

## **“Influencia de las crisis financieras en los presupuestos de organizaciones plurinivel. Una aproximación”**

### **Autor:**

Peralta, Liliana Adela

### **E-mail**

lperalta@fce.unl.edu.ar

### **Eje Temático**

Economía

## **1. Introducción**

En contextos de procesos de cambios globales e internos, las organizaciones federativas acusan impactos que genéricamente tienen que ver, entre otras, con la sostenibilidad de variables macroeconómicas.<sup>1</sup>

En virtud de trabajos realizados para proyectos de investigación anteriores, se observaron fluctuaciones o cambios en los ciclos económicos argentinos que provocaron modificaciones en los niveles de gasto público y su correspondiente financiamiento, impactando en los presupuestos gubernamentales, poniéndose especial énfasis en el impacto para la Provincia de Santa Fe.<sup>2</sup>

Las mencionadas alteraciones podrían originarse en un amplio espectro de causas, abarcando desde hechos extraordinarios a nivel mundial, hasta los correspondientes específicamente al ámbito interno.

<sup>1</sup> Asensio (2006) y Asensio (2010), OCAMPO (2009)

<sup>2</sup> Dillon- Peralta (2006) y Dillon -Peralta,2007); Peralta -Dillon (2006)

Dentro de los casos del ámbito internacional, se reconoce en principio que las crisis financieras constituirían uno de los posibles factores iniciadores de tales situaciones, dado que en las últimas tres décadas, han ocasionado alteraciones importantes en los mercados financieros globales.

El impacto se trasladó a las economías domésticas. Problemas tales como el endeudamiento externo, las oscilaciones en los mercados de valores, las quiebras bancarias, los procesos inflacionarios y la débil sostenibilidad de los tipos de cambio han surgido no solo en países emergentes sino también en países como Estados Unidos, Japón y en Europa. Los desajustes entre los volúmenes de producción y circulación se manifiestan con profundidad a tal punto que hoy en día son más importantes los flujos financieros que los reales, cumpliendo un rol más que relevante la innovación tecnológica.

3

La rigidez en los sistemas bancarios y cambiarios internos definen en gran parte la intensidad de las crisis financieras internacionales. Si a estas deficiencias, se incorporan cuentas fiscales desequilibradas y sistemas políticos vacilantes para adoptar políticas macroeconómicas y de corrección de posibles riesgos sistémicos, se llega a un escenario en donde se presentan como altamente probables, las crisis de de las cuentas de capitales, además de las de balanza de pagos, bancaria y política. La consecuencia inexorable es el endeudamiento creciente. Ante la recurrencia de estos fenómenos, especialmente en América Latina, surgieron nuevos paradigmas en cuanto a las condiciones macroeconómicas para enfrentar las crisis. Los cambios también se observaron en Argentina.

Un hecho destacable fue la aparición con fuerza de actores económicos que por sí solos o agrupados impusieron nuevas condiciones a los mercados internacionales.

## 2. Objetivos

Se pretende en el presente trabajo, intentar a modo de aproximación, para su continuidad en futuros estudios del proyecto, la identificación y descripción de algunas de las causas que propiciaron movimientos oscilantes en variables macroeconómicas determinantes en países o regiones, así como las posibles vías de transmisión, comenzando a analizar específicamente el caso argentino en cuanto a que los fenómenos mencionados pudieron provocar desequilibrios o desbalances en los presupuestos gubernamentales y cambios

<sup>3</sup> Girón González (2002)

potenciales en el marco relacional en materia financiera. Se pretende efectuar similares análisis recalando específicamente en la Provincia de Santa Fe.

### **3. Metodología**

Para el abordaje de estas temáticas, se intenta primeramente en este trabajo, marcar y analizar aquellos hechos o situaciones que se reconocen como momentos o períodos de crisis, particularmente las denominadas crisis financieras que impactaron fuertemente en el orden económico mundial.

Se pone especial énfasis en los sucesos y causas que derivaron en la crisis de 2008-2009 dado que provocaron la recesión más profunda y a mayor escala. Como lógica consecuencia de una crisis sistémica se ingresó en una etapa recesiva a escala internacional, por lo que se intenta describir las alteraciones provocadas en países como Estados Unidos, la Unión Europea, los países asiáticos y América Latina. Se realiza el seguimiento de la evolución del Producto Bruto Interno de grupos de países seleccionados.

Se analizan las vías de transmisión de la crisis: por un lado el comercio internacional, para lo cual se toma como elemento de análisis la variable exportaciones, y por otro lado, los movimientos de flujos financieros.

Se describe la situación post crisis caracterizada por la implementación de planes estatales para tratar de morigerar o atenuar los impactos negativos, que marcan situaciones inéditas de intervención pública, a través del gasto público.

Se aborda en particular la situación de Argentina, señalando en primer lugar, los alcances de la crisis 2001- 2002 y con posterioridad las posibles derivaciones de la crisis 2008-2009. Se analiza igualmente la evolución del Producto Bruto Interno, las exportaciones y la balanza de pagos.

