

LA RECAÍDA NEOLIBERAL

CLAUDIO SCALETTA

LA RECAÍDA NEOLIBERAL

*La insustentabilidad
de la economía macrista*

Scaletta, Claudio

La recaída neoliberal: la insustentabilidad de la economía macrista
/ Claudio Scaletta; coordinación general de Creusa Muñoz; dirigido
por José Natanson. - 1a ed. - Ciudad Autónoma de Buenos Aires:

Capital Intelectual, 2017.

160 p.; 20 x 14 cm. - (Claves del siglo XXI)

ISBN 978-987-614-541-1

I. Economía Argentina. I. Muñoz, Creusa, coord. II. Natanson, José,
dir. III. Título.

CDD 330.82

© de la presente edición, Capital Intelectual S.A., 2017

Capital Intelectual S.A.

Director: José Natanson

Coordinadora de la colección de libros de Capital Intelectual: Creusa Muñoz

Edición: Martín Rodríguez

Diseño de tapa: Alejandra Mottes y Max Rompo

Diagramación: Daniela Coduto

Corrección: Julián Chappa

Comercialización y producción: Esteban Zabaljauregui

Paraguay 1535 (C1061ABC), Ciudad de Buenos Aires, Argentina.

Teléfono: (54-11) 4872-1300

www.editorialcapin.com.ar

Suscripciones: secretaria@eldiplo.org

Pedidos en Argentina: pedidos@capin.com.ar

ISBN 978-987-614-541-1

Hecho el depósito que ordena la Ley 11.723.

Libro de edición argentina. Impreso en Argentina

Todos los derechos reservados.

Prohibida la reproducción total o parcial de esta obra por cualquier medio
o procedimiento sin el permiso escrito de la editorial.

*Este ensayo fue posible gracias a la visión
de José Natanson, la confianza de Alfredo Zaiat
y el amor de mi compañera Susana Yappert.*

Índice

Introducción	11
Malestar y azoramiento	15
La paradoja del desarrollo	17
 I. Las condiciones de inicio del ciclo kirchnerista	21
Economía política y poder	21
“La grieta”	25
El ciclo económico y el balance de pagos	30
Diferencia entre déficits externos e internos	34
A partir del fin del neoliberalismo	37
El crecimiento conducido por la demanda	41
La ecuación macroeconómica básica	44
Punto de partida	47
 II. El paréntesis nacional-popular y sus límites	49
La inflación	50
<i>Intermezzo</i> monetario-presupuestario	57
Ciclo externo y ciclo interno	60
La conducción del ciclo	63
La salida del régimen neoliberal	65
Ni tanto, ni tan poco	69
El ciclo del salario	73
El freno y los dilemas del decisor	78
Crecimiento y desarrollo	80
Fin de ciclo	86

III. La economía en diciembre de 2015	89
La doble estafa	90
Las agendas	94
El fin de ciclo revisitado	102
IV. El shock económico	105
El “nuevo” bloque histórico	105
Continuidad y ruptura	107
El neoliberalismo en el espejo	109
La libre circulación de capitales y de mercancías	110
La redolarización de las tarifas	112
La baja de salarios	118
La vuelta al endeudamiento	121
La recreación de la dependencia	128
El crecimiento por el lado de la oferta	129
La criminalización de la política	132
V. ¿Puede funcionar el neoliberalismo?	137
<i>Breaking the Walls</i>	137
Predicción teórica y lógica de los actores	140
Todos los caminos conducen a la demanda	143
Sin retorno	152
<i>Finale presto</i>	155

III. La economía en diciembre de 2015

Si todo no salió mal, en los dos capítulos anteriores se brindaron herramientas analíticas para comprender el ciclo económico y, con ellas, abordar el cambio de régimen que se puso en marcha a partir de diciembre de 2015.

Todo análisis contiene, hasta involuntariamente, cierto “cienciacentrismo”, que es uno de los capítulos de la subjetividad. Un economista político no puede más que explicar un cambio de signo político en clave de las transformaciones económicas producto del agotamiento relativo del ciclo anterior. El freno del ciclo económico interno y externo a partir de la segunda década del siglo, entonces, se encontraría en la raíz del triunfo macrista en el balotaje de 2015, triunfo que se plasmó luego en una transformación de shock del modelo económico. Sin embargo, se repite una vez más que el ciclo económico no alcanza, ni pretende alcanzar, para explicar la totalidad del ciclo económico-político. Una pregunta central, que ronda en la sociedad más politizada, es cómo pudo suceder que apenas 14 años después del traumático estallido del neoliberalismo en una de las peores crisis de la historia económica local, la sociedad legitime nuevamente con su

voto las mismas políticas que condujeron a aquella crisis. Si bien esta pregunta fue y es una constante, contiene una afirmación muy probablemente falsa.

