

El nacimiento del uno a uno. Menem, Cavallo y el surgimiento del régimen de convertibilidad en la Argentina

Julián Zícari

Economista e historiador. Magíster en Historia Económica.
Docente universitario. UNDAV - UBA - CONICET.
sanlofas@hotmail.com



CUADERNOS del Ciesal

Revista de estudios multidisciplinares sobre la cuestión social

Año 15 / N° 17 / enero-diciembre 2018

ISSN 1853-8827 - www.fcpolit.unr.edu.ar/cuadernos-de-ciesal



Resumen

El presente trabajo tiene como objetivo indagar el contexto sociohistórico en el que se decidió dar nacimiento a la Ley de Convertibilidad en la Argentina durante 1991. Para hacer ello, primero se abordará el tramo final de la gestión económica de Erman González y el complejo contexto económico y político padecido. Luego, se abordará la situación política que encontró Domingo Cavallo al asumir el Ministerio de Economía y las opciones con las cuales contaba para estabilizar las turbulencias que afligían al mercado cambiario. A continuación se dará cuenta del contexto de recepción inmediato al lanzamiento de la Ley de convertibilidad. Finalmente, se cerrará el trabajo con algunas conclusiones al respecto.

Palabras clave: Convertibilidad – Menemismo – Cavallo – Peronismo

Abstract

This study aims to investigate the sociohistorical context that allowed to give birth to the Convertibility Law in Argentina during 1991. To do this, first the final leg of the economic management of Erman Gonzalez will address the complex economical and political context suffered. Then the political situation Domingo Cavallo found to assume the Ministry of Economy and the choices which had to stabilize the turbulence afflicting the foreign exchange market will be addressed. Then you will notice immediately the context of the launch of the Convertibility Law reception. Finally, this work with some conclusions on the matter will be closed.

Keywords: Correny Board – Menemism – Cavallo – Peronism

Julián Zícari, "El nacimiento del uno a uno. Menem, Cavallo y el surgimiento del régimen de convertibilidad en la Argentina". Cuadernos del Ciesal. Año 15, número 17, enero-diciembre 2018, pp. 80-104.

Introducción. El lanzamiento de la convertibilidad como una decisión crucial

El nacimiento del régimen de convertibilidad en la Argentina fue un suceso de hondas consecuencias en la historia reciente del país, tanto por las implicancias económicas que produjo como por las políticas. La irrupción de dicha medida señaló un notorio cambio en las dinámicas previas y logró instaurar nuevas lógicas, permitiendo especialmente que la situación económica pudiera estabilizarse y el proceso inflacionario lograra ser controlado. En este sentido, vale la pena tener presente que tras el regreso del peronismo al gobierno en 1989, la situación interna del país era la de un virtual colapso, con una situación hiperinflacionaria sumamente violenta que provocaba un fuerte descontrol de las variables y en la que dicha crisis asolaba los ámbitos políticos, económicos e institucionales, como además encontraba frente a sí un Estado en franco retroceso y con debilidad en sus funciones, sobre todo en el ejercicio de autoridad. Empero, a pesar de los diferentes vaivenes sufridos inicialmente por el gobierno de Menem, tras el lanzamiento de la convertibilidad la situación pareció finalmente ser controlada y revertir el ciclo de expectativas pesadumbrosas y de incertidumbre hacia el futuro por uno nuevo de expectativas positivas. Es decir, la decisión de lanzar el régimen de convertibilidad fue un verdadero parteaguas del accionar gubernamental, algo que en el sentido del politólogo Norman Schofield puede llamarse una “decisión crucial”.

En efecto, para Schofield (2006) frente a contextos turbulentos de crisis, en las cuales no se logran establecer puntos de equilibrios sociopolíticos capaces de estabilizar la dinámica de los procesos, los líderes políticos se enfrentan con diferentes tipos de dilemas determinados por los rasgos de las crisis que atraviesan y el contexto de su emergencia (alcance de los desequilibrios con vistas a los actores, esquemas, instituciones, opciones, riesgos, etc.). Así, frente a las situaciones inestables, con marcos de creencias y expectativas espiraladas o descontroladas, los líderes políticos cuentan con una serie de opciones y alternativas de distinto tipo para intentar cambiar las dinámicas previas y reencauzar las situaciones llevándolas a nuevos equilibrios sociopolíticos e institucionales: nuevos puntos de equilibrio que sean perdurables en el tiempo y capaces de estabilizar las creencias en las nuevas pautas surgidas de las decisiones cruciales tomadas –llamadas por Schofield creaciones de nuevos *coures institucionales*-. En este sentido, creemos que el contexto de surgimiento del régimen de convertibilidad parece adaptarse a estas pautas. Puesto que a la feroz crisis económica heredada por Menem tuvo varias características a destacar. Por un lado, porque el camino surcado inicialmente para sortear la crisis final de la década de los 80 fue sorpresivo, ya que la fórmula elegida para capear el temporal no fue retornar a los esquemas básicos del peronismo tradicional (con un programa económico mercadointernista apoyado políticamente en un modelo estatista), sino que más bien se tendió a abrazar el polo opuesto de su tradición: en lugar de realizar un viraje nacionalista, se sostuvieron los esquemas liberales a ultranza, que apuntaron tanto a abrir la economía y a privatizar las empresas del Estado como a reducir la intervención de éste. Por su parte, los protagonistas de esta transformación no fueron ni las masas ni los sindicatos como en otros tiempos, sino que aquí también existió un severo cambio de alianzas: los actores privilegiados de interlocución gubernamental pasaron a ser los grandes empresarios, los organismos financieros internacionales y el capital extranjero.

Así, e igualmente a todo ello, una vez puesto en marcha el peronismo en su versión neoliberal el camino resultó mucho más costoso que lo inicialmente vislumbrado. Menem tras asumir en medio de un



estallido hiperinflacionario, a los seis meses de haber comenzado su gobierno se encontraría con otro colapso económico que volvió a demostrar lo indómito que era el proceso, desatando un segundo episodio hiperinflacionario. A su vez, casi un año después de este segundo estallido, las turbulencias económicas volvieron a encender las señales de alarma al comenzar 1991, presagiando la llegada de un tercer brote hiperinflacionario. Es decir, a pesar del abrupto cambio de banderas y alianzas, y del alto costo político pagado por ello, Menem no había logrado hasta ese momento resolver el desafío capital de estabilizar la situación. Por ello, la situación sugería que el gobierno iba a perder su primer test electoral en septiembre de 1991 como además se vislumbraba también que no podría mantener al peronismo unido detrás de sí por mucho más tiempo. Sin embargo, con la llegada de Domingo Cavallo al ministerio de Economía durante esa misma coyuntura y el lanzamiento de la convertibilidad, la situación en muy poco tiempo se pudo revertir: El peronismo logró ganar a la postre las elecciones de ese año, el sistema de precios se estabilizó y el horizonte futuro se logró consolidar en vistas de las expectativas positivas que configuró la convertibilidad. Por lo que esta media se volvió una verdadera “decisión crucial” para el gobierno, representando un nuevo punto de equilibrio sociopolítico difícil de negar.

En vistas a estas puntualizaciones, este trabajo intentará recomponer el contexto histórico-político del surgimiento del régimen de convertibilidad que nos permita entender por qué lanzar dicha medida fue una decisión crucial de acuerdo con la definición de Schofield. Para ello, primero abordaremos el tramo final de la gestión económica de Erman González al comenzar 1991. Luego, se dará cuenta de la llegada de Domingo Cavallo al ministerio de Economía, las opciones que éste tuvo, los diagnósticos y el plan de acción que representó establecer el tipo de cambio fijo de la convertibilidad. A continuación se reconstruirá el contexto inmediato del lanzamiento de la convertibilidad para evaluar cómo fue recibida la misma por muchos de los actores económicos y políticos. Finalmente, se cerrará el trabajo con algunas conclusiones al respecto.

El final de la gestión de Erman González. Un tiempo turbulento que presagiaba un futuro sombrío

Erman González tomó el relevo de la cartera económica en diciembre de 1989. Esta llegada se produjo luego de que la gestión de Néstor Rapanelli, funcionario proveniente del grupo Bunge y Born, terminara en un evidente desastre económico, que derivó en una nueva disparada del dólar, corridas bancarias y otro pico hiperinflacionario que se prolongaría algunos meses más. De esta manera, se repetían las imágenes finales del gobierno de Alfonsín con un creciente desconcierto económico y un clima social enardecido que no dejó de lado tampoco –y una vez más– la realización de saqueos en el interior del país durante los meses de enero y de febrero de 1990. Bajo este panorama, la nueva gestión económica cambió de enfoque y decidió radicalizar las políticas liberales ortodoxas de forma cruda que ya había iniciado Rapanelli: liberalizó la mayoría de las variables (precios, tasas, dólar, etc.) y realizó duros ajustes a fin de que el convulsionado desorden económico desgastara toda su furia para lograr el más crudo “sinceramiento económico” posible, de modo de que a partir de ello se lograra comenzar un largo camino para estabilizar la situación. Luego de atravesar unos primeros meses su-

El nacimiento del uno a uno. Menem, Cavallo y el surgimiento del régimen de convertibilidad en la Argentina

mamente adversos, la nueva gestión encontró sus primeros éxitos: el tipo de cambio se estabilizó, se logró un superávit externo y también fiscal y se apuntó a tener un estricto control de las cuentas del Estado, mientras que la inflación –si bien no se anuló– se redujo bastante (ver más adelante el gráfico 1). Con todo, ya a partir de la segunda mitad de 1990 y a pesar de la dureza de las medidas ortodoxas aplicadas por la gestión económica, el gobierno comenzó a encontrarse con algunas dificultades, sin lograr sortear un permanente *círculo vicioso*.

En efecto, con su liberalización, el dólar se ubicó en niveles altos que permitieron un superávit externo y aportó dólares al país pese a que no se logró salir de la recesión, lo que generó dos efectos negativos que se reforzaron entre sí. Por un lado, el ahorro estatal se reportaba como insuficiente para comprar el excedente de dólares del mercado, y por otro, la escasa actividad económica empujaba hacia abajo a las importaciones. En ambos casos, se producía un descenso del dólar por falta de demanda, que al apreciarse perjudicaba a las exportaciones y sembraba especulaciones sobre su “atraso”, lo que hacía suponer en consecuencia que para solucionarlo tendría que producirse una devaluación. Además, la inflación inercial acumulada era otro factor que alimentaba la creencia de que el dólar subiría para no perder el valor de equilibrio logrado en el sistema de precios relativos, el cual se estaba distorsionando. Por último, también comenzaron a ser esperadas subas de impuestos o reactualización de tarifas de los servicios públicos para sostener el superávit operativo del Estado, cada vez más escaso. Así, ante cualquiera de los escenarios considerados (reajuste de precios, atraso cambiario, suba de impuestos o las expectativas de los mercados), la solución siempre despertaba la misma perspectiva: el dólar subiría y sería la variable de ajuste, la cual relanzaría la dinámica entre precios, salarios, déficits e inflación una vez más. Por lo cual, las medidas ortodoxas eran recesivas, aunque cuando intentaban recuperar el pulso de la actividad económica lo hacían al costo de sacrificar los esfuerzos fiscales que debían ser su piedra de toque, con lo que la gestión económica no encontraba salida ante este *círculo*.

