores Macroeconómicos	2008	2009	2010	2011
Variación del PBI	4,1%	-5,9%	10,1%	6,0%
Inflación anual	22,9%	16,5%	22,5%	24,3%
Resultado financiero	0,62%	-0,76%	-0,11%	-1,98%
Cuenta corriente	0,47%	0,58%	-0,1%	-0,25%
Tipo de cambio real	145,7	144	130,2	121,7
Reservas internacionales (en millones de US\$)	46,203	47,720	52,138	45,915

4.2.4. Fase 3: Desequilibrios macroeconómicos y reajuste del modelo K (2011-2015)

Dornbusch & Edwards (1991) predicen para esta fase una intensificación de la inflación, desabastecimiento por falta de inversión y agotamiento de los recursos disponibles que no son repuestos como el capital físico o las reservas internacionales, y que todo esto lleva a una caída del poder adquisitivo de la población y una caída en el crecimiento económico, entre otras cosas que fueron mencionadas en el inicio de este segmento.

Si bien estas premisas ocurren, como veremos al final de esta fase, los desequilibrios y la gravedad de los problemas económicos analizados por los autores en periodos populistas anteriores fueron significativamente mayores a los que sufrió la Argentina en este periodo. La crisis en Argentina no alcanzó un nivel tan severo. La inflación no se

⁸ Las estimaciones oficiales brindadas por el INDEC daban un crecimiento del 9,6%.

desborda, la escasez no es total y la devaluación para ajustar precios relativos no fue tan abrupta. Para citar como ejemplo, Sturzenegger (1991) describe el ciclo populista en Argentina en el periodo 1973-1975 utilizando como mismo marco teórico el trabajo de Dornbusch & Edwards (1991), y muestra que en la tercera fase la inflación llegó a los niveles de más de 30% mensual, y una devaluación del tipo de cambio nominal del 100% y el gobierno termina colapsando, siendo remplazado, mediante un golpe de estado, por las fuerzas armadas de la nación. Este no fue el caso para el gobierno Kirchnerista, que, si bien se vio en la necesidad de hacer ajustes y de enfrentar problemas económicos serios, la economía no se desbordo y el nuevo gobierno pudo ser elegido democráticamente sin entrar en una situación de caos político.

La tercera fase del ciclo inició después de la victoria electoral de Cristina Kirchner en octubre de 2011. La salida de divisas que estaba en aumento (en 2011 la formación de activos externos del sector privado aumento en casi US\$ 20,000 millones) más la demanda de importaciones para mantener los niveles de producción, destacándose el déficit comercial energético, impulsó al gobierno a poner un freno a esta sangría de divisas introduciendo controles cambiarios, restringiendo la compra al sector privado, e imponiendo barreras a la importación de productos considerados como no estratégicos por el gobierno nacional. Esto marca que los problemas en el sector externo empezaron a ser más severos. En el gráfico 33 se puede observar la aceleración en el crecimiento de los activos externos del sector privado no financiero, principalmente en los años 2010 y 2011.

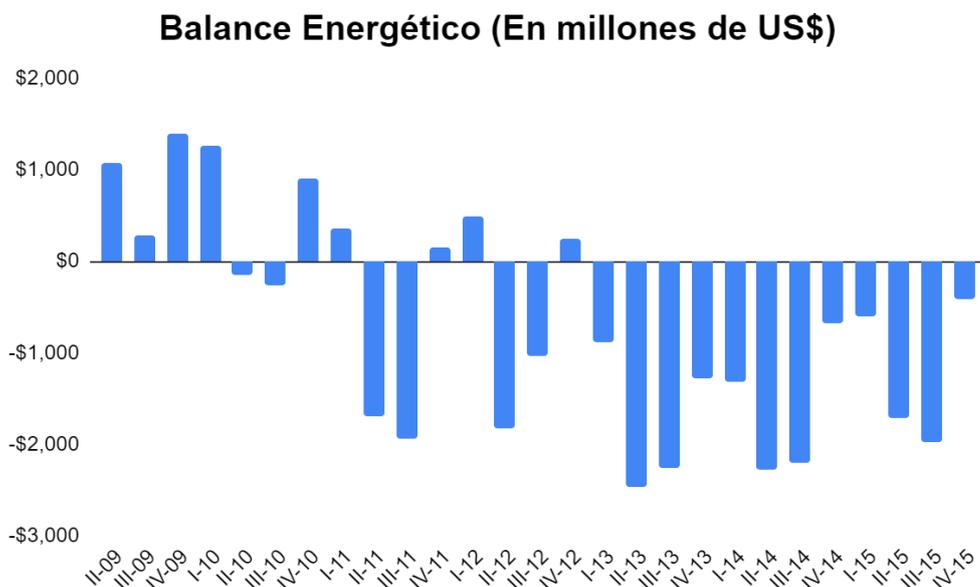
Gráfico 33



Fuente: Elaboración propia en base a datos del MECON

Pero esta situación generó grandes incentivos a ingresar aún menos capitales al país (ya que no tienen garantizado poder salir), debilitando la oferta de divisas y desincentivando las inversiones. Los subsidios al sector energético fueron uno de los principales causantes del aumento de las importaciones y del deterioro del balance comercial. En el siguiente gráfico podemos ver como el balance energético pasó de superavitario a deficitario.

