

Milei og Argentina II del 4. – DEN STORE NEDTUR

Det skulle være så godt, og så endte det desværre med endnu en statsbankerot.

Her følger fortsættelsen af mine indlæg i februar og marts. Denne gang skal vi se på hvad der skete i Argentina i perioden 1998-2003 og hvilken lære man kan drage af det. Vigtigt, når vi nu endnu en gang ser en præsident og regering, som prøver at gennemføre de reformer som Argentina har behov for, hvis man endelig skal bryde den negative udvikling, som har præget Argentina, ikke mindst fra midten af det 20. århundrede og frem.

Lad mig med det samme advare om at dette indlæg er temmelig langt. Derfor har jeg også lavet en pdf med samme indhold, som du finder i slutningen af dette indlæg.

Indlægget er en fortsættelse af mit indlæg den 25. marts, Der er en del sammenfald, da jeg i første omgang måske var lige overfladisk nok. Når jeg løbende læser de mange indlæg, hvor Milei hyldes for udviklingen siden han kom til magten, tror jeg det er på sin plads, lige at gøre mere ud af udviklingen i 1980erne og 1990erne (fra midten af 80erne og frem til 1998), end jeg gjorde i første omgang tilbage i marts.

Det er der forhåbentlig rettet op på i dette indlæg, som dækker udviklingen til om med den økonomiske krise, som kulminerede i begyndelsen af dette årtusinde. Der kommer senere på efteråret endnu et afsluttende indlæg med udgangspunkt i hvad der foregår i disse år under præsident Milei og hans regering.

Dette indlæg vil derfor bestå af fyldigt resumé af udviklingen i 1980erne og 1990erne, hvorefter vi ser på hvad der skete fra 1998 til 2003, for til sidst at se på nogle af de grundlæggende årsager til forklaring af hvorfor det der startede så godt, men endte så skidt.

MILEI ER IKKE SÅ UNIK SOM HAN FREMSTILLER SIG SELV

Et forhold, som vi lige så godt kan slå fast med det samme er, at når den nuværende præsident Javier Milei igen og igen fremhæver, at de reformer han og hans regering prøver at gennemføre ikke er set før – også selv om vi ser bort fra hans påstand om "i verdenshistorien", men alene ser på Argentina - er det mildt sagt en sandhed med modifikationer.

Første halvdel af 1990erne var heller ikke første gang man prøvede at "få styr" på den argentinske økonomi. Oven på en kort periode, hvor man forsøgte at "få gang i økonomien" efter genindførelsen af demokrati i 1983, i den mere populistiske afdeling, forsøgte regeringen sig faktisk med mere ortodokse tiltag efter få år.

Man havde sådan set heller ikke noget valg. Inflationen var på flere hundrede procent. Det offentlige underskud var 15 pct. af BNP, man havde en akkumuleret udlandsgæld på over 40 mia. dollars – hvor udestående ubetalte renter og afdrag beløb sig til 20 mia. USD i 1983.

Den økonomiske situation forværredes kun efter militærregimets fald. I slutningen af 1984, var inflationen steget til ca. 700 pct., investeringerne var i bund, og kapitalflugten er estimeret til ca. 22 mia. usd. Og da IMF og andre internationale långivere stoppede for al ny långivning i maj 1985, var løbet kørt.

NY VALUTA OG PLANO AUSTRAL

Kernen i regeringens plan i 1985 (Austral planen), som bl .a. indebar indførelse af en ny valuta, Austral i stedet for Peso, deraf navnet, var faktisk en meget ambitiøs plan. Den omfattede kraftige stabiliseringstiltag og strukturreformer, mens løn og priser skulle holdes i ro ved et pris- og lønstop (ikke ligefrem del af den ortodokse værktøjskasse, og det virkede da heller ikke).

Budgetunderskuddet skulle elimineres, mens det skulle være slut med at lade seddelpressen køre for at dække statens udgifter. Nationalbanken skulle være uafhængig (det har man prøvet mange gange, som det vil fremgå af dette indlæg) og offentligt ejede virksomheder skulle privatiseres, økonomien dereguleres og udenrigshandlen liberaliseres.

Langt hen af vejen noget af det samme, som man kom til at gennemføre i Carlos Menems første regeringsperiode i første halvdel af 1990'erne.

Planen kollapsede dog i løbet af få år af flere årsager. Mauricio Rojas har angivet et par vigtige faktorer i [Carmensitas sorg](#), som jeg har henvist til flere gange i mine indlæg:

For det første provinsernes manglende evne/lyst til at styre deres økonomi. Mens det lykkedes at vende et underskud på 6 % af BNP i 1982 til et overskud på godt 5 % i 1985–86 for staten, steg provinsernes underskud markant i samme periode og var 7 % af BNP i 1987.

Dermed undergravede de regeringens forsøg på at få styr på økonomien, ved blot at øge deres udgifter og låntagning, ikke mindst fordi de øgede antallet af ansatte i provinsernes ganske ekstremt. Det var ikke mindst tilfældet i senere præsident Carlos Menems provins La Rioja.

Her steg antallet af ansatte fra 12.000 til over 40.000 mellem 1983 og 1989, hvilket i 1989 udgjorde over halvdelen af La Riojas arbejdsdygtige befolkning.

Dernæst den manglende evne til at styre lønudviklingen, ikke mindst for offentligt ansatte – som forværrede det offentlige underskud. Det skyldtes ikke mindst de peronistledede fagforeninger på et arbejdsmarked, hvor strejkevåbnet igen og igen kom i anvendelse. I løbet af Alfonsins regeringsperiode var der ikke mindre end 13 generalstrejker, plus mere end tusind andre strejker.

Mauricio Rojas angiver, at ikke mindre end 83 millioner arbejdsdage gik tabt. Strejkende offentligt ansatte – især i fattige indlandsprovinser som fx. La Rioja – stod for omkring 80 % af alle tabte arbejdsdage under Alfonsíns regeringstid.

Hvis ikke før, så var Præsident Raúl Alfonsín fra partiet UCR ([Union Civica Radical](#)) – han vandt præsidentvalget i 1983 over peronisternes kandidat – og hans "Plano Astral" dødsdømt efter

midtvejsvalget i 1987, hvor peronisterne igen blev den stærkeste politiske kraft i landet med flertal i kongressens to kamre, mens de satte sig på magten i 16 ud af landets 22 provinser.

Herefter gik det blot fra slemt til værre. I 1988 og 1989 faldt argentinerne indkomst drastisk, investeringerne nåede et nyt lavpunkt, og inflationen steg voldsomt. Austral var i frit fald i forhold til dollaren og endnu en gang kunne Argentina ikke opfylde sine betalingsforpligtigelser.

Helt galt gik det, da Carlos Menem blev valgt til præsident i foråret 1989. Med sit ry som populist og tilhørende peronisternes venstrefløj, steg inflationen til nye højder og kom helt ud af kontrol, mens landet ligesom året før var præget af uroligheder, strejker, plyndringer og kaos. Til sidst trådte Raúl Alfonsín tilbage den 8. juli, flere måneder før Carlos Menem formelt skulle have overtaget præsidentembedet, mens inflationen bare steg og steg – i maj nåede den op på 78 procent om måneden og i juli var den på små 200 procent.

REFORMER OG EVNEN TIL AT LAVE ALLIANCER

Et forhold, som var afgørende for den indledende succes for reformerne under Carlos Menem i hans første præsidentperiode, var hans evne – og det må man give ham – til at skabe bred opbakning til reformerne. Og så viste Menem, som kom fra venstrefløjen hos peronisterne, sig allerede inden han tiltrådte som præsident, som værende meget ideologisk fleksibel, mildt sagt.

Således indledte han allerede før han tiltrådte, et samarbejde med nogle af Argentinas vigtigste agroindustrielle virksomheder, ikke mindst det multinationale konglomerat Bunge & Born, og det var økonomer herfra som udarbejdede den såkaldte BB-plan, ligesom ledende økonomer og direktører fra Bunge & Born fik nøgleroller i det nye kabinet.

Selve planen led dog hurtigt skibbrud, men signalerede, at man nu havde en peronistisk præsident, som var parat til at arbejde sammen med folk udenfor den peronistiske bevægelse.

Det var noget markedet kunne lide – en peronist, som ville føre ansvarlig økonomisk politik uden populistiske indslag – det var noget nyt. Menem brugte også den voldsomme krise Argentina befandt sig i til at cementere hvem der havde magten/var den stærke mand (ham).

Hans kabinet var meget lidt peronistisk, men talte til gengæld også folk fra oppositionen, fx Alvaro Alsogaray, leder af det konservative parti UCD, som fik en nøglerolle som chefforhandler om udlandsgælden.

Interessant nok gjorde han også noget andet, som vi også har set nuværende præsident Milei gøre. Carlos Menem ændrede udenrigspolitik og udviste en helt anden positiv holdning til USA, ja Argentina deltog endda i koalitionen, som befriede Kuwait i 1991. På samme måde ændrede han tilgangen til Falklandsøerne/Malvinas og dermed England.

Ikke at han opgav at Falklandsøerne bør være en del af Argentina, det kommer ingen argentinsk præsident til at gøre, men nu skulle det ske via forhandlinger og diplomati (det kommer aldrig til at ske). Samme tilgang har den nuværende regering, og havde for øvrigt også Argentina under præsident Macri, 2015-2019.

I modsætning til tidligere – men igen lige som den nuværende regering – iværksatte Menem med det samme en række strukturreformer, begyndte at privatisere i det små, skar drastisk ned på antallet af offentligt (stats)ansatte og gennemtvang reelle besparelser, i hvert fald i begyndelsen.

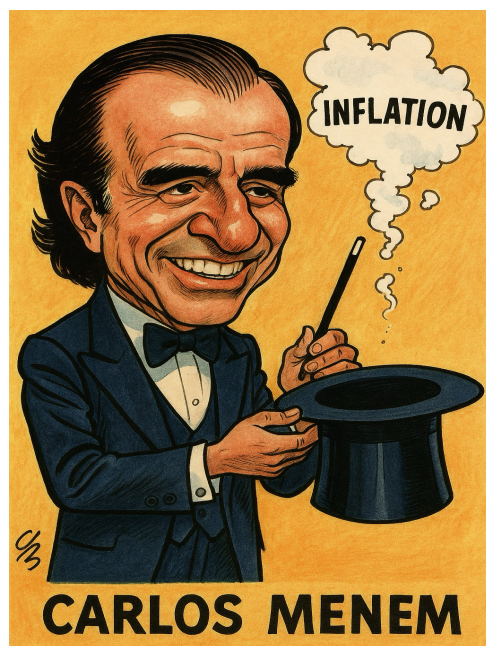
Det var nyt. Før havde planen været først stabilisering og dernæst reformer, hvor reformerne så aldrig kom. Ikke nødvendigvis fordi regeringen ikke ønskede dem, men fordi de viste sig umulige af gennemføre. Nu skulle strukturreformer ske samtidig med stabilisering af økonomien.

En fordel som Menem havde, men som senere "reformvenlige" regeringer har haft problemer med, var en opposition som rent faktisk bakkede op om nødvendigheden af radikale tiltag. Kort efter Menems indsættelse vedtog parlamentet således en lov til reform af staten og "lov om økonomisk undtagelsestilstand" (Ley de Emergencia Económica), hvorefter det var muligt at gennemføre en lang række af reformerne i kraft af dekretter. Brug af Lov om økonomisk undtagelsestilstand har også været helt central for den nuværende regerings tiltag siden december 2023. Det vender vi tilbage til i det sidste indlæg i denne serie om Milei og Argentina.