Por su parte, hasta diciembre de 1990 el Banco Central había logrado incrementar sus reservas empero las principales herramientas con las que había operado para apaciguar a los mercados fueron los contratos a futuro y los redescuentos, herramientas crecientemente onerosas para el fisco, lo que implicó que fuera abandonadas. Así, la abrupta suspensión de su uso llenó de intranquilidad a los mercados –sumada a las especulaciones sobre el atraso del dólar y algunos anuncios de González–, lo que dio por hecho que se produciría un nuevo ajuste vía dólar. Por todo ello durante diciembre las variables económicas comenzaron a ganar velocidad y encender las alarmas nuevamente. Desde el equipo económico se entendió que la situación no se volvería preocupante, porque según González “la inflación prácticamente se dominó y se alejaron todas las perspectivas de un nuevo rebrote inflacionario” (*Ámbito Financiero* 02/01/1991). Sin embargo, frente a la burbuja especulativa descrita, el dólar se disparó en enero un 30% y aumentó en febrero otro 37% más. Por lo que, de promediar los 4.500 australes en diciembre de 1990, la divisa pasó a tocar los diez mil australes a fin de enero, lo que nuevamente aceleró la inflación de golpe e hizo presagiar la llegada de otra híper¹. Del mismo modo,

1. El presidente del Banco Central de aquél momento, Javier González Fraga, explicó: “Los hechos sucedieron así. Enero abrió con un mercado tranquilo, pero Erman anunció, para satisfacer a los exportadores, que sería bueno que se devaluara el austral a \$6.000, lo que ocurrió espontáneamente, a pesar de mi posición respecto del mencionado anuncio. Después vinieron las dificultades de enero por las movidas de piso de [los ministros] Dromi y Cavallo, y la tercera semana ya era un secreto a voces que Eduardo Menem había dejado entrever que el próximo ministro de Economía era Cavallo, que haría



la tensión en los precios, la suba del dólar y de las tasas de interés, sumados a la recaudación fiscal que evidenciaba ser menor a la esperada, dejaron al Estado con menores recursos todavía para enfrentar la coyuntura.

En este contexto, la gestión de Erman González se dio por agotada y el ministro renunció, porque no deseaba tener una batalla con los mercados por el valor del dólar que implicaría sacrificar reservas para defender su credibilidad². Así la economía quedó frente a un nuevo *impasse*.

En este sentido, es preciso tener presente que al momento de realizarse las elecciones presidenciales en mayo de 1989 el dólar costaba cien australes. Cuando el grupo Bunge y Born dejó el gobierno en diciembre de ese año, el valor ya estaba por encima de los mil. Erman González comenzó sus días como ministro con un dólar que en poco tiempo se había multiplicado casi por cinco, aunque luego pudo calmarlo transitoriamente. Y sin embargo, para el momento de su salida del ministerio de Economía la divisa ya había tocado los diez mil australes. Esta historia señalaba muy bien la lógica económica perversa de *stop and go* suscitada, pero ya no en una clave de desarrollo industrial como había padecido la Argentina durante las décadas del 50 y el 60 del siglo XX, sino que ahora se refería a un ciclo cambiario y financiero que no sólo dictaminaba la coyuntura económica, reflejando “el ánimo de los mercados”, sino también terminaba por definir las relaciones políticas y la correlación de fuerzas existentes con los actores socioeconómicos, sin lograr establecer algún tipo de equilibrio entre las variables o generar el suficiente consenso político-económico. En ése momento el “termómetro del dólar” parecía ser mucho más que una simple variable cambiaria.

Como vemos, hasta principios de 1991 el horizonte general del gobierno no se había consolidado, sino al contrario. A pesar de lo que después (y retroactivamente) pareció, en ésa coyuntura todavía parecía estar muy lejos de haber alcanzado la calma o siquiera la paz en los mercados. El episodio de un nuevo estallido en enero así lo demuestra. Este, vale la pena recordarlo, fue por un intento de corrida contra el gobierno, del que no se creía que pudiera controlar la situación, por lo que debería devaluar más allá de lo prudente. Así, sus zigzagueantes caminos entre prueba y error parecieron acercarlo a un nuevo desastre. Se habían implementado ajustes drásticos, despidos masivos, cambios de alianzas sociopolíticas fundamentales, aunque sin obtener resultados concretos: el estancamiento y los recurrentes picos hiperinflacionarios todavía subsistían. Ya se hablaba de un dólar próximo cercano a los veinte mil australes, a producirse en un mes, y que una dolarización total de la economía sería inevitable como alternativa final (*Ámbito Financiero* 31/01/1991)³.

que el dólar alcanzara a ₳ 10.000 y ahí empezó la corrida cambiaria”. Entrevista en Ledesma (2010, p. 254).

2. Erman González, en su último reportaje antes de fallecer, relató cómo le transmitió su renuncia a Menem: “[C]uando llegaba el momento en que la presión del mercado hacía que el dólar aumentara, yo le dije al presidente que me iba a retirar. Él me preguntó ‘¿por qué te vas a ir?’, a lo que respondí: ‘yo tengo la posibilidad de torcerle el brazo a los especuladores porque hay reservas suficientes para ganarle la pulseada al mercado. Pero no voy a arriesgar el esfuerzo que ya hicimos para reunir divisas por una pulseada. Por eso me voy a retirar’. Ahí es cuando vino Cavallo”. Entrevista en Ledesma (2010, p. 252).

3. La propuesta de realizar una dolarización total de la economía además de ser propuesta en esa coyuntura, fue realizada por el CEMA un mes después de asumir Menem. Ver Almansi y Rodríguez (1989).

El nacimiento del uno a uno. Menem, Cavallo y el surgimiento del régimen de convertibilidad en la Argentina

Era la tercera vez en menos de dos años que una corrida cambiaria empujaba a la economía frente a una inflación acelerada, en la cual muchos vieron llegar una nueva hiper⁴. Si bien cada una de ellas fue menos severa que la anterior, lo cierto era que continuaban produciéndose. Además, hasta ése momento Menem había tenido que utilizar la gran mayoría de sus cartuchos políticos y económicos sin poder obtener grandes resultados. Los sucesos de enero mostraban, en cambio, que estaba lejos de tener asegurada la situación, por lo que comenzó a quedarse ya sin pólvora para resistir virtualmente a futuras embestidas. Un mes antes de la corrida había tenido que enfrentar el levantamiento carapintada, el cual entre otras cosas se había propuesto revertir el programa económico de Menem, amén que las listas menemistas habían perdido las elecciones internas en Mendoza, Formosa y Entre Ríos (*Ámbito Financiero* 11/12/1990). Cuando el dólar se disparó en enero, el gobierno estaba enviando sus tropas a Irak a luchar en la guerra del Golfo, sumando en simultaneo los escándalos mediáticos productos del Swiftgate y las denuncias de corrupción. Aún con todas las maniobras anteriores, la adopción de un programa a favor del capital concentrado y el riesgoso cambio de ideologías producido, nada había asegurado la calma. Desde el gobierno empezaron a comentar que en su primer test electoral de los meses siguientes esperaban que “no le fuera tan mal como a los radicales en 1987” (*Clarín* 10/02/1991)⁵. La falta de certezas y de control estaba arrastrando a Menem al aislamiento, a la par que en las encuestas el apoyo comenzaba a desmoronarse prediciendo una importante derrota electoral⁶.

Por su parte, ante el descontrol en que parecían hundidos el frente electoral y la economía, el frente político resultaba aún más complejo, dado que la propia coalición de gobierno mostraba grietas: el vicepresidente Duhalde, que era el único candidato peronista con el que se podría disputar dignamente la provincia de Buenos Aires según las encuestas, parecía dispuesto a hacerlo pero sin descartar competir por fuera de la lista oficialista (o incluso, contra ella) (*Clarín* 10/03/1991), mientras que el PJ en su conjunto mostraba dirigirse a una fractura interna sin retorno, tanto por el abandono de las banderas históricas del partido como por la falta de resultados encontrados: apenas unos pocos meses antes, en septiembre de 1990, se había producido la ruptura oficial del bloque de diputados del peronismo, cuando se creó el “grupo de los 8”, en alusión a los ocho diputados peronistas que rompían con el oficialismo y el cual encumbraría a “Chacho” Álvarez como figura política, y que sugería que este quiebre no sería el último ni el más peligroso que se pudiera dar. Un periodista comentaba la situación de manera sombría: “El peronismo se desintegra siempre [...] la experiencia demuestra que

4. El mismo Menem una semana después de la renuncia de González tuvo que salir a desmentir: “acá no hay ninguna posibilidad de volver a la hiperinflación” (*Ámbito Financiero* 05/02/1991).

5. La comparación entre las elecciones de los peronistas para 1991 con las que tuvieron los radicales en 1987 fue un tema recurrente en aquél contexto. Ver por ejemplo *Ámbito Financiero* (13/02/1991) y *Clarín* (14/03/1991).

6. Menem se excusaba ante lo que parecía proyectarse como una clara merma de sufragios próxima: “no tenemos la mira puesta en [las elecciones de] septiembre, sino más adelante [...] [porque] en aproximadamente un año las cosas estarán sensiblemente mejor”, recordando que había pedido durante la campaña “entre dos años y medio y tres para que los argentinos pudieran vivir mejor y sólo llevamos un año y medio de este plazo”, aunque advertía “[las elecciones] no van a torcer el rumbo del plan de achicamiento del gasto público y reforma del Estado que impulsa[mos] [...] no vamos a volver al Estado que conduce, dirige y protege. Ese Estado elefantiásico que privilegia a algunos sectores en detrimento de otros”, (*Ámbito Financiero* 05/02/1991). Poco después reiteró lo mismo: “Me tiene sin cuidado las encuestas y el número de votos en el proceso electoral” (*Clarín* 06/04/1991). Para un análisis de las encuestas de ése momento ver *Clarín* (10/03/1991).



orden y peronismo son términos contradictorios" (*La Prensa* 23/01/1991)⁷. Es en este sentido que se comenzó a plantear formar una "liga de gobernadores" como base de apoyo al gobierno, que recurriría incluso a gobernadores radicales, reforzando los intentos de acercamiento como los ya ensayados con el radical Eduardo Angeloz en Córdoba, y recurrir a extrapartidarios como opción electoral. Menem se quejaba: "los peores enemigos del gobierno son nuestros compañeros" (*Clarín* 09/02/1991), "Necesito peronistas que apoyen este gobierno" (*Clarín* 17/03/1991). Mientras que el frente sindical parecía volver a recrudecer en lucha contra los ajustes y las privatizaciones. Varios gremios estaban en paros por tiempo indeterminado y paralizaban servicios básicos como los trenes desde hacía tiempo (*Clarín* 15/02/1991).