Gráfico 34

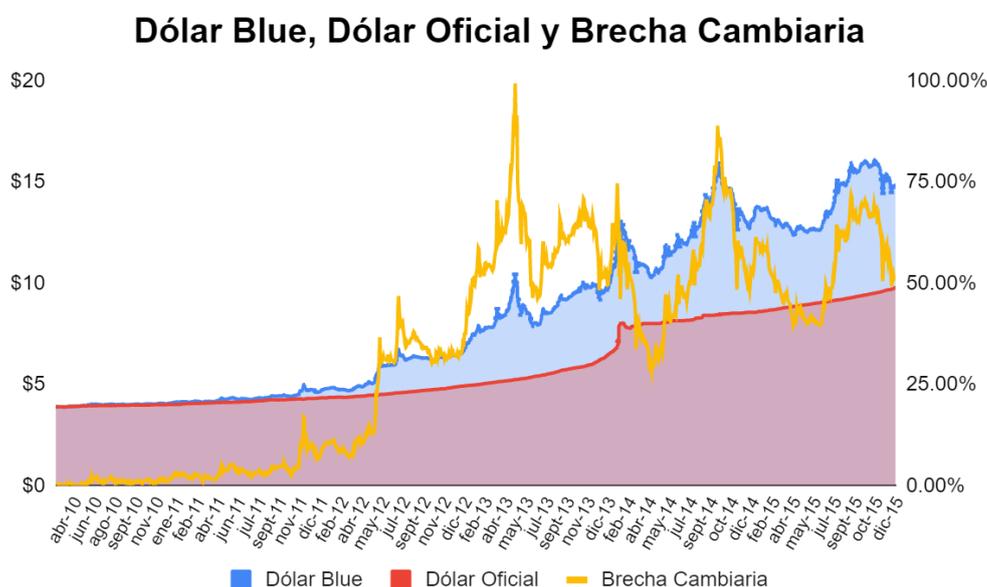


Fuente: Elaboración propia en a datos del MECON

El control de precios en la industria energética resultó en un consumo excesivo y una disminución en la inversión en capital y gastos de mantenimiento. Esto provocó una reducción en la producción de energía y, con el tiempo, una disminución en los inventarios y un exceso de demanda que fue cubierto con importaciones, generando que el país pase de exportar combustibles por \$6,000 millones en 2006 a tener que importar más de lo que se exportaba en 2011, como se puede observar en el gráfico 34. Otro sector importante fue el aumento en la importación de turismo, donde la apreciación cambiaria incentivó a que el déficit turístico explotara en un periodo muy corto de tiempo (ver gráfico 7 en el anexo) (Fanelli, 2015). El objetivo de la industrialización y el esfuerzo de proveer autoabastecimiento interno era crear empleos para los sectores necesitados. Sin embargo, el aumento en los salarios reales no fue acompañado por un aumento en la productividad de los trabajadores ni por un plan para integrar verticalmente las cadenas de valor dentro de la economía nacional. Como resultado, la creciente demanda de bienes debió ser cubierta por importaciones y financiada con reservas, lo que resultó en una escasez en el mercado local, una pérdida de competitividad y un deterioro en el saldo comercial (Wainer, 2016). Esto provocó una aceleración en la pérdida de reservas que obligaba al gobierno a buscar una solución. Las opciones con las que contaba el gobierno eran; ajustar la política monetaria (y ajustar consistentemente la política fiscal), una depreciación de la moneda que ajuste el atraso cambiario, o imponer un control de cambios (Gerchunoff & Kacef, 2016). El diagnóstico del gobierno fue que el problema no era un exceso de demanda, por lo que la primera alternativa no la creyeron necesaria. En cuanto a la depreciación de la moneda, negaban que el tipo de cambio estuviera atrasado comparándolo con sus niveles históricos, y además temían que una devaluación desatara una espiral inflacionaria. En lugar de ajustar la política monetaria, el gobierno decidió aumentar la dominancia fiscal con la reforma de la carta orgánica del Banco Central en el 2012, la

cual modificaba el objetivo principal hasta el momento del BCRA, que era preservar el valor de la moneda, por el objetivo de promover la estabilidad monetaria y financiera, y el desarrollo económico con equidad, ampliando las posibilidades del banco de financiar al tesoro mediante adelantos transitorios (emisión monetaria) o el uso de reservas internacionales (Cámara Argentina de Comercio, 2012) ⁹. En cuanto al déficit energético, que era el principal componente deficitario, para combatir el déficit de la balanza comercial, se recurrió al relato sobre el capital extranjero como el culpable, y se nacionalizó YPF. Se prefería esta vía a tener que asumir el costo de aumentar las tarifas y corregir el atraso, algo que sería perjudicial políticamente ya que afectaría principalmente a las clases bajas y medias debido a un aumento en el costo de vida. Habiendo descartado estas opciones, se eligió por el control de cambios o cepo cambiario. El cepo freno el atesoramiento de divisas por parte de los individuos y limitó la remisión de utilidades y dividendos al exterior, además de mayores trabas a las importaciones. El control de cambios tenía como objetivo equilibrar la balanza de pagos para no perder reservas, pero sin modificar el tipo de cambio real. Si bien, como se puede observar en el gráfico 33 como se reduce drásticamente la variación anual de formación de activos externos, esta medida provocó que vuelva a aparecer en escena el tipo de cambio paralelo (dólar “blue”) y la brecha cambiaria, desalentando las inversiones extranjeras y la entrada de capitales. Esto generaba expectativas de devaluación, por lo que se presentaban incentivos a adelantar las importaciones (a pesar de todos los controles) y de retrasar o subfacturar las exportaciones, lo que acentuó el déficit comercial¹⁰. En los siguientes gráficos se relaciona la evolución de la brecha cambiaria con el stock de reservas.

Gráfico 35

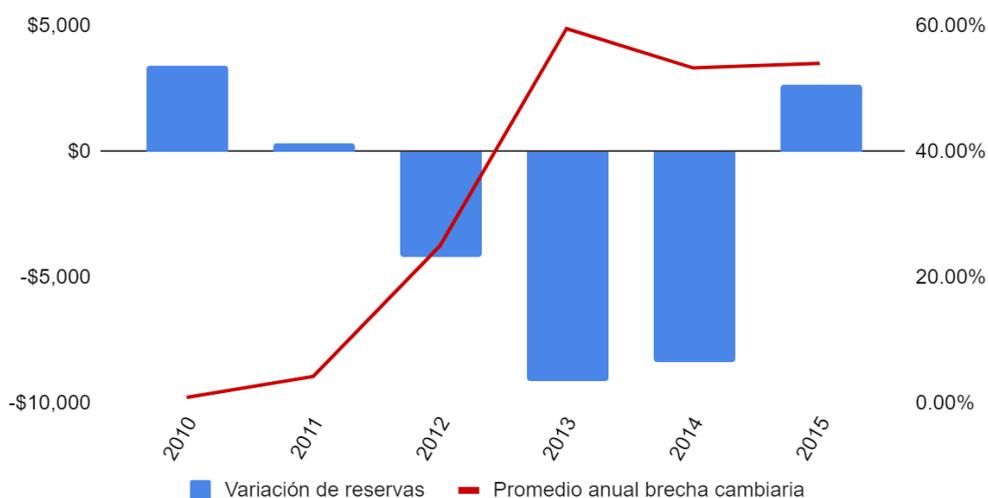


Fuente: Elaboración propia en base a datos del [Ámbito.com](http://Ambito.com)

⁹ El aumento de los adelantos transitorios se permitió mediante la flexibilización de los requisitos, pasando de un límite 10% de lo recaudado en los últimos 12 meses a un 20% en los últimos 18 meses. También se aprobó que el BCRA pueda intervenir directamente en la asignación del crédito,

¹⁰ La imposición del control cambiario provoca la aparición de un mercado cambiario paralelo, donde el llamado "dólar blue" alcanza una brecha con el tipo de cambio oficial, permitiendo a los agentes obtener ganancias con la compra de dólares oficiales y con la venta en el mercado paralelo.

Brecha cambiaria y Variación de reservas (en millones de US\$)



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA y [Ámbito.com](http://Ambito.com)

La dinámica exportadora comenzó a debilitarse en 2011, terminando en 2015 con un 31,6% en cantidad de US\$ menos que en el inicio del segundo mandato de Cristina. Esto se debe a que el ciclo alcista de los precios de los commodities había llegado a su fin. Mientras que las importaciones cayeron solo un 18,6%, incluso con el aumento de los controles para comprar bienes del exterior impuestos por el gobierno, como más licencias no automáticas y declaraciones juradas impuestas por la secretaría de comercio. Así el balance comercial comenzó a deteriorarse, entrando en déficit de cuenta corriente y presionando la cuenta de balance de pagos y las reservas internacionales.

Por el lado fiscal, tanto el resultado primario como el financiero eran deficitarios en 2011, y alcanzaron en 2013 un resultado negativo de 1,3% del PBI y 2,54% del PBI respectivamente. El 89% del aumento en gasto público fue destinado a gasto corriente, dejando solo un 11% para gasto en infraestructura y capital (IARAF, 2014). Entre los años 2004 y 2014, los principales rubros de gasto público que explicaron el aumento de este, en términos del PBI, fueron, seguridad social que explicó un 26% del aumento, transferencias corrientes al sector privado y público, que combinadas explicaron el 33% y por último el gasto en personal, que explicó el 10% del aumento. Un aspecto fundamental sobre este aumento del gasto es que estos rubros son fuertemente inflexibles a la baja (IARAF, 2014), lo que implica que realizar ajustes nominales no sería viable en el corto plazo, aumentando el problema del déficit fiscal estructural. Esto deja una herencia difícil de resolver, ya que ajustar estos rubros implica asumir un gran costo político.

