

## **ARGENTINA**

a cura del Prof. Giorgio Otranto  
Direttore Dipartimento di Studi Classici e Cristiani  
Facoltà di Lettere e Filosofia – Università di Bari

### **Gli anni '90. Analisi economica.**

L'Argentina, nel corso della storia, ha conosciuto differenti schemi politici e altrettanti sistemi di politica economica. Gli anni novanta hanno rappresentato per questo Paese, un'epoca di grandi cambiamenti, e le ampie riforme istituzionali hanno contribuito fortemente ad una quasi totale modifica delle politiche economiche.

Questi cambiamenti si sono riflessi, ovviamente, sulle principali variabili macroeconomiche; la decade passata, in evidente contrasto con i periodi precedenti, è stata caratterizzata da una forte spinta verso la stabilizzazione dei fattori macroeconomici fondamentali, più o meno lampante, a seconda delle variabili considerate.

L'economia nel suo complesso si è ristabilizzata su valori di crescita media: tra il 1991 e il 1998 il PIL è aumentato ad un tasso medio del 6%, il tasso d'inflazione è diminuito notevolmente, fino a raggiungere valori inferiori all'1% annuo; questo risultato è considerato particolarmente significativo per un Paese con una lunga tradizione di alti tassi d'inflazione e soggetto, nel periodo 1989 – 1990, ad una crisi iperinflazionistica.

Allo stesso modo, sono aumentati gli investimenti: il tasso d'investimento fisso a prezzi costanti è passato dal 17,3% del periodo 1982–1990, al 25% nel 1998, con una media del 21% nel periodo 1991-1998. Tuttavia, altre variabili hanno segnato valori in contrasto con la buona ripresa economica: il tasso di disoccupazione, ad esempio, è più che raddoppiato, passando dal 5,9% degli anni ottanta al 12,1% nella decade successiva. Nel 1998 il valore della disoccupazione ha superato il 15%.

Lo stesso andamento di crescita è stato segnato, nel corso degli anni '90, dal livello d'indebitamento estero. Mentre negli anni '80 l'economia argentina ha avuto notevoli difficoltà di finanziamento e, in un contesto di forte restrizione del consumo interno, ha generato un forte attivo commerciale, nel corso della decade successiva si è osservato un forte aumento dell'accesso al credito estero, con un significativo aumento del debito.

In cambio, è stato registrato un notevole aumento del commercio internazionale, dovuto in particolar modo all'ampliarsi del grado di apertura delle politiche commerciali. Anche in ambito fiscale e finanziario si è seguita, in linea di massima, la direzione della stabilizzazione.

Per l'Argentina, come per molti altri Paesi del continente sud americano, la situazione esterna a partire dal 1982 è stata estremamente sfavorevole. Gli alti tassi d'interesse internazionali e il forte indebitamento estero, frenavano l'afflusso di capitali sotto la forma di finanziamenti, mentre i prezzi all'esportazione seguivano un andamento oscillante raggiungendo, a volte, valori molto bassi. Queste circostanze disincentivavano le attività reali e commerciali, e contribuivano all'instabilità del sistema economico.

Allo stesso modo, la situazione internazionale degli anni '90 presentava un'indicativa volatilità, nelle variabili come negli effetti. In particolare, l'Argentina è stata penalizzata dagli alti tassi d'interesse statunitensi nella prima parte del 1994 e, con grande intensità, dalle ripercussioni finanziarie della svalutazione messicana alla fine dello stesso anno.