### **4. La crisis como punto de partida**

Las crisis financieras pueden ir precedidas de crisis monetarias, crisis de endeudamiento externo, crisis bursátiles y crisis bancarias.

Sin embargo, puede decirse que son éstas últimas las que producen crisis financieras internacionales, alterando los sistemas financieros y bancarios nacionales así como la composición y dinámica de los flujos de capital a escala internacional.

La crisis bancaria tiene lugar cuando se producen retiros masivos de depósitos de los bancos debilitando así la confianza del sector privado, induciendo en algunos casos, a la intervención del Estado con el fin de evitar mayores consecuencias. Su generalización se convierte en una crisis bancaria sistemática.<sup>4</sup>

El riesgo sistémico se caracteriza porque todos los intermediarios se encuentran interconectados, porque se producen cambios abruptos en el precio de los activos y ataques especulativos. Su origen se encuentra en la quiebra de un intermediario financiero que genera un desequilibrio en todo el mercado de capital conocido como el efecto dominó, precisamente por los fuertes lazos existentes en un mercado globalizado.

El sistema financiero internacional ha vivido una secuencia de crisis financieras identificándose a México (1994) como el primer país en que se produjo una situación de crisis, Asia (1997) y Rusia (1998). Las crisis posteriores se produjeron en economías emergentes grandes, incluyendo Brasil (1998), Turquía (1999) y Argentina (2001-02).<sup>5</sup>

El caso de Argentina en particular, desde fines de 2001, representa el extremo. Reúne a todas las tipologías de crisis: monetaria, de endeudamiento, bursátil y bancaria.

Los sucesos que derivaron en la crisis de 2008-2009 provocaron la recesión más profunda y a mayor escala a nivel mundial. Es en el período comprendido entre la segunda mitad del 2008 y el primer semestre de 2009, cuando se profundizó y expandió la crisis.<sup>6</sup>

Los hechos desencadenantes comienzan en 2001 en EEUU luego del atentado a las torres gemelas. Frente a una economía en problemas, la Reserva Federal baja la tasa de interés del 6.5% al 1% para reactivarla.

En este marco, los bancos comenzaron a otorgar préstamos para la compra de vivienda sin ningún requisito, las llamadas hipotecas subprime, consistentes en prestar a personas insolventes. El precio de las viviendas subió, lo que llevó a la especulación, dando origen a la llamada burbuja inmobiliaria.

Para frenar el proceso inflacionario ya instalado, la Reserva Federal comienza a partir de 2004 a subir la tasa de interés, por lo que los créditos se endurecieron, la demanda bajó y los precios de las viviendas también. En agosto 2005 las ventas cayeron de una manera espectacular. Comenzaron los embargos y ejecuciones a los deudores hipotecarios, y las sumas impagas crearon problemas a los bancos.

<sup>4</sup> Fondo Monetario Internacional (1998)

<sup>5</sup> Bárcena, (2010)

<sup>6</sup> CEPAL, (2009)

En 2007 las pérdidas por las hipotecas subprime eran millonarias, caían las bolsas de todo el mundo. Desde EEUU y los Bancos Centrales de Europa, Canadá y Japón inician una acción sin precedentes de inyección de moneda<sup>7</sup>.

A comienzos de 2008, la economía real de EEUU comienza a verse afectada, y a pesar de las medidas tomadas, no logra evitarse la caída de la bolsa. Comienza la nacionalización de bancos hipotecarios. Y en septiembre de 2008 se produce la quiebra del Lehman Brothers, uno de los cinco grandes bancos de inversión estadounidenses. Los efectos se propagaron hacia bancos europeos, configurándose la hipótesis de riesgo sistémico.

A fines de 2008 se implementa el llamado Plan Paulson o de Rescate Financiero que autorizó al Estado americano, por ley, a comprar activos tóxicos de los bancos nacionales para salvarlos de la quiebra.

Este plan, así como las intervenciones estatales en el mercado, constituyen acciones sin precedentes en la historia del capitalismo estadounidense. Lo inédito de la crisis fue el comienzo de un proceso profundo de intervención fiscal y monetaria.

Se implementó el paquete de estímulo fiscal más grande del mundo. Se aprobó una reducción de impuestos y por el lado del gasto, el gobierno implementó un plan de inversiones en infraestructura, investigación y desarrollo, tecnología y educación. Se abordó la situación de los desempleados y la salud pública, así como programas para apoyar a los sectores más afectados, particularmente la industria automotriz.

China implementó el segundo paquete de estímulo fiscal más grande del mundo, consistente en un plan de inversiones, un mecanismo de financiamiento y elementos de política industrial. El crédito se expandió y las inversiones se privilegiaron hacia la vivienda, la salud y la educación, la construcción de hospitales y la extensión de la cobertura del seguro médico y los tratamientos médicos.

