



**FLACSO**  
ARGENTINA

PROGRAMA DE DESARROLLO HUMANO  
MAESTRÍA EN DESARROLLO HUMANO

**Deuda soberana**

**Limitantes y potencialidades en el cálculo de la capacidad de pago mediante  
la inclusión de indicadores de desarrollo humano**

**Tesista:** Roberto Walter Rojas

**Director de tesis:** Ariel Lieutier

**Tesis para optar por el grado académico de Magíster en Desarrollo Humano**

30/08/2022

<b>Índice</b>	
Índice de cuadros y Gráficos	Pág. 3
<b>Introducción</b>	Pág. 4
Capítulo I	
<b>Los organismos internacionales y las condiciones de los préstamos</b>	
<i>Análisis indicadores de sostenibilidad macro y desarrollo</i>	Pág. 7
Capítulo II	
<b>Deuda y crisis del sector externo. El caso de la República Argentina</b>	
<i>Argentina 1976-2015</i>	Pág. 14
<i>Alfonsín. La vuelta a la democracia</i>	Pág. 21
<i>Menem, De la Rúa. Plan de Convertibilidad</i>	Pág. 25
<i>Duhalde, Kirchner y Fernández de Kirchner Proceso ISI: industrialización por sustitución de importaciones</i>	Pág. 35
<i>Argentina 2015-2019. La última gran deuda</i>	Pág. 42
Capítulo III	
<b>Otros países con crisis de deuda: el caso de Rusia, Turquía y la República Democrática del Congo</b>	
<i>Rusia</i>	Pág. 47
<i>Turquía</i>	Pág. 51
<i>República Democrática del Congo</i>	Pág. 56
Capítulo IV	
<b>Los ODS y una nueva agenda de desarrollo mundial</b>	
<i>Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS)</i>	Pág. 61
Capítulo V	
<b>Propuesta de incorporación de indicadores de desarrollo humano (IdDH)</b>	Pág. 64
<b>Conclusiones</b>	Pág. 74
<b>Bibliografía</b>	Pág. 77
<b>Índice de siglas</b>	Pág. 87

## Índice de cuadros

Cuadro 1: Indicadores de vulnerabilidad, rangos según el FMI	Pág. 9
Cuadro 2, extraído de Basualdo E, Estudios de historia económica argentina desde mediados del siglo XX a la actualidad, Siglo XXI, Bs As, 2006	Pág. 18
Cuadro 3: Patrones de acumulación ISI 1930-1974 y VF 1974-2001	Pág. 34
Cuadro 4: Resumen de la situación financiera de Rusia 1994-2000. Tasa de variación anual de cada variable, salvo que se exprese otro indicador	Pág. 49
Cuadro 5: Turquía - Crecimiento del PIB y Deuda externa acumulada (% del INB)	Pág. 52
Cuadro 6: Balanza de pagos en % del PIB y tipo de cambio real	Pág. 53
Cuadro 7: resumen de indicadores que conformaran el indicador integrado	Pág. 67

## Índice de gráficos

Gráfico 1: Deuda externa argentina acumulada, total (DOD, U\$S a precios actuales)	Pág. 15
Gráfico 2: Deuda externa acumulada como % del INB (1970- 2020)	Pág. 20
Gráfico 3: PBI - Desempleo como % de la PEA	Pág. 30
Gráfico 4: Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM) 31-12-01 al 10-12-15	Pág. 37
Gráfico 5: PBI Argentina en miles de millones U\$S constantes con base=2010	Pág. 40
Gráfico 6: Reservas totales 6-12-01 al 10-12-15	Pág. 42
Gráfico 7: Inflación anual 2012-2019 vs 2015-2019	Pág. 44
Gráfico 8: Estimador Mensual Actividad Económica (EMI). Serie desestacionalizada, Base 2004=100	Pág. 45
Gráfico 9: Tipo de cambio promedio mensual en términos nominales	Pág. 46
Gráfico 10: Turquía - Crecimiento del PIB y Deuda externa acumulada (% del INB)	Pág. 52
Gráfico 11: Turquía - Deuda pública en % del PIB. 2001-2008	Pág. 54
Gráfico 12: Evolución de la tasa de desempleo en Turquía de 1991 a 2010 – En %	Pág. 55
Gráfico 13: República Democrática del Congo. PBI 1965-2020 (U\$S a precios constantes)	Pág. 58

## **Introducción**

La toma de deuda externa es una salida necesaria pero no suficiente para los países en vías de desarrollo, ya que lejos de permitir el crecimiento económico y social coloca a las naciones en una espiral de empobrecimiento en varias ocasiones. Las dificultades para cubrir el reembolso de intereses y capital muestran que los préstamos no contribuyen a financiar el desarrollo sino que, por el contrario sumergen a los países deudores en situaciones aún más desfavorables. Según Nakatami y Herrera (2007, p. 59): “La deuda externa puede interpretarse tanto como un medio de financiación como una restricción a la financiación de la formación de capital. Sin embargo, el peso y la dinámica de la deuda muestran que los préstamos no contribuyen a financiar el desarrollo. Además, la propia deuda está aumentando para cubrir el reembolso de intereses y capital. Por lo tanto, funciona como un mecanismo de autoperpetuación de la pobreza, sobreexplotación del trabajo y bloqueo del desarrollo en las economías de la periferia del sistema mundial capitalista”.

