



UNEXPO

REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA
MINISTERIO DEL PODER POPULAR PARA LA EDUCACIÓN
UNIVERSIDAD NACIONAL EXPERIMENTAL POLITÉCNICA
“ANTONIO JOSÉ DE SUCRE”
DEPARTAMENTO DE INGENIERÍA INDUSTRIAL
CÁTEDRA: INGENIERÍA FINANCIERA

¿Ahorrar para acumular o para financiar las crisis?

Profesor:

MSc. Ing. Ivàn Turmero



Alumnos:

Acevedo Abel

Castillo América

Rodriguez Richard

Salazar Yuanmar

Silva Elias

Segovia Ronniel

PUERTO ORDAZ, 19 DE FEBRERO DEL 2016

CAPITULO 1



INTRODUCCION

1.1. OBJETIVOS Y DEFINICIONES METODOLOGICAS

En este amplio estudio se buscó contrastar los principales y más comentados postulados teóricos acerca del ahorro privado y sus determinantes principales, con observaciones del comportamiento de la variable en la economía argentina a lo largo de un periodo de casi setenta años. Una idea original que se mantuvo en el proyecto definitivo era la de (a través de dicha validación) aceptar o rechazar dichas hipótesis teóricas para el caso argentino.



1.2. FUENTES UTILIZADAS Y METODOLOGIA DE TRATAMIENTO

Las fuentes empleadas fueron exclusivamente bibliográficas. La metodología consistió en la integración de lecturas de libros, artículos y series estadísticas.

CAPITULO 2



2.1 CONCEPTO, MOTIVACIONES Y DETERMINANTES TEORICOS DEL AHORRO

- En la agricultura de los antiguos pueblos, los recolectores aplicaban la técnica del ahorro económico, el cual consistía en reservar pequeñas cantidades de semilla para que al año siguiente estas reservas se transformen en cosecha.
- A pesar de todo, se pensó que también sería procedente reservar una parte del producto previo, para hacer frente a las necesidades causadas por imprevistos, como la falta de lluvias o un granizo inesperado.
- Al comprenderlo, estos pueblos incorporaron lo que suele utilizarse como fundamento primero del ahorro en la literatura económica: El resguardo.



2.1. Determinantes teóricos del ahorro

2.1.1. La medición de la variable

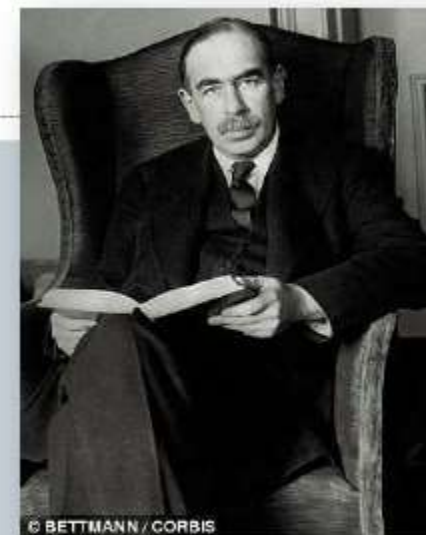
La determinación del ahorro como variable agregada suele presentar complicaciones formales. La teoría macroeconómica ha establecido distintas metodologías para su obtención, de las cuales tres, suelen ser las más utilizadas:

- Método directo: Mediante la obtención de datos para cada componente del ahorro agregado: Ahorro agregado de las familias, las empresas y los gobiernos.
- Método indirecto: Se despeja el ahorro a partir de la identidad ahorro – inversión. El ahorro interno es igual a la inversión bruta interna más el saldo de la balanza comercial.
- Método residual: El ahorro nacional se obtiene como residuo entre el ingreso y el consumo agregados. El ahorro privado es la diferencia entre el ingreso disponible y el consumo privado.



2.1.2. Hipótesis keynesiana del ingreso absoluto

Keynes invoca una ley psicológica fundamental, según la cual, variaciones positivas de la renta, se corresponden con incrementos también positivos, pero proporcionalmente menores del consumo. En otras palabras, ante cada unidad monetaria de aumento del ingreso, sólo una proporción decreciente del mismo se destina a gastos de consumo, mientras que se ahorra el resto.



2.1.3. Hipótesis no keynesianas

Trabajos como los de Kuznets y Goldsmith, estudiaron el comportamiento de la relación ahorro – ingreso disponible, llegando a la conclusión de que en el largo plazo, las propensiones media y marginal al consumo (y por lo tanto, al ahorro, que es el consumo visto en un espejo), eran constantes menores que 1 e iguales entre sí. Sobre estos trabajos se asentaron las llamadas hipótesis no keynesianas, que son básicamente tres: La del ingreso relativo, la del ingreso permanente y la del ciclo de vida.



2.2. Otros determinantes: Riqueza, tasa de interés, inflación, distribución de la renta, términos de intercambio, tasa de crecimiento.

- Muchas investigaciones han propuesto que la riqueza tiene un papel importante en la determinación del ahorro, y así lo sugieren las hipótesis del ciclo de vida y de la renta permanente.
- En principio, podría pensarse que las personas más ricas deberían tener una tendencia a ahorrar proporcionalmente menor, dado que la diferencia entre la riqueza deseada y la riqueza real u observada sería menor que en las personas de menores ingresos. Friend y Taubman analizaron el ahorro de periodos anteriores como variable proxy de la riqueza, y concluyeron que ésta última está correlacionada negativamente con el ahorro corriente.