En Europa, los activos relacionados con el mercado financiero de los Estados Unidos corrían el riesgo de sufrir grandes pérdidas. El miedo de contagio justificó las intervenciones en muchas bancas. Aumentarían los gastos públicos en inversiones para incrementar la competitividad de la región a mediano plazo, como son los planes para mejorar la eficiencia energética, estimular el desarrollo de tecnología en los sectores automotor y de la construcción y perfeccionar la infraestructura del transporte y de la información.

Con anterioridad a la crisis, China contaba con excedentes de ahorro, las grandes economías asiáticas continuaban con un fuerte proceso de crecimiento y los países en desarrollo con gran volumen de reservas acumuladas.

---

<sup>7</sup> Ocampo, (2009)

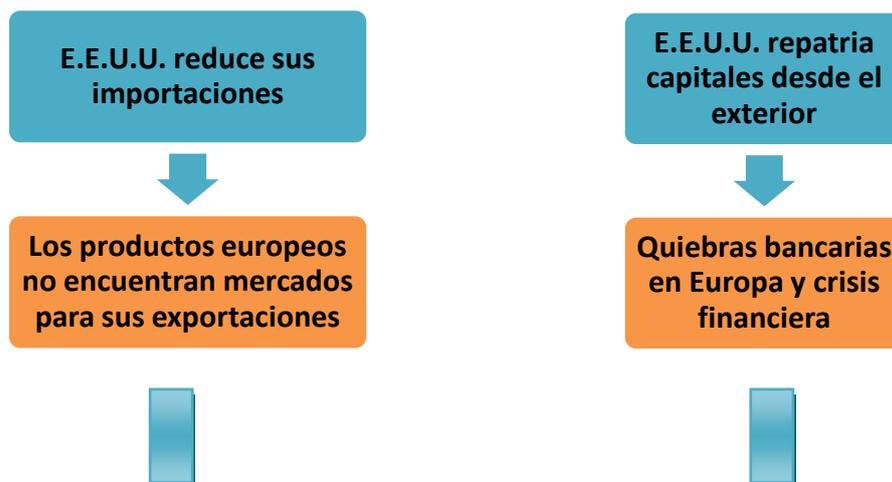
## XI Jornadas de Investigación de la Facultad de Ciencias Económicas

### *“Conocimiento e Innovación en la FCE”*

Dado que el sistema financiero internacional resultaba inoperante tanto para reducir la volatilidad de sus instrumentos como para anticipar y evitar las cada vez más frecuentes crisis financieras, junto a las marcadas ineficiencias en la regulación y supervisión de las entidades financieras <sup>8</sup>, se financiaron de esta manera, las burbujas inmobiliarias y bursátiles y EEUU pudo crecer por sobre sus posibilidades reales, sin presiones inflacionarias, con bajas tasas de interés, con elevado déficit de la cuenta corriente y un desproporcionado aumento del endeudamiento por parte de las familias, las empresas y el gobierno.

Como se dijo anteriormente, el estallido de estas burbujas afectó a la economía estadounidense, así como a las europeas y a la japonesa, y golpeó con más fuerza a los países en desarrollo en general, que estaban poco preparados desde el punto de vista financiero, y a los países emergentes pequeños y abiertos en particular, que presentan mayor vocación de exportación de manufacturas y más dependencia de los mercados de los Estados Unidos y Europa.

La expansión de la crisis viene dada fundamentalmente, porque el sector financiero, que es el corazón de la economía americana, fue el más afectado, y dentro de éste la banca de inversión<sup>9</sup>.



<sup>8</sup> Ocampo (2009)

<sup>9</sup> Cepal (2009)

### XI Jornadas de Investigación de la Facultad de Ciencias Económicas

#### “Conocimiento e Innovación en la FCE”



En el segundo trimestre de 2008, la economía mundial ingresa entonces en recesión. Los efectos negativos provocan caídas en la actividad económica en los países de la Unión Europea, no así en China y en algunas economías del sudeste asiático.

**Cuadro 1. Producto Bruto Interno. Variación porcentual 2009-2008 países y zonas seleccionadas. En millones de dólares constantes de 2005.**

Países asiáticos	Variación 09-08	Unión Europea	Variación 09-08
China	9.21	Alemania	-5.15
India	8.48	España	-3.83
Corea	0.71	Francia	-3.15
Malasia	-1.51	Reino Unido	-5.17
Singapur	-0.60	Grecia	-3.14
Indonesia	4.63	Italia	-5.49
Japón	-5.53		
<b>E.E.U.U.</b>	<b>-2.80</b>		

Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del Banco Mundial y Cepal.

En América Latina y el Caribe, la situación previa a la crisis estaba dada por la combinación de cuentas de capitales favorables y crecimiento sostenido de los precios de productos básicos<sup>10</sup>.

<sup>10</sup> Ocampo, (2009)

### XI Jornadas de Investigación de la Facultad de Ciencias Económicas

#### *“Conocimiento e Innovación en la FCE”*

Como consecuencia de ello, la región enfrentó la crisis económica con un mercado crecimiento, acumulación de reservas internacionales, cuentas equilibradas, bajas tasas de desempleo e inflación y sistemas financieros relativamente sólidos. Sin embargo, la crisis impactó en el PBI de los países en distinto grado. En promedio descendió un 1,5%.