Como vemos, la situación al comenzar 1991 era delicada y adversa, proyectando volverse peor hacia adelante, sin encontrar algún punto de equilibrio sociopolítico en el sentido de Schofield antes mencionado. Donde era imperioso introducir cambios a la dinámica de la situación existente: por ello se apostó a que con la designación de un nuevo ministro de economía (el cuarto en apenas un año y medio de la presidencia de Menem) se pudiera reconfigurar la situación y ofrecer alguna alternativa.

La llegada de Cavallo y de la convertibilidad

La salida de Erman González de Economía a fin de enero le ofreció al gobierno la oportunidad de formar un nuevo gabinete para "lavarse la cara" y poder llevar el año electoral con cuadros menos desgastados, introduciendo así cambios en los esquemas previos. Sin embargo, al realizar este cambio el gobierno se encontró en la encrucijada de si debía conservar las pautas económicas y privilegiar la estabilidad frente al crecimiento económico (como había sido la estrategia de González hasta ése entonces) o bien darle mayor impulso al crecimiento para quebrar la recesión como una segunda opción, buscando que luego las variables se acomodaran sobre la marcha. La designación de Domingo Cavallo al ministerio de Economía pareció inclinar la balanza hacia esta última situación⁸. Por otra parte, las alternativas sobre qué curso de acción económica establecer sufrían a su vez no sólo los apremios que la situación política demarcaba, sino también un juego de presiones cruzadas en el interior del mundo empresarial. Esto se debía a que mientras los industriales de la Unión Industrial Argentina (UIA) –en especial el "Club de los exportadores"– veían en Cavallo un aliado que traería la reactivación, lucharía contra el atraso cambiario, pondría fin a las retenciones y aceleraría los pasos de la apertura y las privatizaciones⁹, el sector financiero veía en el recién designado ministro un viejo rival

7. Un hecho notorio en esta dirección fueron los debates en el Teatro Cervantes en marzo de 1991 sobre una "Actualización Doctrinaria" que pusiera a tono al partido con "los nuevos tiempos". La ausencia de importantes figuras, como A. Cafiero, J. Bordón, A. Rodríguez Saá, S. Ubaldini, J. De la Sota y C. Brown entre otros, parecieron anticipar un quiebre con el oficialismo (*Clarín* 16/03/1991). Las diferencias en el interior del PJ llegaron hasta tal punto que el gobierno tuvo que disponer la clausura de la revista peronista ortodoxa *Línea* en la cual en la tapa se burlaba de Menem (*Clarín* 21/03/1991).

8. Es significativo señalar que el gobierno, empero, más que realizar una renovación de caras hizo un triple enroque entre funcionarios: Cavallo dejó la Cancillería para ir a Economía, González abandonó Economía y recaló en Defensa, mientras que Di Tella le cedió su cartera a González para convertirse en canciller.

9. Erman González relató que dejó su puesto en parte por las operaciones de Cavallo (junto a algunos empresarios) contra él para imponer su estrategia del dólar alto: "Trabajar en equipo significa hacerlo en armonía y buscando el acuerdo.

El nacimiento del uno a uno. Menem, Cavallo y el surgimiento del régimen de convertibilidad en la Argentina

que no temería usarlos como variable de ajuste, y que podría aplicar un desdoblamiento cambiario (como cuando fue presidente del Banco Central en 1982) o replicar su idea de incautar los depósitos bancarios (la cual aplicó González con el Bonex '89, tras la sugerencia de Cavallo) (*Ámbito Financiero* 30/01/1991 y 01/02/1991)¹⁰. Por lo cual, para sortear estos enfrentamientos se ideó “compensar” a los bancos y llevarles tranquilidad al ofrecerle la presidencia del BCRA a Roberto Alemann, cercano al sector financiero, y que se suponía que iba a continuar la línea de Erman González desde la autoridad monetaria. Sin embargo, aquél rechazó el ofrecimiento, aclarando: “Cavallo es reactivación, pero yo soy estabilidad, no funcionaríamos” (*Ámbito Financiero* 31/01/1991). De esta manera, los cambios fueron por más, ya que igualmente se removió del Banco Central a Javier González Fraga –quien proponía mantener un dólar bajo “para ganar las elecciones” (Entrevista en Ledesma, 2010: p. 248-249)–, reemplazándolo por Roque Fernández, otro asiduo monetarista allegado al sector financiero como Alemann, y que era el ortodoxo presidente del CEMA (Centro de Estudios Macroeconómicos).

Un viejo dilema que habían atravesado los distintos equipos económicos de Menem hasta ése momento era con respecto a dos opciones, por una parte si convenía aplicar una flotación ortodoxa para estabilizar el sistema de precios, compensadas por una precisa disciplina fiscal (ortodoxos/fiscalistas), y por otra, una visión (bi)monetaria, con cierto anclaje cambiario, que prefería otorgar *previsibilidad* a través de lograr una referencia en el dólar que impulsaban anclar la divisa (heterodoxos/monetaristas)¹¹. Del mismo modo, el debate sobre instalar algún tipo de convertibilidad también había acompañado a todos los equipos económicos previos y sonó con más fuerza apenas asumió Erman González en diciembre de 1989, algo que se repitió durante varios momentos de su gestión como una forma de calmar la ansiedad frente a los vaivenes del dólar. Sin embargo, sistemáticamente Erman González se encargó de rechazar tal medida¹². Empero, una vez que se conformó el nuevo equipo económico también en él aparecieron los mismos dilemas sobre qué tipo de fórmula aplicar frente a un escenario como el descripto.

Así, cuando Cavallo asumió a fin de enero de 1991 el dólar tenía un valor promedio de 9.000 australes, aunque había tocado los diez mil. Por su parte, la suba de precios y su postura de promover un

Vamos a usar una metáfora de fútbol: si usted forma parte de un equipo y dentro de ese equipo hay alguien que quiere ocupar su puesto, no van a trabajar en armonía. Su competidor no le dará el pase nunca para que usted haga el gol o va a hacer todo lo posible para que usted fracase [...] le dije al presidente que me iba [...] Ahí es cuando vino Cavallo. Por lo tanto, respondiendo a la pregunta, sí hubo influencias, él hablaba con los banqueros, con distintos grupos empresarios fuertes. Inclusive se sabe que Techint ya tenía sus influencias y buscaba el dólar alto, cosa que Cavallo les había prometido”. Entrevista en Ledesma (2010: p. 252).

10. Tras el nombramiento de Cavallo, y quizás como una muestra de la mala acogida que generó su designación por parte de los bancos y del sector financiero, un operador de la city comentó su desconfianza hacia él: “Es como si el que te violó una vez te dice, desnúdate y quedate agachado que me curé y no te violó más”. Sin embargo, reconoció: “Estamos dispuestos a darle la oportunidad de demostrar que ha cambiado y que el paso por la Cancillería lo ha serenado” (*Ámbito Financiero* 31/01/1991).

11. Se puede encontrar un relato de estos debates y posturas dentro del gabinete en Curia (1991, pp. 70-76 y 102-118).

12. Por ejemplo, Erman González explicó cómo tomó la propuesta de convertibilidad ofrecida por Eduardo Curia en diciembre de 1989: “[C]uando él [Curia] habló de convertibilidad yo me fui a la historia y divisé que ningún país había terminado bien en convertibilidad. Es decir, cuando la convertibilidad se termina ocurre lo que pasó aquí: caos y explosión [...] Yo nunca estuve de acuerdo con la convertibilidad”. Entrevista en Ledesma (2010, p. 182 y 183).



dólar “recontra alto” (*Ámbito Financiero* 29/01/1991) hacían parecer muy atrasado un valor por debajo de los ocho mil. Por lo que su primer desafío fue tratar de sortear los problemas heredados de la gestión de Erman González y el *círculo vicioso* en el cual había quedado la ortodoxia económica y reactualizar los valores de la divisa. Por este motivo primeramente se comprometió a sostener una banda de flotación entre los valores del mercado que encontró apenas asumió, fijando un piso y un techo que serían defendidos por el Central para otorgar *previsibilidad*. Con ello, se estableció como primera medida aplicar un sistema de bandas cambiarias por el cual el Banco Central compraría si el dólar bajaba de los ocho mil australes y vendería si superaba los diez mil, acompañando los movimientos y las oscilaciones del mercado dentro de esa brecha cambiaria. De esta forma, se buscaba garantizar algún tipo de estabilidad y convergencia a partir del valor del dólar, dando respuesta así a algunos de los problemas que Erman González había tenido dificultades en resolver. De este modo, ahora al poner un techo al tipo de cambio se impidió también perder toda referencia que espiralara las expectativas, estableciendo un coto, consiguiendo parar la corrida contra la divisa sin sacrificar las reservas del Banco Central ni utilizar el superávit fiscal para sostener el precio del dólar, acompañando con esto al mercado en sus fluctuaciones.

Una vez lograda cierta paz dentro de esa brecha cambiaria, Cavallo se inclinó por abandonar la ortodoxia ultraliberal que había estado utilizando Erman González, porque consideraba que la liberalización total de las variables era una etapa agotada, dado que en adelante lo que se debía otorgar a los agentes económicos era previsibilidad para que todas las variables de la economía (tasas de interés, sistema de precios, nivel de inversión, expectativas, etc.) pudieran ordenarse a partir de una única referencia de confianza. La cual, indefectiblemente para Cavallo debía ser el dólar. Es decir, para el nuevo equipo económico construir un nuevo equilibrio de precios no debía apelar más a una estrategia de total libertad cambiaria sino a una moderación que desacelerara la incertidumbre. Si bien las aguas se habían aquietado durante su primer mes de gestión, a principios de marzo nuevamente la divisa volvió a ser objeto de ataques especulativos. El mismo Cavallo debió salir en público a acusar por esta situación a bancos y multinacionales cuando subió los encajes para contrarrestar una nueva corrida contra el dólar: “se pretendió crear una suerte de golpe de mercado impulsando el alza del dólar [pero yo sé quiénes fueron]” (*Clarín* 08/03/1991). Días antes, Cavallo ya había señalado lo mismo: “hubo un intento de golpe de mercado el viernes” (*Clarín* 06/03/1991)¹³.