2.3. Datos para la determinación del ahorro en la Argentina

- Estudios de evidencia empírica de los determinantes del ahorro en Latinoamérica han puesto de relieve que en aquellos países donde la tasa de interés real es sistemáticamente negativa, el ahorro privado presenta un comportamiento errático e impredecible.
- De hecho, la tasa de interés real ha sido negativa en casi todo el periodo bajo análisis, con excepción de algunos años aislados (en especial a partir de 1976) y la década de la convertibilidad, a partir de 1992. Se intentará contrastar la afirmación teórica con la evidencia obtenida.



2.4. Problemas de estimación del ahorro en economías latinoamericanas

La estimación de funciones suele presentar dificultades cuando el periodo bajo análisis comprende muchos años. Estos problemas se profundizan en las economías latinoamericanas.

2.5. Especificación de la variable agregada

Para la confección de las series y el modelo a analizar, se especifica el ahorro interno total (St) por el método residual.

2.6. Evidencia empírica en la Argentina. 1935 – 2000. Contrastación econométrica

A los efectos de evitar problemas de estabilidad en los coeficientes, se realizaron regresiones para dos periodos diferenciados: 1935 - 1975 y 1976 – 2000. La elección no es caprichosa. A partir de 1975 se perciben profundos cambios estructurales en el comportamiento de los determinantes teóricos del ahorro, tales como la inflación, las tasas de interés real y nominal, la distribución del ingreso, y la normativa y funcionamiento del sistema financiero.



2.7. Decisiones de asignación posibles del ahorro privado

Pueden diferenciarse tres destinos posibles para el ahorro privado agregado de una economía:



Financiamiento de la inversión bruta

interna: Cuando el ahorro de las familias y las empresas se destina a la compra de bienes de capital para la producción interna, ya sea por asignación directa (de la unidad económica que ahorra), o bien mediante la intermediación de bancos o mercados de capitales.

Financiamiento del sector público: En este caso, la transferencia de ahorro privado puede ser voluntaria (mediante la compra de títulos de deuda de los gobiernos nacionales o provinciales) o forzosa. Un caso particular es el correspondiente al ahorro previsional: No es totalmente voluntario, ni totalmente forzoso.

Financiamiento de la inversión o del sector público extranjero: Esto se cumple cuando se producen salidas de capitales desde el país que ahorra hacia terceros países, o bien cuando el sistema financiero local o las empresas radicadas en el país tienen capacidad para exportar capitales libremente.

CAPITULO 3

Criterios para la determinación de los periodos bajo estudio





Se explica el comportamiento del ahorro privado en Argentina por casi setenta años y al tratamiento que se le dio por parte de las políticas económicas.

Los marcos contextuales que se tuvieron en cuenta para la explicación del ahorro privado serían los siguientes:


- Marco Internacional.
- Marco político interno.
- Evolución macroeconómica.
- Política monetaria y fiscal.
- Relación ahorro-inversión.

Lo que llevo a esta etapa fue la presencia del estado en la actividad económica , en un doble rol de bienes y productor de servicios, de normalizar y fiscalizar

Durante esta etapa se perciben subperiodos , que alternan momentos de regulaciones y controles con otros que presentan diversos grados de aproximación al libre mercado , tanto en lo económico como en lo financiero

Los dos hechos relevantes de este periodo son:

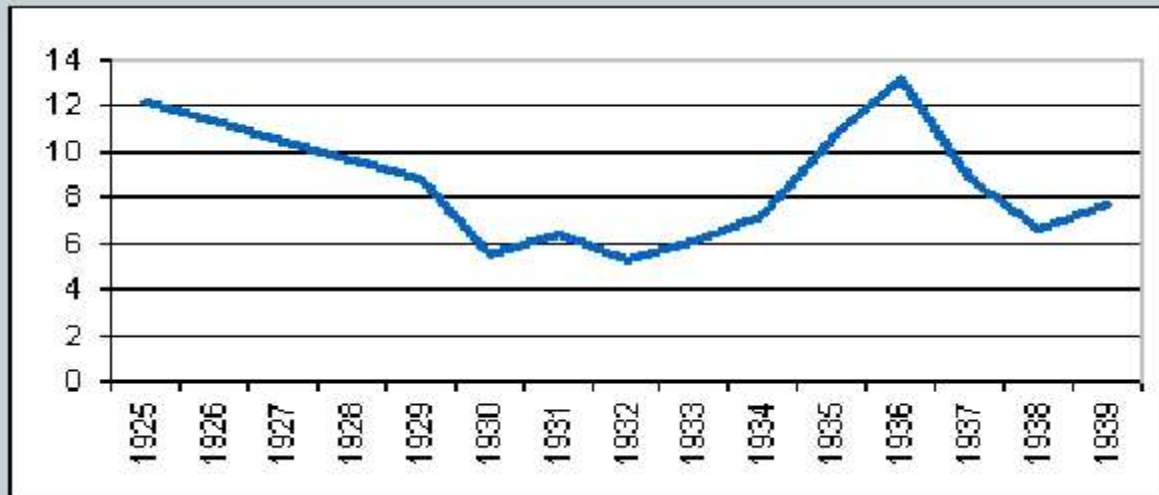
- La crisis de la deuda externa, que estalla durante 1982 y se manifiesta en las principales economías latinoamericanas.
- La recuperación formal del orden institucional que también se va registrando en cadena en alguno de los países que sufrían gobiernos ilegítimos



Esta fue la época donde se convirtió la moneda argentina. Se caracteriza por un rotundo y duradero desaceleramiento de la inflación, tipo de cambio fijo con mercadolibre y único tasas de interés reales positivas y masiva afluencia de capitales del exterior hasta 1997.