#### **Cuadro 2. Producto Bruto Interno. Variación porcentual 2009-2008 América Latina. Países seleccionados. En millones de dólares constantes de 2005.**

PAISES	VARIACION 09-08
Bolivia	3.36%
Brasil	-0.33%
Chile	-1.04%
Colombia	1.65%
Costa Rica	-1.02%
Cuba	1.45%
República Dominicana	3.45%
Ecuador	0.57%
México	-4.70%
Perú	1.05%
Paraguay	-3.97%
Uruguay	2.35%
Venezuela	-3.20%
<b>América Latina</b>	<b>-1.50%</b>

*Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del Banco Mundial y Cepal.*

#### **4.a. El comercio internacional**

### XI Jornadas de Investigación de la Facultad de Ciencias Económicas

#### *“Conocimiento e Innovación en la FCE”*

En el período 2003 a 2006 el volumen de comercio mundial registró un importante período de crecimiento.

#### **Cuadro 3. Exportaciones. Variaciones porcentuales interanuales período 2003- 2007. En millones de dólares constantes de 2005.**

Regiones- Países	04-03	05-04	06-05	07-06
China	19	23	24	20
Asia Oriental y el Pacífico	16	12	13	12
Unión Europea	8	6	10	6
América Latina y El Caribe	11	7	8	3
E.E.U.U.	9	6	9	9
Mundo	10	8	10	8

*Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de El Banco Mundial.*

Como consecuencia de la crisis financiera y económica, se derrumbó muy rápidamente.

#### **Cuadro 4. Exportaciones. Variación porcentual interanual 2009- 2008. En millones de dólares constantes de 2005.**

Regiones- Países	09-08
China	-10
Asia Oriental y el Pacífico	-11
Unión Europea	-12
América Latina y El Caribe	-8

### XI Jornadas de Investigación de la Facultad de Ciencias Económicas

#### “Conocimiento e Innovación en la FCE”

E.E.U.U.	-9
Mundo	-11

*Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de El Banco Mundial.*

Frente a una demanda reducida, lo que, a su vez, provocó un marcado descenso de los precios mundiales de los productos básicos, se presentó una caída generalizada de las exportaciones en casi todos los países, como lo muestra el gráfico anterior. Los más afectados fueron los que exportaban manufacturas a los Estados Unidos o a la Unión Europea, o a ambos a la vez, como los países asiáticos y europeos. El comercio mundial de productos manufacturados se contrajo drásticamente y con ello se redujo la producción industrial.

Por aquella época se vaticinaba que la depresión afectaría a las principales economías, excepto a la china. Sin embargo, era de esperar que sufriera parcialmente la crisis, ya que si bien, sus exportaciones disminuyeron hacia fines de 2008 en el marco de una economía estancada, al año siguiente el PBI se incrementó marcadamente según se muestra en el Cuadro 1.

La zona del euro, como se dijo, entró en recesión por la caída de la demanda externa, dada la interrupción de las importaciones estadounidenses, y como consecuencia, el fuerte aumento del desempleo y la caída de la demanda interna.

La recesión de la economía japonesa fue anterior y más profunda que la de los Estados Unidos y la zona del euro. Esto se debe, en gran parte, a la importante caída de las exportaciones.

Los países del sudeste asiático han sufrido con la caída de las exportaciones chinas a consecuencia de la menor demanda de productos manufacturados por parte de los países industrializados.

Por su parte, los países de América Latina y el Caribe han sufrido los efectos de la contracción económica mundial de acuerdo con sus vínculos comerciales y financieros<sup>11</sup>. Si bien Argentina y Brasil sufrieron una desaceleración a fines de 2008, luego de una coyuntura marcadamente favorable en 2003- 2007<sup>12</sup>, sus vínculos con China y una mayor dependencia de las exportaciones de productos básicos agrícolas, cuya demanda ha sido

<sup>11</sup> Cepal (2009)

<sup>12</sup> Barcena (2009)

menos afectada por la crisis han mitigado las consecuencias de la contracción en los países industrializados.

Los precios de los productos básicos venían de un largo proceso de crecimiento. En general la mejora de los términos de intercambio fue mucho más significativa para los exportadores de productos mineros y en el de los exportadores de bienes manufacturados se deterioraron.

En el caso de los bienes agrícolas, el desequilibrio entre la oferta y la demanda fue mucho más moderado. Durante el segundo semestre de 2007 y primero de 2008, período de fuerte aumento de precios de los productos básicos, la depreciación del dólar y la especulación financiera produjeron alzas. En todo caso, el quiebre de la tendencia de los precios tuvo lugar hacia mediados de 2008, precediendo las perturbaciones de fines de año<sup>13</sup>. De allí que, los exportadores de productos agrícolas, entre ellos Argentina, tuvieron apenas ligeras mejorías, incluso en 2008.