Así, los superávits gemelos del inicio del ciclo Kirchnerista pasaron a ser déficits gemelos, lo que en una economía que ya no creaba puestos de trabajo en el sector privado, con crecientes salidas de capitales, inflación y atraso cambiario, devino en un estancamiento en el crecimiento, que se ubicó a niveles mínimos de 0,3% anual, muy lejos del crecimiento a “tasas chinas” de los primeros años (Kiguel, 2015).

A su vez, el creciente déficit fiscal empezó a financiarse cada vez más con emisión monetaria, tras la reforma mencionada anteriormente del BCRA en 2012. Para el año 2014 el déficit se financiaba principalmente en pesos, con la base monetaria que llegó a crecer a una tasa interanual de 32,5% en 2015 (IARAF, 2015). Esto inevitablemente se tradujo en un aumento de los niveles de inflación, y, en 2014, se observó el punto más alto en todo el proceso de 38,30%, según las estimaciones del gobierno de CABA. Esto generaba aún más presiones sobre el tipo de cambio que a fines de 2014, se había apreciado más del 20% respecto a fines de 2011.

Es así como, en los últimos dos años, próximo a las elecciones, el gobierno de Cristina se enfocó más en contener estos equilibrios que en solucionarlos. el objetivo era tratar de evitar (o posponer) una crisis económica y financiera y evitar asumir grandes costos políticos para poder buscar una reelección del frente, con un nuevo candidato a la cabeza, en 2015. Para esto se iniciaron distintos acuerdos y controles de precios, como el programa de “precios cuidados” que incluía una canasta de hasta 300 productos. Pero esto llevo a desabastecimiento en distintos productos esenciales En una investigación del diario Clarín (2014) se observó que había faltantes de productos como pan, harina, fideos y verduras, entre otros. Algo que fue confirmado en distintas encuestas a los consumidores, quienes tenían una clara merma en el índice de confianza realizado por el INDEC (ver gráfico 37 del anexo). La escasa eficacia de los controles provoco que sea inevitable acelerar el ritmo de devaluación, y así evitar una corrida contra las reservas, que ya habían caído de 52,000 US\$ millones, a perforar los 30,000 US\$ millones a principios de 2014. Fue así, que en 2014 se devaluó la moneda, que pasó de AR\$ 6,34 por dólar, al inicio del año, a AR\$ 8,57 (una devaluación del 35%), pero esto provocó un salto inflacionario, aumentando de 26% anual en 2013 a 38% en 2014, que erosionó el efecto en el tipo de cambio real, que era lo que se quería corregir , por lo que si bien durante ese año la perdida de reservas fue significativamente menor a la de 2013 (469 y 13,683 US\$ millones, respectivamente), al no lograr mantener esa corrección en el 2015 las reservas cayeron en 5,295 US\$ millones. En este contexto macroeconómico e internacional adverso, el gobierno nacional respondió con un intento de retornar a los mercados financieros internacionales a partir de cerrar los acuerdos con Repsol (por la estatización de YPF) y la cancelación de la deuda con el “Club de París”. Sin embargo, la sentencia de la Corte Suprema de Justicia de los Estados Unidos que confirmó el fallo del juez neoyorkino Thomas Griesa complicó el panorama financiero internacional para la Argentina (Trujillo, 2017). Ante la imposibilidad de acceder al mercado internacional, el BCRA con el objetivo de fortalecer las reservas, concreto un acuerdo de “swap” de monedas locales con el Banco de la República Popular de China. Este acuerdo representaba la posibilidad de acceder a un monto de 70,000 millones de yuanes (lo que equivale a 11,000 US\$ millones) (Observatorio UNR, 2015). Pero este acuerdo no logró frenar las expectativas de devaluación por lo que el nivel de reservas siguió mermándose hasta el final del mandato.

El mandato presidencial kirchnerista culminó en diciembre del año 2015 una economía estancada, un nivel de inflación sostenido de dos dígitos, poco dinamismo laboral en el sector privado, y con cepo cambiario. Aunque Argentina no experimentó una crisis tan aguda como otras naciones que han entrado en ciclos de políticas populistas, se perdió la oportunidad de lograr un crecimiento significativo durante este período. Los superávits gemelos pasaron a ser déficits gemelos, el nivel de reservas se redujo en casi un 50%, la pobreza se situó por encima del 30% y los desequilibrios estructurales como

el alto nivel de gasto publico inflexible a la baja establecieron un escenario difícil de resolver para el nuevo gobierno. En el siguiente cuadro se pueden ver la evolución de las variables principales durante esta tercera fase.

Tabla 3

Indicadores Macroeconómicos	2012	2013	2014	2015
Variación del PBI	-1,0%	2,4%	-2,5%	2,7%
Inflación anual	23,4%	24,6%	39,5%	29,3%
Resultado financiero	-1,86%	-2,54%	-4,15%	-3,68%
Cuenta corriente	-0,08%	-0,39%	-0,2%	-0,3%
Tipo de cambio real	104,2	100,4	105,6	82,7
Reservas internacionales (en millones de US\$)	44,273	30,589	30,119	24,824

4.2.5. Cuarta fase: El final (2016- 2019)

Para la fase 4 de un ciclo populista, Dornbusch & Edwards (1991) pronostican un cambio de gobierno tras una crisis política que no permite una elección democrática del nuevo gobierno. Este no fue el caso y las elecciones se llevaron a cabo libremente en octubre de 2015. Los autores refieren a que este nuevo gobierno asumiría los costos políticos y económicos de realizar los ajustes y reformas necesarias para resolver los desequilibrios macroeconómicos. Dentro de estas reformas se encuentran la libre funcionalidad del mercado de cambios, regularización de la deuda externa y principalmente la corrección del desequilibrio fiscal y la pérdida de reservas internacionales. La alianza Cambiemos, encabezada por Mauricio Macri, gana las elecciones en 2015, dando por terminado el ciclo del Kirchnerismo, teniendo como promesas de campaña bajar la inflación, eliminar el cepo cambiario, y bajar la pobreza, entre otros. Este cambio de gobierno, sumado a que las promesas de campaña parecen coincidir con las políticas de ajuste ortodoxa pronosticada por Dornbusch & Edwards (1991), son el principal indicio de que se entró en la última etapa según la teoría de los autores. La nueva estrategia económica se basaba en un ajuste gradual del gasto público y en la reorganización del sector externo a través de la liberalización del mercado de cambios y un régimen de tipo de cambio flexible. El ajuste gradual, el cual no coincide con el tipo de ajuste pronosticado para esta fase del gasto público (se pronostica un ajuste grande en esta fase), estuvo impulsado por motivos tanto económicos como políticos. El motivo económico refiere a los incentivos del gobierno a evitar el costo en el crecimiento de un ajuste violento, aprovechando el bajo nivel de deuda heredado para financiar el déficit, y el político viene de un motivo cultural en cuanto al fuerte rechazo de la población hacia medidas de ajuste cuando los gobiernos tienen una orientación política de derecha o centro derecha (Sturzenegger, 2019).