Verso la fine della decade si sono registrati numerosi altri effetti di origine esterna. I prezzi all'esportazione sono diminuiti notevolmente, quasi del 13% nel periodo 1996-1998, e la caduta delle ragioni di scambio (del 5% nello stesso intervallo) è stata ammortizzata dall'abbassamento dei prezzi all'importazione

L'effetto combinato di queste due modificazioni, ha causato una sorta di deflazione internazionale, che corrispondeva all'innalzamento del valore dei prezzi interni in relazione a quelli esteri. Allo stesso modo, l'instabilità finanziaria del 1998 e la crisi brasiliana del 1999 hanno avuto forti ripercussioni sull'economia nazionale

Come risulta intuibile, l'andamento delle principali variabili economiche, dei tassi d'inflazione, del volume delle esportazioni, del saldo statale, ecc., dipende strettamente dalle "regole del gioco", che sono determinate, appunto, dalle politiche decise dal governo.

A partire dalla seconda metà degli anni ottanta, tutta l'America Latina è stata soggetta ad un gran numero di riforme di carattere finanziario, ma anche politico ed economico. L'Argentina, in un contesto di questo tipo, ha seguito dunque solo la tendenza generale al cambiamento

Alla fine del 1989, il governo di Carlos Menem iniziò una combinazione di politiche di stabilizzazione e di riforme strutturali che si caratterizzarono per la propria radicalità. La situazione che si presentava già all'inizio del 1989 era, infatti, particolarmente critica: il collasso della finanza pubblica, deteriorata dalla crisi iperinflazionistica, sommata all'incertezza legata alla prossimità delle elezioni presidenziali aveva provocato una fuga generale della moneta nazionale verso il dollaro, il cui valore, in soli sei mesi, era aumentato di 25 volte.

Proprio tale grave situazione provocò le dimissioni anticipate del presidente in carica Raul Alfonsín, in favore di Carlos Menem; il neo eletto presidente peronista lasciò da parte il suo programma elettorale populista e adottò la strategia di cambiamento di ordine neoliberale nel tentativo di risolvere la crisi. Questo fattore, il classico problema di credibilità, contribuì ad aggravare la situazione in cui si attuarono le riforme. Menem, infatti, agì in maniera totalmente contraria a quelle che furono le sue promesse elettorali

L'Argentina si trovava, in questo periodo in uno stato di grave emergenza. La situazione economica generale era decisamente instabile, l'impossibilità di finanziare il debito pubblico rendeva evidente lo stato d'illiquidità del governo, la fuga di capitali verso il dollaro, di cui abbiamo detto, continuava a crescere.

In queste condizioni si applicarono diverse manovre di forte impatto, sia di carattere monetario che valutario: si abolì completamente il controllo del cambio, il che significò l'eliminazione degli obblighi legati al cambio della moneta da parte della Banca Centrale in un'economia dove già era diffuso l'utilizzo del dollaro, e si convertirono i depositi bancari a scadenza fissa in dollari (il cosiddetto "Piano Bonex") aumentando ulteriormente l'utilizzo della moneta nord americana

come denominatore di attività. Si discusse inoltre, per la prima volta, in merito all'applicazione di un piano di convertibilità, nel tentativo di stabilizzare quanto più possibile il valore della moneta.

La politica di privatizzazione, inserita nel contesto della "*Ley de Reforma del Estado*", aveva obiettivi diversi, di ordine fiscale, politico, e macroeconomico; nella prima fase di grande instabilità economica, le privatizzazioni dei settori delle telecomunicazioni e del trasporto aereo servirono come segnali di orientamento della politica economica, mentre gli aspetti di carattere microeconomico ebbero maggior peso nelle privatizzazioni successive, come quelle del gas e dell'elettricità

Ad ogni modo, il ritmo imposto dall'amministrazione Menem fu tanto serrato che il 90% delle imprese pubbliche selezionate per la privatizzazione nel periodo 1990-1998 furono trasferite al settore privato prima della fine del 1994. In alcuni anni, il valore dei capitali provenienti dalle privatizzazioni, sia di provenienza interna che estera, toccò cifre significative. Il valore massimo si raggiunse nel 1993, vale a dire durante la privatizzazione del settore petrolifero, con quasi 3.300 milioni di dollari.