Med disse to love på plads gik man i gang med omfattende privatiseringer og afvikling af størstedelen af landets korporative, overregulerede og protektionistiske strukturer, med varierende grad af succes.

INFLATIONEN "FORSVINDER"

Hvad angår den voldsomme inflation kan man tale om at den kom i flere bølger. I slutningen af 1989 nåede den nye højder, hvorefter man i løbet af kort tid gennemførte to tiltag, som gjorde op med først brugen af pris- og lønstop – ophævet i midten af december og 1. januar 1990 gennemførte man så en meget drastisk plan (El Plan Bonex), som grundlæggende bestod i en konfiskation af store dele af argentinernes opsparing.



Med El Plan Bonex gennemførte man en tvungen konvertering af alle tidsbegrænsede bankindskud (f.eks. opsparingskonti og indlånsbeviser) til statsobligationer, som først kunne indløses i 1999. Denne plan blev mildt sagt ikke godt modtaget af befolkningen. Ikke mindst fordi det efterlod mange uden betalingsmidler. Som man også har set i andre lande med meget høj inflation, var en stor del af midlerne sat i tidsbegrænsede indskud (for de der havde adgang, det gælder sjældent de fattigste), ofte med meget kort løbetid, netop for at afbøde værdiforringelsen af kontanter. Mange argentinerne befandt sig nu i en situation, med en akut mangel på betalingsmidler ud over de dollars de – hvis de kunne – havde gemt af vejen.

Umiddelbart medførte planen både voldsomme uroligheder og bankruns (man blev nødt til at lukke bankerne i flere dage på grund af optøjer). På længere sigt kan det forklare den mistillid, som mange argentinerne har til det finansielle system og de offentlige myndigheder. Der blev naturligvis også lagt sag an for at få omstødt planen, men det fejlede, da højesteret godkendte den (ikke mindst nok fordi Carlos Menem havde fået udvidet højesteret med loyale dommere).

Det skulle ikke blive sidste gang at den argentinske regering konfiskerede folks formue – det skete igen i forbindelse med krisen i 2001-2002, som vi kommer til senere i dette indlæg.

Set i forhold til at nedbringe inflationen var det en noget begrænset succes. Umiddelbart faldt den kraftigt – der var jo tale om en voldsom begrænsning af likviditeten (M2 blev mere end halveret), men den begyndte dog at stige igen i midten af 1990, som endte med en årlig inflation på ca. 2.300 pct, målt på forbrugerprisindekset, mod lige over 3.000 pct. i 1989.

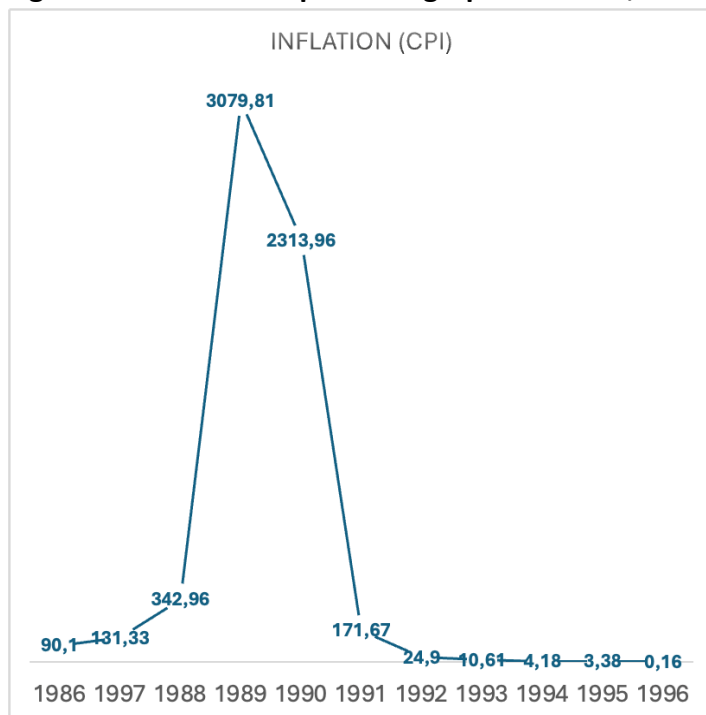
Indgrebet indebar også en kraftig recession (og det stod jo ikke for godt til i forvejen). Men den medførte også en betydelig stigning i udbuddet af dollars, hvorfor nationalbankens reserver mere end fordobledes frem til december 1990. Det var ikke uden betydning.

Som bemærket af flere iagttagere er det måske afgørende i 1989-1990, at Argentina nu havde en præsident, som var parat til at bremse inflationen, også selv om det indebar en recession. Så selv om hver enkelt af tiltagene ikke nødvendigvis havde den store succes i forhold til hvad der havde været målet med dem, fik det betydning for hvad der skete fra 1991 og de efterfølgende år.

Hvad angår stabiliseringen og nedbringelsen af inflationen, var det reelt først i forbindelse med udnævnelsen af [Domingo Cavallo](#) som økonomiminister i januar 1991 og vedtagelsen af konvertibilitetsloven (som trådte i kraft den 1. april 1991), at der endelig skete en stabilisering af den argentinske økonomi.

Loven garanterede et fast forhold mellem den argentinske valuta, hvilket efter endnu en pengeombytning fra 1. januar 1992 ikke længere var austral, men en ny peso, med amerikanske dollar til kursen en dollar for en peso. Samtidig blev nationalbanken ansvarlig for at sikre den faste valutakurs ved at sikre at valutareserverne svarede til hvor mange peso som var i omløb.

Figur 1. Inflation målt på forbrugerprisindekset, 1986-1996



Kilde: IMF, OECD, WB (Worlddata.info)

Inflationen faldt også kraftigt. Mens den i 1990 havde været ca. 2300 pct, faldt den i 1991 til ca. 170 pct, og i 1992 til ca. 25 pct.

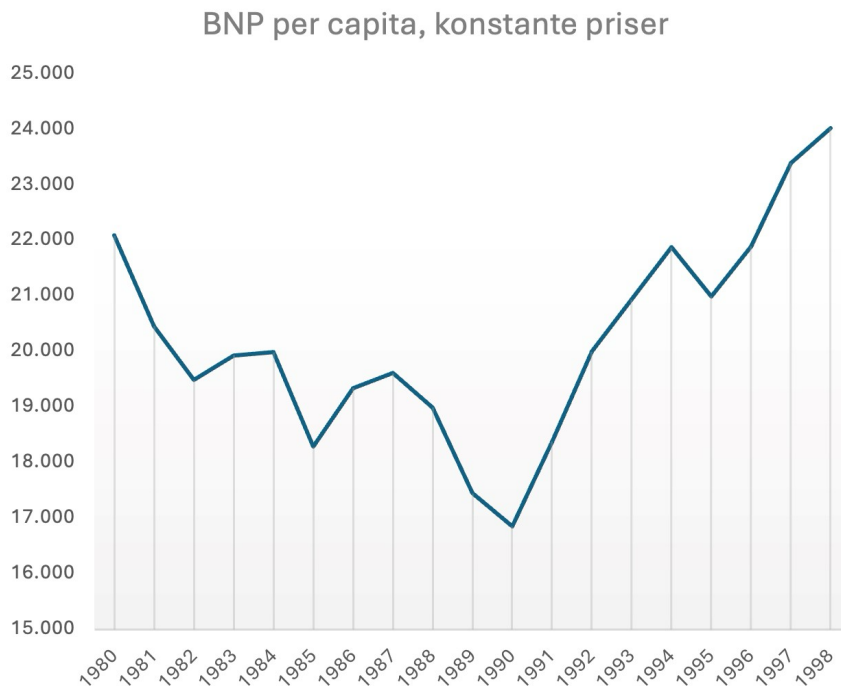
I september 1992 gennemførtes også en lov, som skulle styrke nationalbankens uafhængighed. Samtidig fik den forbud mod at udlåne penge -eller fungere som garant – til både stat, provinser og statsejede virksomheder. Reelt var og er det dog begrænset hvor uafhængig nationalbanken var og er. Men umiddelbart øgede tiltagene tiltroen til det finansielle system, (som dog også var helt i bund), ikke mindst fordi den daværende regering havde vist at den faktisk mente det alvorligt den gang.

Væsentligt var også, at man tog et opgør med landets magtfulde fagforeninger, som var domineret/ en del af den peronistiske arv. Her var det næppe uden betydning at opgøret med fagforeningernes magt blev drevet netop af en peronistisk præsident.

Et afgørende tidspunkt var formentlig da en strejke i det statslige teleselskab, Entel, endte i totalt nederlag for fagbevægelsen, og primært medførte en omfattende fyringsrunde i selskabet. Herefter indførtes tiltag som stort set svarede til at forbyde offentligt ansatte at strejke. Herefter falder antallet af strejker og tabte arbejdsdage voldsomt.

Menem formåede også at splitte fagbevægelsen, ikke mindst den magtfulde CGT (Confederación General del Trabajo), Argentinas mest magtfulde fagforening.

Figur 2. BNP per indbygger, 1980-1998



Kilde: IMF WEO, april 2025

Som det fremgår af figur 2, rammer Argentinas økonomi bunden i 1990, hvor BNP per indbygger er ca. 25 pct. lavere end i 1980. I 1998 er BNP per capita til gengæld steget mere end 40 pct. i forhold til 1990. Set over hele perioden 1980-1998, er udviklingen dog noget mindre imponerende, idet BNP per indbygger i 1998 er mindre end 10 pct. højere end i 1980. Og efter 1998, falder BNP voldsomt, før man igen oplever vækst, hvilket vi kommer til senere i dette indlæg.

Først i 2005-2006 ville BNP per indbygger være på samme niveau som i 1998, og blot ca. 10 pct. højere end i 1980.

Men inden vi kommer så langt, så lad os lige blive færdig med hvad der skete inden 1998.

Når det kommer til markedsreformer og modernisering af den argentinske økonomi, er det reelt en ganske kort periode, som er interessant, nemlig mellem 1992 og 1996.

Det er i de år man privatiserer store dele af de statsligt ejede virksomheder med stor hast og store konsekvenser.

Tabel 1

	Antal ansatte før privatisering (1987-90)	Antal ansatte efter privatisering (1997)
<i>Aerolíneas Argentinas</i>	10.283	4.840
<i>ENTEL (teleselskab)</i>	45.882	29.690
<i>Ferrocarriles Argentinos</i>	92.000	17.000
<i>Gas del Estado</i>	9.251	3.462
<i>OSN (vandforsyning)</i>	9.448	4.251
<i>SEGBY (elektricitet)</i>	21.535	7.945
<i>YPF (olieselskab)</i>	34.870	5.700
I alt	223.269	72.888

Kilde: [Argentina's Privatization: Effects on Income Distribution](#), Ennis og Pinto (2003)

Som det fremgår af tabel 1 indebar privatiseringerne et voldsomt fald i antallet af ansatte. Se f.eks. antallet af ansatte i modsvaret til DSB, (Ferrocarriles Argentinos), hvor privates overtagelse af driften medfører en reduktion i antallet af ansatte på ikke mindre end 82 procent!