Las principales ideas del plan económico de Cambiemos para retomar la senda del crecimiento eran el aumento de la inversión, recuperar la opción de financiamiento en los mercados internacionales de crédito, que requerían que se normalice el mercado cambiario, y el régimen de metas de inflación conocido como inflation targeting. La unificación del tipo de cambio oficial y el tipo de cambio paralelo (“dólar blue”) mediante la liberación del mercado de cambios fue la primera medida fuerte del nuevo

gobierno¹¹. El 17 de diciembre de 2015 se liberaron los controles que se aplicaban en el mercado cambiario y unificaron las cotizaciones con el valor del mercado paralelo, permitiendo las personas físicas y privadas comprar divisas para atesoramiento hasta por 2,000 US\$ millones (el límite con el cepo Kirchnerista era de 2,000 US\$) (El País, 2015). Como resultado, el tipo de cambio se cerró en AR\$ 3,30 por dólar, habiendo iniciado la jornada en AR\$ 9,84 por dólar, implicando una devaluación del 35,1%. Mediante esta medida se cumplió con una de las promesas de campaña, eliminando y normalizando la distorsión de incentivos en el sector externo, aumentando la competitividad y dando señales promercado para recuperar el acceso al mercado internacional y promover la entrada de capitales. Siguiendo esta línea de recomposición en la credibilidad institucional, el gobierno también canceló la deuda con los holdouts y salió del default técnico, pagando cerca de US\$ 9,300 millones, lo que permitió reducir el riesgo crediticio y acceder a los mercados de crédito¹².

En cuanto al régimen de metas de inflación, se buscó alinear las expectativas y utilizarlas como ancla para frenar la indexación inflacionaria. Este régimen requería de ciertas características para tener éxito, entre las que se encuentran el compromiso total institucional con la estabilidad de precios, la ausencia de dominancia fiscal y la total autonomía del banco central. Sturzenegger (2019), argumenta que la dominancia fiscal tenía un límite ya que las cantidades que el BCRA podía transferirle al tesoro estaban previamente establecidas. Por otro lado, el autor argumenta que la independencia del BCRA no era total, ya que el presidente de la nación podía fácilmente destituir al presidente del banco, designando a uno que se asemeje a sus pretensiones económicas. Al estar limitada la dominancia fiscal, el gobierno tuvo que aplicar una política fiscal consistente con la monetaria, implicando una reducción del gasto y la necesidad de conseguir una fuente alternativa de financiamiento. En esta dirección se redujeron los subsidios a los servicios públicos, tales como la energía, el agua y el transporte. Entre febrero y abril de 2016, el precio de la electricidad aumentó en un 90%, el gas natural un 30% y el agua un 20%. Los aumentos de los servicios sumado a la unificación del tipo de cambio llevaron a que el nivel de inflación en el primer año de Macri alcance el casi el 40%. Por otro lado, el gobierno también ha implementado una política para reducir gradualmente las retenciones, para fomentar las exportaciones, como por ejemplo en el sector sojero, que tras una década con retenciones superiores al 35%, fueron reducidas al 18% en 2018. Con estas medidas se consiguieron buenos resultados en la recuperación de la confianza y del mercado de capitales internacional. En octubre de 2016 el tesoro colocó bonos en pesos por hasta US\$ 8,300 millones de dólares, algo impensado durante el kirchnerismo¹³. Además, la rápida evolución a la baja en los

¹¹ Uno de los motivos de llevar a cabo esta medida inmediatamente, fue que, al haber sido una promesa de campaña, los exportadores estaban esperando una depreciación de la moneda generando incentivos a que posponer las exportaciones hasta el momento de la unificación

¹² En 2016, sumado a la intención de acceder al mercado de crédito internacional, el Gobierno llevó a cabo un "blanqueo" de capitales, que permitió condonar las deudas fiscales a aquellos que tenían activos en el exterior no declarados por más de 100,000 US\$ millones. Se les ofreció pagar una pequeña multa para incorporar los activos en el sistema tributario y sumar recursos de recaudación que de otra forma no se hubieran podido lograr.

¹³ En principios de 2017 se eliminó lo último que quedaba de controles de capitales el cual requería de un mínimo de 4 meses sin poder retirar el dinero del país.

niveles de inflación permitió una fuerte baja en las tasas de interés, pasando de 38% en mayo de 2016 a casi 25% a finales desde ese mismo año. En el siguiente gráfico se puede observar este descenso en la tasa de política monetaria, aunque, como veremos más adelante, los problemas originados a fines de 2017 provocaron que la tasa se dispare y supere ampliamente esta reducción inicial, alcanzando el 86% de tasa nominal anual.

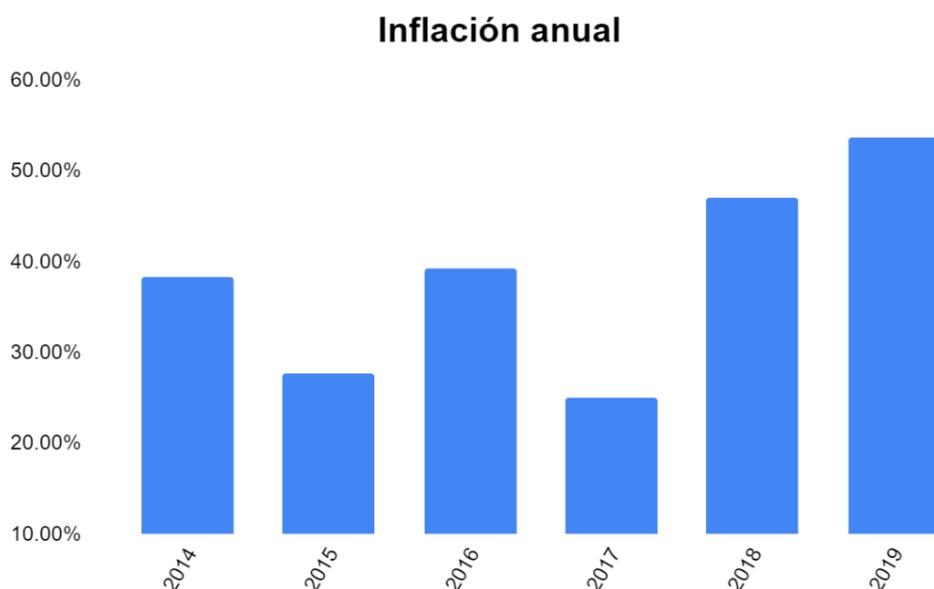
Gráfico 38



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA

En el segundo año de mandato la inflación se desaceleró a niveles del 21%, el más bajo en siete años, y el nivel de actividad se recompuso, creciendo el nivel del PBI en un 4%. Esta combinación de crecimiento y desaceleración inflacionaria permitió bajar fuertemente los niveles de pobreza en 2017, lo que ayudó a que el gobierno pueda ganar las elecciones intermedias asentando su poder político (Sturzenegger, 2019). En el siguiente gráfico se aprecia la mejora en los niveles inflacionarios entre 2016 y 2017, pero, nuevamente, la inflación se acelera en 2018.