La doble estafa

La fuerza que finalmente se impuso en las elecciones de 2015, primero perdió en primera vuelta frente al candidato del gobierno anterior y luego ganó el balotaje por apenas dos puntos. Cabe preguntarse qué hubiese sucedido si la ganadora por un margen aleatorio hubiese sido la fuerza finalmente derrotada, en particular cuando los medios de comunicación habían comenzado a instalar, con meses de antelación, un imaginario de fraude electoral, pero esto es historia contrafáctica. El dato duro es que, aunque exiguo en la diferencia, el triunfo ocurrió. Hubo un cambio en la voluntad popular que expresó un deseo de alternancia tras doce años de gobierno del mismo signo y en un momento en el que el ciclo económico comenzaba a mostrar límites estructurales.

Sin embargo, lo que seguramente no estuvo presente en el apoyo popular a Cambiemos en el balotaje, aunque sí en el núcleo duro que acompañó desde las PASO (Primarias Abiertas Simultáneas y Obligatorias), fue la conciencia de que se estaba regresando a un régimen neoliberal. La oferta electoral no fue explícita y su mensaje de fondo fue “no vas a perder nada de lo que ya tenés”. Resultó significativa, incluso, la pirueta discursiva de Mauricio Macri luego del resultado de la primera vuelta electoral, momento en el que destacó que, en un eventual gobierno de su fuerza, se

conservarían los ejes principales del régimen anterior, no se reprivatizarían las empresas recuperadas por el sector público como YPF y Aerolíneas Argentinas, ni se eliminarían beneficios previsionales y sociales, un cambio de discurso sobre la marcha que le valió hasta la notable silbatina de los propios. El simulacro discursivo fue acompañado también por el virtual ocultamiento de los economistas de la fuerza, a quienes literalmente se les ordenó “hablar de cualquier cosa”, pero no de economía, como confesó en un video muy difundido Federico Sturzenegger, el ex secretario de Política Económica de Domingo Cavallo hasta pocos meses antes de la crisis de 2001 y quien luego ocuparía la presidencia del Banco Central macrista.

Estos pocos elementos sintetizan que “el cambio” que la Alianza PRO le ofreció a la sociedad argentina en la disputa electoral no fue la violenta transformación del régimen económico que impondría una vez en el poder.

No es este el espacio para el análisis del discurso electoral y el exhaustivo trabajo de marketing político que hoy se asocia al nombre del gurú ecuatoriano Jaime Durán Barba, cuyo libro de autopromoción *El arte de ganar* nadie que quiera acercarse a la mirada macrista del mundo debería dejar de leer. Tampoco es el lugar para destacar las evidentes similitudes de las batallas discursivas contra los gobiernos “populistas” de América Latina, lo que inevitablemente lleva a pensar en su generación en usinas comunes y conocidas, con la brújula apuntando al Norte.

Sí es necesario destacar que a la sociedad se le ofreció un discurso evangélico, lindante con la autoayuda, vaciado de propuestas concretas, con una idea abstracta de “cambio” y

cuya máxima para el recuerdo fue “la revolución de la alegría”. Los tres ejes discursivos más elaborados, tanto para la campaña como para el ejercicio del poder, “pobreza cero, unir a los argentinos y combatir el narcotráfico”, adolecen del mismo e insalvable vacío.

Debe entenderse también que en el capitalismo avanzado –podríamos decir “lamentablemente”, pero es otra subjetividad– solo una porción menor de la sociedad está politizada, es decir comprometida con el devenir cotidiano de la cosa pública. Esta porción, sobre la base de los antecedentes políticos y personales del grueso de los integrantes de la alianza Cambiemos, sabía que un triunfo de esta fuerza significaba el regreso –quizá “aggiornado”, quizá menos violento, quizás habiendo aprendido de los peores errores del pasado– del neoliberalismo. Para los iniciados las señales sobraban. Alcanza con recordar unos pocos subrayados, como por ejemplo: “sacarle la pata de encima al campo” o la legendaria sumisión al poder financiero global cuando se conocieron los fallos estadounidenses. Según dio cuenta el diario *La Nación* el 19 de junio de 2014, Mauricio Macri expresó: “Ahora hay que ir, sentarse en el tribunal de (Thomas) Griesa y lo que él termine diciendo, hay que hacerlo”. O la analogía, realizada también por Macri, entre los satélites contruidos por la empresa tecnológica INVAP y los lavarropas, toda una visión del desarrollo tecnológico e industrial de quien ostenta un título de ingeniero. Y esto para no hablar del discurso de sus economistas, que no casualmente fueron desenfocados y escondidos bajo la alfombra durante la campaña electoral.