CAPITULO 4

Inducción a la periodización
bajo análisis: La salida del
modelo agro-exportador



Las principales consecuencias sobre la economía argentina de la crisis global desatada en 1929 fueron el repliegue del comercio exterior de la mayoría de los países y una severa caída de los precios de los productos agrícolas en el mercado mundial.



Reino Unido y Francia exportan en conjunto 3.300 millones de dólares netos en capitales. Entre 1931 y 1932 importan 1.589 millones. En 1913, en Argentina alrededor del 75% del capital extranjero invertido estaba concentrado directa o indirectamente en el desarrollo de la infraestructura

En el plano político, la crisis influyó en la ruptura del proceso institucional. Se instauró un gobierno militar de facto, al que sucedieron experiencias que remedaban un sistema democrático, de dudosa legitimidad. Reino Unido Francia

CAPÍTULO 5

PRIMERA ETAPA: EL AVANCE DEL ESTADO EN LA GENERACIÓN DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA. 1935 – 1952





CARACTERIZACION DEL PERIODO

MARCO POLITICO INTERNO

En este ámbito se dio a conocer a Perón quien fue un coronel que por su gran protagonismo paso a ser presidente en el año 1946

POLITICA ECONOMICA PERONISTA

El estado aumento de manera exponencial su importancia en el ámbito económico como proveedor y regulador



LA POLITICA MONETARIA Y LA CREACION DEL BANCO CENTRAL

En 1946, con Perón de presidente, se nacionalizo el BCRA mediante el decreto de ley 8503/46

Raúl Prebisch dio la idea de un banco central que contara con las siguientes características:

- Mantener reservas de oro o divisas como respaldo de cada emisión
- Otorgar redescuento
- Intervenir de forma activa
- Regular el crédito y los medios de pago
- Controlar el mercado de divisas
- Inspeccionar y controlar a los bancos y demás entidades financieras



POLITICA FISCAL

SON 3 EJES PRINCIPALES PARA LA ESTRUCTURA DE INGRESOS

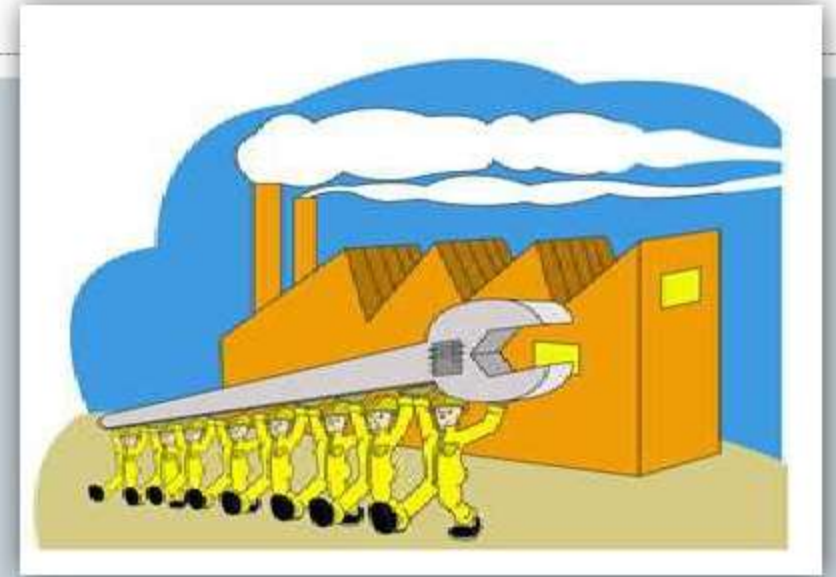
Reforma del sistema impositivo, con tributos a los beneficios empresariales y a la riqueza personal

Nuevo sistema provisional:
Su generalización
incremento la la
recaudación vía el
ingreso masivo de
aportantes

Control absoluto del estado, del producido del comercio exterior y de la liquidación de las divisas

LA INVERSION

A PARTIR DEL AÑO 1933 TOMA AUGE EL SECTOR MANUFACTURERO Y ESTE SE TRANSFORMA EN EL PRINCIPAL DESTINARIO DE INVERSIÓN



SE INICIO LA INDUSTRIALIZACIÓN POR
SUSTITUCIÓN DE IMPORTACIONES TANTO DE
PEQUEÑOS COMO DE MEDIANOS
EMPRENDIMIENTOS

AHORRO PRIVADO ENTRE 1935-1952

ANALISIS DESCRIPTIVO DE LOS PRINCIPALES DETERMINANTES



La necesidad llevo a la redirección con el proceso ISI a este se le agregaron los cambios que se hicieron notar en la distribución de la renta

CONTRASTACION EMPIRICA



En esta etapa el pensamientos Keynesiano no pudo ser puesto en total funcionamiento de manera exitosa para el periodo y termino siendo un fracaso

Capítulo 6

Inestabilidad política y “stop & go”. 1953 – 1975

- Marco internacional:

En el marco internacional la economía mundial continua la fase de crecimiento sostenida, el cual fue iniciado tras la culminación de la II guerra mundial, hasta 1971, año donde se produce el derrumbe del sistema monetario.