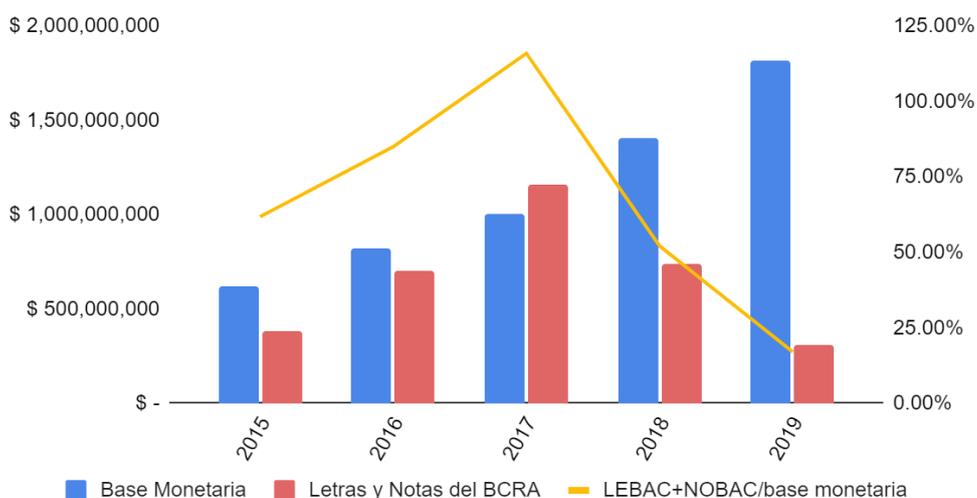
Gráfico 39



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA

Pero los problemas empezaron a surgir, la inflación, si bien se estaba desacelerando, era superior a las metas planteadas por el banco central. El acceso al financiamiento externo permitió al Banco Central de la República Argentina (BCRA) aumentar sus reservas internacionales y fortalecer su posición. Sin embargo, el financiamiento del déficit fiscal generó un exceso de divisas que tuvo un impacto en la apreciación del tipo de cambio, y que debió ser manejado por el BCRA mediante la emisión de títulos. Esto aumentó el déficit cuasi fiscal y socavó la confianza en el gobierno. La emisión de títulos por parte del BCRA creció de manera significativa, lo que plantea preocupaciones sobre su viabilidad a largo plazo, mientras que la base monetaria aumentó un 30% anual. En el siguiente gráfico se puede observar como en el 2017 el ratio de letras y notas del BCRA (LEBAC Y NOBAC, respectivamente) sobre la base monetaria llegó a alcanzar más del 100%.

Base Monetaria, Letras y Notas del BCRA y LEBAC+NOBAC/base monetaria



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA

Ante esto, las autoridades del Banco Central creían que era necesario tomar decisiones más agresivas contra la inflación, acelerando los niveles de ajuste fiscal por parte del tesoro, lo que no coincidía con los planes gubernamentales de un ajuste gradual que afecte lo menos posible a los niveles de actividad económica. El contraste de incentivos entre la política monetaria y la fiscal era muy grande. Los gastos que afrontaba el gobierno, por un lado, estaban indexados respecto de la inflación pasada, mientras que los ingresos, por otro lado, se ajustan respecto a la inflación futura. Esto implicaba que se generaba una brecha en la que a medida que la inflación bajaba, los ingresos quedaban rezagados respecto a los gastos, que se ajustaban respecto a un nivel de inflación más alto¹⁴. Sobre esto, Galiani (2018) ejemplifica la brecha en el caso del sistema previsional, que es el componente más grande del gasto público, argumentando que la vieja movilidad indexaba por la inflación pasada, con una considerable distancia temporal de entre 9 y 21 meses de rezago. La desinflación de la economía de un 20% (que la economía argentina debe realizar con respecto a la inflación de 2015 de 27%), hubiera provocado, manteniendo todo lo demás constante, un incremento del gasto previsional del orden de 1,3% del PIB, sólo por el rezago existente en la movilidad. Este conflicto de intereses, agregado a los problemas del gobierno para aplicar las reformas necesarias debido a la gran resistencia social que enfrentaba, como lo fue el intento de reformar el sistema previsional, generaron que la confianza ganada sobre el programa económico empiece a disminuir.

El punto culmine del programa económico se dio el 28 de diciembre de 2017, cuando la política fiscal se impuso a la monetaria en una conferencia de prensa en la que se anunció un cambio en las metas de inflación, en el que las metas pasaban a ser menos exigentes, permitiendo un nivel inflacionario mayor. La reacción del mercado fue de desconfianza en el programa, y en la calidad institucional, produciendo una reversión en

¹⁴ Sturzenegger (2019), hace una estimación aproximada en la que el déficit se incrementa o decrece en un 0,4% por cada incremento o decrecimiento de 10% en la inflación anual, respectivamente.

el flujo de capitales que comenzaron a salir de país, devaluando el tipo de cambio, y aumentando el nivel de deuda (en dólares) respecto del nivel del PBI (medido en pesos). La corrida contra el peso provocó que el peso se devaluó de AR\$ 20 por dólar a AR\$ 38 por dólar en 2018, mientras que la inflación alcanzó el 48% anual. Como medida de última instancia le gobierno acudió al FMI, esperando que su apoyo de una señal positiva al mercado y se frene la corrida contra las reservas. El fondo proveyó al gobierno de una línea de crédito de más de 50,000 US\$ millones, a cambio de políticas ortodoxas para ajustar principalmente el desequilibrio fiscal y monetario. Se tenía como objetivo sobre el resultado fiscal primario de 0% del PBI, mientras que se impuso una reducción del ritmo de expansión de la oferta monetaria que permita alcanzar un nivel de 0 emisión de pesos para junio de 2019. Así este acuerdo generó una aceleración en el ajuste del gasto público, permitiendo que el déficit primario se reduzca a el 0,96% del PBI durante 2019 según datos del Ministerio de economía (2019). Por el lado monetario, el informe de política monetaria publicado por el BCRA, en julio de 2019, revela que mantuvo en el año la meta de crecimiento 0 de la base monetaria, manteniéndola en AR\$ 1,343 miles de millones (BCRA, 2019).

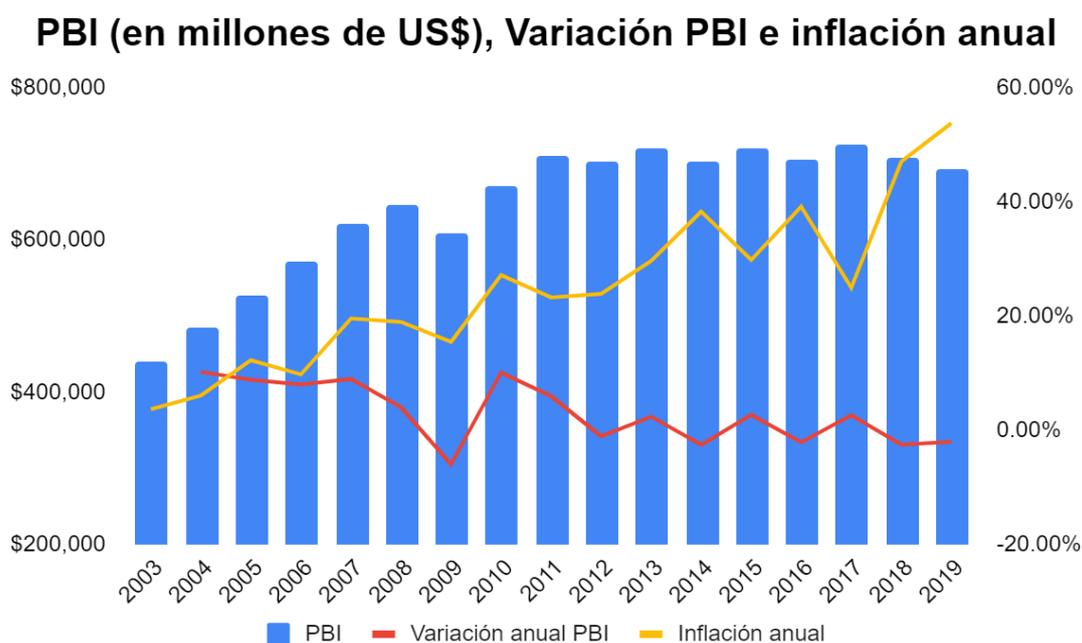
De esta forma se llega al fuerte ajuste fiscal acompañado por un acuerdo con el FMI que Dornbusch & Edwards (1991) pronostican para la fase 4, algo que no sucedió al principio del nuevo gobierno, sino que llegó como resultado de un fracaso en la política económica de un ajuste gradual. A partir de las medidas de ajuste ortodoxo impuesto por el FMI, los salarios y el nivel de la actividad cayo un más del 2% anual en promedio en los 2 últimos años del gobierno. Los niveles de pobreza superaron el 30% durante los años 2018 y 2019, mientras que se alcanzó el equilibrio primario y de cuenta corriente.