El dinamismo de la economía china y de otros países asiáticos, con su creciente demanda de productos básicos mineros y energéticos se mantuvo elevada en el primer semestre de 2009. Por eso, para América del Sur, que se especializa en la exportación de productos básicos, la novedad es que la crisis cambió el eje económico hacia China y Asia, atenuando la dependencia de la economía estadounidense.

#### **4.b. La balanza de pagos**

En lo que respecta a América Latina, antes de 2008, existían importantes excedentes de divisas, dada por la creciente importancia relativa del financiamiento externo. Los saldos de la cuenta de capitales, se recuperaron a partir de 2004 y comenzaron a superar a aquellos de la cuenta corriente como fuente de los superávits de la balanza de pagos. Desde mediados de 2006 hasta mediados de 2007, hubo una fuerte entrada de capitales, con excedentes de la balanza de pagos<sup>14</sup>.

Durante el tercer trimestre de 2007, hubo una fuerte caída de las corrientes de capital y de las emisiones de bonos, un aumento moderado de los costos del financiamiento y una baja también moderada de las bolsas, que se invirtió rápidamente.

<sup>13</sup> Ocampo (2009)

<sup>14</sup> Ibídem

La nueva alteración del mercado se produjo en junio de 2008, se produce el quiebre en los precios de los productos básicos, precediendo al colapso financiero de fines de ese año. Esta situación se explica por el hecho de que muchas de las multinacionales de América Latina son productoras de productos básicos o commodities industriales como acero y cemento.

Se redujo la posibilidad de financiamiento, al tiempo que los costos se elevaron.

La crisis hizo que se paralizaran los créditos de todo tipo y se produjo una salida de capitales a través de canales como la venta de títulos a lo largo y ancho del mundo para poder cubrir la falta de liquidez en Estados Unidos. Esto generó una fuerte depreciación de todas las monedas latinoamericanas, conjuntamente con una apreciación del dólar y el yen en los mercados internacionales.

La pérdida de reservas en la mayoría de los países latinoamericanos es una manifestación del fenómeno. Al elevarse los costos del financiamiento y las bolsas de valores tuvieron caídas muy superiores a las de los países industrializados, los márgenes se tornaron muy volátiles y en todos los países aumentó su correlación con la evolución del tipo de cambio.

América Latina, históricamente se caracterizó por aplicar políticas macroeconómicas procíclicas para morigerar las situaciones internas de perturbación, con derivaciones negativas tales como déficits en la cuenta corriente de la balanza de pagos, endeudamiento y sobrevaluación de las monedas nacionales<sup>15</sup>.

Frente a este patrón del pasado, se produjo un cambio importante de la política macroeconómica, lo que se refleja en la mayor prioridad atribuida a los equilibrios macroeconómicos. Prueba de ello son las cuentas públicas más sanas y los superávits de la cuenta corriente que caracterizaron a la región durante el período anterior a la crisis.<sup>16</sup>

Los elementos más importantes y comunes de ruptura con el pasado fueron el menor endeudamiento externo del sector público y la acumulación de reservas internacionales. Ambas estrategias respondieron a decisiones explícitas de política fiscal.

#### **4.c. Nuevos protagonistas en el escenario mundial <sup>17</sup>**

En análisis precedentes se señaló que los hechos de 2008- 2009 evidenciaron las tendencias que ya se advertían antes de la crisis: el desplazamiento del motor de la

<sup>15</sup> Ocampo (2009)

<sup>16</sup> Bárcena (2010)

<sup>17</sup> Cepal (2009)

economía mundial del Atlántico al Pacífico, el creciente peso de China en la economía mundial y sus crecientes vínculos con las demás economías asiáticas.

China junto a otras grandes economías emergentes como el Brasil, Rusia y la India, dieron nacimiento a los denominados BRIC. Entre 2000 y 2008, contribuyeron con la mitad del crecimiento del PBI mundial y aumentaron su participación en el producto mundial del 16% al 22%. Además, su participación en el comercio mundial ha aumentado de un 3% a un 13% entre 1990 y 2008.

Luego de 2008, son depositarios de un gran volumen de reservas internacionales, que los convierte en parte importante en el sostenimiento de la gobernabilidad financiera internacional.

Por su parte, los países del G-7 (Grupo de los Siete), fueron desplazados luego de la crisis, por un grupo ampliado, llamado Grupo de los Veinte (G-20). Creado después de la crisis asiática, al final de los años noventa, promueve la estabilidad económica y financiera mundial. El G-20 se reunió en noviembre de 2008 en Washington, D.C. y en abril de 2009 en Londres, para aprobar un programa de 1.100 millones de dólares para reactivar la economía mundial, otorgándole recursos extra al Fondo Monetario Internacional. Y decidió ampliar la regulación y supervisión a todas las instituciones financieras, sus instrumentos y los mercados más importantes, incluidos los fondos de cobertura y a las calificadoras de riesgo.