Sin embargo, para la mayoría no politizada de la población se trató de una estafa electoral. Y la palabra “estafa” no es aquí un exceso narrativo, sino la descripción taxativa de ofrecer una cosa a los votantes y hacer luego otra. Esto debe destacarse, porque el nuevo gobierno no se comportó desde su asunción como una mayoría circunstancial, sino como representante de un nuevo bloque histórico en sentido gramsciano.

Un dato complementario, pero también central, es que pudo comportarse de esta manera gracias al apoyo legislativo, en ambas cámaras, de buena parte de quienes llegaron a sus bancas representando al oficialismo saliente, el Frente para la Victoria, cuyos votantes jamás imaginaron que sus elegidos apoyarían, bajo el escudo de otorgar una presunta gobernabilidad, la sumatoria de leyes que consolidaron el cambio de régimen. Es en este sentido que puede hablarse entonces de una doble estafa electoral que, dicho sea de paso, jamás hubiese sido posible sin la concurrencia de la construcción de legitimidad por parte de la prensa hegemónica, la que hoy funciona de facto como una de las columnas vertebrales del régimen.

Todos los opositores que ayudaron a votar en el Congreso las políticas que consolidaron el shock redistributivo en favor del capital siguen mayoritariamente llamándose a sí mismos “peronistas”. Suele afirmarse, ya como lugar común, que el dueño del “peronómetro” no existe. Sin embargo, aunque los límites de pertenencia al movimiento gozaron históricamente de una amplísima laxitud, parece evidente que Juan Domingo Perón no era precisamente un cultor del neoliberalismo económico. Una nueva delimitación de la

pertenencia política al movimiento, que tan buenos réditos otorga a los sedicentes en los repartos más terrenales, es una tarea siempre pendiente. Vale aclarar, no obstante, que este párrafo es una protesta naif sobre la estructura de un movimiento político que, antes que como corpus ideológico o doctrinario, funciona de hecho como un aparato y una cultura de ejercicio del poder.

Las agendas

Pero volvamos al ciclo económico de fines de 2015. Mientras el macrismo guardaba bajo el brazo la vuelta al neoliberalismo, la fuerza que gobernó entre 2003 y 2015 debatía cómo seguir adelante con el modelo nacional-popular luego de haber chocado nuevamente con la barrera de la restricción externa y bajo un cambio desfavorable del ciclo internacional.

Como en los capítulos anteriores, nos enfrentamos al riesgo de enredarnos con la descripción de la agenda mediática del momento. Sin embargo, son necesarias unas pocas aclaraciones para poder seguir avanzando sin que el lector sienta que quedan problemas en el camino.

Los “pendientes” de un modelo económico, lo que se supone son los problemas principales, lo que se debe hacer mirando al futuro, también resulta de una construcción social y mediática en respuesta a objetivos de política. Sin caer en una visión maniquea, y solo a los fines analíticos, puede decirse que a fines de 2015 existía una *agenda falsa* y otra *verdadera*. Dado que *falso* y *verdadero* son categorías, otra vez, cruzadas por la subjetividad, digamos que *falsa*

era la agenda construida por los medios hegemónicos sobre la base de algunos efectos de la política y el contexto económico, mientras que *verdadera* era la agenda basada en los problemas estructurales emergentes de la evolución del ciclo económico, el tema de este ensayo.