De este modo, ante un ambiente todavía hostil y turbulento, las opciones por las que se podría haber decidido Cavallo para lograr un esquema económico más certero eran varias. En primer lugar, podía apostar por sostener la brecha cambiaria dispuesta e ir actualizándola sucesivamente según variaran los precios, lo que en los hechos sería similar a un sistema de flotación sucia de bandas¹⁴. En segundo

13. Álvaro Alsogaray señaló por ese entonces: “A Cavallo no le puede ir bien, porque su esquema de pensamiento es erróneo [...] Menem [...] en medio del desorden tendrá que llamarnos a nosotros [ya que] se está en riesgo de caer en la hiperinflación” (*Ámbito Financiero* 06/02/1991). Para ver el interesante relato sobre cómo operaron los bancos impulsando el dólar para crear una nueva corrida, ver Cavallo (1997: pp. 175-177). Por su parte, en otro libro, Cavallo (2001: pp. 157-158) confiesa que recurrió a la SIDE y los servicios de espionaje para frenar dicha corrida.

14. En sentido estricto esto fue lo que Cavallo parece haber aplicado durante sus dos primeros meses como ministro, ya que el valor del dólar entre bandas fue mutando: el 31/01/1991 cuando asumió, pautó una banda de ~~₳~~8.000-~~₳~~10.000, un día después se modificó a ~~₳~~9.000-10.000, diez días después (el 12/02/1991) sus valores se establecieron en ~~₳~~9.000-9.750,

lugar, podría haber intentado retrotraer sus pasos hasta retornar al esquema de liberalización total de la divisa, en el cual el control del dólar estuviera dado por las compras del Central a partir del ahorro estatal sin fijar ni piso ni techo. Sin embargo, Cavallo se decidió por una tercera opción, que extremaba aún más su propio planteo, anulando la brecha cambiaria y dejando fijo al dólar en un único valor.

En efecto, la escalada inflacionaria de febrero y los riesgos de crear mayor incertidumbre parecieron decidir al equipo económico por establecer una paridad fija, esperando que al anclar el austral al dólar las previsiones se estabilizaran e hicieran lo mismo el resto de las variables, quebrando cualquier incertidumbre. En consecuencia, la brecha cambiaria fue dejada de lado como recurso de mediano o largo plazo, ya que las oscilaciones del dólar por pequeñas que pudieran ser todavía podían generar algún grado de inseguridad o volatilidad.

A esa altura, un tipo de cambio fijo sonaba a una decisión perfectamente entendible. Ahora el Banco Central tenía con qué respaldar esto: su cantidad de reservas se lo permitía. Además, según el equipo económico, todas las economías del mundo que habían atravesado una hiperinflación terminaron tarde o temprano estabilizándose en algún tipo de anclaje cambiario. Los principales asesores de Cavallo, Juan Llach y Horacio Liendo (h), eran expertos estudiosos de las crisis inflacionarias¹⁵. A esa altura del proceso de estabilización, en donde se habían vivido en muy poco tiempo dos hiperinflaciones y que en esta coyuntura parecía presagiarse un tercer estallido, la necesidad de adoptar un severo cambio de régimen monetario bajo criterios rígidos y a través del instrumento cambiario parecía ser la única forma de orientar (y desacelerar) el proceso de formación de precios. A su vez, un esquema de tipo de cambio fijo cercano a un sistema de caja de conversión permitía controlar drásticamente el total de la masa monetaria y la emisión con su respaldo en las reservas internacionales, lo que permitía ganar al nuevo sistema un grado de credibilidad difícil de conquistar por medios alternativos. Por lo tanto, al quedar tomada la decisión de fijar el tipo de cambio, las preguntas restantes sólo concernían en decidir sobre otros dos problemas: (1) a qué valor debía fijarse la tasa de la divisa –si devaluar un poco más o no, si era preferible dejar apreciar la moneda, etc.- y (2) bajo qué procedimiento hacerlo (un decreto, una ley, una norma del Central, un anuncio informal, etc.).

Con respecto al valor de la paridad, Cavallo propuso una tasa de diez mil australes por dólar, sosteniendo el valor techo de la brecha cambiaria existente hasta ese momento. Al sostener ése valor se evitaba hacer una nueva devaluación y se sostenía además, el compromiso previo de que el dólar no pasaría de los diez mil australes, asegurando así su propia *credibilidad* frente a los mercados financieros. Mientras que, por otra parte, y en contraposición, Llach entendía que ése valor era bajo dada la inflación existente, puesto que en su opinión, era inevitable que con la dinámica de precios del momento, el tipo de cambio terminara por apreciarse. Así, era indispensable para Llach ubicar un valor

para cambiar el 26 de febrero los límites a ₳ 9.300 - 10.000. Finalmente el 19 de marzo pautó el quinto margen entre ₳ 9.700 y 10.000.

15. Juan Llach, el viceministro de Cavallo, a esa altura había escrito una larga serie de trabajos dedicados a ciclos inflacionarios. Por su parte, Liendo había realizado su tesis de doctorado sobre la convertibilidad lanzada por Pellegrini en 1890, la cual incluía análisis de las crisis de 1890, 1930 y 1980. La tesis fue defendida en 1983 y publicada, no casualmente, en 1990. Con respecto al resto de los integrantes del equipo económico, Cavallo señaló que fue la gran oportunidad del desembarco de la Fundación Mediterránea en el gobierno. Ver Cavallo (2001, pp. 151-160).



más alto como “una especie de última devaluación”¹⁶. Sin embargo, según el relato de Liendo, Cavallo insistió, imponiendo su decisión:

No importa el número que pongamos, si ponemos 11.000, los precios van a subir hasta llegar a 11.000, ponemos 15.000, va a subir hasta llegar a 15.000, ponemos 20.000... Lo único que va a ocurrir es que va a haber más inflación inercial y esa inflación cuanto mayor sea, más va a desacreditar nuestro instrumento, porque si la inflación sigue demasiado tiempo, la convertibilidad no va a funcionar. Ése era el argumento técnico de Cavallo. Juan [Llach] por su parte decía que no, que se iba a poder lograr alguna devaluación adicional para no quedar nada atrapado (Entrevista citada en Roig, 2007, pp. 16 y 17)¹⁷.

Lo importante parecía ser el “shock de confianza” que se pudiera lograr. Por eso se apostó a que la paridad fuera de diez mil australes por dólar¹⁸. Para Cavallo el dólar estaba “en la cabeza de la gente” (Cepal, 2003), ya que era éso lo que usaban las personas para calcular sus transacciones cotidianas. Por lo cual, para éste “la convertibilidad no fue ningún descubrimiento en abstracto [ó] una fórmula que alguien imaginó encerrado en un laboratorio. La convertibilidad fue una creación institucional a partir de observar la realidad” (Cavallo, 2001: p. 164). Porque “la hiperinflación del austral había llevado a una dolarización de hecho de la economía [...] la gente recordaba más los precios en dólares que los precios en australes [...] En este contexto, la idea de la convertibilidad surgía naturalmente. Era necesario introducir una moneda local que la gente llegara a considerar tan buena como el dólar” (Cavallo, 1997: p. 178). Llach señalaba lo mismo: “la convertibilidad fue transformar en ley el deseo de la gente” (Cepal, 2003). Según este parecer, con atar el austral al dólar las personas ganarían confianza dado que tendrían sus propias opciones, siendo esto una idea monetaria anti-estatal de matriz hayekiana que generaba *libertad*: “la de desmonopolizar las monedas y dejar que la gente tenga el derecho a elegir [qué moneda usar]” (Cavallo, 2001: p. 254). Con lo cual, en los hechos, la convertibilidad se volvía un sistema bimonetario que equiparaba al dólar con el austral, permitiendo perfectamente el reemplazo de uno por otro sin problemas.

Una vez que el equipo económico se decidió por un esquema de convertibilidad de tipo de cambio fijo y a qué tasa de conversión hacerlo, sólo restaba ultimar cómo aplicar el sistema¹⁹. Dadas las op-

16. Llach relató: “Él [Cavallo] tenía en la cabeza la idea de sacarle los cuatro ceros y que quedara 1 a 1. Y yo le decía mirá Domingo, hay una gran inflación, esto va a generar problemas, va a haber un atraso cambiario desde el principio, hay que hacer una especie de última devaluación que aunque parte se va a ir a los precios y parte no se va a ir a los precios y vamos a seguir con un tipo de cambio de convertibilidad más devaluado, no tan apreciado”. Entrevista citada en Roig (2007: pp. 16 y 17).

17. Dijo Llach al respecto, “Entonces ésa discusión la perdí, la perdí... Obviamente una vez que vos has tomado la decisión de acompañar un proceso, no te podés ir a los dos días, o sea, tratás de modificar las cosas desde adentro”. Entrevista citada en Roig (2007: pp. 16 y 17). Cavallo cuenta exactamente la misma situación en dos libros (1997: p. 180; 2001: p. 165).

18. Varios protagonistas señalan que también influyeron para establecer la paridad en ése valor los acuerdos previos de Cavallo con algunos grupos económicos. Ver por ejemplo nuestra nota 9.

19. Este paso demoró un poco más, porque según Cavallo: “Convenimos en mantenerla en secreto [a la idea de aplicar un sistema de convertibilidad] hasta que lográramos que, en un contexto de flotación relativamente libre, el dólar encontrara

El nacimiento del uno a uno. Menem, Cavallo y el surgimiento del régimen de convertibilidad en la Argentina

ciones que se manejaban en ese momento, la decisión final fue certificar la nueva paridad a partir de una ley nacional votada por el Congreso, ya que con esto no sólo se esperaba que aumentaran el respaldo y la confianza, sino que también se comprometía a los legisladores a implicarse con la nueva política económica. Además, por su parte, el peronismo enviando el proyecto al Parlamento no corría mayores riesgos: contaba con mayoría relativa en ambas cámaras. Así, con un acuerdo con los partidos provinciales logró el conforme del Senado, mientras que con el apoyo del quórum radical pudo tratar la ley en Diputados (Heredia, 2007: p. 15).

De todos modos, cuando Cavallo debió ir al Parlamento a defender su propuesta de ley estuvo muy lejos de presentarla como una panacea. Por un lado, su verborrea avasallante, plagada de tecnicismos crípticos para la mayoría, buscaron hacer hincapié más que nada en el *voluntarismo* para afrontar un paso más en la lucha contra la inflación. Así, la Convertibilidad era exhibida no ya como una solución salvadora, sino como un recurso extremo y severo, en el que se le pedía a la población hacer un esfuerzo más para lograr la estabilidad. De ahí la *necesidad* de la rigidez del programa (*La Nación* 17/03/1991; *Clarín* 24/03/1991). Menem apoyó esta postura afirmando: “ha llegado el momento en que tengamos que sufrir para dejar de sufrir toda la vida” (*Clarín* 11/03/1991).