En el año 1975 nace una política y jurídicamente la comunidad económica europea acontecimiento que cambio radicalmente el escenario económico continental.

Adquirieron creciente protagonismo Francia y la República Federal Alemana, en detrimento del anterior liderazgo de Gran Bretaña.



Inestabilidad política y “stop & go”. 1953 – 1975

- Marco Internacional

Estados Unidos consolidó su liderazgo dominante entre los países con economías de mercado y profundizó la guerra fría en el campo astuto y económico.

Estados Unidos se convirtió en el mayor titular de inversión extranjera directa en el resto del mundo, hecho muy evidente en la Argentina a partir de 1958

Se formaron iniciativas de composición económica que desembocaron en la creación de la ALALC.



La política exterior argentina y la inserción en los mercados mundiales:

En Argentina se rechazó el multilateralismo presentado por los Estados Unidos y no fijó en principio a los organismos de Bretton Woods.

El objetivo más deseado de los últimos años del gobierno peronista había sido el autoabastecimiento de petróleo, materia vital para el proceso ISI y que explicaba una parte importante de la demanda de divisas por importaciones.



Marco político interno. Veinte años de inestabilidad.



Veinte años de inestabilidad 1952 marca un punto de quiebre de la política peronista, causados por la crisis del sector externo de la economía y el brote inflacionario.

En 1958 se llamó a elecciones donde se impuso el Dr. Frondizi, como candidato de un sector escindido del radicalismo, luego derrocado en 1962.

Nuevas elecciones en 1963, una vez más con el peronismo proscrito. Obtuvo la presidencia el Dr. Arturo Illia. . Fue derrocado por militares en 1966. El nuevo gobierno militar designado presidente al Gral. Onganía, el cual luego de una fuerte demostración de oposición al régimen (Cordobaza), diezmaron el poder. Fue reemplazado por el Gral. Levingston en junio de 1970. Luego 9 meses después Gral. Lanusse asumió la Presidencia



Marco político interno. Veinte años de inestabilidad.



- En marzo de 1973, la fórmula del justicialismo, encabezada por el Dr. Cámpora se impuso en las elecciones presidenciales. Tras dieciocho años, el peronismo volvía al poder.
- En julio de 1974 muere Perón. Causa enfrentamiento entre los distintos sectores del peronismo y en 1975 se le suma el malestar económico.
- El 24 de marzo de 1976, una junta de comandantes se adueñó del poder en la Argentina.



Las políticas económicas entre 1953 y 1975.

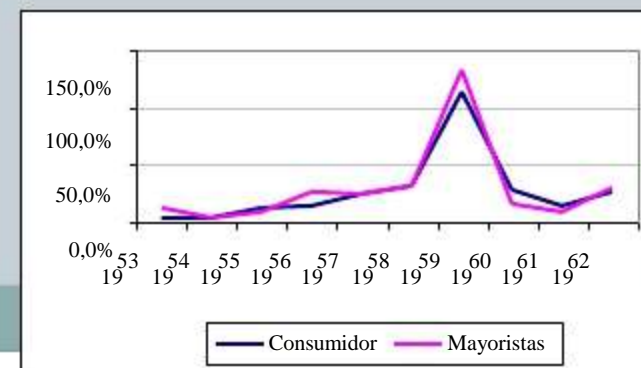


- El año 1952 marca un cambio de rumbo en la política económica peronista, la meta primordial era el control de la inflación, mediante restricciones al consumo y fomento del ahorro.
- Se redujo considerablemente el gasto público, también hubo ajustes en el régimen tarifario.
- Se condicionaron los aumentos nominales de salarios al incremento de la productividad.
- En 1953 se obtuvo una excelente cosecha, que trajo cierto alivio a las cuentas externas.
- En 1955 reaparece el desequilibrio de la balanza comercial.

Las políticas económicas entre 1953 y 1975

- La economía reaccionó positivamente, con altos índices de crecimiento en el bienio 1964 –1965. A este continuo devenir cíclico de la economía argentina durante estos veinte años, se lo ha caracterizado como “stop & go”.
- Un aspecto destacado de la política económica de Illia fue el tratamiento del tipo de cambio. Ni se mantuvo artificialmente la cotización del peso, ni se recurrió a mega devaluaciones. Se aplicó un por entonces novedoso mecanismo de mini ajustes, que acompañaban a la inflación.

Variaciones interanuales de los índices de precios 1953 - 1962^[1]



Las políticas económicas entre 1953 y 1975



En el periodo de Onganía, se presentó un “Plan de estabilización y desarrollo. Se fijó una nueva paridad, muy alta, del tipo de cambio, con el compromiso de no volver a devaluar.

