



IERAL

Fundación  
Mediterránea

## Revista Novedades Económicas

Año 36 - Edición N° 766 – 3 de Febrero de 2014

# Una buena y una mala en las analogías con el Rodrigazo

Jorge Vasconcelos

[jvasconcelos@ieral.org](mailto:jvasconcelos@ieral.org)

Edición y compaginación  
Karina Lignola y Silvia Ochoa



**IERAL Córdoba**  
(0351) 473-6326  
[ieralcordoba@ieral.org](mailto:ieralcordoba@ieral.org)

**IERAL Buenos Aires**  
(011) 4393-0375  
[info@ieral.org](mailto:info@ieral.org)

**Fundación Mediterránea**  
(0351) 463-0000  
[info@fundmediterranea.org.ar](mailto:info@fundmediterranea.org.ar)

## Resumen

### Una buena y una mala en las analogías con el Rodrigazo<sup>1</sup>

La economía de 2014 enfrenta desequilibrios que son sólo una fracción de los que registraba la Argentina en 1975, cuando tuvo lugar el llamado “Rodrigazo”. Esta es una buena noticia. Sin embargo, hay otra diferencia importante que es menos tranquilizadora. Ahora los agentes económicos cargan en su mochila las malas experiencias de los últimos 30 años, que además de aquel shock incluyen la hiperinflación, el congelamiento y la pesificación de los ahorros, el fin de la tablita y de la convertibilidad, la estatización de las AFJP, entre otros. Por lo tanto, los hacedores de política deben tener en cuenta que la velocidad de reacción es infinitamente mayor ahora que en 1975. Cuando aparece la desconfianza, pasa a ser imprescindible una sobredosis de medidas y señales, capaces de demostrar que hubo un punto de inflexión en la crisis, que lo peor quedó atrás. A juzgar por lo ocurrido en la última semana, ese momento aún no llegó.

---

<sup>1</sup> Nota publicada en el diario La Voz del Interior el día 2 de Febrero de 2014

## Una buena y una mala en las analogías con el Rodrigazo

La economía de 2014 enfrenta desequilibrios que son sólo una fracción de los que registraba la Argentina en 1975, cuando tuvo lugar el llamado “Rodrigazo”. Esta es una buena noticia. Sin embargo, hay otra diferencia importante que es menos tranquilizadora. Ahora los agentes económicos cargan en su mochila las malas experiencias de los últimos 30 años, que además de aquel shock incluyen la hiperinflación, el congelamiento y la pesificación de los ahorros, el fin de la tablita y de la convertibilidad, la estatización de las AFJP, entre otros. Por lo tanto, los hacedores de política deben tener en cuenta que la velocidad de reacción es infinitamente mayor ahora que en 1975. Cuando aparece la desconfianza, pasa a ser imprescindible una sobredosis de medidas y señales, capaces de demostrar que hubo un punto de inflexión en la crisis, que lo peor quedó atrás. A juzgar por lo ocurrido en la última semana, ese momento aún no llegó.

La historia, con sus simplificaciones, suele ser parcial. Las crónicas recuerdan a Celestino Rodrigo, el ministro de Economía de Isabel Perón que en 1975 intentó aplicar un plan de ajuste basado en una fuerte suba de tarifas y tipo de cambio. Pero quedó en segundo plano el contexto de extrema debilidad del gobierno de entonces y el hecho de que la explosión del momento se explicaba también por los desaciertos de gestiones anteriores.

Al margen de esta acotación, lo cierto es que, en los “fríos números”, los desequilibrios que dieron lugar al Rodrigazo multiplican por tres a cuatro veces los desajustes actuales. En el plano fiscal, el déficit del sector público había alcanzado en 1975 nada menos que 16,1 % del PIB, por lo que 5 de cada 10 pesos de gasto público no contaban con financiación genuina. En el presente, el rojo se acerca a los 5 puntos del PIB, por lo que falta financiación genuina para 1,5 de cada 10 pesos de gasto, aproximadamente. En el frente externo, el déficit de la cuenta corriente del balance de pagos de 1975 fue de 5,5 % del PIB, que compara con un desequilibrio que se acerca a 1 punto del PIB en el presente. Además, la economía de mediados de los '70 era más cerrada que la actual, por lo que para revertir el déficit externo se requería un ajuste de precios relativos (devaluación) mucho mayor al que hoy se demanda por cada punto porcentual del PIB que se apunte a corregir. De hecho, el déficit de cuenta corriente de 1975, que fue de 1.284,6 millones de dólares corrientes, representó nada

menos que el 43,4 % de las exportaciones del año. Ahora, el déficit de cuenta corriente no supera el 5 % de las exportaciones anuales.