Los diarios de la época cubrieron las presentaciones de Cavallo en el Congreso como “Un curso de economía en el Senado” (*Clarín* 22/03/1991). De modo que, por ejemplo, algunos legisladores como la senadora Malharro de Torres señalaban con pudor que no lograban entender nada de lo que explicaba el ministro, terminando por preguntar simplemente si lo que decía era “bueno o malo para el país” (Heredia, 2007: p. 15). Por su parte, la exposición de Cavallo estuvo llena de alusiones a dar un salto de fe. Se hablaba de “Subirse a un avión sin paracaídas” y “Quemar las naves como Hernán Cortés”, mientras que algunos diarios representaban a Cavallo como un jinete que intenta domar a un caballo salvaje, imagen con la cual era figurada la inflación (Ib.). Por lo que la radicalidad de la medida se justificaba en pos de lo desesperado de la situación.

La nueva ley fue debatida en el Congreso a fin de Marzo y entró en vigencia el primero de abril. En ella se establecían cuatro temas de vital importancia: 1) se pasaban a prohibir las indexaciones de todos los contratos, atacando las expectativas inflacionarias *a futuro*²⁰; 2) con el tipo de cambio fijo, la cantidad de dinero pasó a estar respaldada en las reservas del Banco Central, lo que reforzaba la disciplina monetaria e impedía que hubiera emisión fiduciaria, recortando la capacidad del Banco Central de hacer política monetaria activa y convirtiendo a la autoridad monetaria en algo no muy lejano a una caja de conversión; 3) de esta manera, el Banco Central comenzó a garantizar con todas sus reservas a la nueva paridad, llevando a las mismas a ser la válvula de ajuste del sistema y reduciendo la posibi-

una cotización susceptible de ser tomada como punto de partida del plan” (1997: P. 174).

20. Liendo señaló que el equipo económico entendía la importancia que representaba la desindexación como *ruptura con el pasado*: “Lo que sí se puede hacer, le digo [a Cavallo], es eliminar la indexación, es decir, como estamos en un nuevo régimen monetario, ese régimen tiene un naturaleza jurídica diferente del anterior, nosotros podemos decir que la indexación era propia del sistema de la inconvertibilidad y de la inflación, [que] es incompatible con una moneda convertible y estable [...] Recuerdo que Cavallo estaba de pie en ese momento y cayó en un sillón y me dice, bueno, pero doblás la apuesta porque imaginate, estás en el medio de una hiperinflación, hemos tenido dos hiperinflaciones en un año y medio y vos me decís que prohibamos la indexación, o sea, es algo realmente muy agresivo, muy revolucionario”. Entrevista citada en Roig (1997: p. 14).



lidad de un prestamista de última instancia; 4) al sancionar todo por medio de una ley se agregaban incentivos a su credibilidad, ya que de querer ser modificada y devaluar sería necesario obtener un alto consenso nacional, lo que impedía que un solo agente dictara su fin de forma abrupta o arbitrariamente. Es por esto que se descartó la opción de establecer la paridad a través de un decreto del Poder Ejecutivo o como un simple compromiso informal, ya que en ambas instancias se podría poner en duda la credibilidad de la medida, minando la confianza en ella y alentando virtualmente nuevos ataques especulativos. En este sentido, la adopción de un recurso que hacía un fuerte énfasis en lo monetario y cambiario, no representó un esquema ajeno a las principales concepciones neoliberales utilizadas en la Argentina desde los años 70 con respecto a la estabilidad y la irrupción del monetarismo, donde la “tablita” de Martínez de Hoz y el plan Austral de Sourrouille lucen como antecedentes innegables de la convertibilidad. Es decir, si la tablita había intentado el camino de la estabilización por medio de herramientas cambiarias y luego el plan Austral buscó combatir la inflación a través del ataque de las expectativas y del quiebre de la inercia inflacionaria, la convertibilidad recuperó el camino ya surcado por esos programas, pero ahora bajo un esquema mucho más rígido y, por ende, mucho más creíble. Ya que con esta última, se pasaba a invertir la matriz de ideas que reinaron durante la etapa de sustitución de importaciones, en la cual el crecimiento del producto industrial y del desarrollo debían subordinarse a cualquier otra cosa, para pasar ahora en cambio a considerar a la estabilidad como condición indispensable para cualquier éxito económico. En otras palabras, las preocupaciones dejaron de estar enfocadas en los sectores de la economía real (tales como los problemas implicados por el subdesarrollo, el progreso industrial, la primarización económica, los desequilibrios productivos o los cuellos de botellas) y cobraron mayor relevancia los aspectos financieros y monetarios, bajo una orientación general de cuño neoliberal que apostaba por la apertura económica, facilitar los flujos de capital y el dismantelamiento de los controles y mecanismos de intervención estatal (recordemos que apenas unos meses después a través de un decreto y de un plumazo se disolverían todas las Juntas y Direcciones Nacionales de regulación de mercados específicos y que eran antiguas joyas del control gubernamental, como la carne, los granos, el azúcar, etc.). Así, la política económica podría ser efectivamente “libre”, simple y con el predominio total del libre juego de la oferta y la demanda, lo que permitiría que los actores con mayor poder económico pudieran adueñarse de los mercados y de la situación con mayor facilidad.

Por otra parte, vale la pena recordar que en paralelo al lanzamiento de plan de convertibilidad se tomaron cuatro medidas económicas más. Por un lado, se congelaron los salarios públicos, según se dijo “por lo menos hasta fin de año”, con el fin de asegurar el superávit fiscal; por otra parte, se eliminaron las retenciones agropecuarias, favoreciendo las exportaciones para facilitar el ingreso de divisas; en tercer lugar, se aplicó un decreto de desagio con el cual se dispuso la baja de las cuotas ya pactadas y de los contratos previos (en especial los alquileres) entre un 27 y 35% según cada caso (*Clarín* 23/03/1991). Por último, y en una dirección complementaria que tampoco fue menor, se terminó de radicalizar la apuesta iniciada desde el comienzo del gobierno de Menem en relación a la apertura económica. Así sobre fin de marzo terminó de conformarse la estructura arancelaria básica que duraría toda la década, con un arancel del 0 % para las materias primas, del 11 % para los insumos y de un 22 % para los bienes manufacturados finales, haciendo descender con esto al arancel promedio al 10%.

El nacimiento del uno a uno. Menem, Cavallo y el surgimiento del régimen de convertibilidad en la Argentina

De esta manera, con la propuesta de la convertibilidad se intentó establecer una regla donde el gobierno quedara autolimitado (sobre todo en su mecanismo de emisión monetaria, en el esquema cambiario y en el manejo de las reservas), bajo un sistema claro y garantizado, que debía servir para ganar la confianza de los agentes económicos, algo que hasta ese momento se había dificultado enormemente, buscando establecer un nuevo *coure institucional* al estilo de Schofield. Los mecanismos de ajuste de la economía pasaron ahora a depender, ya no del Estado o alguna “arbitrariedad sorpresiva”, sino –como se dijo– de “las fuerzas del mercado”. Lo cual, se esperaba, debía traer mayor “transparencia y seguridad”, basándose en la lógica de la “paradoja de la soberanía” neoliberal. Allí, según esta concepción, para mejorar la credibilidad de los gobiernos con respecto a los mecanismos de mercado es mejor renunciar a ciertas herramientas, puesto que la confianza tiende a perderse cuando se utilizan muchos instrumentos económicos que complican la transparencia del mercado. Con lo cual, con menos Estado y menor intervención se podía hacer más. Según Cavallo, ahora se permitía que “los contratos dentro de la Argentina tuvieran que cumplirse en la moneda en que fueron originariamente pactados. Es decir, que la utilización del peso [austral] por parte de los argentinos no resultó una obligación establecida por el gobierno sino de una elección individual que se basaba naturalmente en la confianza” (Cavallo, 1997: p. 178-179). Con ello, la inercia inflacionaria tendría que quebrarse. Mientras que, gracias a la desindexación, también tendría que producirse un efecto de desagio. Finalmente, si la medida funcionaba correctamente, el resto de las variables se ajustarían entre sí, congelando cualquier expectativa inflacionaria o temor futuro, ya que la incertidumbre interna de la economía sería erradicada a partir de las garantías del tipo de cambio fijo, se podría establecer así un nuevo punto de equilibrio sociopolítico que condicionara las expectativas y le permitiera al gobierno por primera vez tener contralada la situación.

La recepción de la convertibilidad. De la desconfianza inicial al apoyo incuestionable

Una vez sancionada la nueva ley, su recepción inmediata giró en torno a la moderación y el escepticismo, cuando no francamente al rechazo, sobre todo por parte de los *especialistas*. Por ejemplo, Roberto Alemann inmediatamente después de estar aprobada la ley consideró “imprudente” el tipo de cambio que se fijó (*Clarín* 24/03/1991). Carlos Rodríguez, por parte del CEMA y del diario *Ámbito Financiero*, se encargó de señalar las “puertitas de emergencia” de la convertibilidad, las cuales eran una verdadera “trampa”, y remarcó que en sus fundamentos la nueva ley no era muy distinta del Plan Austral (*Ámbito Financiero*, 22/03/1991 y 26/04/1991). La UIA, a través de su presidente, Gilberto Montagna, le dio sólo “su apoyo crítico” (*Clarín*, 27/04/1991). Desde el desarrollismo, Rogelio Frigerio señaló que con la ley únicamente podrían crearse “recesión y desempleo” (*Clarín* 24/06/1991). Mientras que seis de los diez diputados de la UCeDé, los cuales integraban la coalición gobernante, votaron en contra de ella en el Congreso, porque la misma no garantizaba “una genuina disciplina fiscal” (*Clarín* 28/03/1991 y *La Nación* 30/03/1991). Por su parte, el FMI y muchos empresarios de peso, no sólo no apoyaron la nueva norma, rechazándola abiertamente a través de declaraciones públicas, sino que su temor pasó a centrarse en que el gobierno utilizara los ingresos provenientes de las privatizaciones para sostener, *ilusoriamente*, “una paridad ficticia” que terminaría por apreciarse (*Clarín*, 26/04/1991).



Asimismo, se rechazó por parte de estos sectores enfáticamente que se eliminaran las retenciones porque se afectaba así la disciplina fiscal²¹.