To ting er væsentlige. Der er relativ stor forskel på hvor stort antallet af ansatte i offentligt ejede virksomheder er sat til, alt efter hvilke kilder man bruger. Nogle kilder sætter således det samlede antal ansatte til under 200.000, hvilket allerede er væsentligt lavere end det var i begyndelsen af 1980'erne, og ender ud med at der er ca. 35-40.000 ansatte i de selskaber, der fortsat var offentligt ejede i 2000, hvor der kun var få selskaber tilbage, mens andre sætter tallet højere.

Er det utilfredsstillende, at datamaterialet er så ringe? Det tror jeg nok, men hvad vi med sikkerhed kan sige er, at antallet af ansatte i offentligt ejede virksomheder faldt drastisk i takt med at de betydelige privatiseringer i 1990'erne – og derudover faldt antallet af ansatte også i de pågældende virksomheder, i takt med at man effektiviserede disse. Men man kan ikke sige, at reduktionen af antal ansatte alene skete på grund af privatiseringerne, de var faldende før disse fandt set.

Reduktionen i antallet er angivet til at svare til ca. 2 pct af arbejdsstyrken af Ennis og Pinto (2003). Dermed går de ud fra at det samlede antal beskæftigede er ca. 7,5 mio. Dermed kan vi slutte at det må være antallet af formelt ansatte de bruger som grundlag.

Der skal tages forbehold overfor disse estimer, lige som alt andet statistik, når det kommer til statistik fra

Argentina. Der findes ikke ét sted, hvor man nemt kan gå ind og se antallet af offentligt ansatte, ansatte i offentlige virksomheder osv, for slet ikke at tale om ansatte på provins- og kommunalt

niveau. Så når kilder henviser til tal for reduktionen i antallet af ansatte, er man nødt til at tage forbehold. Det er ikke som i Danmark. Argentinas svar på Danmarks Statistik er mildt sagt ikke imponerende.

Med disse forbehold in mente, er der dog konsensus om at der faktisk fandt en betydelig reduktion sted i

antallet af offentligt ansatte i første halvdel af 1990'erne. En stor del kom dog fra privatiseringerne – det giver sig selv – ”overflyttede” ansatte fra (samlet antal) offentligt ansatte, til privat ansættelse. Men når man taler om reduktionen i antal ansatte i staten i denne periode, skal man også have med, at der blev flyttet en del ansvarsområder fra stat til provinser og kommuner.

Noget andet er, at man er nødt til at tage højde for et relativt stort parallelt arbejdsmarked. Estimerne svinger ganske meget for hvor stor den er. Muligvis et afgrænsningsspørgsmål, men det er ofte ikke helt nemt at gennemskue, når man læser argentinske kilder, eller internationale for den sags skyld.

Uanset publikationer bygger opgivne data ofte på tal fra ILOSTAT (Statistikafdelingen under ILO). Deres tal bygger så igen primært på hustandsundersøgelser (surveys), som set over en given periode er præget af mange metodologiske ændringer – jo længere tilbage i tiden, jo værre. Det oplyses der sjældent om.

Ifølge en rapport fra IMF, [The IMF and Argentina, 1991-2001](#) fra 2004, faldt offentlig beskæftigelse fra ca. 2,4 mio. i 1990 til ca. 1,8 mio. i 1996. Dette fald skyldtes primært et fald på lidt over 200.000 statsansatte, ca. 400.000 ansatte i provinserne og ca. 170.000 i (tidligere) statsejede/drevne virksomheder, se nedenfor, mens beskæftigelsen steg med ca. 175.000 i kommunerne.

Tabel 2. Offentligt ansatte fordelt på stat, provins, kommune og statslige selskaber

1000 pers.	Stat	Provins	Kommune	Stat, provins og kommuner	Statsejede selskaber	I alt
1990	526	1.435	172	2.133	311	2.444
1991	609	1.004	348	1.962	239	2.202
1992	380	1.011	348	1.740	176	1.916
1993	319	1.013	348	1.681	174	1.857
1996	301	1.013	348	1.663	138	1.801

Kilde: IMF 2004

Faldet svarer til, at mens ca. 2 ud af 10 var beskæftigede i det offentlige inkl. statsejede virksomheder i 1990, var det lidt mere end hvert tiende i 1996.

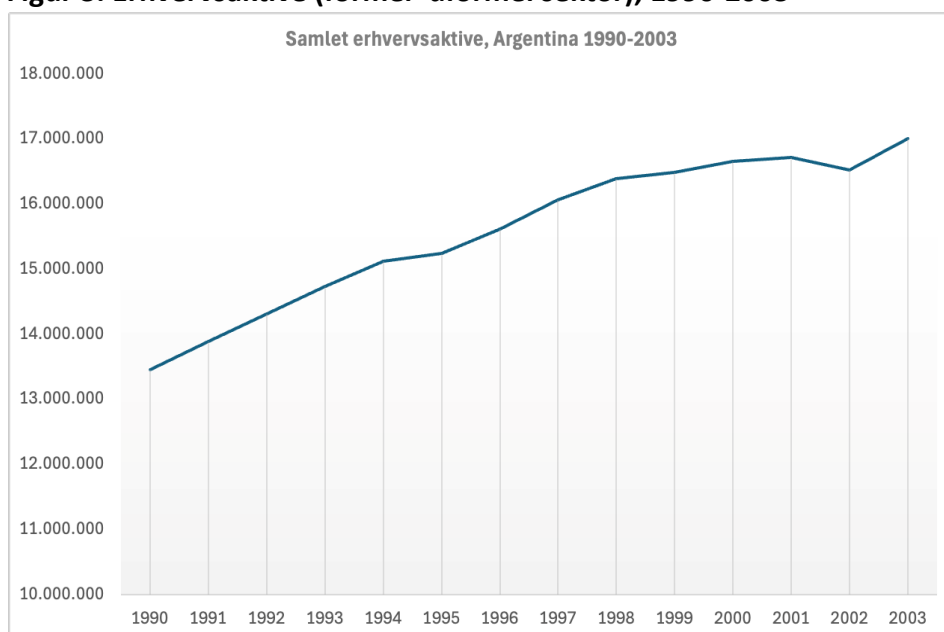
Et andet karakteristika, som Argentina deler med andre lande i regionen er, at andelen som finder beskæftigelse i den uformelle sektor udviser en stigende tendens i løbet af 1990'erne, om end der er betydelige udsving (med stigende andel i kriseårene). Et særkende ved Argentina er dog, sammenlignet med fx. Chile og Uruguay, hvor stor en andel af den samlede beskæftigelse, som udgøres af beskæftigede på det ”parallelle” arbejdsmarked.

I Chile og Uruguay udgør den således henholdsvis 20-25 pct. og 10-15 pct. (formentlig den laveste andel i

Latinamerika), mens den i Argentina udgør mellem 1/3 og halvdelen af beskæftigede – ifølge tal fra bl a. ILO, Verdensbanken, CEPAL og INDEC. Til sammenligning estimeres den til at udgøre ca. 2-4 pct. af den samlede beskæftigelse i Danmark. Jovist, et fleksibelt arbejdsmarked betyder noget, som vi kommer tilbage til – ikke mindst omkostningerne ved at hyre og fyre folk.

Med alle ovenstående forbehold in mente, viser nedenstående figur 3 udviklingen i samlet erhvervsaktive i 1990'erne, inkl. den uformelle sektor.

Figur 3. Erhvervsaktive (formel+uformel sektor), 1990-2003



Kilde; ILOSTAT (via Verdensbanken)

Ovenstående tal er inkl. hvad der vel på dansk bedst kan oversættes med "enkeltmandsvirksomheder" i den parallelle (på engelsk self-employed) økonomi. Ikke uvæsentligt, da det er en ganske betragtelig del af de økonomisk aktive i netop den del af økonomien. Og igen – husk på – at alle tal er estimeret, i sidste ende baseret på spørgeskemaundersøgelser – primært dækkende større byer – og efterfølgende beregninger, med ikke kendte indbyggede forudsætninger (beklager, jeg ikke kan komme det nærmere).

DE OFFENTLIGE FINANSER

Som anført ovenfor indebar reformerne i begyndelsen af 1990'erne en betydelig reduktion af antallet af ansatte i den offentlige sektor og privatiseringer. Det indebar dog ikke nødvendigvis, at man derigennem formåede at sikre balance på de offentlige budgetter. Ud over muligvis 1993, var der underskud i alle årene op til krisen i 2001-2002. Som med beskæftigelsen, er data mangelfuld og skal tages med et gran salt. Eksistensen af poster, som ikke nødvendigvis fremgår af selve

statens budgetter, mangelfuldt overblik over provinser og kommunale budgetter gør det kun vanskeligere at afgøre de faktiske indtægter og især udgifter.

Nedenstående tabel 3 er fra IMF (2004). Hvor tæt de er på de faktisk tal står lidt hen i det uvisse, hvilket IMF også selv påpeger.

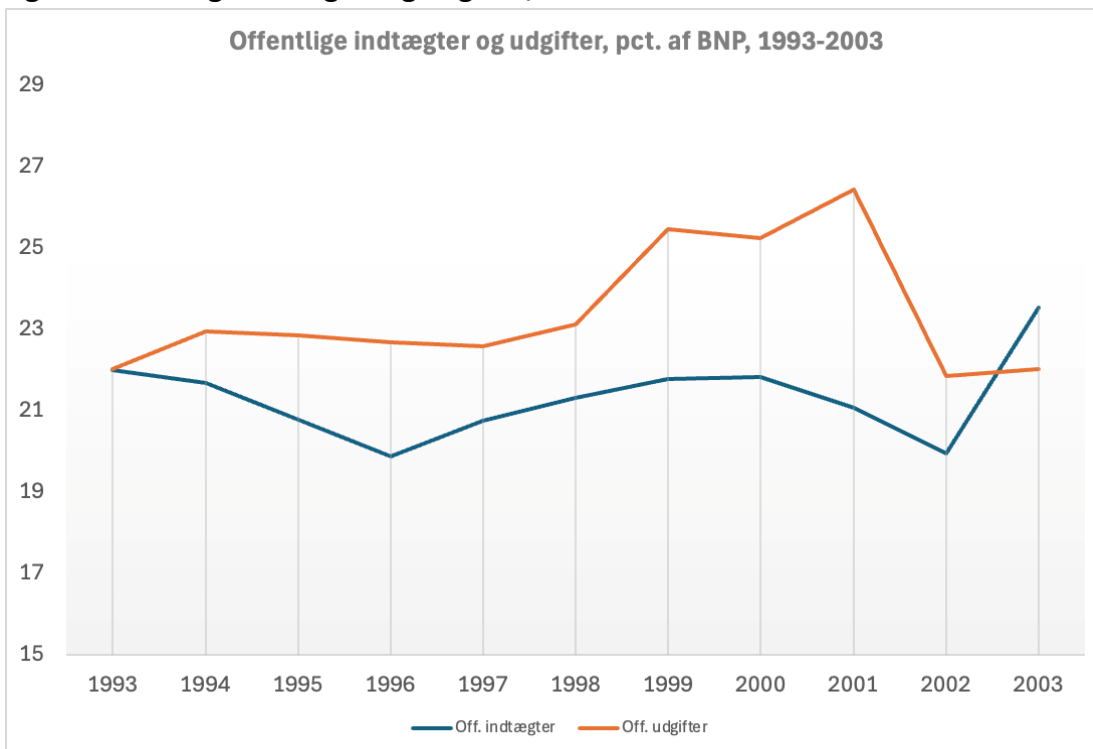
Tabel 3. Samlet offentlig balance inkl. poster “udenfor budgettet” og indtægter ved privatisering, Andel af BNP

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
IMF estimat	-3,1	-3,4	-3,9	-3,4	-4,0	-2,6	-2,5	-4,8	-4,2	-6,9
Teijeiro	-4,8	-4,8	-3,5	-4,9	-5,5	-2,1	-3,7	-6,6	-5,4	
Indtægter fra privatisering		0,4	0,4	0,6	0,4	0,6	0,2	1,0	0,1	0,1

Kilder: IMF 2004 og Teijeiro 2001

Ovenstående tal adskiller sig en del fra tal man ellers finder, hvor der bl. a. angives at der er et mindre overskud i 1993 – og er de tal man finder i bl. a. IMF WEO. Det skyldes formentlig netop at der i dem ikke tages højde for poster “udenfor budgettet”. Tallene skal tages med forbehold – og det bør man nok også gøre med tal for efterfølgende år, inkl. den nuværende regering.