Con Levingston en el gobierno, se buscó compensar la creciente extranjerización de la economía mediante normas como la ley del comercio nacional.

Lanusse, demasiado ocupado en su disputa política con Perón, intentó paliar la inflación y el desempleo con medidas cortoplacistas.

AÑO	Tipodecambio	Variación
1953	0,2256	-1,66%
1954	0,253	12,15%
1955	0,3049	20,51%
1956	0,3554	16,56%
1957	0,3962	11,48%
1958	0,501	26,45%
1959	0,798	59,28%
1960	0,828	3,76%
1961	0,8288	0,10%
1962	1,1595	39,90%
1963	1,3861	19,54%
1964	1,5718	13,40%
1965	2,438	55,11%

Políticas monetarias y fiscales entre 1952 y 1975



El tramo peronista 1952 – 1955 abandonó la expansión fiscal como herramienta de crecimiento de la demanda agregada. El gobierno provisional instalado en 1955 llevó a cabo una profunda reestructuración del sistema financiero.

El plan de desarrollo de Frondizi obligó al principio a llevar a cabo una política monetaria y fiscal expansiva. Durante la presidencia de Illia, la prioridad era la salida de la recesión, y a ello se dirigió la política económica.

La expansión fiscal se manifestó a través del gasto corriente, con una activa política de compras del Estado. La política monetaria fue igualmente expansiva y se orientaba al estímulo del crédito.

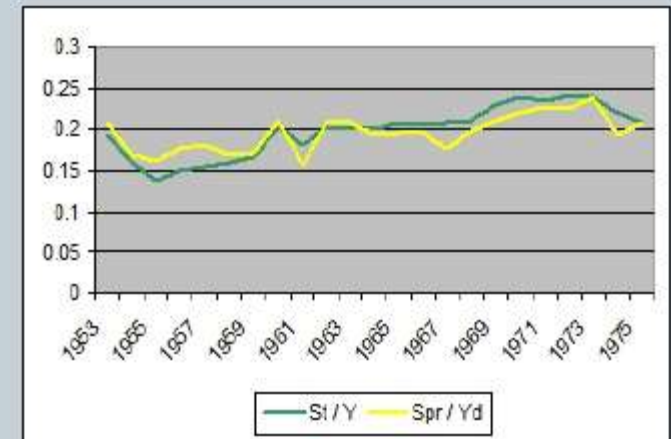
Año	Inflación	Cantidad de dinero	Variación
1956	13.4%	111545M.	19.5%
1957	24.7%	111978M	0.4%
1958	22.5%	180825M	61.5%

El ahorro privado entre 1953 y 1975

En puntos porcentuales del PBI. La propia dinámica del proceso stop & go dificulta el tratamiento de las variables que determinan el ahorro de los particulares. El consumo privado muestra una tendencia claramente decreciente respecto del periodo anterior.

La propensión media a consumir para todo el periodo es del 72% respecto del producto total. A partir de 1960 la economía comienza a recuperarse de la recesión de 1959 pero los niveles de consumo se estancan en torno al 70 / 72 % del producto

Tasa media de ahorro total y ahorro privado. 1953 - 1975



CAPÍTULO 7

TERCERA ETAPA: REFORMA FINANCIERA, TABLITA, APUESTAS AL DÓLAR Y DEUDA EXTERNA. 1976- 1982

MARCO INTERNACIONAL

El incremento del nivel de los precios y el razonamiento del petróleo instalado en la mayoría de las economías ricas dio lugar a retracción mundial de la inversión productiva, al tiempo que la cantidad de dólares depositados en los bancos aumentaba considerablemente



MARCO INTERNACIONAL

Aplicación de reforma financiera:

Estos conceptos económico nuevos fueron implementados por los estados unidos e Inglaterra. Por los presidentes R. Reagan y M. Thatcher respectivamente.

- No creencia en el impulso del crecimiento económico con planes fiscales expansivos.
- Concepto de balanza de pagos como un fenómeno monetario



MARCO POLÍTICO INTERNO

El 24 de marzo de 1976 se instaló en el gobierno una junta militar integrada por los comandantes de las 3 fuerzas armadas. Al frente de estas se encontraba el entonces General Jorge Videla. Con el tiempo él asumió el poder lo cual dio inicio a una lucha interna



FUERZAS ARMADAS

La Argentina en ese periodo se caracterizó por:

- Presentar un régimen militar consagrado en la nación
- Hubo una drástica reducción de la democracia y los derechos humanos