Los opositores al gobierno acusaron a Cavallo de que con su medida se erosionaba aún más la soberanía nacional que con las privatizaciones, ya que al atar la moneda argentina al dólar se obligaba al Estado a renunciar al uso de sus genuinas herramientas monetarias. Además, acusaban al ministro de que con la convertibilidad se arriesgan las reservas del país “sólo para calmar a los mercados”. Varios sindicatos y representantes de las pequeñas y medianas empresas sacaron solicitudes contra la ley²². Mientras que el radicalismo, que era el principal partido opositor, también votó contra ella en el Congreso, existiendo en él diagnósticos encontrados sobre cómo convenía actuar. Por ejemplo, los economistas radicales cercanos a Alfonsín le habían recomendado que buscara retrasar los comicios legislativos de ese año, ya que la medida “no podría durar mucho” (Heredia, 2007: p. 14). En el debate en Diputados, Raúl Baglini dijo: “Se está pretendiendo desde una plataforma débil lanzar una medida que puede ser, sí, el lanzamiento sin paracaídas del que habló Menem” (*Clarín* 27/03/1991). Alfonsín, por su parte, buscó quitarse responsabilidad por la nueva ley: “Nosotros no haremos destruccinismo, porque no somos peronistas [...] Menem lo tendrá [a su proyecto]. Nosotros marcaremos nuestras discrepancias y si explota será responsabilidad del peronismo” (*Clarín* 21/03/1991). Mientras que, desde el instituto económico CEDES, en el cual trabajaban varios especialistas que formaron parte de la gestión radical anterior, directamente pasaron a realizar apuestas sobre *cuántas semanas* podría durar la medida²³.

Tiempo después, el mismo Cavallo debió reconocer que el lanzamiento de la convertibilidad no sólo se hizo en un mar de escepticismo, sino incluso que haber dispuesto de una medida de ese tipo, más que ser una brillantez intelectual sólo posible de ser entendida verdaderamente por especialistas, fue una acción casi temeraria:

Sé que muchos critican mi empeñamiento en la defensa de determinadas políticas. Pero el ejercicio del gobierno no es una acción para timoratos ni la lucha contra la inflación puede hacerse sin una gran decisión. Si en aquel momento de principios de 1991 nos hubiéramos plegado a las dudas del FMI o a las prevenciones que ponían muchos economistas profesionales, habríamos terminado como tantos otros que, con las mejores intenciones –y muchas veces gran capacidad académica–, dudaron a la hora de actuar (Cavallo, 1997: p. 179)²⁴.

21. Ver las discusiones sobre esto último en Cavallo (1997: pp. 34-35; 2001: pp. 166-167).

22. *Clarín* (03/04/1991). Ver al respecto Heredia (2007: p. 14).

23. Ib. Por su parte, José Luis Manzano, quien era el Presidente del bloque del PJ de Diputados, se atajaba ante la falta de apoyo: “liberales que siempre estuvieron en contra de la emisión sin reservas se oponen a la ley [por la UceDé] y los dirigistas [por la UCR] se ponen en monetaristas” *Clarín* (28/03/1991). Por su parte, el diputado Luis Zamora, del MAS, sentenció en pleno debate: “todo esto es una fabulosa mentira [...] Es el país de los ajustes y despidos del Banco Mundial, el del remate del patrimonio nacional” *Clarín* (28/03/1991).

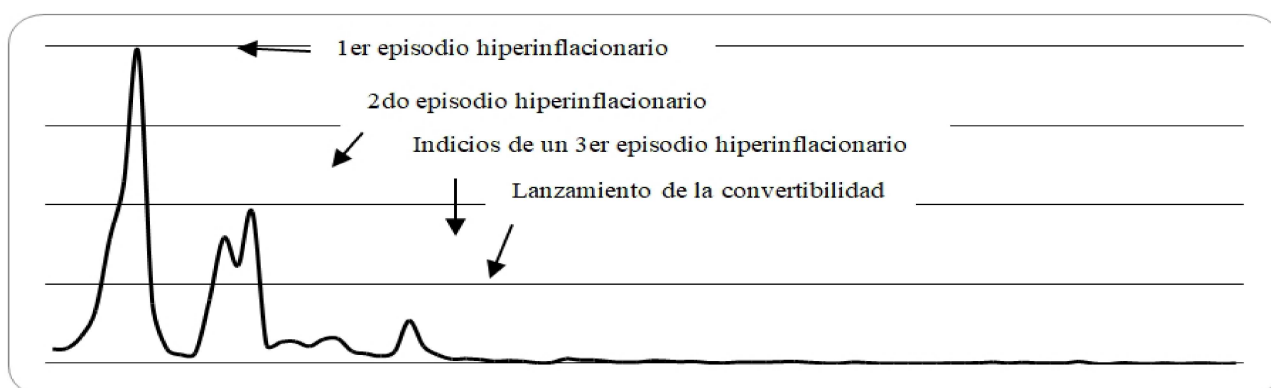
24. Un importante funcionario del FMI, Claudio Loser, comentó: “El Fondo no estuvo de acuerdo con el tipo de cambio fijo cuando se implantó. [Después] Cavallo presumía porque lo había impuesto frente a nuestros consejos. Y tenía razón: así fue”. Entrevista citada en Tenenbaum (2004: p. 114).

El nacimiento del uno a uno. Menem, Cavallo y el surgimiento del régimen de convertibilidad en la Argentina

Con lo cual, es fácil advertir la dificultad que tuvo en sus inicios la convertibilidad y la laboriosidad con la que se debió actuar para obtener el éxito político y económico arrollador que después se le atribuyó: fue una verdadera *decisión crucial* no anticipable que quebró las dinámicas previas. De allí que fuera paradigmático el caso de quién ascendería como principal líder opositor del menemismo, Carlos "Chacho" Álvarez, por ésa época miembro del "grupo de los 8", que votó contra la ley en el Congreso y tiempo después debió "retractarse públicamente" por ello dado el consenso social que terminó generando la medida (*Clarín* 08/09/1994).

Empero, una vez aprobada la ley, el "shock estabilizador" operó relativamente rápido dejando atrás los ataques que se dieron entre diciembre y marzo. Con ello se anotó varios éxitos casi instantáneos: al haber logrado disminuir la incertidumbre inicial, la paridad fija produjo un fuerte proceso de remonetización, desmoronó las tasas de interés, acorraló a la inflación hasta finalmente liquidarla un año después, permitió el renacimiento del crédito comercial y bancario a gran escala y le dio recuperación al poder de compra, aumentando en términos reales los salarios durante los primeros años de la convertibilidad. De igual modo, todo el proceso se produjo con una notoria reactivación económica (en la cual se daría una expansión promedio del 7% durante varios años), en la cual los empresarios dejaron de actuar con la remarcación incesante de precios que tan común se había vuelto como mecanismo preventivo hasta entonces, puesto que el llamado "impuesto inflacionario" fue disminuyendo hasta desaparecer. De allí que en poco tiempo se combinara una situación inédita en la Argentina, en la cual un raudo crecimiento económico se diera con una inflación en retroceso, es decir, con una estabilidad que pareció quedar garantizada en muy poco tiempo: un nuevo *cuore institucional* había nacido tras la decisión crucial de lanzar la convertibilidad.

Gráfico 1: Variación de los precios contra el mes previo (ene 1989 – dic 1995)



Fuente: Elaboración propia en base datos Ministerio de Economía de la Nación.

En este sentido, debemos recordar la ruptura que implicó la instauración de la convertibilidad no fue sólo económica, sino que fue sobre todo política: logró invertir el esquema pesadumbroso existente



y crear un nuevo ciclo de creencias positivas, que le permitieron al peronismo sostener una nueva arquitectura política a partir de allí. Porque hasta la llegada de la convertibilidad, Menem se encontraba con muchas dificultades, por lo que había comenzado a ensayar una estrategia electoral del tipo “defensiva” o, incluso, la posibilidad de formar “un nuevo espacio político” junto a algunos gobernadores y figuras del perfil ideológico liberal-conservador (como cuando se intentó el acercamiento a Angeloz), vislumbrando hasta la posibilidad de romper con el peronismo como ya mencionamos. Incluso se había llegado a amenazar con cerrar el Parlamento dada la poca colaboración que Menem estaba encontrando allí²⁵. Sin embargo, como señala Novaro, “a partir de mayo [de 1991], con la inflación por primera vez bajo control y la economía en plena reactivación, el Ejecutivo abandonó esa posición defensiva y las alternativas asociadas, y se lanzó a hacer campaña para plebiscitar el plan de Cavallo. Para asegurarse un mayor aprovechamiento de su éxito, postergó los comicios para fin de octubre, aunque permitió que se realizaran en fechas más tempranas en algunas provincias donde tenía asegurado un buen resultado” (Novaro, 2009, p. 406)²⁶. Así, y en forma paralela al lanzamiento de la convertibilidad, finalmente el oficialismo terminó de configurar su alianza de poder, reordenando sus relaciones internas con el peronismo. Esto le permitió sellar su pacto con Duhalde para competir por el oficialismo en la provincia de Buenos Aires (*Clarín* 07/04/1991) y lanzar a dos extrapartidarios para ganar autonomía política, con Carlos Reutemann como candidato a gobernador en Santa Fe (*Clarín* 09/04/1991) y Ramón “Palito” Ortega en Tucumán (*Clarín* 10/04/1991). Estas tres fórmulas electorales no sólo se impondrían en sus distritos, que eran los más importantes del país –sólo faltando Córdoba-, sino que el resto mayoritario de las listas oficialistas también lo haría por casi todo el territorio, porque el electorado había comenzado a vislumbrar que la ruptura política que creó con el pasado la convertibilidad fue inmensa. Puesto que con ella la pesadilla de lo peor de la historia hiperinflacionaria pasó a quedar definitivamente atrás, construyéndose un nuevo horizonte, que se consolidaría progresivamente durante los años siguientes, por lo que la totalidad del éxito del programa de Menem se ató al ancla cambiaría²⁷. Como señaló López Murphy (1995, p. 124) tiempo después: “se eligió un instrumento que generó inmediatamente una reacción de credibilidad: lo hizo al costo de prácticamente colocar al sistema económico, y básicamente a todo el proceso de estabilización, en una camisa de fuerza; en realidad en una camisa de fuerza cerrada por un candado cuya llave había sido arrojada”.

Lo que tampoco fue menor es que en el reformateo del vértice gubernamental no sólo se reacomodó en su relación con el peronismo y los principales líderes de éste, sino que también llevó al

25. En febrero de 1990 desde el Poder Ejecutivo hicieron circular un decreto para cerrar el Congreso y gobernar por decreto como casi contemporáneamente intentaron Serrano en Guatemala y Fujimori en Perú. Ver al respecto Palermo y Novaro (1996: p. 264).

26. Por su parte, no es menor el hecho sobre cómo la convertibilidad elevó en poco tiempo el nivel de popularidad de Menem en las encuestas. Por ejemplo, tuvo picos de apoyo durante los primeros meses de su mandato (rondado en 75% de apoyo en septiembre de 1989), para rondar una aceptación de entre 35 y 50% durante su primer año y medio. Sin embargo, apenas un mes después de lanzarse la convertibilidad llegó a tocar su pico más bajo hasta entonces (24%), el cual lograría revertir de manera espectacular, justamente, por el lanzamiento del tipo de cambio fijo y sus primeros efectos (Novaro, 1994: p. 80).