Figur 4. Offentlige indtægter og udgifter, 1993-2003

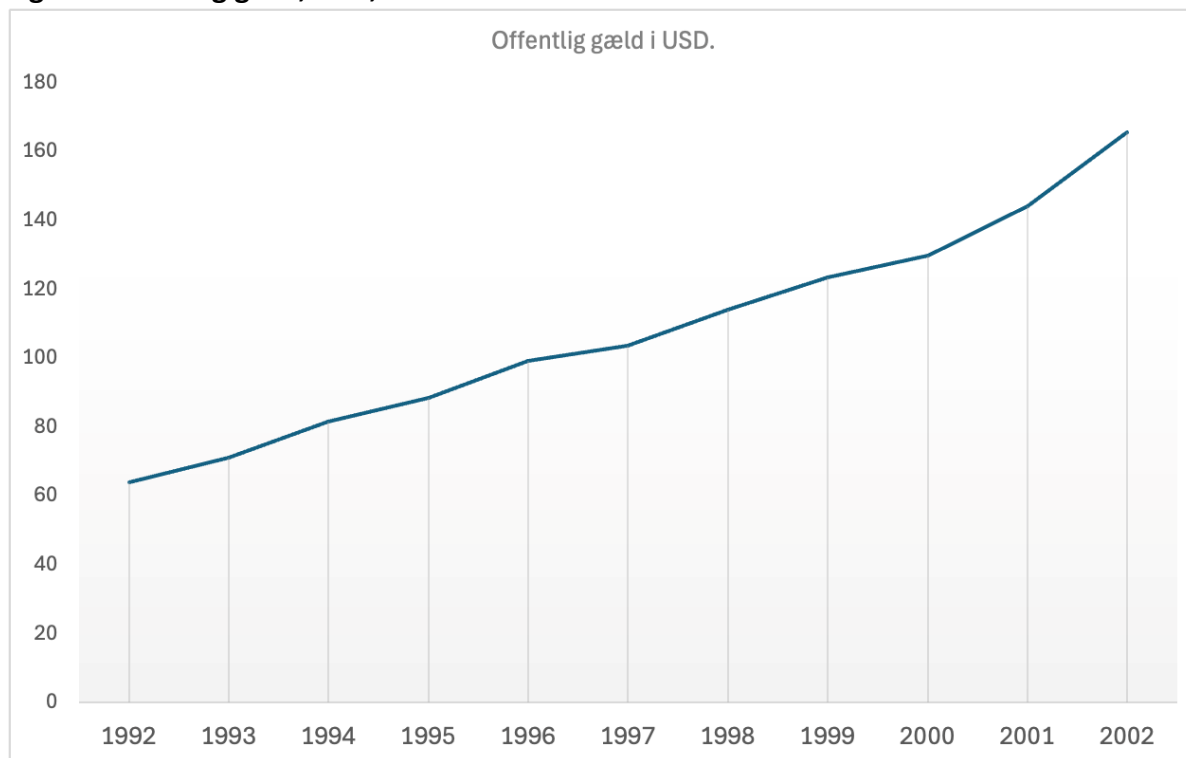


Kilde: IMF, WEO 2025

Manglende evne til at balancere de offentlige indtægter og udgifter medførte da også stigende offentlig gæld, både i absolutte tal og som andel af BNP over hele perioden, på trods af den hastige

vækst i BNP frem til 1998, for at gå helt galt i 2001-2002, det vender vi tilbage til senere i dette indlæg.

Figur 5. Offentlig gæld, USD, 1992-2002



Kilde: IMF WEO og egne beregninger

Målt i forhold til BNP udgjorde den offentlige gæld (hvor ca. 90 pct. var denomineret i dollars) ca. 25 pct. i 1992. Det var steget til ca. 35 pct. i 1998, omkring 40 pct. i 1999-2000, ca. 50 pct. i 2001, for herefter at eksplodere i 2002 til små 150 pct. (IMF WEO).

Nu er der måske nogle som vil indvende, at en gæld på både 40, 50 eller fler pct. i forhold til BNP, ikke nødvendigvis er en speciel høj gæld, efter nutidens standard.

Her skal man være opmærksom på at der ikke eksisterer en "magisk" grænse for hvor høj den offentlige gæld kan være i forhold til økonomiens størrelse. Nok så vigtig er selvfølgelig hvilken valuta gælden er udstedt i.



For Argentinas vedkommende var al gæld, også selv om den var udstedt i peso, (stort set) altid koblet op på dollar. Læg dertil den bitre erfaring hos mange argentinere i forbindelse med myndighedernes indgreb (konfiskation) af opsparede midler i begyndelsen af 1990erne.

Så er det forståeligt at Argentinere i høj grad placerer deres opsparing i udenlandsk valuta og udenfor de argentinske myndigheders fangarme (bl. a. i Uruguay).

Som nævnt, vender jeg tilbage til udviklingen i den offentlige gæld senere i dette indlæg.

JAGTEN PÅ REFORMER OG MODERNISERING

Reformerne i 1990erne var i høj grad defineret ud fra det som er blevet kaldt "Washington Consensus". Et måske ikke specielt velvalgt navn, men dækkende over fornuftige tiltag, som herhjemme vil få de færreste til at løfte en øjenbryn, bortset fra den yderste venstrefløj (Enhedslisten, en række NGO'er og omegn).

Vi har tidligere skrevet om netop Washington Consensus her på bloggen.

Kort fortalt bestod WC af følgende 13 punkter:

- Offentlig budgetdisciplin, herunder at offentlige investeringer først og fremmest skal gå til områder, der indebærer både et højt økonomisk afkast og forbedrer et lands indkomstfordeling, som f.eks. primært sundhedsbehandling, grundskoler og infrastruktur.
- Skattereformer (sænkning af marginalsatser og udbredning af skattebasen)
- Markedsbestemte renter
- En konkurrencedygtig valutakurs
- Handelsliberaliseringer
- Liberalisering af adgangen for direkte udenlandske investeringer
- Privatisering
- Deregulering (øger konkurrencen)
- Sikring af den private ejendomsret
- Handelsliberaliseringer

Der blev gennemført betydelige reformer og argentinsk økonomi blev åbnet op overfor omverden.

Handelsrestriktioner og told mindskedes betydeligt, kapitalbevægelser liberaliseredes og der blev gjort forsøg på at reformere både arbejdsmarkedet og pensionssystemet.

At sænke toldsats (og eksportsatser) og liberalisere kapitalbevægelserne var så den nemme del af reformerne (hvilket det plejer at være) – og gennemførtes med stor hast, hvilket bl. a. betød at Argentinas handel med omverden voksede kraftigt i 1990'erne, hvilket fremgår af nedenstående figur 6.

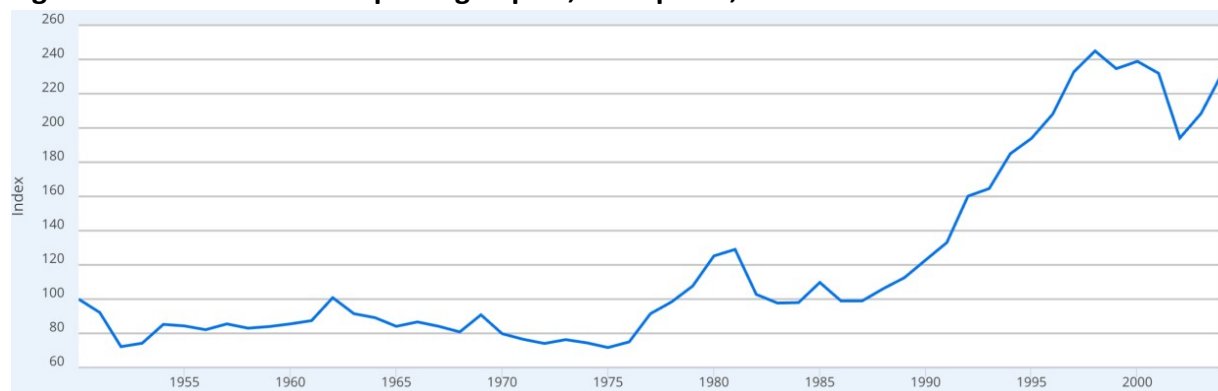
Figur 6. Import + eksport, andel af BNP, faste priser.



Kilde: Penn World tables (graf hentet FRED)

Som det fremgår af figur 6, var det ikke første gang man forsøgte at åbne økonomien, se også nedenstående figur 7., som viser udviklingen som indextal, med 1950=100.

Figur 7. Samlet værdi af eksport og import, faste priser, 1950=100



Kilde: Penn World tables (graf hentet FRED)

Og nej, det er selvfølgelig ikke en "fejl" at de to grafer ligner hinanden til forveksling, hvis nogen skulle undre sig.

For at sætte lidt proportioner på Argentinas (manglende) udenrigshandel, så udgjorde den ca. 45 pct. af BNP i 1980 og ca. 55 pct. ved årtusindeskiftet i Italien, mens det i Sydkorea udgjorde henholdsvis 30 og 60 pct. i 1980 og 2000.

Handelsliberaliseringerne begyndte kort efter Menems magtovertagelse i form af hvad ofte omtales som "chokterapi". Ideen er at man gør tingene med det samme (tænk på det som at rive et plaster hurtigt af) i modsætning til "gradualisme", hvor man laver tilpasninger over en længere tid (man river plasteret af langsomt).