Esas diferencias en el plano fiscal y externo no quieren decir que la economía de 2014 no requiera correcciones. Por caso, una de las medidas más recordadas de los anuncios de Rodrigo, que fue la duplicación de las tarifas de los servicios públicos, es algo que difícilmente pueda esquivarse en el presente. Pero la devaluación de 1975 implicó una variación del tipo de cambio de nada menos que 344 % y, por lo descripto más arriba, en 2014 un salto semejante no es necesario (ni deseable, dado el impacto terrible que tendría en el plano social).

¿Podemos tranquilizarnos entonces, y desechar cualquier posibilidad de un Rodrigazo del siglo XXI? La respuesta no la tienen los analistas, sino el propio gobierno. Está en la política económica la responsabilidad de alejar esos fantasmas.

No hay margen para relajarse, porque al ritmo al que están cayendo las reservas, será difícil acallar a los que insisten en esta analogía. En 1975, la crisis coincidió con un nivel de reservas que sólo alcanzaban para dos meses de importaciones. Ahora, con importaciones promedio de 6 mil millones de dólares por mes, pero con vencimientos de deuda que también hay que satisfacer, el piso crítico del nivel de reservas no está demasiado por debajo de los 28 mil millones de dólares actuales, ya que parte de esos activos pertenecen a familias y empresas (por los depósitos en divisas).

Nuevamente, las decisiones de política económica en la Argentina deben contemplar (en forma central) que los agentes económicos se mueven tomando en cuenta las malas experiencias de los últimos treinta años. Aquí, la ruptura de contratos parece ser más regla que excepción.

En las últimas semanas, el gobierno ha intentado levantar en forma acotada las trabas vigentes en el mercado de cambios para las operaciones de atesoramiento. Debe subrayarse que, para salir de un esquema de controles, las medidas que se vayan adoptando tienen que ser vistas como parte de un plan irreversible, sin riesgo de "vuelta atrás". De lo contrario, las menores trabas serán consideradas como una "ventana de oportunidad" por quienes aspiren a dolarizarse, temiendo que las medidas no permanezcan por mucho tiempo. Por ende, en este caso se necesita: a) un precio del dólar por encima del equilibrio (no puede ser considerado "barato"); b) un conjunto de medidas consistentes (fiscales y monetarias, principalmente) que completen el plan.

La clave es que comience a haber incentivos para que los activos dolarizados dejen de ser vistos como la mejor opción de inversión. No hay que darle vueltas a este asunto. El test para las medidas que se van aplicando pasa a ser sencillo, ya que las variables a seguir son las reservas del Banco Central y la magnitud de la brecha cambiaria.

Mientras más se demore en llegar al punto de inflexión de la crisis, más riesgos habrá de una caída abrupta de la demanda de pesos y, con ello, una aceleración adicional de la tasa de inflación. Otros países pueden tener más "paciencia" a la hora de esperar resultados, pero este no es el caso. No hay que olvidar que fue, justamente, después del Rodrigazo que comenzaron a dolarizarse los contratos en la Argentina.

De persistir la caída tendencial de las reservas, el gobierno se verá obligado a adoptar nuevas decisiones. O llevar el tipo de cambio a un nuevo andarivel o "arrepentirse" del levantamiento parcial del cupo para ahorristas. En cualquier caso, el ordenamiento de las cuentas fiscales y el recorte de subsidios es clave para evitar el deterioro adicional de las expectativas. Si el gobierno volviera sobre sus pasos e intentara medidas "heroicas" tendría que pensarlo detenidamente, porque: a) si el circuito de divisas no se ha secado totalmente es porque sigue activo el crédito externo al país vinculado al comercio exterior, particularmente el que financia el movimiento del complejo agroindustrial, que suele rotar unos 8 a 9 mil millones de dólares al año; b) las últimas medidas en las que tuvo que recurrir al apoyo del Congreso (suba de impuestos para vehículos de alta gama) han sido controvertidas, y la ansiedad de los gobernadores por fondos frescos puede derivar en un cambio en la relación de fuerzas en el Parlamento.