## **5. La situación en Argentina**

El año 2001 marca en Argentina el fin del modelo de la convertibilidad basado en mantener el valor del dólar anclado como opción excluyente de política económica para evitar la inflación.

Si bien la economía continuaba creciendo con posterioridad a la crisis de los países asiáticos en el año 1997, el régimen de convertibilidad no fue eficaz para eludir el efecto adverso que sufrió en agosto de 1998 cuando Rusia decidió el “default” parcial de su deuda y menos aún con la crisis cambiaria de Brasil en 1999.

Desde entonces, comenzó a menguar el ingreso neto de capitales externos por las crecientes dudas sobre la solvencia externa futura del esquema a lo que se sumó la retracción del ahorro.

### XI Jornadas de Investigación de la Facultad de Ciencias Económicas

#### “Conocimiento e Innovación en la FCE”

El financiamiento externo, principal sostén del esquema de tipo de cambio fijo, había alimentado el crecimiento económico en los años anteriores a costa de un déficit de cuenta corriente y, consecuentemente, mediante el aumento de la deuda externa que, dado el estancamiento de la economía, se tornaba insostenible<sup>18</sup>.

El tipo de cambio real se deterioró. Hasta ese momento, la paridad uno a uno con el dólar había sido relativamente sostenible en el plano monetario gracias al importante ingreso neto de capitales externos. Cuando este escenario comenzó a revertirse el sostenimiento de la paridad cambiaria se tornó imposible.

El sector privado comenzó a demandar fondos en el mercado interno al estar cerradas las vías para el financiamiento externo. En paralelo con la caída de actividad privada, se observó un deterioro importante en las cuentas públicas, tanto de Nación como de las provincias, debido básicamente a la reducción de la recaudación impositiva y al peso creciente de la cuenta de intereses de la deuda. El consumo interno se contrajo, y aumentaron los costos financieros por la prima de riesgo país.

En febrero de 2002 se produce la pesificación de todas las deudas, lo que favoreció a algunos sectores que no sólo se vieron beneficiados por la modificación del tipo de cambio, sino también por la licuación de sus pasivos internos.

La recomposición de la actividad económica permitió que las finanzas públicas se restablecieran de manera muy acelerada entre 2002 y 2004, período en que los resultados primarios y financiero se convirtieron en superavitarios.

#### **Cuadro 5. Argentina. Resultado Primario y Resultado Financiero en % del PBI. Período 2002 - 2004**

Conceptos	2001	2002	2003	2004
Sup.Primario	-1,96	1,84	3,95	5,19
Sup.Fciero.	-7,03	-0,81	1,59	3,54

*Fuente: Oficina Nacional de Presupuesto, Ministerio de Economía y Finanzas, Secretaría de Hacienda, Ejecución del Sector Público Argentino Cuenta Ahorro Inversión Financiamiento 1961-2004.*

Por su parte el período 2003- 2007 muestra un proceso de crecimiento sostenido, con un aumento promedio del PBI del 8,7%.

<sup>18</sup> Abeles (2009)

### XI Jornadas de Investigación de la Facultad de Ciencias Económicas

#### “Conocimiento e Innovación en la FCE”

**Cuadro 6. Argentina. Producto Bruto Interno. Variación porcentual período 2000 - 2010**

PBI	01-00	02-01	03-02	04-03	05-04
Variac. %	-4,41	-10,89	8,84	9,03	9,20

PBI	06-05	07-06	08-07	09-10	10-09
Variac. %	8,36	8,00	3,10	0,05	9,14

*Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del INDEC. Se empalmaron las series de PBI base 1993 y 2004, corroborada con la serie publicada por El Banco Mundial.*

La crisis internacional impactó en la Argentina fundamentalmente como una “crisis de comercio”<sup>19</sup>, y no como una crisis de liquidez de divisas.

**Cuadro 7. Argentina. Exportaciones. Variación porcentual período 2004-2010**

EXPORT.	05-04	06-05	07-06	08-07	09-08	10-09
Variac. %	12,4	5,8	8,0	0,8	-8,7	14,4

*Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de El Banco Mundial.*

Esto se debe a que, cuando se desencadena la fase más aguda de la crisis internacional la economía argentina había logrado acumular un importante stock de reservas internacionales y un sistema financiero con liquidez y solvencia<sup>20</sup>.

**Cuadro 8. Argentina. Stock de Reservas Internacionales años seleccionados.**

RESERVAS	2001	2002	2007	2008	2009
----------	------	------	------	------	------

<sup>19</sup> Ocampo, (2009)

<sup>20</sup> Barcena (2010)

### XI Jornadas de Investigación de la Facultad de Ciencias Económicas

#### “Conocimiento e Innovación en la FCE”

En mill. de dólares	14.913,00	10.476,35	46.176,4	46.386,3	47.967,8
---------------------	-----------	-----------	----------	----------	----------

*Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del INDEC y del Banco Central de la República Argentina, Informe Monetario Semanal, Gerencia de Análisis de Coyuntura Monetaria.*

En 2009, la economía argentina había recobrado la solidez de su sector externo según lo visto en el Cuadro 6, con un tipo de cambio controlado y significativamente más competitivo que a mediados de 2008.