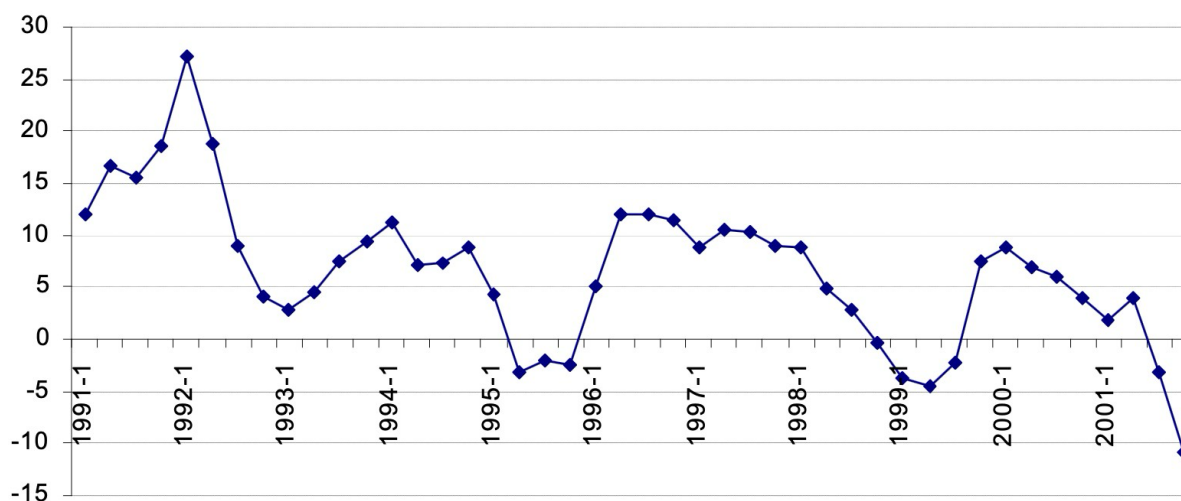
Hvis man ved "chokterapi" (handelsreformer f.eks.) forstår at alle toldsætter fjernes fra den ene dag til den anden, så er det dog en sandhed med modifikationer at bruge Argentina som et eksempel på chokterapi (i modsætning til Chiles handelsliberalisering i midten af 1970'erne).

De faldt signifikant. Fra i gennemsnit ca. små 40 pct. i 1989 til ca. 10-11 pct. i 1995. Det dækker dog over stor varians. Således var toldsatterne ca. 30 pct. på husholdningsapparater i 1995 og 35 pct. på biler og bildele også efter reformerne.

For råvarer og halvfabrikata, kapitalvarer og produktionsudstyr samt forbrugsvarer uden lokal konkurrence derimod, fjernedes tolden stort set fuldkommen.

Ikke mindst vigtigt, fjernede man også importlicenser mv., hvorfor ikke-nominelle handelsbarrierer faldt kraftigt, ligesom man afskaffede eksportafgifter. Sidstnævnte skulle senere blive genindført i nullerne.

Figur 8. Produktivitetsudvikling, 1991-2001



Kilde: Gabriel Sánchez and Inés Butler (2004)

Reformer og sænkning af handelsbarrierer var med til at sikre en fornyelse/udbyggelse af kapitalapparatet, mens efterspørgslen efter især ufaglært arbejdskraft – på det formelle arbejdsmarked – faldt betydeligt i forhold til udbuddet.

Det indebar at indkomstforskellene mellem faglært og ufaglært arbejdskraft steg op gennem 90'erne, ligesom det var medvirkende til at gini-koefficienten steg fra ca. 40 til ca 47 pct. fra 1991 – 1998, ifølge tilgængeligt datamateriale.

Victor A. Beker finder i *A Case Study on Trade Liberalization: Argentina in the 1990s* (2012) på baggrund af tal fra Verdensbanken, *Poor People in a rich country* (2000), frem til at toldsatterne efter reformerne i begyndelsen af 1990'erne "favoriserede" brugen af faglært og ikke mindst arbejdskraft med videregående uddannelser (af varierende længde), se også nedenstående tabel 4.

Tabel 4. Lønudvikling (1998 priser) 1990-1998

År	Videregående (V)	Faglært (F)	Ufaglært (U)	V/F	V/U	F/U
1990	1176,7	570,2	366,2	2,1	3,2	1,6
1992	1483,6	685,2	438,9	2,2	3,4	1,6
1994	1715,8	725,4	424,4	2,4	4,0	1,7
1996	1661,9	632,5	354,5	2,6	4,7	1,8
1998	1794,1	644,8	356,2	2,8	5,0	1,8

Forklaring:

- V/F = forholdet mellem personer med mellemlange og lange uddannelser og faglærtes lønninger
- P/U = mellemlange og lange uddannelser vs. ufaglærte
- F/U = faglærte vs. ufaglærte

Kilde: Verdensbanken (2000)

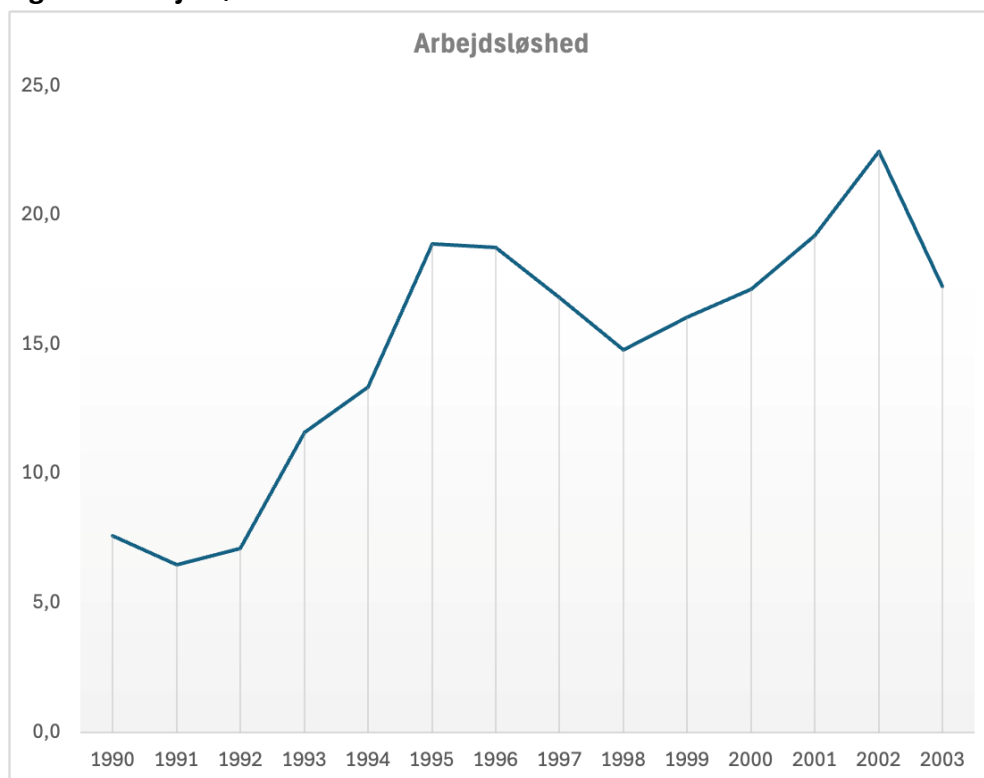
Mens A. Beker er mest optaget af effekterne for indkomstfordeling og fattigdom, bemærker Mauricio Rojas i [Carmencitas Sorg](#), som jeg også har henvist til flere gange i de tidligere indlæg om Argentina, at:

“Strukturreformerne og stabiliteten udløste en periode med meget stærk økonomisk vækst, som – trods et midlertidigt tilbageslag i 1995 (forårsaget af den mexicanske peso-krise) – fortsatte frem til midten af 1998.” Og at

“En af de mest dynamiske drivkræfter bag denne vækst var den argentinske industri, som udviste en imponerende fornyelseskraft og virkede fuldt i stand til at håndtere den nye åbenhed mod omverdenen.”

Til gengæld fik man hurtig et problem med hastigt stigende ledighed, især efter 1997-98, som det fremgår af nedenstående figur 9, hvor høj vækst afløses af først stagnation og derefter et kraftigt fald i BNP.

Figur 9. Arbejdsløshed 1990-2003



Kilde: IMF, WEO, april 2025

Argentina er lige som de fleste (alle) “latinske” lande, plaget af et overreguleret og ufleksibelt arbejdsmarked, hvor arbejdsgivers omkostninger ved formel beskæftigelse er betragtelige i forhold til hvad lønmodtagerne tror deres beskæftigelse koster arbejdsgiver. Det er ikke unormalt at omkostningerne er dobbelt så høje, hvis ikke mere, end hvad medarbejderne tror er deres løn. Helt anderledes end vi kender til i Danmark. Der er altså også store besparelser ved ikke at være formelt ansat, som arbejdsgiver og arbejdstager herefter kan dele.

Bagsiden af medaljen er at adgang til pension mv. ofte er koblet op på formel ansættelse.

Langt det meste litteratur jeg er stødt på, især hvis det er argentinske og FN kilder, problematiserer, med få undtagelser, primært dette faktum - ikke i forhold til den manglende fleksibilitet og dens konsekvenser - men derimod de konsekvenser det har for manglende social sikkerhed og pensionsopsparing (ikke at forklejne disse).

Man var ganske godt klar over problemerne med det ufleksible arbejdsmarked i 1990'erne, men lige som andre steder i Latinamerika, var det et område, hvor det viste sig meget vanskeligt at gennemføre de nødvendige reformer, og det var ikke fordi man ikke prøvede (det gælder for øvrigt også Chile, som endda havde den fordel ikke at være et demokrati, da man gennemførte de væsentligste reformer).

Det kan derfor ikke understreges nok, hvor forskellig og håbløs arbejdsmarkedet er indrettet i Latinamerika (vi kender det også fra Europa, især sydeuropæiske lande, omend i mindre omfang end i de fleste (alle?) latinamerikanske lande, fra det vi kender herhjemme).

Nedenfor følger en kort oversigt over arbejdsmarkedsreformer, hvad man (indtil de blev rullet delvist tilbage i nullerne) søgte at gennemføre og hvad man måtte opgive at gennemføre.

Formålet med reformerne var at formindske den parallelle sektor, gøre arbejdsmarkedet mere fleksibelt og konkurrencedygtigt og mindske omkostninger ved at ansætte og afskedige arbejdskraft samt reducere arbejdsløsheden og stimulere jobskabelsen.

I 1995 fik man faktisk gennemført en del lovgivning, som bl.a.

- Tillod kortvarige og mere fleksible ansættelseskontrakter
- Gav virksomhederne mulighed for at forhandle lokalt i stedet for centralt (ophævet i 2004)
- Fik reduceret arbejdsgiverbidrag hos især små og mellemstore virksomheder

Til gengæld lykkedes det ikke at gennemføre lovgivning, som kunne mindske omkostningerne ved at hyre og fyre folk – og de både var og er betydelige.

Det lykkedes heller ikke at bryde "fagforeningsmonopolet". Også efter gennemførte reformer kunne kun én arbejdstagerorganisation repræsentere arbejdstager i hver sektor – også når forhandlinger foregik decentralt.

I 1998 prøvede man at gennemføre en lovpakke, som bl. a. inkluderede forslag om opblødning af kollektive aftaler, mere fleksible arbejdstider og lavere sociale bidrag. Det mødte stærk modstand, ikke mindst hos fagbevægelsen, og aldrig blev vedtaget.

I 2000 prøvede man igen, denne gang under præsident Fernando De La Rúa, at gennemføre en lovpakke (den såkaldte Lei Banelco). Herefter kunne virksomhedsspecifikke aftaler afvige fra de nationale eller sektorielle overenskomster og have forrang. Prøvetiden ved nyansættelse blev forøget fra 3 til 6 mdr. og op til 12 mdr. for små virksomheder. Man forsøgte også med lovgivning, som skulle give mulighed for løbende opsparing til afholdelse af udgifter ved fyring, hvilket dog

aldrig fik nogen reel effekt og desuden indførtes et egentligt arbejdsretssystem, som mere minder om det vi kender herhjemme, som skulle stå i stedet for at tvister blev afgjort ved domstolene i det almindelige retssystem.