MARCO POLÍTICO INTERNO



INFLACIÓN ELEVADA MAYOR AL 100%

**POLÍTICA ECONOMICA,
MONETARIA FISCAL**

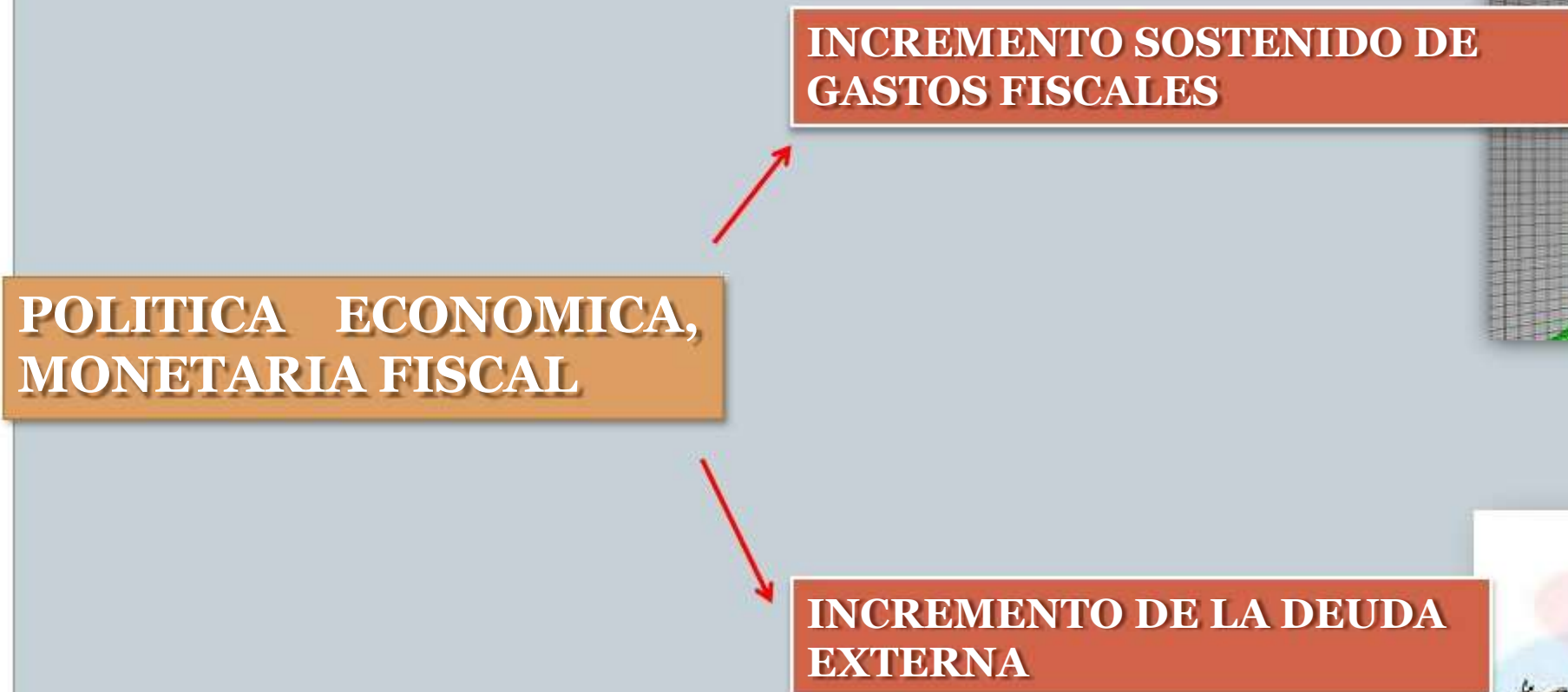
CRISIS BANCARIA



DAVALUACIONES MONETARIAS



MARCO POLÍTICO INTERNO



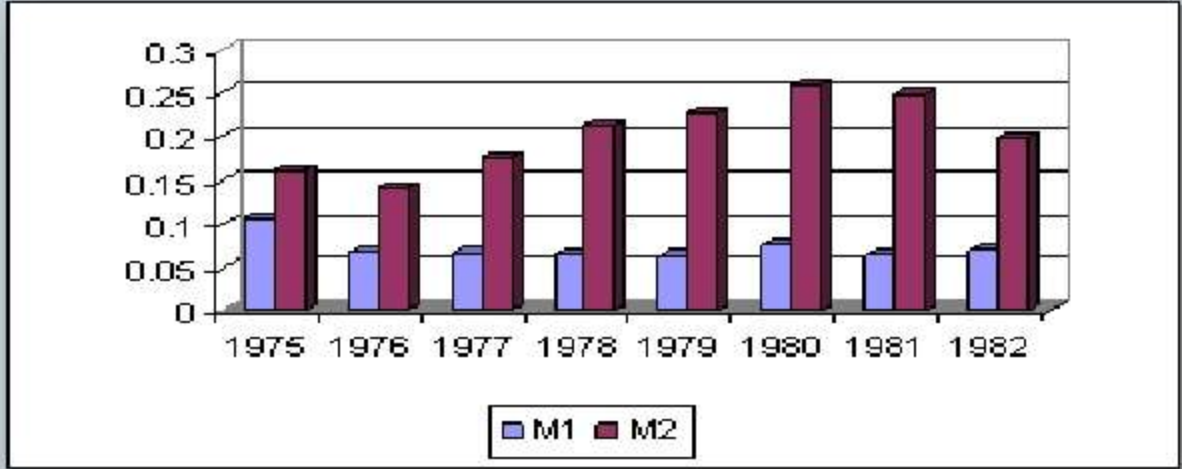
POLÍTICA ECONOMICA

POLÍTICA FISCAL

POLÍTICA MONETARIA

POLÍTICA CAMBIARIA

El instrumento que fue elegido para unir todas las políticas anteriores fue al tabla financiera que se puso en funcionamiento a finales de 1979