Tabla 4

Indicadores Macroeconómicos	2016	2017	2018	2019
Variación del PBI	-2,08%	2,82%	-2,62%	-2%
Inflación anual	39,2%	25%	47,1%	60%
Resultado financiero	-5,73%	-5,78%	-5,78%	-3,25%
Cuenta corriente	-0,18%	-0,29%	-0,18%	0%
Tipo de cambio real	94,2	88,3	109,4	121,3
Reservas internacionales (en millones de US\$)	32,547	49,828	57,038	58,693

Por último, en el siguiente gráfico se puede resumir perfectamente el proceso. Los años de crecimiento de la posconvertibilidad con inflación de un solo dígito, hasta el año 2007, terminó convirtiéndose, tras la gran volatilidad durante la gran crisis financiera internacional (2008-2011), en años de inflación sostenidamente arriba en los 2 dígitos y por encima del 20% anual, y alcanzando casi el 60% anual en 2019, y de crecimiento nulo durante el total del periodo 2012-2019. Esto muestra la ineficacia de las políticas implementadas por el Kirchnerismo en primer lugar, y por el Macrismo en segundo lugar. Así, la Argentina vuelve a desaprovechar una oportunidad de sentar las bases económicas e institucionales que permitan fomentar un crecimiento sostenible de largo plazo, continuando con la enorme preferencia por el presente de la clase política y brindando las condiciones necesarias para la aparición de nuevos gobiernos populistas.

Gráfico 41



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA, de ECO GO, del Gobierno de CABA y el MECON

5. Conclusión

En esta investigación se ha llegado a la conclusión de que el programa kirchnerista presenta similitudes con el paradigma descrito por Dornbusch & Edwards (1991) y, por ende, se puede afirmar que el ciclo fue uno de populismo económico. En términos de condiciones iniciales, objetivos políticos y económicos, y las medidas tomadas para alcanzarlos, coinciden con los casos de populismo en América Latina analizados por los autores. No obstante, los resultados de las políticas populistas en el programa kirchnerista no han tenido la fuerza destructiva que genere el caos político y económico en comparación con otros ciclos populistas en Latino América. En la tercera fase se esperaba una hiperinflación, devaluación y una extrema salida de capitales, pero esto no ocurrió. Si bien se pudo observar aumentos en la inflación y en los niveles de devaluación y pérdidas de reservas, estas no fueron tan graves y caóticas como lo pronostican los autores en la fase 3, indicando que las medidas heterodoxas para evitar los ajustes durante su mandato fueron parcialmente efectivas. A partir de esto tampoco se dio, como dicen los autores, que el gobierno sea destituido de forma no democrática y caótica. Y, por otro lado, el gobierno que sustituye al populista no se embarca en el proceso de ajuste ortodoxo acompañado de un plan económico con el FMI de manera inmediata, sino que, por el contrario, solo realizó correcciones parciales de los desequilibrios económicos heredados hasta que los niveles de inflación y devaluación se dispararon y forzaron a que se cambie en la dirección de la política económica hacia lo pronosticado por los autores para la cuarta fase. Aun así, los desequilibrios siguen sin ser lo suficientemente grandes como para entrar en hiperinflación o que el gobierno de turno sea derrocado de manera no democrática.

La dilatación del proceso y mitigación de los efectos adversos están relacionadas con las condiciones iniciales extremadamente favorables, tanto locales como

internacionales, tal como se detalló en el inicio del segmento 4.2, que permitieron financiar por más tiempo las políticas expansivas y de redistribución. Por ejemplo, los altos niveles de los términos de intercambio implicaron una generación de recursos récord en el sector externo que se utilizaron para financiar el gasto público, mientras que la acumulación de reservas permitía mantener el tipo de cambio real alto y así dilatar el aumento de las importaciones y las presiones sobre la balanza de pagos. A su vez, la acumulación de reservas pagadas con creación monetaria no tuvo un impacto de inmediato en la inflación debido al bajo uso de la capacidad instalada y los bajos niveles de monetización y de indexación en los que se encontraba la economía. Al ser los efectos negativos menos severos que en los populismos de América Latina estudiados por Dornbusch & Edwards (1991), las políticas heterodoxas, como el control de cambios y de importaciones y los distintos mecanismos para buscar financiamiento y ocultar la inflación, lograron ser efectivas para, al menos, dilatar la crisis generada por los desequilibrios. Es a estos factores que atribuyo las diferencias de prolongación del proceso y de la profundidad del impacto negativo del mismo, entre lo pronosticado por la teoría de los autores y el gobierno Kirchnerista.

Por último, siendo el año 2023, al momento de realizar este trabajo, el ciclo parece haberse repetido. Mauricio Macri pierde las elecciones en 2019 tras meses de ajustes, problemas de endeudamiento, y programa económico con el FMI, condiciones similares a las presentadas en el año 2001, años previos al comienzo del periodo Kirchnerista. Nuevamente el Kirchnerismo ganó las elecciones, con Alberto Fernández de presidente y Cristina Kirchner de vicepresidente. Pero en esta oportunidad las condiciones favorables no estuvieron presentes, mientras que las políticas económicas parecen haber seguido la misma línea que el periodo Kirchnerista de 2007 en adelante. Sobre los resultados obtenidos durante este nuevo mandato Kirchnerista podrán hacerse nuevas investigaciones en las que se compare y se determine que el resultado de las políticas económicas populistas tiende a hacer una misma dirección, tal como describen Dornbusch & Edwards (1991), donde el grado del impacto y prolongación del ciclo dependen de las condiciones iniciales, del espacio y del financiamiento disponible para expandir y redistribuir la riqueza.

6. **Bibliografía**

Banco Central de la República Argentina. (2019). Informe de Política Monetaria. Recuperado de https://www.bcra.gob.ar/PoliticaMonetaria/IPOM0719.asp#_sint

Bekerman, M. & Vázquez, D. (2016). Principales transformaciones de la estructura industrial argentina durante la posconvertibilidad. *Ensayos de economía*, 48, 35-65.

Bona, L. (2012). Subsidios a sectores económicos en la Argentina de la post convertibilidad: Interpretación desde una perspectiva de clase. EN: *Más allá del individuo: Clases sociales, transformaciones económicas y políticas estatales en la Argentina contemporánea*. Buenos Aires: El Colectivo. pp. 103-123. (Ensayo e investigación). En *Memoria Académica*.

Bonett, A. (2015). *La insurrección como restauración. El kirchnerismo 2002-2015*. Prometeo libros. Ciudad de Buenos Aires.