Nel periodo compreso tra il 1990 e il 1994, più del 60% degli investimenti nei settori privatizzati era di origine estera; i flussi provenivano principalmente dagli Stati Uniti, dalla Spagna e dall'Italia, ma anche da Cile, Francia, Canada e Gran Bretagna e si concentravano maggiormente nel settore dei servizi piuttosto che in quello delle imprese produttive.

Dal punto di vista fiscale, l'impatto diretto delle privatizzazioni come ricorsi al capitale del settore pubblico fu particolarmente evidente nel biennio '90-'92, superando l'1% del PIL e il 10% delle entrate tributarie

Dal punto di vista del comportamento delle condizioni di offerta, si osservarono, in molti casi, significativi miglioramenti rispetto alla deteriorata situazione precedente. Le tariffe mostrarono una evoluzione differente a seconda della tipologia di beni o servizi: considerando le variazioni osservate tra il marzo 1991 e il dicembre del 1997, il prezzi di alcuni servizi, come per esempio la fornitura di energia elettrica, si ridussero in termini nominali, mentre altri, gas, telecomunicazioni, aumentarono significativamente. Ad ogni modo, le strutture tariffarie subirono forti oscillazioni.

I settori privatizzati mostrarono, comunque, un buon dinamismo: tra il 1990 e il 1998, la crescita della produzione nei servizi legati all'infrastruttura (elettricità, acqua, gas, trasporti, comunicazioni) superò il 7% annuo.

In letteratura e nell'esperienza internazionale di privatizzazione dell'impresa pubblica, esistono sufficienti argomentazioni in favore al mantenimento di una parte delle azioni in mano allo Stato, alla realizzazione delle privatizzazioni in maniera graduale, alla valorizzazione dell'impresa attraverso un preventivo risanamento e, sicuramente, alla garanzia della libera concorrenza. Nessuna di queste raccomandazioni fu seguita.

Il risultato di tali politiche fu dunque un semplice "cambio di mano": un cambio di proprietà ma non un cambio delle relazioni tra imprese e mercato. Le nuove aziende privatizzate passarono

ad operare in un campo che era tanto alieno alle regole della libera concorrenza quanto prima della privatizzazione.

Il risultato di tali politiche fu dunque un semplice "cambio di mano": un cambio di proprietà ma non un cambio delle relazioni tra imprese e mercato. Le nuove aziende privatizzate passarono ad operare in un campo che era tanto alieno alle regole della libera concorrenza quanto prima della privatizzazione.

Come nel caso delle privatizzazioni, anche in questo campo i cambiamenti furono rapidi e profondi, e le conseguenze non si limitarono ai soli effetti di breve periodo, relativi alle entrate del settore pubblico. Ancora più importante, l'accelerazione dell'apertura commerciale in maniera così drastica provocò la chiusura di diverse imprese nazionali e la generazione di disoccupazione di lunga durata.

La necessità di equilibrare i conti pubblici ebbe come diretta conseguenza la necessità di attuare una riforma tributaria. Il nuovo regime impositivo si basò essenzialmente su tre cambiamenti principali:

1) La concentrazione della struttura impositiva in poche imposte.

2) L'introduzione della "*Legge di Emergenza Economica*".

3) L'aggravamento delle sanzioni in materia di evasione fiscale.

Il primo punto si basava sostanzialmente sulla concentrazione di tutto il regime tributario su due imposte principali: l'imposta sul valore aggiunto e un'imposta sui profitti. Per entrambe si attuò un allargamento della base imponibile e un aumento delle aliquote.

La "*Legge di Emergenza Economica*" consisteva invece, nell'eliminazione, parziale o totale, dei regimi speciali d'imposta, quelli industriali e quelli regionali, consentendo in questo modo un ulteriore ampliamento del prelievo fiscale. Oltre a contribuire al miglioramento della finanza pubblica, questa legge costituiva un importante segnale del nuovo orientamento di politica economica: i sussidi che erodevano la base imponibile dovevano essere eliminati come strumenti per l'incentivazione degli investimenti.