Lovgivningen afstedkom voldsomme reaktioner, ikke mindst fra fagforeningerne side. Argentina var nu et helt andet sted – og det var ikke længere en peronist, som var præsident – og i 2004 blev stort set alt vedtaget i 2000 ophævet igen, bl. a. med begrundelsen, at lovpakken var blevet gennemført ved stemmekøb (deraf tilnavnet).

Samlende kan man sige, at man prøvede, men fejlede i for alvor at få gjort op med Argentinas dysfunktionelle arbejdsmarked. Måske ikke verdens største overraskelse for iagttagere, men ikke desto mindre et væsentligt forhold af stor betydning for muligheden for varig succes for fornyet vækst i Argentina.

Et andet område, hvor man mislykkedes, var i forhold til pensionsreformer.

Forsøgene på at reformere det Argentinske (pay as you go) pensionssystem var stærkt inspireret (som mange andre dele af reformerne) af reformerne i Chile 10 år tidligere.

I 1993 gennemførtes en reform, hvorefter pensionssystemet skulle bestå af en basispension til alle, en privat opsparing (11 pct. af lønnen), som placeredes i finansielle aktiver i enten offentligt eller privat regi, samt en frivillig del derudover. Lovgivningen gennemførtes i 1994. 70 pct. af de der havde muligheden, valgte den private model, hvilket mindskede statens indtægter betydeligt, mens man fortsat skulle betale til pensionister på det gamle system. Lige som i Chile (og i højere grad, da den uformelle sektor er betydeligt større), indebar det meget store forskelle på pensionsopsparingen (som krævede formel ansættelse).

Systemet brød sammen i forbindelse med Argentinas nedsmeltning i 2001-2002 og i 2008 var man tilbage til det system man kendte før 1993.

FRA REFORMER TIL STAGNATION, 1996-1999

Selv om den argentinske krise typisk dateres til årene 2000, 2001 og når klimaks i 2002, begyndte det allerede at ramle i anden halvdel af 1990'erne.

Mauricio Rojas har påpeget, at mens Menems personlige egenskaber i forhold til succesen med reformer i 1. del af 1990'erne efter hans genvalg i 1996 (mulig efter ændring af forfatningen), nu blev hans – og dermed reformernes – største fjende.

Som Rojas bemærker:

“Han [Carlos Menem] dukkede op som redningsmanden for et land i dyb krise, hvor folk var villige til at acceptere næsten hvad som helst for at komme ud af elendigheden — men han var bestemt ikke den rette til at styre et mere normalt land.”

Menems regeringstid var præget af betydelig korruption og dele af privatiseringsprocessen var helt absurd. Noget man også så i andre dele af Latinamerika, f.eks. i Mexico. Ikke at forveksle med den fløj herhjemme der pr. automatik brokker sig over at "staten sælger for billigt ud", så var det vitterligt ofte tilfældet i Argentina i 90'erne.

Man kan til forsvar anføre at mange offentligt ejede selskaber ikke var meget værd og der ikke var råderum til at forbedre disse før de blev sat til salg, samt det var en enorm opgave man stor overfor.

På fire år blev omkring 60 store statsvirksomheder solgt (olieselskaber, petrokemiske industrier, stål- og kraftværker, flyselskaber, telekommunikation, el- og gasforsyning, forsvarsindustrier m.m.), blev udliciteret til private aktører (bl.a. 25.000 km jernbane, Buenos Aires' metro, tv- og radiostationer), og næsten 800 offentlige ejendomme blev solgt (bygninger, havne, kornsiloer osv.). Men i alt dette handlingsræs opstod der rigeligt med plads til fejl, dårlig forvaltning og ren og skær korruption.

Og selv om man som iagttager jo har det privilegie at kunne påpege, at man i det mindste slap for at skatteyderne år efter år skulle dække offentlige selskabers mia. underskud, kan man ikke undgå at have en hvis forståelse for at mange argentinere blev efterladt med en dyb mistillid til hele privatiseringsprojektet.

I Argentina som i andre lande (undtaget Chile) synes hensyn til betydningen af konkurrence også have været af mindre betydning (forstil dig at man havde privatiseret TDC uden at der var blevet lukket op for konkurrerende selskaber).

Læg dertil at privatiseringen også indebar fjernelse af subsidier, som holdt tidligere urentable aktiver i live (formentlig af større betydning end monopol-priser). Med andre ord medførte privatiseringerne ofte at de relative priser på de udbudte varer- og tjenesteydelser steg kraft.

Og så var der de mange korruptionsskandaler.

Et eksempel er skandalen med [Alfredo Yabrán](#), som blev myrdet i 1998, som tilsyneladende havde fået "fingrene i" flere tidligere offentligt ejede selskaber på ikke helt ærlig vis. Noget som [Domingo Cavallo](#), manden bag Argentinas (på det tidspunkt meget populære) fastkurspolitik gjorde opmærksom på i en tale i 1996.

Samme år forlod Cavallo da også regeringen, dannede sit eget parti og blev en af Menems væsentligste kritikere.

Det hele blev ikke bedre af Carlos Menem's forsøg på at ændre "spillereglerne" endnu en gang, således han kunne stille op til en 3. periode. Det blev dog ikke til noget, men fik stor betydning for den førte økonomiske politik. Samtidig, som anført ovenfor led regeringen flere nederlag, ikke mindst i forhold til vigtige reformer af arbejdsmarkedet.

Konflikterne på arbejdsmarkedet begyndte også at vokse igen, med flere generalstrejker anført af landets fortsat magtfulde fagbevægelse, efter Carlos Menems regering med stor succes havde fået lagt en dæmper på dem i den første regeringsperiode.

Carlos Menems stjerne var for alvor nedadgående og ved parlamentsvalget i 1997 blev peronisterne besejret af en ny valgalliance mellem Radikalpartiet (UCR) og Frente País Solidario (FREPASO). En alliance der stort set ikke havde andet til fælles end deres modstand mod peronisterne. Det skulle senere få skæbnesvangre følger.

Valgnederlaget til peronisterne i 1997 blev fulgt op med Fernando De La Rúa's (UCR) valgsejr ved præsidentvalget i 1999.

Fernando De La Rúa og hans regerings plan var sådan set at videreføre reformerne fra første halvdel af 1990'erne, men flere forhold skulle vise sig at umuliggøre det.

For det første var der intern uenighed, ikke kun blandt de partier som skulle sikre flertallet i kongressen. Som nævnt var det som primært holdt dem sammen deres modstand mod peronisterne.

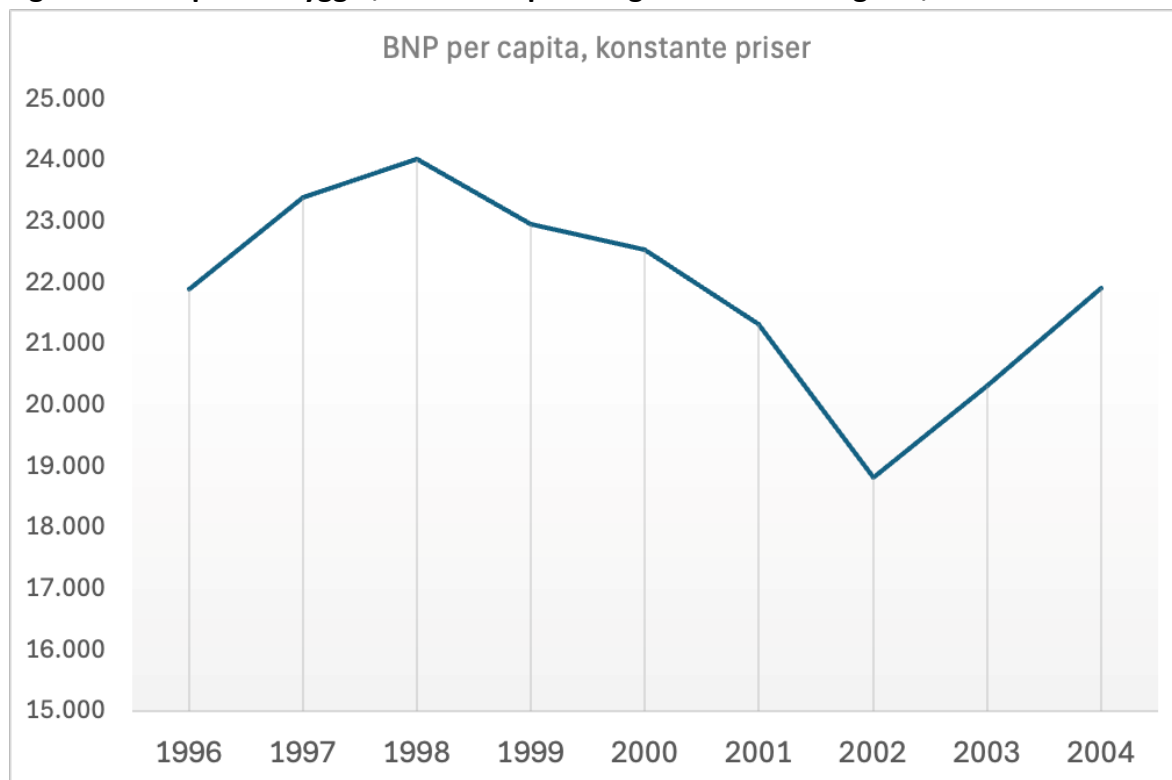
Mens UCR kunne betegnes som et moderat centrum parti, bestod FREPASO af flere grupperinger på venstrefløj. Blandt andet frafaldene fra Partido Justicialista, "Det Retfærdige Parti" (det er det officielle navn på hvad jeg ellers kalder "peronisterne" i dette indlæg), som var modstandere af den tidligere regerings "neoliberale" reformer. Også internt i UCR mødte Fernando De La Rúa og hans regering modstand.

Og hermed er vi kommet frem til nedsmeltningen af den argentinske økonomi, som desværre også indebar afslutningen på forsøgene på at reformere Argentina i retning af en mere moderne og fri økonomi. Der kom til at gå mange år før det blev forsøgt igen.

FRA STAGNATION TIL NEDSMELTNING

Da Fernando De La Rúa tiltrådte som præsident, var Argentina ikke længere en økonomi i høj vækst, tværtimod. Efter 1997-1998 gik det kun en vej, nemlig nedad, mens en i forvejen betydelig arbejdsløshed steg kraftigt (se figur 9).