La *agenda falsa* fue, entonces, la que destacaron los medios de comunicación sobre la base proporcionada por sus ideólogos, los “economistas profesionales”, esos que integran los departamentos de investigación de bancos y empresas y el personal de las consultoras de la “city porteña”. Según esta visión, al menos durante todo 2015 la economía experimentó algo bastante asombroso en la historia del pensamiento económico –no puede negarse la creatividad– una “crisis asintomática”. Leyó bien, la economía estaba en crisis pero nadie lo advertía y los indicadores importantes, como el crecimiento del PIB y el nivel de empleo, tampoco lo reflejaban. Esta idea de una crisis que nadie veía se compatibilizaba con un programa denominado mediáticamente “Plan bomba”, teóricamente una suma de medidas para maquillar los problemas diseñada para que le exploten al gobierno venidero, lo que suponía que el oficialismo de entonces descartaba una derrota electoral.

No hace falta una gran sagacidad para develar el porqué de esta construcción discursiva. En la historia económica local los programas de ajuste económico se aplicaron siempre a partir de situaciones de crisis. Al menos desde 2014 comenzó a ser evidente para los sectores que confrontaban con el gobierno, que tal crisis no ocurriría y que un potencial programa de ajuste enfrentaría problemas de legitimación.

Durante los 12 años largos de gobiernos nacional-populares los “economistas profesionales” advirtieron constantemente la inminencia de la catástrofe. Al principio del ciclo kirchnerista el crecimiento fue “rebote”, luego “veranito” y finalmente el resultado de impulsar irresponsablemente la demanda agregada “recalentando” la economía. Fueron los tiempos de las amenazas de “los cuellos de botella” y de “los loquitos de la demanda” que conducían la macroeconomía hacia la inflación, que gastaban “la plata de los jubilados” aunque se haya terminado con la estafa legal de las AFJP y aumentado permanentemente la cantidad de beneficiarios y el Fondo de Garantía de Sustentabilidad de la Anses. En realidad, ninguna foto era nueva. Para los ideólogos de la ortodoxia económica, bajo los gobiernos populares las crisis son siempre inminentes, de la misma manera que bajo los gobiernos neoliberales lo que se vuelve inminente es la bonanza, la mejora en las condiciones de vida de los trabajadores, el derrame que nunca llega.

El núcleo de esta *agenda falsa*, basada en efectos y no en causas, sostenía que las dificultades centrales de la economía eran la inflación, los controles cambiarios, el presunto “*default* selectivo” producto de los fallos buitres, un supuesto “atraso cambiario”, agravado por la existencia de las retenciones a las exportaciones, las trabas selectivas a algunas importaciones vía las DJAI (Declaraciones Juradas Anticipadas de Importación) y un déficit fiscal creciente, provocado fundamentalmente por los subsidios a las tarifas de los servicios públicos, la energía y el transporte. Notablemente, se hablaba poco y nada del déficit de la Cuenta Corriente, aunque sí de uno de sus efectos: la caída de las

Reservas Internacionales. Dicho de manera sintética, según la agenda mediática los problemas eran la inflación, las restricciones cambiarias, las barreras a las importaciones, el nivel del tipo de cambio efectivo y los subsidios. Si este era el diagnóstico, las medidas de política que seguían eran combatir la inflación por la vía monetaria, levantar las restricciones cambiarias, dejar devaluar la moneda, quitar retenciones y barreras a las importaciones y subir las tarifas de los servicios públicos, el transporte y la energía.

Una parte de esta *agenda falsa* también fue incorporada por el discurso del candidato presidencial oficialista, quien se había rodeado de algunos economistas ortodoxos, aunque no solamente, lo que aportó a la confusión general y veló el dato fuerte de que estaba en juego la disputa entre dos modelos económicos.

La *agenda verdadera*, la estructural, surge de lo explicado en los capítulos precedentes. Precipitado por la reaparición del déficit energético, había regresado el déficit de la Cuenta Corriente, es decir, otra vez el fenómeno estructural y cíclico de la restricción externa y sus efectos sobre la macroeconomía y la actividad económica, con las consecuentes presiones sobre el tipo de cambio y el freno relativo de la evolución del PIB. En otras palabras, la economía enfrentaba las consecuencias de la ausencia de desarrollo o de su aparición tardía.

El gobierno había comenzado, al menos desde 2012, a trabajar sobre estos problemas. El primer paso fue la recuperación del control accionario de YPF para empezar a reducir los factores reales del déficit externo. Sin embargo, es evidente que atacar la restricción externa por el lado de

la Cuenta Corriente es un camino de largo plazo en tanto involucra la transformación de la estructura productiva. En concreto, si la restricción externa ya está encima, la única alternativa, mientras se avanza con el desarrollo, es con ingreso de dólares del exterior, “abrir las Cuentas Capital y Financiera” para financiar el déficit de la Cuenta Corriente y evitar el freno del crecimiento y la depreciación de la moneda, con la consecuente inestabilidad macroeconómica.