La crisis internacional comienza a vislumbrarse cuando se interrumpe el crecimiento de la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos y un creciente flujo de fondos especulativos tiende a dirigirse hacia la inversión en derivados basados en los precios de distintos commodities, presionando sobre los precios internos en toda América Latina, con mayor intensidad en el rubro alimentos.

Para atenuar el efecto, algunos países de la región apreciaron sus monedas. Argentina no siguió esta tendencia, reforzando algunas medidas administrativas (acuerdos de precios con el sector privado), creando nuevos mecanismos de compensación y subsidios para la producción de alimentos con destino al consumo interno, y aumentando sucesivamente — a medida que aumentaban los precios internacionales— las alícuotas de los derechos de exportación de los combustibles y los productos agrícolas<sup>21</sup>.

El ritmo inflacionario se exacerbó con el desabastecimiento interno inducido por el lock out de las asociaciones patronales del sector agropecuario durante el segundo trimestre del 2008. El proceso masivo de fuga de divisas que se desató en ese momento persistió prácticamente sin interrupciones hasta el tercer trimestre del 2009<sup>22</sup>.

El buen desempeño macroeconómico anterior a 2008, está relacionado con el cambio operado en la estructura de financiamiento del proceso de formación de capital, dado que se sostuvo la estrategia del sostenimiento de un superávit de cuenta corriente en la balanza de pagos vía intervención activa en el mercado de cambios y control del ingreso de capitales de corto plazo.

Constituyó una búsqueda deliberada de cobertura frente al tipo de crisis financiera que había proliferado entre los países en desarrollo en la década de los noventa y que la Argentina vivió hasta el término de la convertibilidad. En este punto, las estrategias en

<sup>21</sup> Abeles (2009)

<sup>22</sup> Ibídem

Argentina no escapan a las ya comentadas para América Latina, siendo una de las fortalezas de la región para enfrentar la crisis en una mejor posición.

**Cuadro 9. Balanza de pagos. Cuenta Corriente, años seleccionados períodos 1992-2001 y 2002-2009. En millones de dólares.**

Años	1992	1995	1998	1999	2000	2001
Cta.Cte.	-5.557,7	-5.104,1	-14.464,5	-11.909,6	-8.954,5	-3.780,4

Años	2002	2005	2006	2007	2008	2009
Cta.Cte.	8.766,6	5.273,8	7.767,5	7.354,3	6.755,8	10.995,0

*FUENTE: Elaboración propia sobre la base de datos del INDEC “Estimación de la Balanza de Pagos”*

Es decir que, la política de sostenimiento del tipo de cambio real en un nivel competitivo, al contribuir a sostener una cuenta corriente superavitaria, evitó que la Argentina tuviera una nueva crisis de balanza de pagos y financiera inducida por la crisis internacional.

## 6. Conclusiones

Las crisis financieras han sido históricamente recurrentes dadas las características propias del sistema financiero internacional. La falta de regulación es un elemento determinante. En un contexto de economías globalizadas, los efectos perversos se trasladan al resto, principalmente hacia aquellas con débiles provisiones en materia fiscal, pero también hacia aquellas con buena posición en sus cuentas públicas

Como resultante de la situación de crisis, se advierte como hecho novedoso y sin precedentes, una fuerte intervención estatal en países desarrollados para atenuar los efectos de la crisis, a la vez que comienza un proceso en que las miradas se dirigen hacia nuevos referentes en la economía mundial como China y las economías del Pacífico asiático.

Surgen nuevos agrupamientos de países en foros internacionales como los Brics o el G-20 que promueven la estabilidad macroeconómica, siendo un reaseguro de la gobernabilidad global por la tenencia de un gran cúmulo de reservas, a la vez que abogan por mayores controles y regulaciones para el funcionamiento del sistema financiero.

En América Latina se sintió el impacto de la crisis en cuanto a la caída del nivel de actividad promedio, las exportaciones y la afluencia de capitales. Sin embargo, dado el cambio de rumbo en cuanto a privilegiar el equilibrio de las cuentas macrofiscales, se pudo enfrentar la situación en condiciones más favorables y es la lección positiva para el futuro.

En lo que respecta a Argentina, la crisis de 2001- 2002 produjo profundas transformaciones en Argentina, dando fin a la convertibilidad. Mientras que la crisis 2008-2009, en sintonía con lo observado para América Latina, alteró la tendencia creciente del PBI y la fortaleza de algunas de las variables en crecimiento o estabilidad de períodos anteriores.

Sin embargo, el margen positivo de maniobra externa – producto no sólo de los buenos precios internacionales, sino en buena medida de una decidida política de sostenimiento del superávit de cuenta corriente y de “desendeudamiento” externo– permitió al Banco Central administrar las situaciones coyunturales traumáticas, con suficiencia y reducir los efectos vía canal financiero.