Figur 10. BNP per indbygger, konstante priser og købekraftskorrigeret, 1996-2004



Kilde: IMF, WEO april 2025

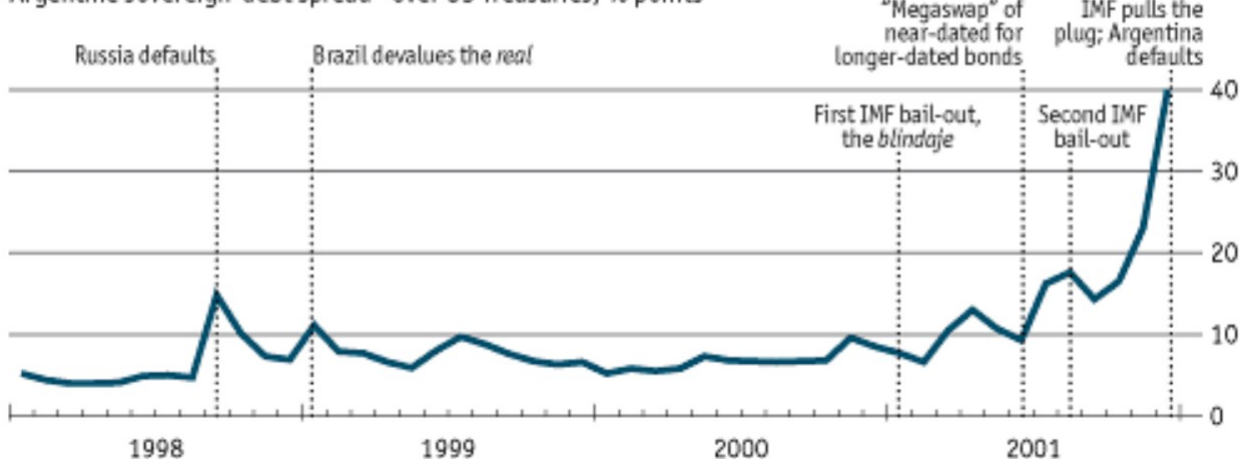
Fra 1998 til 2002 faldt BNP per indbygger med mere end 20 pct., mens arbejdsløsheden steg fra i forvejen høje ca. 15 pct. til ikke mindre end små 23 pct., da det var værst. En voldsom nedtur.

Det har selvfølgelig udløst en efterfølgende større ballade om hvem og hvad der bærer hovedansvaret. Eksterne choks har f.eks. fået skylden – og det er rigtigt, at de eksterne forhold ikke just var gunstige for Argentina i slutningen af 1990erne (se nedenstående figur 11)

Figur 11. Rentespænd på argentinske statsobligationer

Yielding to the inevitable

Argentine sovereign-debt spread* over US Treasuries, % points



Kilde: The Economist: A victory by default?, marts 2005

Der var i løbet af få år flere eksterne forhold, som udviklede sig til ugunst for Argentina. Den asiatiske krise i 1997, Russisk default i august 1998 og Brasiliens devaluering i januar 1999 (reelt overgang fra fastkurs, som Argentina, til styret flydende valutakursregime).

I modsætning til Brasilien, som opgav at fastholde kursen på real i forhold til dollar, så snart Fernando Henrique Cardoso var blevet genvalgt, fastholdt Argentina den faste kurs overfor dollars. En skæbningsvanger beslutning, ikke mindst fordi både dollar og det internationale renteniveau steg kraftigt i slutningen af 1990'erne.

Det skal medtages at Brasilien aldrig var lige så "dollariseret" som den argentinske økonomi, hvor man kunne oprette bankindsud i dollars, hvilket sidenhen er blev problematiseret kraftigt – oftest uden at medtage hvorfor det var nødvendigt for overhovedet at få folk til at sætte penge i banken i stedet for at købe dollars, sætte dem ind på konti i udlandet, hvilket de gjorde og gør i stort omfang under alle omstændigheder, fordi tiltroen til det hjemlige finansielle system var – og er – til at overskue, med god grund.

Problemet er selvfølgelig at hvis gæld er i dollars – eksplicit eller implicit, så indebærer en devaluering at gælden målt som andel af BNP med det samme stiger kraftigt. Det er også præcist hvad der skete i 2002, da man endelig opgav at fastholde kursen på peso overfor dollar. Derefter faldt kursen på peso drastisk. Inde for de første uger til mere end 2 peso for en dollar og i slutningen af 2002 til mere end 3 peso for en dollar.

Det indebar naturligvis at gælden som andel af BNP "eksploderede". En stor del af denne voldsomme stigning skyldes faldet i peso, læg dertil yderligere at gælden jo blot voksede med de ubetalte renter. Men det er væsentligt at understrege, at gælden havde været stigende fra starten af 1990'erne – altså også i de år, hvor man oplevede høje vækstrater.

Som tidligere nævnt er en offentlig gæld på 40-50 pct. (som den var i slutningen af 90'erne og indtil 2001) ikke nødvendigvis noget problem i en moderne velstående økonomi. Men i en økonomi hvor alt er hægtet op på en fremmed valuta (dollar), med en begrænset betalingsevne (nok steg eksporten kraftigt, men i forhold til betalingsforpligtigelserne i dollars? "Not so much"), ikke mindst når man ikke er i stand til at balance indtægter og udgifter, som tilfældet har været det meste af historien i Argentina.

Med det stigende internationale renteniveau og en stærkere dollar blev problemerne kun værre, for i 2001 at blive ubærlige. Men et problem ved at anvende dette som den afgørende forklaring er selvfølgelig at andre lande, som mindede om Argentina også var udsat for samme eksterne chok, uden at det førte til en fuldkommen nedsmeltning af økonomien.

Her er en væsentlig pointe naturligvis, at det betyder noget hvor sårbar man er for ændringer i de eksterne forhold og hvordan man reagerer. I Argentinas tilfælde valgte man at fortsætte med fastkurspolitikken på et tidspunkt, hvor væsentlige samhandelspartnere (Brasilien) opgav den, var sårbar overfor stigende internationale renter og ikke havde en økonomi med tilstrækkelig fleksibilitet til at foretage den interne tilpasning, når nu man havde fravalgt at kunne foretage en

ekstern tilpasning (uanset hvor forståelig det måtte forekomme af hensyn til allerede akkumuleret gæld).

Som Robert Mundell gjorde opmærksom på i "[A theory optimum currency area](#) (1961), kræver en fast valutakurs (lig med at opgive at føre en selvstændig pengepolitik), at en række grundlæggende forhold er til stede. Det var ikke tilfældet i Argentina.

I fraværet af muligheden for at tilpasse værdien af ens egen valuta, kræver det en indenlandsk fleksibel pris- og løndannelse, hvor specielt det sidste har vist sig at være mere end vanskeligt (det gælder ikke kun i Argentina). Ikke mindst når ens institutionelle setup er præget af stærke fagforeninger, lovfastsatte minimumslønninger mv.

I den forbindelse kan man kun sige, at heldigvis har man en parallel/uformel økonomi, som kan absorbere noget af den overskydende arbejdskraft.

Det mest ulyksagelige er nok, at trods forsøgene på at fastholde den faste valutakurs, endte det alligevel med, at man måtte opgive den. I den forstand kan man sige, at der var tale om "pain with no gain" for den argentinske befolkning, hvor fattigdommen endnu en gang steg voldsomt i årene 2000-2002. Op mod 60 procent af befolkningen levede i 2002 under den nationale fattigdomsgrænse (trods alt ikke lig med Verdensbankens fattigdomsgrænser, men alligevel).

Argentina var – og er fortsat – et af Latinamerikas mest velstående lande, med en for regionen lav andel af absolut fattige efter Verdensbankens målemetoder, hvilket dog næppe er nogen trøst, når man ser sin opsparing gå op i røg (mere om det lige om lidt) og indtægtsmuligheder voldsomt forringede.

HVIS BARE MAN HAVDE HOLDT UD, SÅ VAR ALT BLEVET GODT ELLER NOGET

Ikke mindst Domingo Cavallo, som var arkitekten bag Argentinas model til at fastholde en fast kurs overfor dollaren (men også andre) har argumenteret for at hvis bare man havde haft mere styr på de offentlige udgifter, og hvis man bare havde holdt ud og hvis man bare.....

Der synes der dog at være en del ansvarsfralæggelse i den position. Uanset hvad Cavallo (som blev minister igen i 9 mdr. i 2001 i et sidste desperat forsøg på at redde pesoen og undgå en betalingsstandsning) og andre måtte mene, var løbet kørt for længst.

Også IMF's involvering er blevet voldsomt problematiseret. Argentinas har gennem årene været fondens "største kunde" (betalingsstandsningen i 2001-2002 var hverken første eller sidste gang det skete) og en kritik har været at fonden ændrede politik overfor Argentina og især i løbet af 2001 strammede kravene for fortsat långivning igen og igen. Og noget er der naturligvis om snakken, hvilket også fremgår af en efterfølgende [evaluering fra fonden selv](#). Men man kunne også vende problemstillingen om og påpege hvor få krav man egentlig stillede i årene op til Argentinas default.

Man kan mene at det havde været bedre for Argentina (og andre lande som jævnligt har problemer med at opfylde deres betalingsbetingelser), hvis fonden slet ikke eksisterede. Jeg skal

medgive, at det er min holdning, at IMF burde være gået i graven med Bretton-Woods systemets sammenbrud i begyndelsen af 1970'erne. Men det er naturligvis et kontrafaktisk synspunkt, at Argentina og andre lande havde været bedre stillet hvis man ikke havde haft IMF.

Hvad man dog ikke kan se bort fra er, at IMF jo typisk får rollen som bussemand, når lande er i økonomiske problemer. Naturligvis især hvis man stiller krav til den førte finans- og pengepolitik. Et forhold er dog hævet over enhver tvivl, nemlig at IMF ændrede syn på fastkurspolitik i lyset af erfaringerne omkring årtusindeskiftet. Det ser man også tydeligt i forhandlingerne under den nuværende regering om midlertidig långivning.

Men forestillingen om at IMF blot skulle have fortsat med at låne Argentina penge, no matter what, efterlader jo så det problem, at hvorfor skulle man så selv gøre noget for at få styr på økonomien? Det er næppe noget tilfælde at Argentina aldrig har formået at betale langvarige gældsforpligtigelser (30 år) fuldt ud.

Vi kan konstatere, at IMF fortsatte med at låne Argentina penge, lang tid efter markedet – og de fleste argentinere – var holdt op med at tro på, at man kunne redde fastkursregimet og flygtede over i mere sikre aktiver (ikke mindst dollars, men også bankkonti i Uruguay bl. a.), ligesom private långivere solgte deres Argentinske statsobligationer til discountpris – bl. a. til såkaldte "Vulture funds", som efter Argentina opgav at honorere den eksisterende udlandsgæld i 2002, afviste at indgå aftaler om omlægning og nedskrivning af eksisterende gæld.

Det begyndte for alvor at "snerpe til" i 2000 og regeringen kom med flere tiltag i forsøget på at redde økonomien og fastkursregimet.

Formålet var på en og samme gang at reducere det offentlige underskud, genskabe tilliden på

finansmarkederne og undgå en gældskrise. I slutningen af 2000 aftalte man en stor redningspakke fra IMF og andre internationale institutioner, som blev kendt som "el blindaje" (panserværnet) og skulle sikre at man undgik en betalingsstandsning. Man fik et midlertidig lån på små 20 mia. USD. mod at man gennemførte en række reformer, herunder yderligere pensionsreformer og foretog finanspolitiske stramninger. Med tanke på den indenlandske sociale uro og Argentinas historie var det dog et forfængeligt håb, at det skulle kunne lade sig gøre. Det lykkedes faktisk at mindske de offentlige udgifter, se også figur 3, men samtidig kollapsede de offentlige indtægter i lyset af den voksende økonomiske krise. Forsøgene på reformer af bl.a. pensionssystemet blev dog enten blokeret i kongressen eller hurtigt rullet tilbage på grund af tiltagende protester og uro.