Con el diario del lunes, aunque no fueron pocos quienes lo advirtieron en tiempo real, resulta claro que podrían haberse evitado muchos de los problemas generados por las restricciones cambiarias recurriendo a un manejo más eficiente de las tasas de interés de referencia. En otras palabras, haciendo lo mismo que el resto de los países de la región: financiar el déficit externo atrayendo capitales con una tasa de interés positiva en moneda local.

El manejo de la tasa comenzó a hacerse, pero también tardíamente. Luego, en paralelo a la recuperación de este instrumento, aunque manteniendo las restricciones cambiarias (a las que siempre es más fácil entrar que salir) también comenzaron a limpiarse “los pendientes” con los mercados financieros internacionales a fin de conseguir tasas de interés más bajas para la nueva deuda. La tarea era necesaria, pero no indispensable, pues ya era posible colocar deuda a tasas razonables sobre la base del endeudamiento conseguido durante la década previa, amén de los créditos bilaterales destinados a infraestructura. Sin embargo, a pesar de estar disponible, se postergó recurrir al recurso del endeudamiento a la espera de mejores condiciones económicas y políticas.

El gobierno ya había avanzado en el camino de despejar pendientes por distintas vías. Entre ellas, el pago de juicios en el CIADI, el acuerdo de pago a la española Repsol por la expropiación parcial de YPF y la regularización de la deuda que se mantenía con el Club de París. También estaba decidido avanzar con el pago a los *holdouts*, los tenedores de bonos residuales del *default* de 2001 que no habían aceptado las sucesivas ofertas de canje, fundamentalmente un puñado muy activo de fondos buitres. Pero a mediados de 2014 comenzaron los fallos insólitos del juez neoyorquino Thomas Griesa, fallos avalados en segunda instancia judicial y no tratados por la Corte Suprema estadounidense. Es decir, no fue Griesa, el relato de un juez “distrital” solitario y malvado, sino una decisión política de Estados Unidos. Los fallos permitieron trabar embargos sobre los pagos de los bonos argentinos en forma. La historia es conocida, pero se recuerda aquí que se trató de una retaliación del sistema financiero internacional contra un país díscolo que representaba un mal ejemplo para el orden imperial ejercido a través de las finanzas globales.

Frente a la política estadounidense, la decisión del gobierno argentino fue no someterse a la arbitrariedad y dilatar la negociación. Durante 2014 se amparó en la famosa “cláusula RUFO”, incluida en los contratos de los bonos de la deuda renegociada a partir de 2005, la que establecía que si se hacía una oferta mejor a un tercer acreedor, automáticamente regía para el conjunto de la deuda. Es decir, si se pagaba el 100 por ciento de lo adeudado a los buitres, según disponían los fallos estadounidenses, caían todas las renegociaciones de deuda con quita realizadas

desde 2005, un escenario impensable que hubiese conducido efectivamente a un nuevo *default* real, no judicial. Vencida la RUFO a partir del primer segundo de 2015, fue claro que los acreedores preferían esperar hasta el cambio de gobierno para negociar, aunque no por ello evitaron profundizar una campaña internacional y local de desprestigio contra el gobierno de entonces, con la claridad de que sería más beneficioso negociar con un gobierno “pro mercado” y con deseos de “volver al mundo” que con uno nacional-popular. Visto desde el presente, dado que los dos candidatos que participaron del balotaje daban por descontado negociar con los buitres –aunque se presuponían distintas condiciones de negociación– resulta evidente que desde la vereda acreedora no existían mayores incentivos para negociar en 2015.

Un segundo consenso entre los candidatos de las dos fuerzas que se enfrentaron en el balotaje fue el de “hacer algo” con los subsidios tarifarios para evitar su peso sobre el déficit fiscal. El tercer consenso es que se relajarían los controles de capitales, el llamado “cepo”. Por último, si bien el candidato oficialista aseguró, recién sobre el final de la campaña, que no se tocarían ni las tarifas ni el tipo de cambio, este no fue el discurso de muchos de los economistas que aparecían como sus principales referentes.

A pesar de todos estos puntos comunes, casi concesiones a la *agenda falsa* impuesta por los medios, desde una parte del oficialismo de entonces se había asumido que el problema principal era la restricción externa y, por lo tanto, debía transformarse la estructura productiva por el lado de la oferta, para aumentar exportaciones y

reducir importaciones, pero asumiendo que la transformación demandaba dos condiciones macroeconómicas fundamentales. La primera, siguiendo la jerga de la Fundación DAR (Desarrollo Argentino), el centro de estudios creado por el “sciolismo” para pensar los planes de un potencial futuro gobierno, era “sostener una demanda pujante”; y la segunda recurrir al endeudamiento durante la transición, lo que implicaba regularizar la situación con el poder financiero global, cosa que –como se dijo– la anterior administración ya había iniciado hasta que apareció el obstáculo buitre.

A pesar del discurso desarrollista emergente de los trabajos de la Fundación DAR, centrados en la *agenda verdadera*, que con una mirada de largo plazo prácticamente sin precedentes, inició la elaboración de los planes de transformación para el conjunto de las cadenas industriales, así como para todas y cada una de las economías regionales, trabajo que se combinó, además, con la claridad de mantener lo que denominamos “el crecimiento conducido por la demanda”, no fue este el programa que dominó el escenario público. Por el contrario, durante la disputa electoral prevalecieron las opacidades, la mezcla permanente entre los componentes de la *agenda falsa* y la *verdadera*.

El resultado, una vez más, fue que en las elecciones no quedó claro que lo que estaba en juego era mucho más que una simple alternancia gubernamental. Estaba en riesgo la continuidad del régimen económico posneoliberal. En este punto podrían cargarse culpas, pero a los fines del análisis económico resultan completamente irrelevantes.

El fin de ciclo revisitado

Recapitulando el debate, los problemas que debería afrontar cualquier nuevo gobierno eran, primero y principal, la reaparición del déficit de Cuenta Corriente, acelerado por dos factores: el nuevo déficit energético, que había pegado fuerte a partir de 2012, y el cambio del ciclo de los *commodities*, iniciado a partir de la crisis estadounidense y sus secuelas globales, entre ellas el freno relativo de las revoluciones industriales asiáticas. A ello se sumó en América Latina la recesión brasileña autoinducida por el giro a la derecha a partir de la reelección de Dilma Rouseff. Si bien la cuestión demanda estudios cuantitativos detallados, no puede negarse el impacto regional de la caída de la economía brasileña, especialmente para Argentina. Como se dijo, la industria exportadora local es altamente Brasil-dependiente, básicamente por el entramado transnacional de las terminales automotrices. De todas maneras, Brasil solo funcionó como un acelerador más del proceso.

Un breve paréntesis final. En 2014 las economías de Argentina y Brasil enfrentaban presiones políticas similares desde el poder financiero global y sus clases dominantes para realizar procesos de ajuste que, desde la perspectiva del ciclo político del salario, podemos denominar “kaleckianos”. Sus situaciones estructurales eran muy diferentes por una razón fundamental, a diferencia de Argentina, Brasil contaba con abundantes reservas internacionales que le habrían permitido fácilmente impulsar políticas económicas expansivas sin enfrentar amenazas por el lado del balance de pagos. Sin embargo, Dilma Rouseff eligió salir

por derecha optando por una política económica ortodoxa. Aunque Cristina Fernández de Kirchner llegó a evaluar una posibilidad similar, con Diego Bossio en el Ministerio de Economía, y a pesar incluso de la presencia de la restricción externa y reservas internacionales en baja, optó por el camino contrario y eligió profundizar una política claramente heterodoxa con Axel Kiciloff. Los resultados de la decisión se vieron de lleno en 2015 y fueron opuestos en materia de crecimiento. Dilma perdió el apoyo de sus propias bases y fue echada del poder por un golpe institucional, y Cristina Fernández de Kirchner terminó su segundo mandato despedida por una multitud en la Plaza de Mayo.

Para evitar los determinismos puramente económicos del fin de ciclo nótese la sumatoria de factores coyunturales que, si bien no alteran la situación estructural, podrían haber marcado un curso de acontecimientos diferente. Es posible preguntarse qué hubiese sucedido si se tomaba más deuda para evitar las presiones sobre el tipo de cambio, o si la economía brasileña no giraba a la derecha y se volvía recesiva. Aunque inevitables dado el escaso margen de diferencia del balotaje, estas preguntas son hoy también perfectamente inútiles.