Il terzo importante cambiamento di politica tributaria fu di natura istituzionale. **Mediante la ratifica della legge penale, aumentarono i rischi d'evasione, nel tentativo di instaurare una cultura tributaria completamente inesistente, fino a quel momento, in Argentina.**

La meta prioritaria del governo era, comunque, quella del finanziamento della bancarotta; per questa ragione le considerazioni di lungo periodo della riforma, come la progressività della nuova struttura tributaria, gli incentivi al risparmio e agli investimenti non costituirono una preoccupazione centrale per il governo

La riforma finanziaria non è un argomento che interessa esclusivamente l'Argentina, bensì quasi tutti i Paesi dell'America Latina; durante gli anni '90 i sistemi finanziari latinoamericani si

caratterizzarono per una serie di tendenze comuni, la cui articolazione rappresentava un grave ostacolo per la modernizzazione e per l'efficienza della struttura economica nel suo complesso. La prima e più distintiva caratteristica dei sistemi finanziari sud americani era il bassissimo indice di sviluppo; il permanere durante tutti gli anni '80 e '90 di una forte volatilità macroeconomica e di alti tassi d'inflazione ostruì la crescita dei flussi di finanziamento, impedendo in questo modo l'istituzione di una *cultura finanziaria* nell'intera regione latinoamericana.

Un altro fondamentale problema che ha inciso sullo sviluppo dei sistemi finanziari di quest'area e sull'evoluzione dei mercati dei capitali, era la configurazione assolutamente distorta della regolamentazione pubblica. La necessità di regolamentare e stabilizzare il sistema finanziario, unita alle forti pressioni e alle influenze di organismi internazionali, quali il Fondo Monetario Internazionale (FMI), l'impossibilità di sottrarsi alle tendenze che si stavano imponendo con forza in tutti i mercati internazionali dei capitali, hanno spinto l'America Latina verso l'attuazione di una radicale riforma finanziaria.

Questi i quattro punti fondamentali: 1) Si liberalizzarono completamente i mercati finanziari: si eliminarono i controlli sui tassi d'interesse, attivi e passivi, si concessero facilitazioni per l'instaurazione di istituti bancari stranieri e si soppressero i controlli sui cambi. 2) Si privatizzarono le banche commerciali e gli istituti nazionali di sviluppo; 3) Si importò il modello bancario nord americano; il vecchio insieme di banche, caratterizzate da un alto grado di specializzazione, venne sostituito da un nuovo insieme di istituti per il finanziamento, con politiche molto più generali; 4) Infine s'introdussero, per la prima volta, procedimenti moderni di "*regolamentazione prudentiale*" e supervisione bancaria

I mercati ottennero molti vantaggi da questa riforma, in particolar modo in termini di efficienza, diversificazione e credibilità.

La maggior efficienza derivava dal fatto che il grado d'incertezza e di attitudine al rischio passarono ad essere inclusi nei costi di intermediazione bancaria; gli istituti di credito, infatti, con un bilancio meno robusto, si trovarono costretti a pagare premi per il rischio per attirare i fondi. I maggiori vantaggi derivavano poi dall'ampliamento della gamma di attività, istituzioni e mercati e, come diretta conseguenza, dall'acquisizione di una maggiore fiducia dei mercati.

La stabilizzazione delle variabili finanziarie non fu però così forte come ci si aspettava, e si continuò ad evidenziare una certa volatilità nelle stesse variabili. Inoltre, il forte grado di liberalizzazione (l'Argentina detiene oggi il primato per il sistema finanziario più liberale del mondo) diede origine ad una maggiore instabilità in campo internazionale; in linea generale, è infatti possibile asserire che la liberalizzazione dei mercati dei capitali aumenta il rischio di contagio internazionale, quando si producono crisi valutarie significative.

Allo stesso tempo, continuava la fuga di capitali verso il dollaro e la fiducia del pubblico nei confronti della moneta nazionale, raggiungeva ormai livelli significativamente bassi.

In quest'ottica, il fatto fondamentale della decade del '90 fu l'adozione della "Convertibilità" vigente dall'aprile del 1991; a partire da questa data, il pubblico cominciò a recuperare la fiducia e l'inflazione, dopo un periodo di tassi a tre cifre e il culmine iperinflazionistico della fine del 1989, crollò immediatamente

L'inflazione cominciò a diminuire in forma graduale ma sostenuta. Questi primi risultati, congiuntamente ad un programma di credito del FMI e alla rinegoziazione del debito estero sotto il Piano Brady, migliorarono le condizioni di fiducia.

Il regime di convertibilità funzionò come un segnale di stabilità per le transazioni quotidiane e per il sistema di contratti finanziari. Per quanto riguarda l'impatto sul livello dei prezzi, l'istituzione della convertibilità diede immediati risultati; la fissazione del tipo di cambio fu, dunque, un elemento centrale nella politica di abbattimento dell'inflazione.

La stabilizzazione fu anche accompagnata da una forte espansione nel volume delle operazioni di credito, le quali avevano subito una forte contrazione durante le turbolenze macroeconomiche del periodo precedente.

La legge di convertibilità proibì esplicitamente la formazione di contratti indicizzati in valuta nazionale. Tuttavia, la maggior parte delle transazioni impiegò il dollaro come strumento per i pagamenti futuri. Da ciò risultava dunque evidente che, nonostante i grandi progressi, persisteva un certo grado di sfiducia nei confronti della moneta locale.

L'esistenza di due differenti unità di denominazione del debito e, in particolare, degli attivi e passivi del sistema bancario, funzionò come elemento per l'assorbimento di alcune fluttuazioni legate al rischio di cambio: così, per esempio, in un momento di maggiore incertezza, legato all'aumento della differenza tra i tassi d'interesse delle due monete, si osservò uno spiazzamento dei depositi da quelli denominati in peso a quelli denominati in dollari all'interno del sistema bancario.

Con il passare del tempo, si consolidò l'idea che la stabilità del sistema monetario costituisse un fattore chiave per il funzionamento dei mercati del credito; un'eventuale modifica della parità avrebbe alterato significativamente il valore reale dei pagamenti (costituiti rispetto alle aspettative iniziali) e avrebbe così potuto causare forti perturbazioni nel mercato dei finanziamenti, con conseguenti effetti recessivi; sarebbe incrementato, nel caso di un deprezzamento, il valore del debito estero ed aumentato il rischio di nuove operazioni di credito.

Come conseguenza, il diffuso uso del dollaro come unità di calcolo si convertì in un fattore di estrema rilevanza, che mantenne molto alta la percezione dei "costi di uscita" dalla convertibilità.

Le norme che definirono il quadro operativo della Banca Centrale, restrinsero fortemente il suo ruolo di "prestatore di ultima istanza". Per contro, il sistema di garanzia dei depositi per le banche, rimase limitatamente alla richiesta di un fondo a partecipazione volontaria e si mantennero alte solo le esigenze relative ai depositi a disponibilità immediata.

Tuttavia, queste manovre non impedirono che il sistema bancario mostrasse la sua fragilità in occasione delle perturbazioni che seguirono la svalutazione messicana della fine del 1994, che si manifestò in particolare in un rapido ritiro dei depositi.

Tale fenomeno si presentò però come un movimento in controtendenza: in effetti, già dal 1994 si era osservata un'evidente crescita nel livello dei depositi. Alla fine del 1997, e in corrispondenza con la crisi del sud-est asiatico che influenzò particolarmente il mercato dei capitali, il volume dei depositi continuò ad aumentare, anche se ad un ritmo lievemente minore. In quello stesso anno si registrò un aumento dei depositi, in valuta locale e straniera, pari, quasi, al 30%.

A differenza di quanto successo durante la decade precedente, i flussi di investimenti esteri diretti (IDE) verso i paesi maggiormente sviluppati sono diminuiti a favore dei PVS. Sebbene, specialmente nei tempi più recenti, i paesi asiatici siano i leaders nella ricezione di tali investimenti, alcuni Paesi latinoamericani ne ricevettero un flusso significativo.

In relazione alla fine degli anni '80 (1.000 milioni di dollari) l'ingresso di IDE in Argentina è più che quadruplicato nel 1992 ed è aumentato di sei volte nel 1993. Ovviamente, gran parte dei fondi sono stati canalizzati per mezzo del programma di privatizzazione.

Quattro fattori contribuirono, in questo periodo, al miglioramento delle condizioni per l'attrazione degli IDE: 1) L'ambizioso programma di riforme rappresentò un forte input per gli investitori stranieri. 2) Il forte shock di stabilizzazione provocato dall'attuazione del Piano di Convertibilità; a partire dall'aprile del 1991, si produsse un forte aumento della domanda interna e una modifica nelle decisioni di risparmio del pubblico. 3) La rinegoziazione del debito attraverso il Piano Brady; questo contribuì a ridurre la parte di rischio Paese calcolata sugli IDE. 4) Il programma di privatizzazione; gran parte degli IDE era, in effetti, diretto ai settori privatizzati.

Particolare attenzione merita quest'ultimo punto. Il governo argentino supponeva che la presenza di capitale straniero nei settori privatizzati, avrebbe contribuito a ridurre il valore del rischio Paese e del "rischio-impresa" legato all'installazione di nuovi impianti.

Oltre a questa legittimazione "dall'esterno" il governo cercava una legittimazione "dall'interno", basata fondamentalmente in un rapido miglioramento dell'efficienza nei servizi trasferiti al settore privato

Negli accordi di privatizzazione, si esigeva che la responsabilità tecnica delle operazioni fosse in mano ad imprese con precedente esperienza nello stesso settore di attività; queste erano poi obbligate a tenere, e a conservare per un determinato periodo di tempo, una partecipazione azionaria nei rispettivi settori.

Considerato che il governo non desiderava che il personale dirigente delle vecchie imprese statali potesse farsi carico delle operazioni delle nuove imprese private, e considerato che nessuna azienda locale aveva esperienza come operatore in questi servizi, implicitamente si esigeva che gli operatori tecnici fossero stranieri. In altre parole, la ricerca di legittimazione fu effettuata, in ambo i casi, con il ricorso ad investimenti stranieri.

L'industria manifatturiera e quella mineraria, all'inizio degli anni '90 stavano attraversando un periodo di buona crescita. Esse approfittarono particolarmente della nuova ondata di IDE; i settori orientati verso politiche specifiche (automobilistica, mineraria) e verso gli investimenti di mercato (alimentare, alberghiero, catene di produzione) ne trassero particolare profitto. I *newcomers* e l'acquisizione di imprese già esistenti furono i meccanismi predominanti per l'ingresso dei fondi. Le prospettive del mercato nazionale e i cambiamenti nella politica commerciale furono i fattori determinanti l'afflusso di capitale.

Questo quadro generale, tuttavia, non spiega del tutto il boom di IDE verificatosi in questo periodo; i programmi di capitalizzazione del debito della fine degli anni '80, la politica di privatizzazione, e il particolare quadro regolatorio applicato all'industria automobilistica, promossero la maggior parte dei flussi registrati tra il 1990 e il 1994.

Inoltre, le maggiori capacità tecnologiche e organizzative acquisite, la liberalizzazione della rete internazionale di commercializzazione e le maggiori possibilità d'accesso ai canali di finanziamento estero, sono stati elementi importanti, sia per l'attrazione dei fondi stranieri sia, e di conseguenza, per lo sviluppo economico del Paese all'inizio degli anni '90.