Importa desentrañar los posibles derrames en las finanzas subcentrales, en cuanto a los probables impactos en las decisiones de gasto público y su cobertura, en el marco de una organización federativa. Como se dijo en los objetivos del presente trabajo, ello será materia de futuros estudios y análisis, en el marco del proyecto de investigación.

## 7. Referencias bibliográficas

1. Abeles, M. (2009). *El impacto de la crisis internacional en la economía argentina*, Revista de Trabajo, año 5, número 7, julio / diciembre 2009, Naciones Unidas-CEPAL, recuperado el 5 de agosto de 2014 de [http://www.trabajo.gov.ar/left/estadisticas/descargas/revistaDeTrabajo/2010n07\\_revistaDeTrabajo/2010n07\\_a09\\_mAbeles.pdf](http://www.trabajo.gov.ar/left/estadisticas/descargas/revistaDeTrabajo/2010n07_revistaDeTrabajo/2010n07_a09_mAbeles.pdf)
2. Asensio, M. (2006). *La descentralización fiscal en el Cono Sur y la experiencia internacional*, Buyatti, Buenos Aires

## XI Jornadas de Investigación de la Facultad de Ciencias Económicas

## "Conocimiento e Innovación en la FCE"

3. -----, M. (2010), *Las Federaciones Semidesarrolladas y la Crisis Internacional. El Caso de la Argentina*. Paper to be presented at Meeting of International association of centers for federal studies philadelphia, PA, USA.
4. Banco Central de la República Argentina, <http://www.bcra.gov.ar>
5. Bárcena, A.(2010). *Restricciones estructurales del desarrollo en América Latina en el Caribe: una reflexión post-crisis*. Revista de la CEPAL, N° 100, recuperado el 19 de agosto de 2014 de <http://www.cepal.org/cgi-bin/getProd.asp?xml=/revista/noticias/articuloCEPAL/6/39116/P39116.xml&xsl=/revista/tpl/p39f.xsl&base=/revista/tpl/top-bottom.xsl>.
6. Comisión Económica para América Latina y el Caribe, <http://www.cepal.org/Publicaciones>
7. Comisión Económica para América Latina y el Caribe (2009). Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe. 2008-2009. Pág.17. Capítulo I. *La crisis y su impacto futuro en la economía internacional*. Naciones Unidas, recuperado el 19 de agosto de 2014 de [http://www.cepal.org/publicaciones/xml/6/36906/LA\\_CRISIS\\_IMPACTO\\_FUTURO\\_ECONOMIA\\_INTERNACIONAL\\_vf.pdf](http://www.cepal.org/publicaciones/xml/6/36906/LA_CRISIS_IMPACTO_FUTURO_ECONOMIA_INTERNACIONAL_vf.pdf)
8. Dillon, L.; Peralta, L. (2006) *Gasto público y distribución de potestades tributarias en argentina. Desbalances verticales y acotamiento de recursos para las provincias*. U.N.L
9. Dillon, L.; Peralta L. (2007). *Los ciclos económicos y los recursos tributarios en argentina y provincia de Santa Fe. Período 1993- 2006. Una aproximación*". Ciencias Económicas, Revista de la Facultad de Ciencias Económicas 5.02. Año 5, Vol. 2. U.N.L.
10. El Banco Mundial, <http://datos.bancomundial.org>
11. Fondo Monetario Internacional, <http://www.imf.org/external/spanish/>
12. Girón Gonzalez, A. (2002) ISBN 970-701-239-0 *Crisis Financieras*. Instituto de Investigaciones Económicas, Universidad Nacional Autónoma de México. 1era. Edición, recuperado el 16 de octubre de 2014 de <http://biblioteca.clacso.edu.ar/ar/libros/mexico/iiec/giron.pdf>
13. Instituto Nacional de Estadísticas y Censos <http://www.indec.mecon.ar/>
14. Ministerio de Economía y Finanzas de la República Argentina, <http://www.mecon.gov.ar>
15. Ocampo, J. (2009). *Impactos de la crisis financiera mundial sobre América Latina*, Revista de la CEPAL N° 97, recuperado el 5 de agosto de 2014 de <http://www.cepal.org/cgi-in/getProd.asp?xml=/revista/noticias/articuloCEPAL/6/5846/P35846.xml&xsl=/revista/tpl/p39f.xsl&base=/revista/tpl/top-bottom.xsl>
16. Oficina Nacional de Presupuesto, <http://www.mecon.gov.ar>
17. Peralta, L.; Dillon, L. (2006) *Los ciclos económicos y los recursos tributarios en Argentina y Provincia de Santa Fe. Período 1993- 2004. Una aproximación*". U.N.L

XI

Jornadas

FCE-UNL

DE INVESTIGACIÓN

19 y 20 de Noviembre

FCE

UNL

XI Jornadas de Investigación de la Facultad de Ciencias Económicas

*“Conocimiento e Innovación en la FCE”*