I 2001 gik tingene kun fra slemt til værre. Og i andet halvår gik det helt galt. Det lykkedes godt nok at lave en frivillig gældsomlægning for små 30 mia. USD. med en række private kreditorer, hvor kort gæld blev byttet til gæld med længere løbetid og højere renter og IMF frigav yderligere 16 mia USD. i september samme år. Men så var det også slut.

Økonomien var i frit fald, arbejdsløsheden nærmede sig 20 pct. og der var ikke en kinamands chance for, at man kunne overholde et vedtaget lovkrav om nulunderskud (primær saldo) på de offentlige budgetter. Social uro blev dagens orden og folk stod i kø for at hæve penge, mens alle der kunne, søgte ly i dollaren.

Ved indgangen til 3. kvartal begyndte provinsernes brug af egne udstede IOY's som betalingsmiddel for alvor at tage fart, givet at centralregeringen søgte at balancere budgetterne, bl. a. ved at begrænse overførsler til provinserne.

I oktober prøvede man som i juni at omlægge lån til længere varighed, denne gang for 60 milliarder dollars. Det blev reelt vurderet til at være en de facto betalingsstandsning af de internationale ratingbureauer.

Samme måned (oktober) fik peronisterne flertal i begge kongressens kamre ved midtvejsvalget. Og da IMF i november tilbageholdt en udbetaling, fordi regeringen ikke kunne leve op til sine løfter om at balancere de offentlige budgetter, mens aftalte reformer ikke kunne gennemføres, endte det den 30. november med et "bankrun". Argentinerne prøvede desperat at hæve deres indskud, hvorefter regeringen indførte et loft på 1.000 dollar/peso for hvor meget man kunne hæve om måneden.

Resultatet var nogle af de voldsomste protester i landets nyere historie og situationen blev kun værre herfra. 5. december valgte IMF at tilbageholde udbetaling af et lån på 1,24 mia. USD, og to dage senere meddelte den Argentinske regering, at den ikke længere garanterede, at man kunne leve op til sine gældsforpligtigelser.

Få dage senere bredte fagforeningsdrevne generalstrejker sig, mens plyndring af landets supermarkeder tog til. Den 19. december erklærer man undtagelsestilstand og dagen efter trådte præsident De la Rúa tilbage. På det tidspunkt var mere end 20 personer dræbt i urolighederne.

Det store problem var ikke nødvendigvis selve gælden, men derimod forrentningen, hvor risikopræmien steg voldsomt- især fra 2. kvartal 2001 og frem.

Situationen var naturligvis uholdbar, alene renteudgifterne udgjorde mere end 4 og 11 pct. af henholdsvis BNP og de offentlige indtægter i 2001.

Efter De La Rúa's afgang fulgte en periode med stor forvirring og flere præsidenter som kun sad få dage, indtil Eduardo Duhalde blev udnævnt til præsident. Ideen var, at han skal sidde perioden ud, til det næste ordinære præsidentvalg i efteråret 2003. Sådan kom det dog ikke helt til at gå

I løbet af de første måneder af 2002 kom man med en række tiltag for at stabilisere økonomien. I starten af februar opgav man endelig fastkursen overfor dollar, lod peso flyde, hvorefter kursen faldt i løbet af kort tid faldt til mellem 2,2 og 2,5 pesos for en dollar og i slutningen af året var kursen faldet til ca. 3,3 peso for en dollar.

I 2002 nåede arbejdsløsheden (se også figur 9.) mere end 20 pct., mens den til tider voldsomme uro fortsatte. Den centrale regering overtog delstaterne gæld, mens man forsøgte at balancere de offentlige budgetter. Der indførtes også en række nye skatter for at øge de offentlige indtægter, mens man udstedte obligationer svarende til 44 mia. USD. til kompensation for de tab som indskyderne har fået i kraft af det kraftige fald i værdien på peso. Samtidig begynder inflation at stige kraftigt, og ender i 2002 på mere end 40 pct. (målt på forbrugerprisindekset), efter man i de foregående år havde haft en årlig deflation på 1-2 pct. om året.



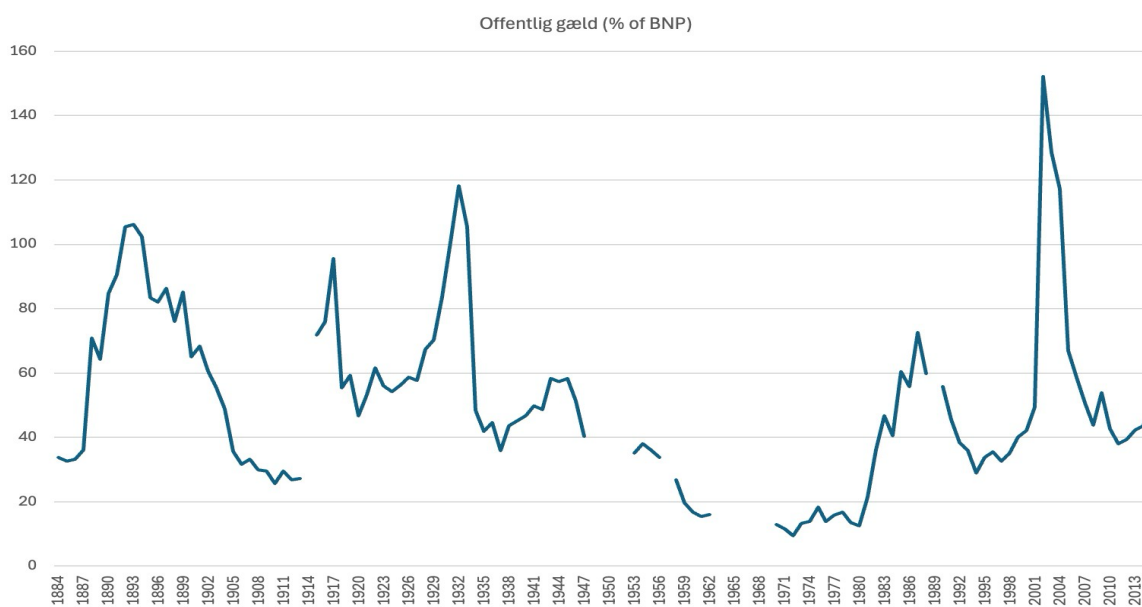
I juli 2002 meddelte præsident Duhalde, at man fremrykkede præsidentvalget med et halvt år, således det finder sted i marts 2003. Efter en besynderlig valgproces - Carlos Menem får faktisk flest stemmer i første runde, men trækker sig inden 2. runde, bliver Néstor Kirchner, også peronist, udråbt som vinder og tiltræder som ny præsident i maj måned.

Udviklingen fra 2003 til nu tager jeg op i næste og sidste indlæg i denne lille serie.

AFSLUTTENDE BEMÆRKNINGER

Argentinas default i 2001-2002 var historiens største. Det var bestemt ikke Argentinas første. Argentina misligholdt også sine betalingsforpligtigelser i 1930, 1982 og 1989 og ville også delvist defaulte i både 2014 og 2020.

Figur 12. Offentlig gæld, 1884-2014



Kilde: IMF, Historisk database

EN KRISE MED LANGE SKYGGER

Nedsmeltningen i 2001–2002 fik langvarige konsekvenser for Argentina. Mange satte lighedstegn mellem reformerne i 1990'erne og den efterfølgende krise. Økonomer kan argumentere for, at reformerne snarere bør kritiseres for ikke at gå langt nok – og for, at de i flere tilfælde næppe kan betegnes som ikke-forvridende. Handelsliberaliseringen gjorde ganske vist økonomien mere åben via lavere told og ikke-told barrierer, men der var langt fra det og til et egentlig frihandelsregime.

Man kan naturligvis altid diskutere hvor meget der skal til før man kan kalde noget et frihandelsregime. EU har jo for eksempel (desværre) betydelige handelsrestriktioner overfor import af især landbrugsvarer. Men sammenlignet med handelsrestriktionerne i både EU og USA, var der også i 1990ernes handelsregime i Argentina indbygget langt flere markedsforvridende handelsbarrierer end i vores del af verden.

Den afgørende faktor bag krisen var dog valget af penge- og valutapolitik i lyset af den svage styring af de offentlige finanser og manglende fleksibilitet på arbejdsmarkedet. Som IMF konkluderer i deres [evaluering fra 2004](#):

“Den katastrofale kollaps af den argentinske økonomi i 2001–02 repræsenterer et nederlag for de argentinske beslutningstagere, som undlod at tage nødvendige korrigerende tiltag på et tilstrækkeligt tidligt tidspunkt. IMF begik på sin side, støttet af sine største aktionærer, også fejl ved ikke tidligere at stoppe støtten til en strategi, som – sådan som den blev gennemført – ikke var bæredygtig. Da krisen blev dybere, formåede IMF ikke at engagere myndighederne i at udvikle en alternativ strategi, som kunne have hjulpet med at afbøde de endelige omkostninger ved krisen, selvom disse uundgåeligt ville have været høje.”

Med andre ord erkender fonden, at den burde have stoppet finansieringen langt tidligere. Og når IMF skriver, at de argentinske beslutningstagere “undlod at tage nødvendige korrigerende tiltag”, burde man måske snarere skrive, at de “ikke var i stand til”. Der er næppe tvivl om, at Fernando de la Rúa og hans administration ønskede og forsøgte at balancere budgetterne og gennemføre yderligere reformer. Det var bare ikke muligt.

Det centrale spørgsmål i forhold til den første valutakurspolitik er måske grundlæggende: Hvordan kunne nogen overhovedet få den idé, at det kunne lade sig gøre at fortsætte fastkurs-politikken? Det virker ikke som om hverken IMF eller den argentinske regering på noget tidspunkt lærte af historien – hverken fra Argentina selv eller fra andre lande – om de risici, der følger med en fastkurspolitik over for dollaren.

Ikke fordi man var sluppet for betalingsstandsningen eller den dybe krise ved en opgivelse af fastkurspolitikken allerede i f. eks. 1998, men de langvarige konsekvenser havde muligvis været langt mindre.

Havde man glemt Argentinas gældskrise i begyndelsen af 1980’erne? Ignorerede man, at selv Chile – trods diktatur og undertrykkelse af fagforeninger – også opgav at føre fastkurspolitik i forbindelse med gældskrisen i 1982? Åbenbart.

Derfor bør man være kritisk over for udviklingen i Argentina i disse år. Fastkurspolitikken sluttede ganske vist i 2002, men i forsøget på at bekæmpe inflationen har den nuværende regering igen søgt IMF-lån for at øge valutareserverne og dæmpe prisstigningerne. Og ja – inflationen er faldet drastisk siden Javier Milei blev præsident i 2023 og året efter triumferende kunne erklære overskud på de offentlige budgetter. Men med midtvejsvalget i oktober 2025 nærmer sig, rumler begge kamre i kongressen med krav om øgede pensioner og sociale ydelser.

Men én ting er intentioner og håb – noget andet er, om det overhovedet er muligt at reformere den argentinske økonomi. Jeg kan allerede nu afsløre, at jeg desværre tvivler (håber dog jeg tager fejl).

Det vender jeg tilbage til i sidste afsnit af “Argentina og Milei”.

© Niels Westy, punditokraterne, august 2025