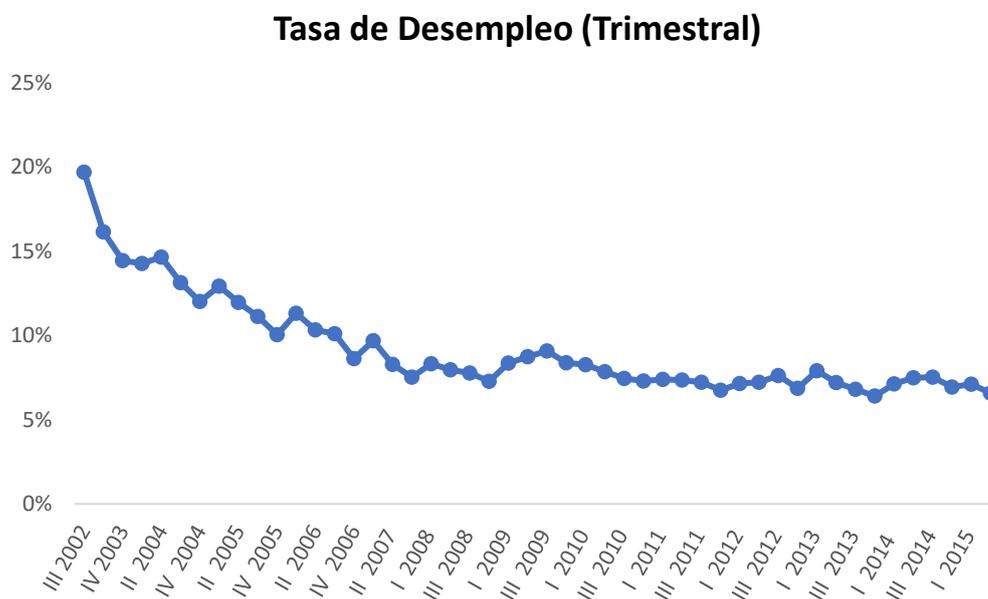
- Bresser Pereira, L. (2009). The New Developmentalism and Conventional Orthodoxy. *Escola de Economía de Sao Paulo Textos para Discussao*, 193, 1 - 37.
- Canitrot, A. (1975). La experiencia populista de redistribución de ingresos. *Desarrollo Económico*, 15(59), pp. 331-351.
- Capello, M., Grión, N. & Valsagna, L. (2013), *Anatomía del Gasto Público Argentino: Expansión en la última década y desafíos a futuro*, Córdoba: Fundación Mediterránea.
- Cardoso, E. & Helwelge, A. (1991). Macroeconomic populism. *Journal of Development Economics*, 32, Chapter 3.
- Ciucci, J. (2018). Una mirada crítica a la política económica del kirchnerismo. Agencia Paco Urondo.
- Clarín. (2010, 2 de noviembre). Boudou: la inflación impacta en la clase media. *Economía*. Recuperado de https://www.clarin.com/economia/Boudou-inflacion-impacta-clase-media_0_SJcK6ks6DQx.html
- Clarín. (2010, 2 de abril). Boudou: la inflación, el impuesto de Clarín y la oposición. *Economía*. Recuperado de https://www.clarin.com/economia/Boudou-inflacion-impuesto-Clarín-oposicion_0_S1xbl_fAP7x.html
- Clarín. (2014, 7 de enero). Arranque flojo para el acuerdo de precios de productos. *Economía*. Recuperado de https://www.clarin.com/economia/arranque-flojo-acuerdo-precios-productos_0_SJSjsljwmg.html
- Cortes Conde, R. y Della Paolera, G. (2018). *Nueva historia económica de la Argentina*. Ciudad Autónoma de Buenos Aires: Edhasa.
- Departamento de Economía Cámara Argentina de Comercio (2012). *Análisis de la nueva carta orgánica del BCRA y de las modificaciones a ley de convertibilidad*.
- Dornbusch, R., & Edwards, S. (1990). Macroeconomic populism. *Journal of Development Economics*, 32, 247–277.
- El País. (2015, 17 de diciembre). Argentina libera el control de capitales. *El País*. Recuperado de https://elpais.com/internacional/2015/12/16/argentina/1450304378_455626.html
- Fanelli, Jose María (2015), "El desarrollo sostenible y la economía argentina en la última década", *Revista Proyección Económica*, Nro. 8, Consejo Profesional de Ciencias Económicas, Buenos Aires, julio.
- Frenkel, R., & Damill, M. (2005). *Las políticas macroeconómicas en la evolución reciente de la economía argentina (Documento de Trabajo No. 25)*. Banco Central de la República Argentina. Recuperado de https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/BCRA/PaperFrenkel_Damill.pdf
- Frenkel, R. & Rapetti, M. (2007). *Política cambiaria y monetaria en Argentina después del colapso de la convertibilidad*. Center for Economic and Policy Research.
- Frankel, J. (2011). *A Solution to Fiscal Procyclicality: The Structural Budget Institutions Pioneered by Chile*. NBER Working Paper n. 16945, National Bureau of Economic Research.
- Gaggero, J., Rua, M. & Gaggero, A. (2013). *Fuga de capitales. Argentina (2002-2012)*. Discussion Workshop, City University, London.

- Galiani, Sebastian. 2018. "La herencia y el esfuerzo fiscal" [The inheritance and fiscal effort]. Blog post, December 7, Foco Económico. <http://focoeconomico.org/2018/12/07/la-herencia-y-el-esfuerzo-fiscal/>.
- Gerchunoff, P. & Kacef, O. (2016). ¿Y Ahora Qué Hacemos? La Economía Política Del Kirchnerismo.
- Gerchunoff, P., Rapetti, M. & De León, G. (2020). La Paradoja Populista. Desarrollo Económico. Revista de Ciencias Sociales, VOL. 59 - N° 229 - pp. 299-328.
- Guzman, M., Ocampo, J. & Stiglitz, J. (2018). Real Exchange rate policies for economic development. World development 110, 51-62.
- Herrera, G., Tavosnanska, A. (2011). La industria argentina a comienzos del siglo XXI. Revista CEPAL 104.
- IARAF. (2014). Utilidades del BCRA y rentas del FGS transferidas al tesoro: claves para la performance fiscal del primer trimestre. Informe económico N° 271.
- IARAF. (2015). Déficit fiscal y consecuencias de financiarlo solamente con pesos. Informe económico N° 318.
- IARAF., Consejo profesional de ciencias económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. (2015). Peso relativo del gasto público argentino. Evolución, determinantes, y efectos de su aumento.
- Infobae. (2012, 1 de noviembre). Edwin reivindicó la estatización de las estadísticas. Recuperado de <https://www.infobae.com/2012/11/01/678932-edwin-reinvidico-la-estatizacion-estadisticas/>
- Kaufman, R. & Stallings, B. (1991). The political economy of Latin American populism. En Dornbusch R. y Edwards, S. (Eds.), The Macroeconomics of Populism in Latin America, (pp. 15-44)
- Kiguel, M. (2015). Las crisis económicas argentinas. Buenos Aires: Sudamericana.
- Lavarello, P., Sarabia, M. (2015). La política industrial en la Argentina durante la década de 2000. Estudios y perspectivas, serie 45. Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.
- Leis, H. (2004). Sobre el resentimiento (y los argentinos). Universidad Federal de Santa Catarina.
- Lema, D., & Gallacher, M. (2015). Argentine Agricultural Policy: Economic Analysis and Impact Assessment Using the Producer Support Estimate (PSE) Approach. In International Conference of Agricultural Economists. 29. ICAE. 2015 08 08-14, 8 al 14 de agosto de 2015. Milán, Italia. AR.
- Levy Yeyati, E., & Novaro, M. (2013). Vamos por todo: Las 10 decisiones más polémicas del modelo / Eduardo Levy Yeyati, Marcos Novaro. Buenos Aires: Sudamericana.
- Manzanelli, P. y Basualdo, E. (2016). Régimen de Acumulación durante el Ciclo de Gobiernos Kirchneristas. Realidad Económica, 304, 6-40.
- Ministerio de Economía. (2020, 20 de enero). Resultado fiscal de diciembre 2019. Recuperado de <https://www.argentina.gob.ar/noticias/resultado-fiscal-diciembre-2019>

- Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social. (2006). Trabajo, ocupación y empleo. Salarios, empresas y empleo 2003-2006. Recuperado de https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/toe_05_completo.pdf
- Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social. (2009). Trabajo, ocupación y empleo. Estudios laborales 2008. Recuperado de https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/toe_08_completo.pdf
- Observatorio Económico Social UNR. (2015). Radiografía del Swap Argentina – China. Observatorio UNR. Recuperado de <https://observatorio.unr.edu.ar/radiografia-del-swap-argentina-china/>
- Ocampo, E. (2015). Commodity Price Booms and Populist Cycles. An Explanation of Argentina’s Decline in the 20th Century. Serie Documentos de Trabajo, 562.
- Rodrik, D. (2018). Populism and the economics of globalization. Journal of International Business Policy. Recuperado de https://drodrik.scholar.harvard.edu/files/dani-rodrik/files/populism_and_the_economics_of_globalization.pdf
- Sachs, J., 1989, Social conflict and populist policies in Latin America, Working paper no 2897, March (NBER, Cambridge, MA).
- Schorr, M. (2012). Industria y neodesarrollismo en la posconvertibilidad. Voces del fénix.
- Schorr, M. (2017). La Argentina kirchnerista: entre la “década ganada” y la “década perdida”. Estudios de economía política. Ciudad Autónoma de Buenos Aires.
- Stankov, P. (2021). The political economy of populism. Routledge Focus. New York.
- Sturzenegger, F. A. (1991). Description of a Populist Experience: Argentina, 1973-1976. En Dornbusch R. y Edwards, S. (Eds.), The Macroeconomics of Populism in Latin America (pp. 77 – 120).
- Sturzenegger, F. (2020). Macri’s Macro: The Elusive Road to Stability and Growth. Recuperado de <https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2020/10/Sturzenegger-final-draft.pdf>
- Tarantelli, E. (1986) Economía del Lavoro. Torino U.T.E.T
- Tiscornia, C. (2022). Política monetaria: bases teóricas, historia internacional y versiones en la Argentina. Revista cultura económica, N° 103.
- Trombetta, M. (2011). Inflación en Argentina y limitaciones del “modelo” kirchnerista. Dossier: mito y realidad del kirchnerismo. Buenos Aires.
- Trujillo, L. (2017). La Argentina Kirchnerista: Alcances y Límites de una Experiencia Democrática Sobre la Distribución del Ingreso (2003-2015). Polis. Revista Latinoamericana.
- Varessi, G. (2010). Inflación en la Argentina post-convertibilidad: Algunas claves para su explicación. Análisis, No. 5.
- Varessi, G. (2011). Argentina 2002-2011: neodesarrollismo y radicalización progresista. Realidad económica 204.
- Wainer, A. (2018). Economía y política en la Argentina kirchnerista (2003-2015). Revista Mexicana de Sociología, núm. 2. Ciudad de México.

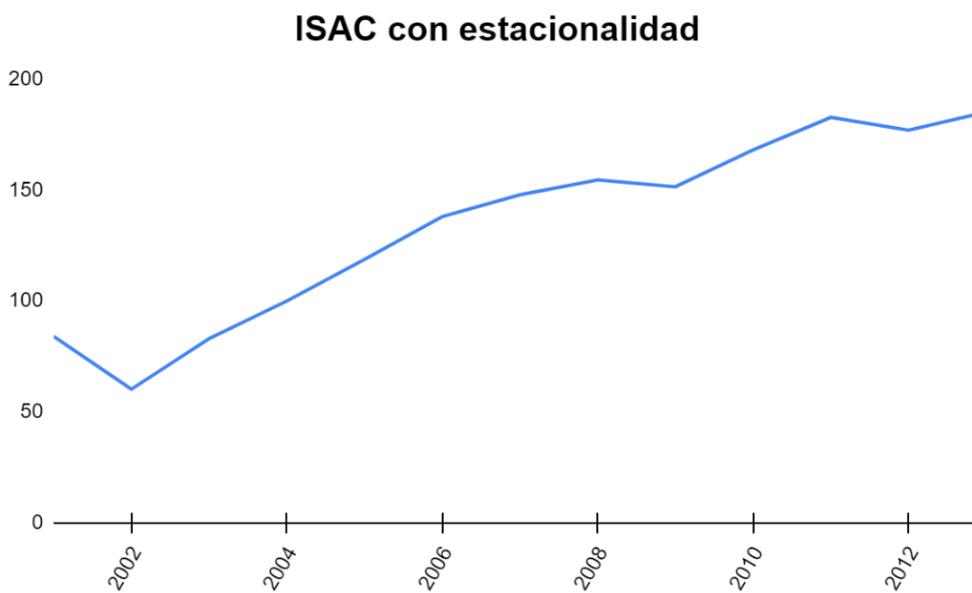
7. Anexo. Gráficos

Gráfico 4



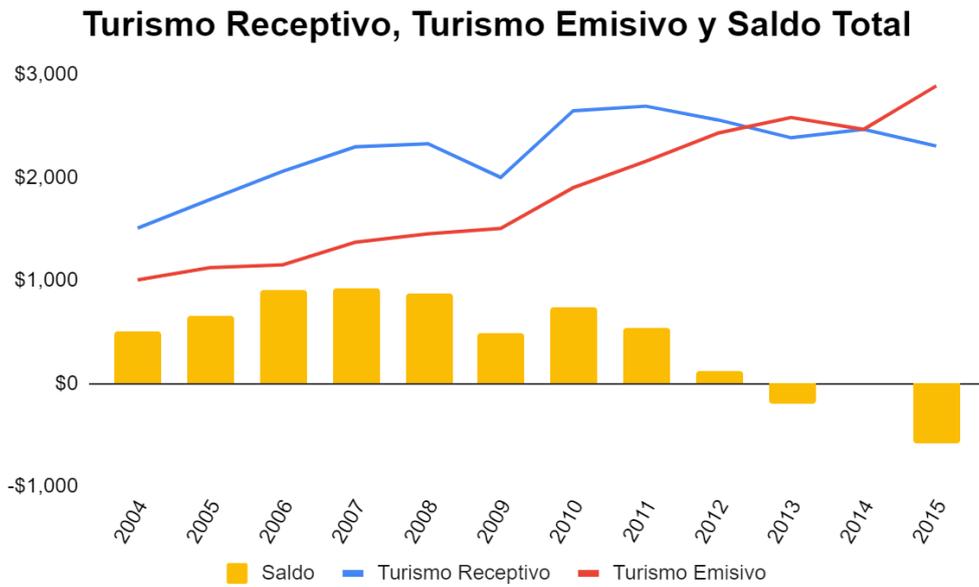
Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC

Gráfico 6



Fuente: Elaboración propia en base a datos del MECON

Gráfico 7



Fuente: Elaboración propia en base a datos del MECON

Gráfico 14



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA

Gráfico 28



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC

Gráfico 37



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC