



**UNIVERSIDAD
DEL PACÍFICO**

Economía

Facultad de Economía y Finanzas

**“HISTORIA MACROECONÓMICA E INSTITUCIONAL DE
ARGENTINA:1960-2020”**

**Trabajo de Suficiencia Profesional
presentado para optar al Título Profesional de
Licenciado en Economía**

**Presentado por
Mayda Darissa Cama Hinojosa
Hector Alejandro Ortiz Atalaya**

Lima, febrero 2024



REPORTE DE EVALUACIÓN DEL SISTEMA ANTIPLAGIO
FACULTAD DE ECONOMÍA Y FINANZAS

A través del presente, la Facultad de Economía y Finanzas deja constancia de que el Trabajo de Suficiencia Profesional titulado "Historia macroeconómica e institucional de Argentina: 1960 - 2020" presentado por DARISSA MAYDA CAMA HINOJOSA, identificada con DNI N° 76092933, y HECTOR ALEJANDRO ORTIZ ATALAYA, identificado con DNI N° 70455256, para optar al Título Profesional de Licenciado en Economía, fue sometido al análisis del sistema antiplagio Turnitin el 29 de febrero de 2024. El siguiente fue el resultado obtenido:



De acuerdo con la política vigente, el porcentaje obtenido de similitud con otras fuentes se encuentra dentro de los márgenes permitidos.

Se emite el presente documento para los fines estipulados en el Reglamento de Grados y Títulos de la Facultad de Economía y Finanzas.

Lima, 9 de abril de 2024

Juan Francisco Castro
Decano
Facultad de Economía y Finanzas

RESUMEN

El presente trabajo aborda el estudio de la macroeconomía de Argentina para el periodo de 1960-2020 desde la perspectiva de las instituciones. Las instituciones son entendidas como el conjunto de normas y reglas para las interacciones entre agentes de la sociedad. Estas pueden ser categorizadas como políticas y económicas, y tienen injerencia en el resultado económico de los países. El presente trabajo busca evidenciar la relación entre las ineficientes instituciones políticas y económicas sobre los malos resultados económicos observados durante el periodo de 1960 a 2020. Los constantes quiebres en las instituciones políticas y las instituciones económicas cortoplacistas habrían dado como resultado eventos de crisis financiera, hiperinflación e impagos.

Palabras clave: instituciones, Desarrollo económico,

ABSTRACT

This research focuses on the analysis of Argentina's macroeconomics for the period 1960-2020 from an institutional perspective. Institutions are understood as the set of norms and rules governing interactions among society's agents. These can be categorized as political and economic, and they influence the economic outcomes of countries. The present study aims to highlight the relationship between inefficient political and economic institutions and the poor economic outcomes observed from 1960 to 2020. Frequent disruptions in political and short-term economic institutions are believed to have resulted in events such as financial crises, hyperinflation, and defaults.

Key Words: Institutions, economic growth

TABLA DE CONTENIDO

1. Introducción.....	5
2. Marco Teórico	7
2.1. Instituciones y desarrollo económico.....	7
2.2. Limitaciones	8
3. Historia macroeconómica Argentina, 1960- 2020.....	9
3.1. Antecedentes	9
3.2. Primera Hiperinflación, 1960-1976.....	11
3.3. Segunda y tercera hiperinflación, 1977-1990	12
3.4. Reglas fiscales , 1991-2001.....	15
3.5. Relativa estabilidad económica, 2002-2017.....	17
3.6. Hiperinflación e inicio de la Pandemia, 2018-2020.....	20
4. Conclusiones.....	22
5. Bibliografía.....	25
6. Anexo.....	27

INDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1. Esquema de la relación entre instituciones económicas y políticas sobre el crecimiento económico	8
Gráfico 2. PBI per cápita de argentina (Año base 1960), 1960-2020	9
Gráfico 3. Depósitos bancarios (% PBI), 1960-2020.....	13
Gráfico 4. Indicadores macroeconómicos de argentina, 1960-2000.....	17
Gráfico 5. Indicadores macroeconómicos de argentina, 2000-2020.....	21

1. Introducción

Antes de la Primera Guerra Mundial el futuro de la economía argentina parecía brillante. El país sudamericano mostró un fuerte crecimiento económico y una modernización de su aparato institucional. Este buen rendimiento estuvo reflejado en sus indicadores per cápita en 1913 ubicándolo en dentro de las diez economías más ricas del mundo (Spruk, 2019). Sin embargo, Argentina pasó de ser considerado una de las naciones con mejores perspectivas económicas a convertirse en un país de ingresos medios caracterizado por sus constantes crisis financieras y deficitarias.

Diversos autores han realizado investigaciones para entender los motivos del retroceso económico y social en Argentina. Uno de los enfoques más utilizado es el de las instituciones, en particular, el marco teórico propuesto por Acemoglu (2007). El enfoque de las instituciones sostiene que el desempeño económico es el resultado de una estructura de instituciones políticas y económicas actuales. De igual manera, el desempeño económico y una distribución de recursos darán paso a nuevas instituciones, generándose un ciclo cerrado o endógeno (Acemoglu, et al., 2005).

El presente trabajo de investigación tiene el propósito de explicar el desempeño económico de Argentina desde 1960 a 2020 desde el enfoque de las instituciones. En particular se sostiene que las instituciones políticas ineficientes habrían impedido el crecimiento económico de largo plazo del país. Ello evidenciado en los constantes quiebres en las instituciones políticas que coincidieron con eventos económicos adversos.

El análisis macroeconómico presta atención principalmente a las variables económicas que explican las crisis observadas durante el periodo de estudio. En particular el análisis se enfoca en la evolución de los déficits fiscales, deuda pública, inflación y producción per cápita. Por motivos de orden el, desarrollo de la historia macroeconómica es dividida en 5 periodos en línea con estudios similares como Buera & Nicolini (2019), Volker (2022) y Spruk (2019).

El documento se divide en tres secciones principales: (i) el marco teórico, que comprende una revisión de la literatura centrada en las instituciones y su influencia en el desarrollo económico de un país; (ii) la evidencia empírica, que consiste en un análisis histórico económico e institucional de Argentina durante el periodo de 1960 y 2020; y (iii) finalmente, se presenta las conclusiones y se plantean posibles áreas de investigación futura.

2. Marco Teórico

2.1. Instituciones y desarrollo económico

Uno de los conceptos que ha generado adherencia en los últimos años ha sido el de las instituciones. Según North (1990), "las instituciones son las reglas del juego en una sociedad o, de manera más formal, son las restricciones creadas por el ser humano que dan forma a la interacción social". Hodgson (2003) define las instituciones como sistemas de reglas establecidas que estructuran las interacciones sociales. March y Olsen (2008) las definen como una colección perdurable de reglas y prácticas que están integradas en estructuras estables de significado y recursos, y que son resistentes a los cambios de individuos, sus preferencias o expectativas particulares, y a las circunstancias externas cambiantes.

Acemoglu (2007) clasifica las instituciones según su naturaleza en dos categorías principales: instituciones económicas e instituciones políticas. Por un lado, las instituciones económicas abarcan aspectos como los impuestos, la protección de los derechos de propiedad, los mecanismos de contratación, las barreras de entrada y otros acuerdos económicos relevantes. Por otro lado, las instituciones políticas se refieren a las normas y regulaciones que influyen en la toma de decisiones colectivas. Por ejemplo, están los controles y equilibrios que limitan el poder de presidentes, primeros ministros o dictadores, así como los métodos para integrar las diversas opiniones de los individuos de la sociedad, como las leyes electorales.

Asimismo, Acemoglu y Robinson (2010) sostienen que las instituciones económicas tienen un impacto directo sobre el crecimiento económico actual de un país y su distribución de recursos futura. Estos resultados serán un punto de partida para la formación de instituciones políticas posteriores, configurándose un ciclo cerrado de evolución de instituciones. Cabe mencionar que los autores introducen los conceptos de poder político *de jure* y *de facto*¹ como mecanismos intermedios que impulsan cambios institucionales.

¹ El poder político "*de jure*" se refiere al poder que emanan las instituciones políticas en la sociedad, el poder político "*de facto*" hace referencia al poder que se ejerce en la práctica, aunque no esté formalmente establecido por las instituciones políticas o la ley. (Acemoglu, D., S. Johnson and J. Robinson, 2005).

Gráfico 1. Esquema de la relación entre instituciones económicas y políticas sobre el crecimiento económico



Fuente: Acemoglu, Jhonson & Robinson (2004). Elaboración propia

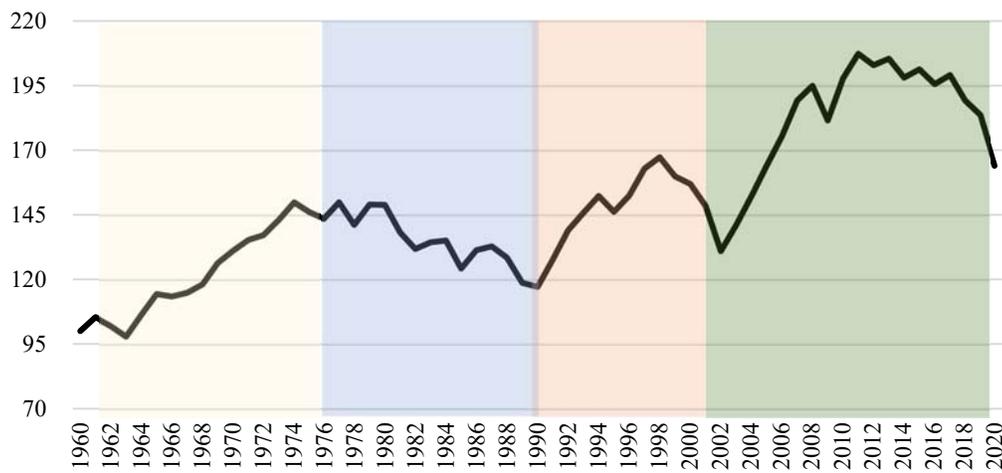
2.2. Limitaciones

Cabe mencionar que, respecto al marco teórico elegido se puede distinguir dos limitantes principales. En primer lugar, es el problema de endogeneidad que presenta las instituciones (Acemoglu & Johnson, 2005), lo que dificulta su estimación en trabajos empíricos estadísticos. Es importante tener en consideración que las economías no están dotadas exógenamente de instituciones. Las buenas instituciones requieren tiempo y recursos para desarrollarse. En segundo lugar, debido a su naturaleza subjetiva y la carencia de información, no existe un consenso en cuanto a un indicador de calidad institucional. Asimismo, todas las medidas propuestas hasta el momento suelen tener limitaciones importantes (Efendic, et al, 2011).

3. Historia macroeconómica Argentina, 1960- 2020

A principios del siglo XX, antes del estallido de la Primera Guerra Mundial, Argentina se había caracterizado por tener un fuerte crecimiento económico, al punto de situarse entre los 10 países más ricos del mundo para 1913 (Spruk, 2019). No obstante, después de la guerra, la economía argentina ha sufrido grandes crisis económicas hasta la actualidad. Se han propuesto diversas explicaciones para este marcado declive de Argentina y su continua falta de estabilidad económica, no obstante, en este trabajo desarrolla cómo las instituciones ineficientes conllevan a un impacto negativo en el desempeño económico, en particular, sobre su gestión financiera y fiscal (North, 1990). En la presente sección se dividirá una sección de antecedentes y, posteriormente, se revisarán cuatro subperiodos. Esta separación está alineada con los intervalos temporales propuestos por Buera & Nicolini (2019), Volker (2022), Spruk (2019) y Perenyi et al (2019).

Gráfico 2. PBI per cápita de argentina (Año base 1960), 1960-2020



Fuente: Ministerio de Hacienda. Elaboración Propia

3.1. Antecedentes

Uno de los hitos más significativos en la historia argentina fueron las reformas institucionales implementadas por Juan Domingo Perón, conocidas como las reformas

peronistas. Al llegar al poder en 1946, Argentina enfrentaba la crisis posguerra, lo que generó la urgencia de realizar cambios en el país para revertir esta situación. Estas reformas consistieron en promover un modelo de desarrollo económico basado en la industrialización nacional, la redistribución del ingreso y la intervención estatal en la economía (Belini, 2005).

Una de las principales reformas consistió en la industrialización y sustitución de importaciones.-Antes de la llegada de Perón, Argentina se caracterizaba por su producción agraria extensiva y una apertura hacia capitales extranjeros (Arceo, Fernández, & González, 2019). Sin embargo, el estancamiento en la producción agraria y la desaceleración del crecimiento del comercio mundial sugerían la necesidad de cambiar de rumbo (Belini, 2005). Por esta razón, se impulsó la diversificación de la economía argentina a través de medidas proteccionistas que facilitaran la expansión industrial, la diversificación de la producción primaria y el crecimiento del mercado interno. Las autoridades implementaron la reforma de la tarifa aduanera y leyes referidos a arrendamientos, accionario obrero, fomento de la vivienda y energía (REA, 1922). A ello, se impulsó la intervención estatal para lograr que la economía argentina alcance una industrialización, es así como se fomentó la creación de empresas estatales en sectores clave como el transporte y la producción energética (Belini, 2005).

Cabe mencionar que, una de las medidas que también se tomaron fue la nacionalización del Banco Central de Reserva de Argentina (BCRA). Esto permitió que el Estado argentino pudiera financiar déficits fiscales a través de la autoridad monetaria, configurándose de ese modo una dominancia fiscal en el país (Belini, 2005). El objetivo era claro: generar un desarrollo del mercado interno argentino fuerte y después generar una apertura al comercio con una industria más desarrollada y resiliente frente a shocks externos; sin embargo, el plan fracasó.

Para 1949, se presentó una caída de los términos de intercambio internacional en un marco de inflación continua a causa de los aumentos salariales. La economía argentina dejó de crecer, y el déficit de la balanza de pagos frenó las importaciones de bienes de capital. El gobierno de Perón concluyó en 1955 a manos de las fuerzas armadas, iniciando un gobierno

militar que duraría hasta 1983. El gobierno provisional estableció restricciones al comercio internacional y controles de tipo de cambio (Spinelli, 2005)

3.2. Primera Hiperinflación, 1960-1976

Después del golpe militar, Arturo Frondizi fue elegido presidente en 1958 en unas elecciones sin participación del *peronismo*. La postura de este gobierno se mantuvo la tendencia desarrollista con ciertos matices, en el que se promovieron las industrias básicas a través de una gran inyección de capital extranjero. Durante este periodo se observaría un marco normativo de promoción a la inversión extranjera y un plan de ajuste económico (Volker, 2022).

En cuanto a las cuentas nacionales, la economía argentina en década de los 60s se caracterizó por un limitado acceso al financiamiento local e internacional. Los mercados de capitales de crédito extranjero se encontraban cerrados y existían mercados financieros domésticos altamente regulados. Esta configuración fiscal y financiera dio poco espacio para el financiamiento de déficit fiscal, de tal manera que en este periodo el déficit fiscal fue en promedio 4.7% del PBI (Ver gráfico 4).

El periodo se enmarca en un contexto de cambios en la política económica para controlar la inflación. El principal cambio consistió en mantener un tipo de cambio fijo; sin embargo, la medida no se acompañó con una reducción del gasto público debido a las medidas para impulsar la industria. El déficit fiscal siguió aumentando de manera que el Banco Central tuvo que financiar los desbalances fiscales a través de emisión monetaria. En consecuencia, el nivel de inflación pasó de 18.5% en 1960 a 30.7% en 1962. Las necesidades de financiamiento por parte del gobierno impactaron negativamente en las reservas internacionales de la autoridad monetaria. Finalmente, la política de tipo de cambio fijo fue removida, dando paso a una devaluación que terminó por agudizar el problema de la inflación.

Los años posteriores años se caracterizaron una alta inestabilidad política y descontento social. En 1962, los militares removieron a Frondizi de su cargo y Argentina entró en un

periodo de cortos periodos presidenciales que terminaría con el regreso de Perón en 1973. A pesar de ello, se realizaron ajustes graduales en el déficit fiscal que permitieron a su vez alcanzar niveles de inflación con una tendencia decreciente. El déficit fiscal pasó de representar el 6.0% del PBI en 1972 a 1.6% en 1970.

A pesar de los esfuerzos de los años anteriores, en 1971 la tendencia del déficit fiscal se revirtió, y volvió a incrementar, llegando a un nivel de 11.6% del PIB para 1975. Según Buera & Nicolini (2019), el aumento de déficit fiscal y el escaso acceso a fuentes de financiación dio como resultado un incremento de la inflación. Cabe mencionar que la información sobre inflación de 1973 y 1974 está distorsionada por políticas de control de precios. En 1975 se produce la abolición del control de precios, generando niveles de inflación por encima de 300% durante los dos años posteriores.

En el ámbito político, Juan Domingo Perón fallece en 1974 y le sucede en la presidencia su esposa. Posteriormente, en un contexto hiperinflacionario y descontento social, los militares realizaron un golpe de estado en 1976. Este evento significó un punto de quiebre en cuanto a política económica poniendo fin a las ideas desarrollistas. Cabe mencionar que, durante este periodo se produjo un cambio del paradigma económico del keynesiano al neoliberal al cual se fue adhiriendo Argentina.

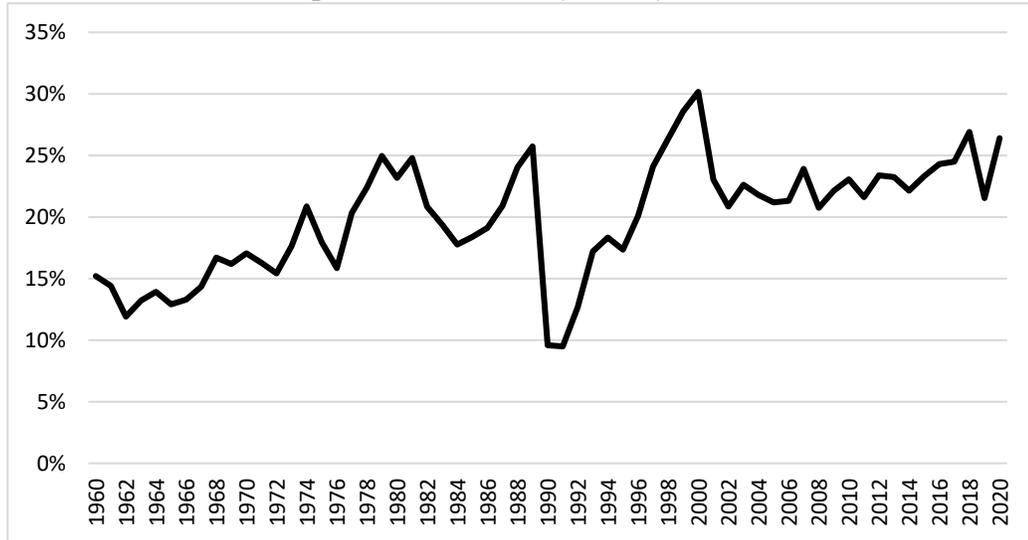
3.3.Segunda y tercera hiperinflación, 1977-1990

Este periodo se caracteriza por ser una etapa de desregulación de la economía. Las barreras de comercio fueron levantadas y se abrió en mayor medida el mercado a capitales extranjeros, permitiendo el crecimiento de endeudamiento público y privado. Por su lado, las regulaciones en el mercado financiero local se flexibilizaron y la tasa de interés empezaron a ser determinadas por el mercado.

La dictadura militar representó un marcado cambio a la política económica y los cambios estructurales que habían sido heredados del modelo industrialista. Las autoridades optaron por una ideología neoliberal que buscó reducir el Estado (Teubal, M, 2004). La ruptura drástica con el anterior régimen terminó afectando a los pequeños empresarios y a configurar un quiebre entre el centro de Argentina con exposición al extranjero y las periferias (Volker, 2022).

Por su parte, el impulso neoliberal favoreció el ingreso de bancos comerciales al sistema financiero. La llegada de estos participantes implicó un aumento de los pasivos financieros en el mercado. La proporción de pasivos del sistema financiero como proporción del PIB aumentó significativamente.

Gráfico 3. Depósitos bancarios (% PBI), 1960-2020



Fuente: Fundación Norte y Sur & Ministerio de Economía. Elaboración propia.

En cuanto, al control de la inflación, las autoridades decidieron adoptar un sistema de *crawling-peg* con la finalidad de controlar la inflación. Este mecanismo implica un tipo de cambio fijo que se ajusta gradualmente a lo largo del tiempo para reflejar cambios en las condiciones económicas y evitar cambios abruptos. Dicha medida permitió reducir progresivamente el nivel de inflación, el cual alcanzó niveles de crecimiento por encima del 300% en 1976 (Ver gráfico 4). Cabe mencionar que, el Gobierno ofreció un seguro de tipo de cambio en casos de devaluación de su moneda con la finalidad de dar soporte su política de *crawling-peg*.

El déficit fiscal mostró una evolución coherente con el propósito de controlar el nivel de precios hasta 1977. Sin embargo, la tendencia favorable se quebró en 1981 y el nivel de déficit fiscal como proporción del PIB pasó a ser del 9.4%, por encima de los registrado en los últimos 5 años. El crecimiento de los déficits fiscales fue financiado con crédito local

y, por su parte, se redujeron las reservas internacionales. Esto generó una devaluación del peso y una mayor inflación.

La crisis financiera y bancaria observada en Argentina en 1982 fue el resultado de los costos asociados a la inflación y una escasa regulación al sistema bancario. La inflación gatilló el pago de contratos de seguro asociado al tipo de cambio por inflación, asimismo la devaluación de la moneda produjo un desbalance entre los activos y pasivos para las instituciones bancarias. Por su parte, la laxa regulación bancaria llevó a la asignación de créditos con un alto nivel de impago. El gobierno decidió nacionalizar los pasivos bancarios acción que, junto al contexto financiero y vencimiento de corto plazo de las carteras de crédito, llevaría a un incumplimiento de la deuda pública en 1982. Finalmente, este suceso implicó un cierre hacia los mercados internacionales.

En cuanto al ambiente político, en 1983, se realizaron las primeras elecciones por la vía democrática en el cual fue elegido el Dr. Raúl Alfonsín. El eje principal de su gobierno se enfocó en implementar políticas para afianzar la democracia y consolidar el estado de derecho. La administración tuvo que hacer frente a una industria nacional en recesión, alto déficit fiscal y un limitado acceso a los mercados de crédito extranjeros debido al reciente impago de la deuda. Todos estos elementos cimentaron la base para lo que sería un periodo inflacionario en los dos años posteriores.

El Plan Austral de 1985 traería momentáneamente una disminución de la inflación y, junto medidas fiscales, una disminución del déficit. Sin embargo, luego de dos años el déficit fiscal volvería a elevarse y terminaría por ocasionar un periodo inflacionario en 1989. No tener acceso a los mercados financieros internacionales ocasionó que el gobierno se financie, además de la emisión monetaria, a través del encaje bancario. Los pasivos del Banco Central aumentaron, y tuvieron una estructura de vencimiento de muy corto plazo y con altos intereses. Esta forma de financiamiento pavimentó el escenario ligado a riesgo de *rollover* y el Plan Bonex a finales de 1989. Este último consistió en un intercambio del vencimiento y una modificación de la denominación de los pasivos. En otras palabras, se intercambiaron los depósitos de muy corto plazo y denominados en pesos argentinos por bonos denominados en dólares con una madurez de 10 años.

3.4. Reglas fiscales , 1991-2001

Durante este período, Argentina experimentó una transición hacia el retorno a la democracia bajo el gobierno de Carlos Menem, quien ejerció la presidencia durante 11 años, desde 1989 hasta 1999. Y, posteriormente, bajo el mandato de Fernando de la Rúa entre 1999 y 2001. Asimismo, dada la crítica etapa de la década de los 80s, las políticas de esta época giraban en torno de las reglas fiscales estrictas(Braun, M., & Gadano, N., 2006).

Entre 1985 y 1991, el déficit fiscal como proporción de la deuda registró un promedio de 5.3%, un nivel que no permitía un nivel de control sobre la inflación en un contexto de no acceso a mercados de capital extranjero (Ver gráfico 5). Para enfrentar ello, en 1991, se implementa el plan de convertibilidad, el cual consistía en fijar un tipo de cambio fijo entre el dólar americano y el recién creado peso argentino a un precio de 1. Asimismo, se crearon leyes que obligaron al Banco Central de Argentina a tener un respaldo total en dólares americanos y solo emitir pesos para su compra. Esta medida permitió romper con la estructura de financiamiento del déficit fiscal a través de impresión de moneda local. El congreso argentino emitió una ley que dio independencia a la autoridad monetaria poniendo fin a la dominancia fiscal que prevalecía en el país por décadas (Buera & Nicolini, 2019).

El déficit fiscal y el muy limitado acceso a mercados extranjeros de capital hicieron que la viabilidad del Plan de Conversión dependiera de la generación de superávits fiscales. En 1992, se promulgó la Ley de Administración Financiera Pública (Ley 24.156) con el propósito de fortalecer el control fiscal. Esta legislación fue innovadora, ya que se centró principalmente en establecer "reglas de procedimiento", es decir, normativas que regulan el proceso decisional en torno a la política fiscal. Así, se redefinieron los roles y procedimientos en la gestión financiera del Estado, así como el funcionamiento de los organismos encargados de la fiscalización (Marx, K. ,1992)

En 1993, las autoridades firmaron el Plan Brady con el objetivo de abrirse paso hacia los mercados de capitales extranjeros. El plan consistía en reestructurar la deuda que había sido impagada y transformarla en bonos soberanos. En consecuencia, la posibilidad de financiarse del exterior explicó el crecimiento de la deuda observada durante la década de los 90.

En 1995, Argentina experimentó una corrida bancaria que resultó en una reducción de los depósitos bancarios del 20% en menos de 5 meses. La crisis bancaria evidenció una debilidad asociada al Plan de Conversión, el Banco Central Argentino estaba limitado en su actuar como el prestamista de último recurso.

Ante este escenario, surge la necesidad de establecer reglas más estrictas, lo que llevó a la implementación de la Ley Complementaria a la Ley 24.156 (Ley 24.629) en 1996. Esta ley introdujo restricciones al aumento de gastos sin financiamiento explícito, así como la obligación de presentar informes trimestrales y anuales al Congreso. Además, introdujo penalizaciones por incumplimiento, responsabilizando personalmente a los funcionarios involucrados. Estas medidas ayudaron al gobierno a enfrentar la crisis bancaria sin necesidad de pedir préstamos extranjeros (Braun, M., & Gadano, N., 2006).

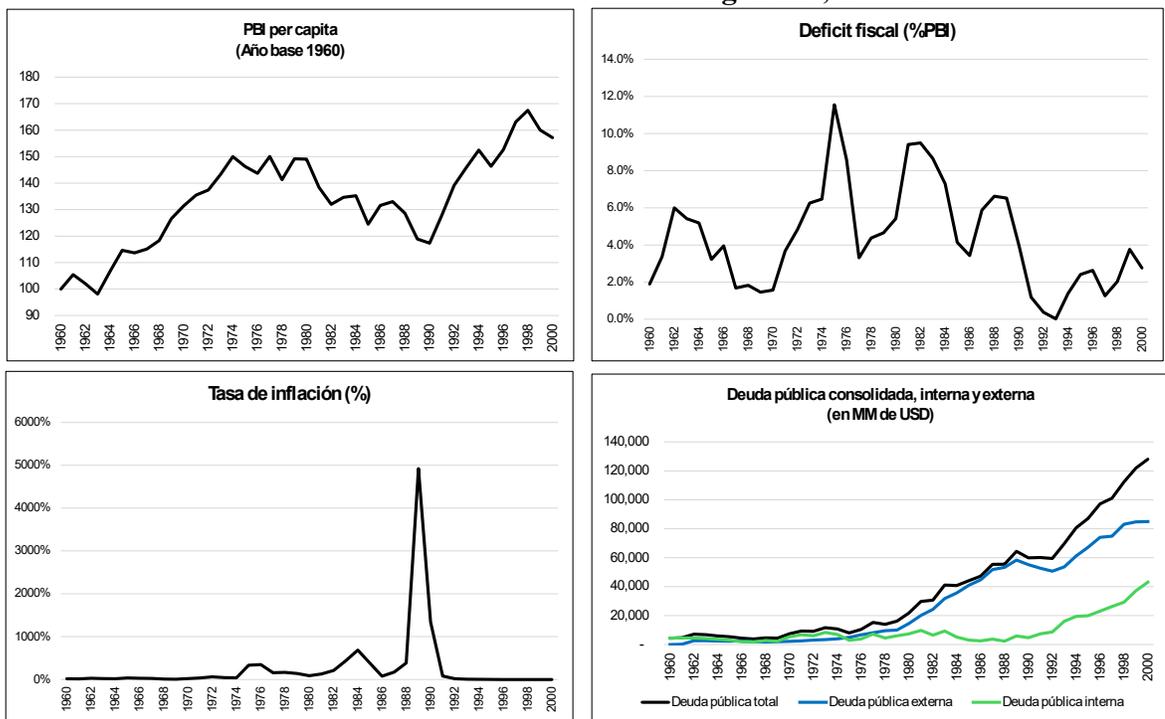
A principios de 1998, el desempeño económico de Argentina se vio afectado por la coyuntura económica y financiera internacional. La crisis en el sudeste asiático en 1997 y el incumplimiento de pagos de Rusia en 1998 provocaron una recesión tras cuatro años de crecimiento promedio anual del 6%. Ante una economía estancada y dificultades para acceder a financiamiento, el gobierno se vio obligado a garantizar que ajustaría las cuentas en el futuro según fuera necesario. La aprobación de la Ley de Solvencia o de Convertibilidad Fiscal (Ley 25.152) en 1999 brindaba una oportunidad propicia para ello. Además, se estableció la creación de un Fondo Anticíclico Fiscal, financiado con ingresos extraordinarios provenientes de concesiones y privatizaciones y con un porcentaje definido de la recaudación de impuestos.

A la segunda mitad del 2001 se pone en práctica una ley mucho más ambiciosa, La Ley de Déficit Cero (Ley 24.453), con el propósito de poner en práctica una regla muy simple: no gastar cada mes más que lo que podía financiarse con los recursos corrientes del Estado.

Estas reglas no pudieron ser sostenibles en el tiempo, a finales de 2001, la recesión económica, las condiciones de deuda pública muy ajustadas y las dudas sobre la sostenibilidad del Plan de Conversión desencadenaron una de las mayores corridas bancarias registradas, que duró aproximadamente un año. Para noviembre de 2001, cerca

del 27% de los depósitos habían salido del sistema bancario. La falta de liquidez en algunos bancos llevó al congelamiento de cuentas de depósito durante varias semanas. Finalmente, la crisis financiera resultó en un default en 2002 y el fin del Plan de Conversión, lo que desencadenó una de las peores depresiones que el país ha enfrentado en décadas (Ver gráfico 5).

Gráfico 4. Indicadores macroeconómicos de Argentina, 1960-2000



Fuente: Fundación Norte y Sur, Ministerio de Economía & Banco Central de Argentina (BCRA). Elaboración propia

3.5. Relativa estabilidad económica, 2002-2017

Este período se caracteriza por una recuperación económica posterior a la devastadora crisis de 2001. Sin embargo, esta recuperación no estuvo acompañada de medidas estructurales, lo que dejó expuesta la debilidad de las instituciones argentinas y la falta de políticas a largo plazo (Gastón, 2018). Esto se reflejó en la crisis financiera de 2008 y, posteriormente, en la crisis de 2018.

Con respecto a los gobiernos durante este periodo, Fernando de la Rúa en 2001 renuncia y durante un año entra al poder gobiernos temporales. Asimismo, es durante los mandatos de Néstor Kirchner (2003-2007) y Cristina Fernández de Kirchner (2007-2015) que se experimenta un periodo de relativa estabilidad económica. Finalmente, entra al poder Mauricio Macri (2015-2019) con ideas neoliberales.

El costo de esta crisis se reflejó en el crecimiento de la deuda observado durante este periodo. El gobierno tuvo que rescatar a los bancos debido al descalce entre su cartera y los depósitos denominados en dólares. Los activos del banco tuvieron un tipo de cambio de 1.0, mientras que los pasivos a 1.3, asociado al término del Plan de Convertibilidad. En segundo lugar, el gobierno federal asumió deuda por parte de los gobiernos subnacionales a través de los Programas de Financiamiento Ordenado. Finalmente, se realizaron programas sociales de alivio de la pobreza para las personas en situación de vulnerabilidad por la crisis económica.

Además, para realizar todas estas actividades el gobierno recibió ayuda condicionada del Fondo Monetario Internacional (FMI). El gobierno de Argentina se comprometería a realizar las siguientes dos reformas: una revisión de la ley de coparticipación de impuestos y nueva legislación sobre responsabilidad fiscal (FMI, 2003). Asimismo, el acuerdo establecía un cronograma preciso para las iniciativas: antes de marzo de 2004 se debía llegar a acuerdo con una “masa crítica” de gobernadores en torno a los principios de la legislación por aprobarse.

A fines de 2004, las autoridades del Fondo aplaudieron el buen desempeño de las cuentas fiscales argentinas en el corto plazo, pero pusieron de relieve la necesidad de asegurar la sustentabilidad de la mejora fiscal mediante la reforma legislativa prometida. En el mismo año se implementa la Ley de Responsabilidad Fiscal (Ley 25.917)

En 2005, los primeros pasos de esta nueva ley arrojan luces y sombras. Con ingresos públicos que crecen a la par con la actividad económica, Argentina había logrado mejorar significativamente sus cuentas fiscales en los últimos años. Pero durante el ejercicio fiscal de este año, la Nación no cumplió con la regla numérica más importante de la nueva norma: el gasto primario ajustado creció a un ritmo superior al del PBI. Dado ello, el Gobierno

inicia la primera negociación de su deuda. Aproximadamente el 76% de los acreedores aceptaron las condiciones de la primera negociación las cuales implicaron una quita de 77%, disminuyendo el nivel de deuda observado durante ese año (Val, 2019).

Para 2008, se comienza a ver las limitantes de las políticas realizadas durante este periodo, es así como se observa otro periodo de inestabilidad durante el siglo XXI. El superávit fiscal se tornó en déficit, el cual fue financiado por emisión monetaria y deuda local, elevando la tasa de inflación a 25% e incrementando el nivel de deuda del país. En 2010, se realizó una segunda ronda de negociación contó con el visto bueno del 93% de los tenedores de deuda y, finalmente, el 7% decidieron ser amortizados inmediatamente en 2016 mediante litigios legales.

A fines de 2015, Argentina enfrentaba una serie de desequilibrios macroeconómicos significativos. A nivel externo, el país se enfrentaba a un creciente déficit en cuenta corriente, la imposibilidad de acceder a los mercados de crédito internacional y una tendencia hacia la dolarización de las carteras (CEPAL, 2016). A nivel interno, se registró una alta tasa de inflación, muy por encima del promedio regional, un déficit fiscal cada vez mayor (Ver gráfico 5).

El gobierno de Mauricio Macri representó un cambio significativo en la política económica de Argentina. Su administración priorizó revertir la crisis de iliquidez de divisas. A tal efecto, se desreguló el mercado cambiario, lo que resultó en un aumento del 40% de la cotización del dólar en una jornada (CEPAL, 2015). Por otro lado, se tomaron acciones para fomentar las exportaciones, eliminando los derechos de exportación (excepto para la soja) y los cupos de exportación que afectaban a algunos productos agropecuarios. De forma simultánea, con el propósito de reducir la inflación, se anunció una moderación del déficit fiscal y una política monetaria más restrictiva.

Para 2016, Argentina volvió a tener acceso a los mercados de crédito tras el término de negociaciones de su deuda impagada y volvió a financiar los déficits con deuda internacional. Esto tuvo un impacto en su deuda, pero no sobre la inflación.

3.6. Hiperinflación e inicio de la Pandemia, 2018-2020

Este periodo se caracteriza por tener altos niveles de inflación y sin lugar a duda el inicio de una crisis que afectó a todos los países de manera drástica, la crisis de la COVID-19, mostrando la debilidad de las políticas que ha tomado argentina durante esta década. En este periodo se culmina gobierno de Mauricio Macri (2015-2019) e inicio el gobierno de Alberto Fernandez (2019).

En 2018, el PBI per cápita de argentina experimentó una contracción del 4.9% como consecuencia de una crisis cambiaria que dio lugar a una fuerte devaluación del peso y una aceleración de la inflación (Ver gráfico 5). En respuesta a esta situación, el gobierno argentino buscó un acuerdo de financiamiento al FMI, con el objetivo de robustecer la capacidad de pago de la deuda pública. El acuerdo resultante incluyó un programa de ajuste fiscal destinado a reducir el déficit primario y un programa monetario contractivo tendiente a estabilizar el mercado de cambios y controlar la inflación. Cabe mencionar, que no es el primer acuerdo que argentina realiza con el FMI.

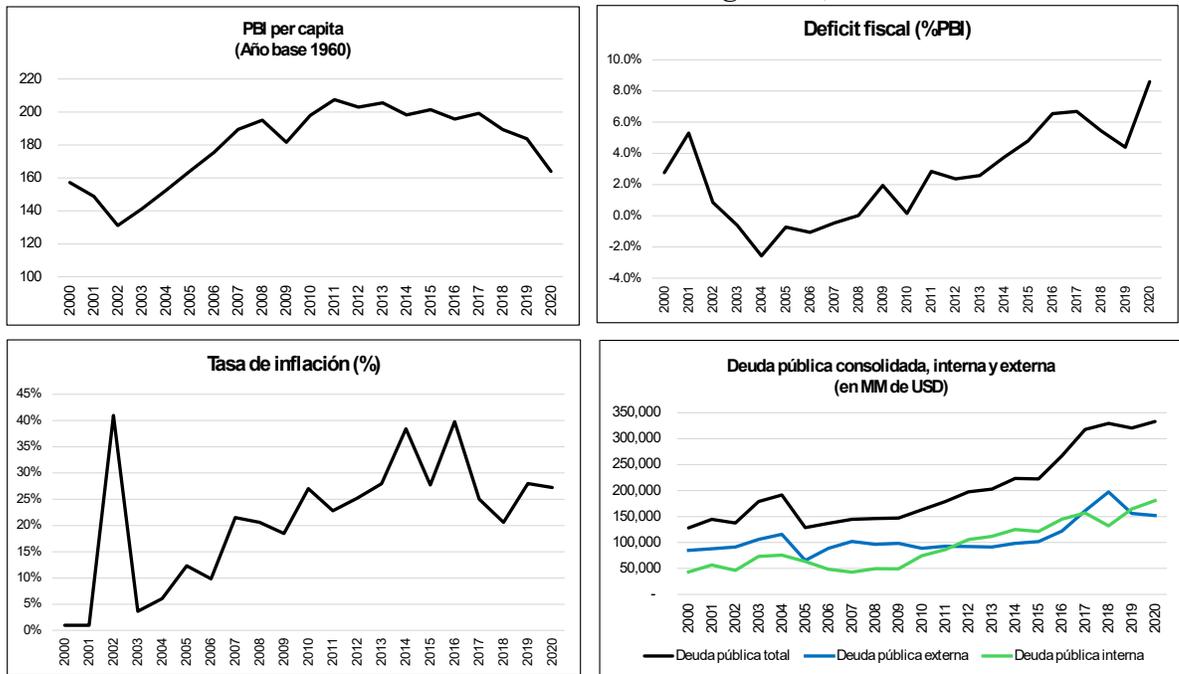
El mal performance económico y la devaluación sostenida del peso llevo al gobierno a solicitar apoyo del organismo multilateral. Como parte del acuerdo, el gobierno se comprometió en alcanzar un equilibrio fiscal a través de una reducción del gasto público en subsidios, nomina pública y transferencias a los gobiernos subnacionales.

Por su parte el Banco Central de Reserva Argentina se centró en la estabilización del tipo de cambio a través de intervenciones en el mercado de divisas. Cabe mencionar que durante este año la autoridad monetaria dejó de lado el régimen de objetivos de inflación (*inflation targeting*) y pasó a objetivos de agregados monetarios (*monetary aggregate targeting*). Posteriormente en 2019, ante la persistente presión cambiaria y la caída en las reservas internacionales el Gobierno y el banco central decidieron establecer controles cambiarios con el objetivo de detener la fuga de capitales financieros y acelerar las exportaciones.

Finalmente, en 2020 la economía de Argentina se contrajo por tercer año consecutivo, debido a la crisis provocado por el Covid-19. La pandemia provocó una disminución del consumo privado, inversión y exportaciones. La política monetaria y fiscal tuvieron un sesgo expansivo para hacer frente a la crisis sanitaria. El gobierno implementó medidas que impulsaron el gasto por medio de medidas económicas para incentivar el empleo,

empresas y sector vulnerable. No obstante, la deuda pública como % del PBI para 2020 alcanzó el 103.1%.

Gráfico 5. Indicadores macroeconómicos de Argentina, 2000-2020



Fuente: Fundación Norte y Sur, Ministerio de Economía & Banco Central de Argentina (BCRA). Elaboración propia

4. Conclusiones

La hipótesis de este estudio sugiere que las instituciones ineficientes en Argentina han obstaculizado su desarrollo sostenible a corto y largo plazo. Como se mencionó anteriormente, Argentina ha experimentado fluctuaciones económicas junto con crisis políticas y sociales desde la Primera Guerra Mundial. La ineficiencia institucional se evidencia en los frecuentes cambios de ideología económica a lo largo del siglo XX. Utilizando la definición de North (1990), se puede decir que la ineficiencia se refleja en la constante alteración de las reglas tanto en el ámbito económico como político durante el período analizado.

Después de la guerra, Argentina optó por un modelo de industrialización por sustitución de importaciones. Para lograr ello, es necesario optar por medidas proteccionistas para brindarle ventaja competitiva al país en comparación del resto del mundo. Imponer este modelo no fue fácil; sin embargo, con la llegada de Juan Domingo Perón al gobierno, se logró este cambio de reglas mediante reformas. En un inicio, estas ideas fueron bien recibidas por la sociedad, se aplicaron aranceles a las importaciones, se privatizaron empresas en sectores clave, entre otros. No obstante, después de observar que estas medidas no dieron resultados, se observaron conflictos sociales. Sin duda, uno de los grandes problemas fue financiar estas reformas mediante deuda interna. Ante un déficit fiscal creciente e inestabilidad política y social, derrocan a Perón en 1955 y se inicia una etapa de dictadura militar.

Durante este periodo se realizaron cambios al plan peronista y se continuó, pero con un modelo desarrollista con incentivos a la inversión extranjera de la mano del presidente Frondizi. A diferencia del periodo anterior, se mantuvieron los controles de importación, pero solo a industrias eficientes. El plan propuesto no gustó a los militares e iniciaron un periodo con cambios constantes de presidentes.

Por su parte, las inversiones industriales y de infraestructura causaron un creciente aumento del déficit fiscal. A ello, se le sumaba un constante aumento de los precios. En medio del descontento social, Perón vuelve al poder con ideas populistas que resultaron favorables

en el corto plazo los ciudadanos. No obstante, el problema de deuda fiscal no cambió, para 1975 Argentina sufre su primera hiperinflación.

En 1976 los militares dan un golpe de estado en medio de la crisis hiperinflacionaria. Asimismo, se produce un quiebre a la política económica, las autoridades optaron aplicar un modelo neoliberal lo que implicó medidas de desregulación a la economía, se levantaron barreras al comercio y se abrió en mayor medida el mercado de capitales. Una de las principales medidas de política monetaria consistió en el *crawling-peg* para el control del tipo de cambio.

La década de los 80 estuvo marcada por eventos financieros negativos que incluyeron dos hiperinflaciones, una crisis bancaria y una crisis de balanza de pagos, los cuales pusieron fin a la dictadura militar y significó el retorno a la democracia para los 90s. Dado los problemas de inflación y de endeudamiento que ha sufrido el país, durante este periodo incorporan reglas fiscales. No obstante, la aplicación de estas reglas no fueron nada óptimas. A pesar de implementar 5 reglas fiscales en un periodo menos a diez años, Argentina entró en una de sus peores crisis de la historia, empeorándose por una fuga de capitales en el país.

Para la primera década del 2000, Argentina experimentó una relativa estabilidad económica; sin embargo, esta no estuvo acompañada de unas reformas. Esta recuperación, es explicada por las inyecciones de liquidez por parte del Fondo Monetario Internacional (FMI). Esta ayuda vino acompañada de dos reformas: una revisión de la ley de coparticipación de impuestos y nueva legislación sobre responsabilidad fiscal (FMI, 2003). No obstante, con el paso del tiempo, estas reformas nunca se llegaron a implementar. Para cuando ingresa Macri al gobierno, encuentra al país con un estancamiento económico y con un creciente aumento de la tasa de inflación. Las reglas optadas en la primera década del 2000 no funcionaron.

Finalmente, para 2018, se abre los mercados internacionales, lo que abre las puertas para que el gobierno tuviera deuda externa. Para 2020, se experimenta por tercer año consecutivo una caída del PBI en el país, y fue profundizada por la llegada de la crisis de la COVID-19.

En conclusión, desde el punto de vista de la teoría de las instituciones, en el periodo de estudio se observan cambios drásticos a las normas de juego. La política económica de Argentina se ha caracterizado por medidas drásticas carentes del apoyo popular, un marco legal flexible a las sucesiones presidenciales e instituciones sociales como la democracia, dejada de lado con la finalidad de plasmar un proyecto de país conveniente para una minoría. Por su parte, las instituciones económicas, resultado de las instituciones políticas de este periodo, muestran una visión de muy corto plazo, evidenciando fragilidad ante los diversos shocks externos de una pequeña economía abierta.

5. Bibliografía

- Acemoglu, D. (2007). Introduction to Modern Economic Growth
- Acemoglu, D. and J. Robinson (2010). The Role of Institutions in Growth and Development. *Review of Economics and Institutions*, 1(2): 1–33.
- Acemoglu, D., S. Johnson and J. Robinson (2005). Institutions as the Fundamental Cause of Long-Run Growth. *Handbook of Economic Growth*, Amsterdam: North-Holland.
- Arceo, N., Fernández, A. L., & González, M. L. (2019). El mercado de trabajo en el modelo agroexportador en Argentina: el papel de la inmigración. *América Latina en la Historia Económica*, 26(3).
- Belini, C. (2006). El grupo bunce y la política económica del primer peronismo. *Latin American Research Review*, 41 (1)
- Buera, F., Nicolini, J.F. (2019). The Monetary and Fiscal History of Argentina, 1960–2017.
- Braun, M., y Gadano, N., 2006, ¿Para qué sirven las reglas fiscales? Un análisis crítico de la experiencia argentina”, Documento de Trabajo, Programa de Política Fiscal, Centro de Implementación de Políticas Públicas para la Equidad y el Crecimiento.
- CEPAL (2016). Argentina. Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe
- Perényi, A., Esposto, A. & Bamforth, J. (2019). Institutional transformation and development from an economic transition perspective: the case of Argentina. *Journal of Institutional Economics*.
- Edison, H. (2003). Testing the links. How strong are the links between institutional quality and economic performance? International Monetary Found
- Efendic, A., Pugh, G., Adnett, N. (2011) Institutions and economic performance: A meta-regression analysis. *European Journal of Political Economy*, 27(3). <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2010.12.003>.
- Flachaire, E, García-Peñalosa, C. & Konte, M. (2014). Political versus economic institutions in the growth process. *Journal of Comparative Economics*, 42(1). <https://doi.org/10.1016/j.jce.2013.05.001>.
- FMI (20 de setiembre 2003): *Press Release*, N° 03/160, Washington, D.C

- FMI (Fondo Monetario Internacional) (2005): *Argentina: 2005 Article IV Consultation: Staff Report*, IMF Country Report, N° 05/236, Washington, D.C.
- Hodgson, G. (2003), *A Modern Reader in Institutional and Evolutionary Economics*, Cheltenham, UK: Edward Elgar
- Kydland, F., Zarazaga, C. (2002). Argentina lost decade. *Review of Economic Dynamics*. 5: 152–165.
- March, J. & J. Olsen (2008), ‘Elaborating the “New Institutionalism”’, in: S. A. Binder, R. A. W. Rhodes and B. A. Rockman (eds), *The Oxford Handbook of Political Institutions*, Oxford: Oxford University Press
- Marx, K. (1992): *El dieciocho brumario de Luis Bonaparte*, Madrid, Espasa Calpe.
- North, D. (1990), *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, Cambridge: Cambridge University Press
- REA (septiembre de 1922): 183-96.
- Spinelli ME (2005) *Los vencedores vencidos: El antiperonismo y la “revolución libertadora”*. Biblos, Buenos Aires.
- Spruk, R. (2019). The rise and fall of Argentina. *Latin American Economic Review*. 28(16). <https://doi.org/10.1186/s40503-019-0076-2>
- Teubal, M. (2004), ‘Rise and Collapse of Neoliberalism in Argentina: the Role of Economic Groups’, *Journal of Developing Societies*, 20(173): 173–188.
- Volker, R. (2022). *Las Instituciones Extractivas y su Impacto en Argentina. Periodos de crecimiento e instituciones extractivas que perpetuaron la desigualdad en Argentina. Desde el modelo agroexportador (1880) hasta la crisis de 2001*. Universidad Abierta Interamericana. Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

6. Anexo

Cuadro 1. Cambios económicos e institucionales en argentina, 1960-2020

Periodo	Enfoque económico y/o político	Gobiernos	Performance económico
Antecedentes	- Industrialización por sustitución de importaciones	- Primer Gobierno de Domingo Perón (1946-1955)	- Crisis posguerra
1960-1976	- Desarrollismo	- Dictadura Militar (1955-1973) - Segundo Gobierno de Domingo Perón (1973-1974) Isabel Peron (1974-1976)	- Primera Hiperinflación (1975)
1977-1990	- Políticas neoliberales	Golpe de Estado - Dictadura militar (1977-1982) Retorno a la Democracia - Carlos Menem (1982-1989)	- Crisis de balanza de pagos (1981) - Crisis bancaria y default (1982) - Segunda hiperinflación (1985) - Tercera hiperinflación (1989)
1991-2001	Reglas fiscales - 1992: Ley de Administración Financiera (Ley 24.156) - 1996: Ley Complementaria a la Ley 24.156 (Ley 24.629) - 1999: Ley de Solvencia o de Convertibilidad Fiscal (Ley 25.152) - 2001: Ley de Déficit Cero (Ley 24.453)	- Carlos Menem (1989-1999) - Fernando de la Rúa (1999-2001)	- Crisis bancaria (1995) - Crisis bancaria (2001)
2002- 2017	- Kirchner - Neoliberal	- Néstor Kirchner (2003-2007) - Cristina Fernández de Kirchner (2007-2015) - Mauricio Macri (2015-2019)	- Moderada estabilidad económica - Crisis 2008
2017-2020	-	- Mauricio Macri (2015-2019) - Alberto Fernandez (2019-2023)	- Crisis cambiaria (2018) - Crisis de la COVID-19 (2020)