Demanda de dinero por M1 y M2. 1975 – 1982. En términos porcentuales del PBI

CAPITULO 8



Cuarta
etapa: La
recuperación de la
democracia.
Optimismo
y desilusión.
1983 – 1990

Marco internacional

Desde el punto de vista político, el hecho más destacado que se registra es el inicio, en 1989, del colapso del bloque socialista encabezado por la Unión Soviética, si bien oficialmente la misma se desmoronó recién en 1991

Marco político interno

Prácticamente toda la etapa se desarrolla bajo la presidencia de *Raúl Alfonsín*, primer presidente elegido de manera democrática y sin ningún tipo de restricciones desde, probablemente, 1946.

La política económica

Las autoridades económicas radicales se encontraron al asumir el gobierno con un panorama desolador, aunque no puede decirse que sorprendente. La deuda era de casi el 70% del producto, con reservas internacionales inexistentes

Política monetaria y fiscal

Tal como venía ocurriendo desde 1977, la presencia de tasas de interés fuertemente positivas o negativas respecto de la evolución del tipo de cambio y relativa libertad para la entrada y salida de capitales de corto plazo recortaba la capacidad de la autoridad económica para orientar los flujos monetarios.

Ahorro-inversión

La tasa de *ahorro total* es descendente respecto de la muy alta del periodo anterior, pero la caída de la inversión posibilita que el ahorro interno la financie completamente, con excepción de 1986 y 1987, los dos años de buenos resultados del plan Austral

Análisis descriptivo de los principales determinantes

A partir de 1984, la propensión media al consumo total de la economía retoma valores levemente superiores al 80%, que no alcanzaba desde hacía una década.

Contrastación empírica

No resulta posible ajustar la función keynesiana de ahorro para esta etapa. Tomando al ingreso disponible corriente, la única variable explicativa del ahorro privado, las variaciones del modelo sólo se explican en un 17%, mientras que una elevada ordenada al origen indica la omisión de variables explicativas relevantes.



Capítulo 9

Quinta etapa: La década de la convertibilidad. 1991 - 2000

Antecedentes

El final de los 80 encuentra a la sociedad argentina contemplando las cadenas internacionales de noticias, ahora disponibles en muchísimos hogares. Se observaban desoladoras imágenes de muchedumbres hambrientas, pugnando por un paquete de arroz al pie de un vagón de ferrocarril.

Así como en 1983 el mandato popular recibido por Alfonsín era eminentemente institucional, el otorgado a Menem seis años después era eminentemente económico. Había que sacar al país de la hiperinflación.



Marco internacional

En los 90 se intensificó el proceso globalizador, en especial en el ámbito de las finanzas y el comercio. Se manifestaba un proceso de apertura hacia los países de la periferia, que en 1996 recibieron en su conjunto 200.000 millones de dólares en inversiones externas. Ahora eufemísticamente llamados *mercados emergentes*



.El plan de convertibilidad. Postulados teóricos y evidencia empírica.

Aunque caracterizado muchas veces como “plan liberal”, desde un punto de vista teórico la convertibilidad argentina no fue tal cosa. El objetivo último de la estabilidad de precios se obtuvo mediante la fijación del tipo de cambio en una paridad inmutable, y no mediante políticas monetarias restrictivas.



Recordando el modelo de *tres brechas y déficit generales*:

$$(S^{pr} - I^{pr}) + (T - G - R) = X - M \quad (Q)$$

$$S^{pr} = Yd - C^{pr} \quad (R)$$

$$(Yd - C^{pr} - \underline{I^{pr}}) + (T - G - R) = X - M \quad (S)$$

donde:

S^{pr} : Ahorro privado

I^{pr} : Inversión privada

T : Recaudación tributaria

G : Gasto público

R : Transferencias

X : Exportaciones

M : importaciones

Yd : Ingreso disponible

C^{pr} : Consumo privado



A raíz de este aumento de la demanda, se produjo un crecimiento explosivo de las importaciones y una suba de precios generalizada para los bienes no transables. El consumo y la inversión crecieron casi 50% entre 1991 y 1994 pero la balanza comercial, que en 1990 había sido superavitaria en 8.200 millones de dólares, arrojó un déficit de 5.700 millones en 1994.

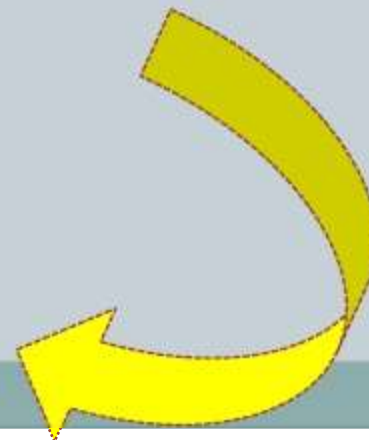


Tabla 16: Un modelo de tres brechas durante la convertibilidad argentina.²¹

Año	Índice PBI (base 100)	S^{pr} - I^{pr}	G - T	X - M
1988	100.00	8.86	6.05	2.81
1989	93.00	8.72	3.79	4.93
1990	91.70	10.71	3.82	6.88
1991	101.40	3.20	1.62	1.58
1992	111.80	-3.98	0.06	-4.04
1993	118.80	-5.28	0.10	-5.04
1994	128.90	-6.32	0.35	-6.67
1995	123.00	-2.00	0.45	-2.41
1996	128.20	-1.63	2.29	-3.91
1997	138.60	-5.76	1.40	-7.16