27. Menem decía por aquella época que la convertibilidad “durará para siempre, o por lo menos hasta que dure mi mandato” *Clarín* (06/04/1991).

primer lugar de exposición política a Cavallo, quien se volvería una figura mediática arrolladora que combinaba dos importantes elementos: por un lado, tenía el manto de ser un “especialista” del terreno económico, que afirmaba la nueva lógica tecnocrática del discurso despolitizante del neoliberalismo, legitimando el curso de acción en una nueva clave de racionalidad administrativa pro-mercado. Por lo que hacia adelante, las alternativas al camino tomado parecían cerrarse en pos del rigor técnico y no ya más a partir de la discusión “ideológica”, implantando lo que comenzó a conocerse como un modelo político de “pensamiento único”. Es decir, si hasta ese momento las discusiones sobre el campo económico estaban subordinadas al campo político y al espacio de pertenencia partidaria (asumiendo siempre la posición parcial desde la cual se intervenía, ya sea como “desarrollista”, “liberal”, “peronista”, “sindicalista”, “radical” o “nacionalista”, sin existir jamás un lugar “neutral”), el esquema pasó a invertirse en pos de las necesidades que el terreno económico –y cuando no, “el mercado” o “los empresarios”- demandaran. Por otro lado, porque Cavallo también terminó de asegurar el apoyo del capital concentrado al gobierno, que vio en él una persona en la cual recostarse²⁸.

Siguiendo este punto, el peronismo bajo el signo del neoliberalismo, al tomar distancia de los sindicatos y restarle poder a estos para sumar autonomía frente a ellos –contrariamente a lo que históricamente había sucedido-, hizo un movimiento en el cual pasó a buscar el apoyo empresario como una nueva forma de ganar acumulación política al apropiarse totalmente de su discurso, para ajustar la balanza y el poder, ahora, más sobre el capital que sobre el trabajo. Es así que la nueva lógica gubernamental pasó a desarmar (e incluso intentar destruir) los ejes de las que habían funcionado como coaliciones distribucionistas, representantes de los sectores subalternos y encabezadas por los sindicatos, que tradicionalmente habían tenido un poder de veto fundamental en la dinámica política argentina. Un ejemplo interesante que ilustró bastante bien esto en aquella coyuntura fue lo ocurrido con el caso del paro por tiempo indeterminado de los ferroviarios al cual convocó el gremio a poco de asumir Cavallo, por el temor de una inminente privatización de la empresa (*La Nación* 15/02/1991). Allí el gobierno respondió sin piedad y sin otro objetivo que la subordinación total del sindicato a la nueva política económica: así, primero declaró ilegal la huelga por afectar a un servicio público (*Ámbito Financiero* 20/02/1991), luego realizó despidos masivos e inició un proceso de cesantías (*Clarín* 21/02/1991), intervino el sindicato (La Fraternidad) (*La Nación* 01/03/1991), comenzó a dismantlar talleres y a cerrar cuatro ramales (*Clarín* 04/03/1991) e hizo anuncios públicos sobre acelerar la privatización de los diferentes servicios (*Clarín* 25/03/1991). De allí que aplicara la consigna oficial para disciplinar a los trabajadores “ramal que para, ramal que cierra”. Aunque la huelga continuó hasta fin de marzo –fecha en la que se aprobó en el Congreso la ley de Convertibilidad- el motivo del reclamo cambió radicalmente: ahora el sindicato sólo pedía la reincorporación de los despedidos y el fin de las cesantías masivas, y no más detener las privatizaciones como había sido originalmente sino que ahora imploraba a lo sumo negociar la forma en que se realizarían (*Clarín* 30/03/1991).

28. Es interesante notar que el grueso del campo empresarial si bien acordaba con la dirección que estaba llevando adelante Menem, tardó muchos años en perder la desconfianza hacia él. Es por eso que hacia el futuro cada vez que circularan rumores sobre que Cavallo abandonaría el gobierno, las elites empresarias una y otra vez buscaron intervenir para impedir eso. Es decir, no terminaban de confiar en Menem y sólo la figura de Cavallo les daba la calma suficiente.



De este modo, podemos decir que la política y la estrategia gubernamental terminó por quedar asegurada, ya que con el ascendente de Cavallo y de la figura de “los economistas”, pasó a emerger un puente de plata entre grupos políticos y grupos empresarios que se transformó en la marca de que las reformas no se hacían tan sólo por “necesidad”, sino también ahora por “convicción”. Por lo cual, nada podría revertirlas y no habría vuelta atrás al viejo populismo. De este modo, pasaron a quedar sepultadas buena parte de las pautas a través de las cuales se habían dado los principales conflictos políticos y económicos en el país en su historia, consolidando la estrategia general del menemismo de aplicar el programa económico soñado largamente por capital concentrado y que hasta entonces había sido imposible de aplicar bajo gobiernos democráticos. De allí que de cara al futuro se volviera un clásico la disputa entre “políticos” y “técnicos”, como la rivalidad entre Menem y Cavallo por la “paternidad” del modelo y la apropiación de los frutos políticos que esto conllevaba.

Precisamente, porque antes de la convertibilidad el gobierno no estaba en condiciones de ofrecer alguna fuente de legitimación lo suficientemente poderosa para revalidar su respaldo en las urnas. Más bien, hasta ése momento sólo había recurrido a medidas extremas: realizar ajustes descomunales del gasto estatal, despedir empleados públicos, privatizar empresas, dar el indulto a militares, reprimir huelgas, recibir denuncias de corrupción y cambiar severamente las banderas históricas del peronismo. Con todo, a pesar de la fuerza de movimientos políticos altamente osados, no habían logrado tener resultado alguno, ya que aún persistían la inflación y la incertidumbre económica. Esto hacía que hasta entonces el gobierno sólo hubiera pedido sacrificios y “paciencia” a la población sin poder dar nada a cambio. El descontrol y la penuria no parecían tener fin. Es por ello que la situación de Menem tendió a ser en el momento previo a la paridad fija sumamente frágil y vulnerable.

Sin embargo, con la sanción de la convertibilidad la Argentina, el ciclo de expectativas negativas y el descontrol parecieron desaparecer, para instaurarse un nuevo *cuore institucional* con un nuevo equilibrio de creencias positivas. Así, la paridad cambiaria se convirtió en una reforma estructural más, del mismo modo en que lo fueron las privatizaciones o la apertura económica, y modificó de lleno el sistema cambiario y monetario. Fue una decisión crucial que, según Cavallo, permitió “crear un nuevo sistema monetario, la de resolver la inflación por el lado de las instituciones económicas” (2001: p. 163). A la postre, la convertibilidad terminaría también –un año después– por introducir un cambio de signo monetario, cuando el Austral (A) fuera reemplazado por el Peso (\$), quitándole a aquél cuatro ceros, y estableciendo el famoso “uno a uno”, por el cual un peso pasó a equivaler a un dólar y con la que la convertibilidad pasó a inscribirse en la historia.

Conclusión. Convertibilidad y creencias: un nuevo equilibrio político

Mirada a la distancia, [la convertibilidad] se trata de una ley admirable porque en sólo catorce artículos cambió el sistema monetario de la Argentina y produjo transformaciones trascendentales y perdurables en la conducta de la población.

Domingo Cavallo

El nacimiento del uno a uno. Menem, Cavallo y el surgimiento del régimen de convertibilidad en la Argentina

A lo largo de este trabajo hemos intentado dar cuenta del sinuoso camino que debió surcarse antes de establecerse la ley de convertibilidad. Según vimos, la misma distó mucho de ser un “plan de laboratorio” preestablecido y/o impuesto desde el inicio o por las instituciones del capital concentrado, como la Fundación Mediterránea, el CEMA o, aún más absurdo, desde el FMI. En realidad, su creación, ideación y plasmación fue un producto más coyuntural –ocurrido en el momento preciso con las condiciones justas- que estructural (aunque posteriormente fuera registrado de manera inversa). Hasta ése momento el gobierno y la política argentina en general giraron en torno al desequilibrio que el proceso hiperinflacionario demarcaba. Es decir, estaban presos del deterioro de la previsibilidad y la inexistencia de reglas de juego claras como para obtener aunque sea un mínimo de confianza, y evitar que la situación no se menoscabara todavía más. De ese modo, al no lograr resolverse el caos político ni económico, se dejaba al gobierno en una posición de debilidad, volviéndolo vulnerable a diversos tipos de ataques especulativos e intentos de desestabilización, lo que reforzaba tanto el caos y la incertidumbre políticos como el descontrol económico, todo bajo expectativas crecientemente incondicionadas. Por ello la introducción de la convertibilidad puede ser caracterizada como una decisión crucial en el sentido de Schofield antes mencionado, con la cual lograr un nuevo equilibrio sociopolítico capaz de cambiar la dinámica del proceso y poder reencauzarlo: se obtuvo un nuevo *cuore institucional* que logró ser perdurable en el tiempo.

En la Argentina, la furiosa reconversión ideológica del peronismo fue drástica dado el extremo de la situación vivida. Empero no fueron necesarios los casos extremos y contemporáneos de lo sucedido en otros países de Latinoamérica: Bolivia implantó sistemáticamente el Estado de sitio, en México el PRI debió sostenerse con fraude electoral, Venezuela debió reprimir duramente las movilizaciones del *Caracazo*, en Brasil el presidente perdió el apoyo político y fue destituido, mientras que Perú llegó incluso a disolver su Parlamento. Sino que la construcción del giro neoliberal en la Argentina fue una operación política extremadamente compleja, que logró apoyarse en el disciplinamiento social que la hiperinflación terminó por configurar. La población estaba sujeta a pagar prácticamente cualquier precio con tal de lograr alguna nueva forma de *estabilidad* y salir lo antes posible del caos. Sin embargo, el gobierno de Menem tardó mucho en encontrar una forma de hacerlo.

En esta dirección, baste recordar que los aliados iniciales se fueron perdiendo o debilitando con el derrotero de la crisis: los carapintadas perdieron su fe en Menem (por lo que intentaron un nuevo alzamiento), Bunge y Born abandonó el gobierno en pocos meses, el apoyo de la UCeDé menguó cuando Alsogaray fue expulsado del ámbito decisorio, la embajada estadounidense comenzó a hacer públicas denuncias de corrupción con el caso Swift, el peronismo amenazó con tener más de una ruptura y hasta el apoyo en la encuestas se había desmoronado. Por su parte, las corridas contra el dólar del verano de 1991 no hicieron otra cosa que explicitar la desconfianza contra la capacidad de Cavallo de enderezar la situación. En igual sentido, no está de más tener presente que la convertibilidad no formó originariamente parte del programa de reformas estructurales, como tampoco fue una segunda opción. Sino que la misma resultó ser un auténtico “Plan C” para domar la situación. La cual sólo se introdujo una vez intentados y fracasados otros caminos, aunque sin ser la misma un radical cambio de rumbo del ya iniciado, sino tan sólo una reconfiguración de los instrumentos utilizados hasta entonces. Puesto que primeramente la formula inicial correspondió al plan *gradualista* de Bunge y Born,



basado en una alianza *táctica* con los grupos de capital local que duró muy poco tiempo. Así, cuando este sendero se estrelló (diciembre de 1989), se debió cambiar de postura e intentar un nuevo giro. Se pasó así a aplicar con González shocks ortodoxos para estabilizar la situación a través del sistema de flotación del dólar y la liberalización total de las variables, sin mayores éxitos. Nuevamente, ante la falta de resultados y un nuevo naufragio del esquema, coronado con otra corrida cambiaria (enero de 1991), se decidió aplicar otro rumbo, el tercero. Esta vez sí heterodoxo, a partir de la paridad fija.

La convertibilidad entonces, en principio, debía ser una fórmula que no sólo permitiera estabilizar los precios y reactivar la economía, sino que sobre todo apuntara a dinamizar la situación a través de favorecer las exportaciones con un dólar “recontra alto”, según la idea original de Di Tella-Cavallo. Sin embargo, los vaivenes de las diversas coyunturas modificaron varias de las pautas originales, sobre todo en lo referido a su valor para lograr competitividad y los problemas causados por su inflexibilidad. Con respecto a esto último, según los economistas del CEMA, Cavallo siempre consideró a la convertibilidad como “un régimen de transición”, y que fue recién luego del efecto Tequila en 1995 que se vio obligado a atarse con más fuerza a ella (Heredia, 2001: p. 188). El mismo Cavallo señaló que su idea original siempre había sido usar transitoriamente a la convertibilidad, y que lo ideal hubiera sido salir una vez dejado atrás lo peor del Tequila, a partir de 1997:

Tan fuerte era el prestigio de nuestro ‘Currency Board’ hacia 1998 que yo era criticado cuando reiteraba mi idea original, de considerarlo sólo un mecanismo transitorio, para dar lugar a la libre flotación del peso (en competencia con el dólar), cosa que podría haberse hecho en 1997, cuando se estaba produciendo una fuerte entrada de capitales de corto plazo. Incluso en 1999 cuando ya se había producido la devaluación del Real, mi propuesta de otorgar flexibilidad limitada al peso mediante la adopción, como tutor, de una cesta de monedas en lugar del dólar, también fue criticada (Citado en Cherny, 2009: p. 123)²⁹.

Por lo cual, y como vemos, paradójicamente podríamos decir que el plan original de Cavallo fue siempre desprenderse de la criatura que más reputación política le dio. Sin embargo, fue tanto el prestigio y el apoyo social que recibió la convertibilidad que se volvió prácticamente inviable cualquier opción política o económica que planteara salir de ella. Siendo todavía más paradójico e incluso irónico el resultado final del proceso, cuando Cavallo devino una figura cercana al mitológico dios Kronos, que como un padre colérico devoraba a sus propios hijos, puesto que cuando en 2001 la convertibilidad parecía dirigirse hacia su inexorable autodestrucción, Cavallo fue convocado como el único capaz de salvarla y se decidió más que nunca ahora por apostar todo su capital político en pos de proteger su creación (cuando varias veces antes, según vimos, había querido que finalizara). No obstante, el resultado es conocido: la paridad fija terminó explotando y Cavallo en su apuesta de a todo o nada, se quedó esta vez definitivamente arruinado políticamente, sin nada más que el odio mayoritario.

29. Para un análisis de la evolución económica y sociopolítica posterior de la convertibilidad, ver (Zicari; 2014a, 2014b; 2016). Con respecto a los debates sobre su colapso, ver Zicari (2017; 2018).

El nacimiento del uno a uno. Menem, Cavallo y el surgimiento del régimen de convertibilidad en la Argentina

La convertibilidad ratificó de manera extrema el recorte de funciones del gobierno y las formas de intervención del Estado en el mercado de cambios bajo un esquema rígido, apostando todas las reservas del Banco Central en ello. De esta manera, el gobierno en 1991 esperó poder calmar a los mercados, atando la divisa para evitar que los ataques especulativos espiralaran las expectativas. Con lo cual, con la convertibilidad se esperó otorgarle previsibilidad al tipo de cambio y así estabilizar el sistema de precios. Aunque sus costos no fueron menores: ahora el gobierno vería disminuida su capacidad de intervención, arriesgándose a apreciar la moneda (y perder competitividad y/o generar déficit externo), como a sacrificar las reservas internacionales del Banco Central. Además, de fracasar la medida (y de perder finalmente la puja con los mercados), se produciría un nuevo estallido hiperinflacionario que dejaría al Gobierno al borde del colapso, ya a esa altura absoluto, porque no sólo se perderían las elecciones legislativas y algunas gobernaciones durante ése año, sino también incluso la posibilidad de la presidencia de Menem misma³⁰.

Sin embargo, una vez introducida la convertibilidad, las expectativas y la gran mayoría de las variables económicas se pudieron reconfigurar, obteniendo resultados positivos en todos los casos. La irrupción de la convertibilidad fue un verdadero parteaguas político: una decisión crucial en el sentido de Schofield. Como señaló un cronista en ése momento: "Los efectos más importantes de la convertibilidad son sobre las expectativas. Materialmente, la relación reservas-dinero no es mejor hoy que en el pasado" (*Ámbito Financiero* 23/07/1991). Porque no necesariamente los elementos de juicio se modificaron, sino la forma de establecerlos. Es decir, se logró una nueva impronta política: un nuevo equilibrio de creencias, otro *coure institucional* de original cuño. Y, a partir de esto, asegurar el escenario económico y que se generara un sistema de consenso que pudiera reducir los factores de veto o constreñimiento, sobre todo los ataques especulativos, disminuyendo el marco de imprevisibilidad. Así, se pasó de una situación inicial de debilidad y desconcierto, a una de mayor capacidad y orden. De aquí que al futuro Menem al haber podido domar el descontrol, pudiera presentarse como el único garante de sostener la situación y la estabilidad, señalando una polarización entre él y "el caos" como principal elemento político y electoral. Estrategia que hacia delante le rendiría jugosos frutos y le permitiría hegemonizar junto a la convertibilidad la escena política durante toda una década.

Bibliografía

Almansi, Aquiles y Rodríguez, Carlos (1989) "Reforma monetaria y financiera en hiperinflación". CEMA, Documento de trabajo, N° 67, agosto de 1989.

Cavallo, Domingo (1997). *El peso de la verdad. Un impulso a la transparencia en la Argentina de los 90*. Buenos Aires: Planeta.

30. Todavía a comienzos de 1991 se hablaba de una renuncia anticipada de Menem a la presidencia, dado que la crisis era indómita y estaba acabando con su gobierno. Así tuvo que salir a despejar estos rumores en una conferencia de prensa dos semanas después de la llegada de Cavallo a Economía. Dijo el presidente: "Yo le digo que Menem llega a los seis años, e incluso va a llegar a otros seis más" *Clarín* (16/02/1991).



- Cavallo, Domingo (2001). *Pasión por crear. En diálogo con Juan Carlos de Pablo*. Buenos Aires: Planeta.
- CEPAL (2003). *Para entender diez años de convertibilidad en la Argentina*. CEPAL, CD ROM, Buenos Aires.
- Cherny, Nicolás (2009). *¿Por qué cambia la política económica? El gobierno del cambio de política cambiaria en Argentina (1995-2003)*. Tesis de doctorado, Flacso, Buenos Aires.
- Curia, Eduardo (1991). *Dos años de la economía de Menem. Una etapa de transformación*. Buenos Aires: El Cronista Ediciones.
- Heredia, Mariana (2007). "Entre la reflexividad y la profecía autorrealizada. La intervención de los economistas en el espacio público en la instauración y la crisis de la convertibilidad". I Jornadas de Economía Política, UNGS.
- Heredia, Mariana (2001). "La hechura de la política económica. Los economistas, la Convertibilidad y el modelo neoliberal" en Pucciarelli, Alfredo (Coor.) *Los años de Menem. La construcción del orden neoliberal*. Buenos Aires: Siglo XXI.
- Ledesma, Joaquín (2010). *El desconcierto argentino. Hiperinflación*. Buenos Aires: Editorial de la UCA.
- López Murphy, Ricardo (1995). "Los planes de estabilización en el Mercosur" en *Ciclos en la historia, la economía y la sociedad* N° 8.
- Novaro, Marcos (2009). *Argentina en el fin de siglo. Democracia, mercado y nación (1983-2001)*. Buenos Aires: Editorial Paidós.
- Novaro, Marcos (1994). *Pilotos de tormenta: crisis de representación y personalización de la política en Argentina, 1989-1993*. Buenos Aires, Ed. Buena letra.
- Palermo, Vicente y Novaro, Marcos (1996). *Política y poder en el gobierno de Menem*. Buenos Aires: Grupo Norma.
- Roig, Alexandre (2007). "Discurso y moneda en la creación de la convertibilidad". *Papeles de trabajo*, UNSAM, N° 1.
- Schofield, Norman (2006). *Architects of political change. Constitutional Quandaries and Social Choice Theory*. New York, Cambridge University Press.
- Tenembaum, Ernesto (2004). *Enemigos. Argentina y el FMI: la apasionante discusión entre un periodista y uno de los hombres clave del Fondo en los noventa*. Bs. As., Grupo Editorial Norma.
- Zícari, Julián (2014a). "El réquiem del uno a uno. Tres corridas bancarias y la instauración del corralito en el final de la convertibilidad". *Realidad Económica* N° 281, pp. 33-65.
- Zícari, Julián (2014b). "Matrioskas económicas. La convertibilidad argentina, sus ciclos y crisis. Dinámica interna, sistema bancario, déficit fiscal y endeudamiento". *Ensayos de Economía*, Universidad Nacional de Colombia, N° 45, pp. 155-181.



El nacimiento del uno a uno. Menem, Cavallo y el surgimiento del régimen de convertibilidad en la Argentina

Zícari, Julián (2016). "Las dos crisis de la convertibilidad y su dispar resolución. Una explicación socio-política". *Revista Espectros*, n° 3.

Zícari, Julián (2017). "Miradas sobre el colapso. Una revisión crítica de las explicaciones económicas y sociopolíticas de la crisis argentina de 2001". *Cuadernos del CENDES*, Año 34, N° 95, mayo-agosto, pp. 1-38.

Zícari, Julián (2018). *Camino al colapso. Cómo llegamos los argentinos al 2001*. Editorial El Continente, Buenos Aires.