El aumento del consumo, la inversión y el gasto induce a un saldo deficitario del sector externo, si el aumento del ingreso o de la recaudación no es suficiente. En el caso de la convertibilidad argentina se verifica este hecho pese a que el déficit fiscal no es excesivo y existe además superávit primario. :

excesivo y existe además superávit primario. :

de la convertibilidad argentina se verifica este hecho pese a que el déficit fiscal no es excesivo y existe además superávit primario. En el caso

El aumento del consumo, la inversión y el gasto induce a un saldo deficitario del

1988	100.00	8.86	6.05	2.81
1989	93.00	8.72	3.79	4.93

Deuda externa

La Argentina había suspendido los pagos a la banca comercial desde 1988. A partir de 1990 reinició los pagos mensuales de intereses. Pero en abril de 1992 se produjo un hecho determinante. Se acordaron con el Comité de bancos acreedores los términos de la refinanciación de la deuda de mediano y largo plazo. En diciembre se firmó el acuerdo definitivo y para los primeros meses de 1993 se pusieron en marcha las operaciones de canje.



Tabla 17: Composición de la deuda externa argentina por tipo de acreedor. En puntos porcentuales del total. Años seleccionados.²³

Instrumento	1991	1998
Bonos	10.3	56.2
Deuda bancaria directa	7.7	14.8
Organismos Int.	13.8	14.1
Otros	6.7	7.3
Acreedores oficiales	15.5	6.9
Bancos comerciales	46.0	0.8

El Plan Brady marcó el regreso de la Argentina a los mercados internacionales de capitales. Significó un cambio dramático en cuanto a la identidad de los acreedores. La mitad de la deuda externa pública, que estaba en poder de un grupo de grandes bancos internacionales, se convirtió en bonos²⁴ que fueron a parar a manos de grandes inversores institucionales del país y del extranjero. Como claro resultante de la operación, *se eliminó la posibilidad de negociar en forma directa con los acreedores y se agregó un componente de volatilidad a la deuda*, al atarla a instrumentos de especulación financiera sujetos a variaciones de precios en los mercados mundiales.

Política monetaria y fiscal

Durante este periodo se produce una importante remonetización de la economía que había quedado prácticamente vaciada de dinero después de las dos hiperinflaciones sucesivas y el plan Bonex

Ahorro - Inversión

- La IED se hace presente como nunca en los últimos 60 años. En su mayoría, correspondió a compras de empresas ya establecidas de capital nacional, tanto públicas como privadas, por lo que, al menos en este aspecto, no incidió demasiado en el crecimiento de la renta
- La década de la convertibilidad se caracteriza por una importante recuperación del consumo, especialmente de bienes durables.



La salida de capitales hacia el exterior, tanto de manera voluntaria como bajo la forma de pagos de servicios de deuda pública y privada, parece seguir prevaleciendo en esta etapa como principal destino del ahorro privado, mientras que el ahorro proveniente de los fondos de jubilaciones se destinó en casi un 60% al financiamiento del déficit de la Nación y las provincias.



Conclusiones

- Durante casi siete décadas de historia económica, Argentina ha examinado el desempeño del ahorro privado y sus principales determinantes. Puede destacarse que el comportamiento de los agentes económicos privados argentinos respecto a este agregado muestra algunos elementos dignos de ser destacados.
- Fundamentalmente se sugieren importantes contradicciones con lo afirmado por la teoría económica respecto al comportamiento de esta variable y sus determinantes. La demanda de financiamiento por parte del proceso ISI condiciona el desempeño del ahorro en la etapa 1935 - 1952. La teoría prescribe que la presencia de tasas de interés reales negativas y de mecanismos regulados y dirigidos de asignación del crédito puede convertirse en un importante desincentivo para ahorrar.



Conclusiones



- A partir de 1952, la propensión media al ahorro privado rara vez es inferior al 15%; ya que suele estabilizarse en torno al 20% del ingreso. Aunque todavía se mantienen los desincentivos teóricos presentes en la etapa anterior, el funcionamiento del mercado financiero y las políticas crediticias se tornan algo más transparentes.
- En general, a lo largo de los casi setenta años puestos a consideración, la economía argentina presenta un coeficiente de ahorro aceptable, ligeramente superior al de Estados Unidos, comparable al de Francia, algo menor que el de Alemania, y sensiblemente más bajo que el de Japón.



Conclusiones

- Para lograr un desarrollo sostenido en Argentina, es necesario contar además con un contexto macroeconómico consistente, con políticas activas de estímulo a la inversión productiva. Ello requiere tanto de un aumento continuo de la inversión en maquinarias, equipos y tecnología, como de un apoyo permanente a la calificación del recurso humano, a fin de posibilitar la incorporación de innovaciones al proceso productivo y la consolidación de permanentes ganancias de productividad.