En situaciones de crisis con necesidades de liquidez, de inyección de ingresos en los percentiles de menores ganancias, de generación de nueva infraestructura y de fortalecimiento de reservas internacionales se justifica que los gobiernos recurran a préstamos con organismos u otra forma de endeudamiento (bonos soberanos) para salir de esa crisis. Sin embargo, el impacto final no siempre se acota a una de estas visiones estratégicas, como mejoras logísticas, inversión en investigación, desarrollo e innovación o de emergencia; por lo que mayormente los países en vías de desarrollo terminan retroalimentando un ciclo de crecimiento de deuda, achicamiento del Estado y posterior default. “Un caso específico que parece particularmente relevante para los países de América Latina es aquel en que parte importante de los acreedores son organismos financieros –privados y oficiales– en el exterior. En esta situación, si se produce un pánico entre dichos acreedores, el problema resulta particularmente complejo, porque además se presiona el mercado de divisas, pudiendo ocasionar una crisis de balanza de pagos que puede forzar una recesión en el país” (Le Fort, Vial Ruiz Tagle, 1987, p. 24).

El inicio del ciclo de evaluación de sostenibilidad, sustentabilidad y posibilidades de repago es determinante para saber qué países están en condiciones aceptables para tomar compromisos externos. Por su parte, los organismos que aportan el capital se encuentran ante modelos que ratifican o no el perfil en revisión. Los análisis de la capacidad de pago se basan en indicadores financieros y en modelos que no incluyen variables de desarrollo

humano, social y mucho menos ambiental. Se encuentra un vacío en los debates científicos sobre poner en crisis y discusión las premisas en las que se establecen los estudios de toma de deuda y de pago de esta; por ejemplo, características propias del desarrollo humano de los países son excluidas del análisis.

Esta tesis busca establecer la necesidad de incorporar una serie de dimensiones del desarrollo humano que deberían tenerse en cuenta para que un país acceda a un préstamo externo. Se pretende contribuir a la discusión del tema del desarrollo desde una perspectiva macroeconómica vinculada a los efectos persistentes de contraer deuda sistemáticamente, pero también procura aportar tanto al análisis de los Estados, así como al de los organismos prestadores, para un mejor y más eficiente examen de las líneas crediticias y de las capacidades de pago, incluyendo dimensiones del desarrollo humano.

La falta de análisis y el vacío bibliográfico existente en esta temática demuestran la necesidad de ahondar el estudio incorporando variables sociales y de desarrollo sostenible, ya que existe un pensamiento hegemónico y casi sin discusión en relación con las dimensiones financieras utilizadas. Esta situación resulta una limitante a la hora de escribir, pero permite la posibilidad de abrir un debate que aporte a las ciencias sociales sobre las potencialidades de añadir las citadas dimensiones.

Estudiar el caso de la Argentina nos permitirá observar dichas dimensiones en un país de renta media, con procesos de expansión y estancamiento con un claro impacto del alto endeudamiento. En esta nación, la relación con el endeudamiento proviene desde sus inicios como estado independiente, pero en este trabajo se estudiarán unos lineamientos generales y los sucesos acontecidos posteriormente a la dictadura militar de 1976-1982, haciendo hincapié en el deterioro de los derechos civiles que sufrió la población en los años de dictadura.

Posteriormente, se van a analizar casos de países en desarrollo en otros continentes que también han tenido crisis de deuda: Turquía, Rusia y la República Democrática del Congo. De estas naciones se observarán los orígenes de la deuda, es decir con qué fin se solicitó el préstamo internacional, a la vez que se analizarán sus efectos inmediatos, subrayando en el impacto en el empleo, en la pobreza y en los procesos inflacionarios.

Una vez realizada la reflexión sobre el caso argentino y otros países del mundo, se desarrollarán los lineamientos de la Agenda 2030, que las Naciones Unidas han elaborado para integrar las dimensiones económica, social y ambiental para medir el desarrollo de los estados. Esta propuesta, avalada por 193 países, busca consolidar una nueva concepción global, entendiendo el progreso no solo desde el crecimiento económico - calculado como acumulación de riqueza material, y medido por el PIB o ingreso- sino desde una perspectiva holística, que incluye la conservación de la naturaleza y el desarrollo social.

Esta tesis persigue demostrar la siguiente hipótesis: la incorporación de indicadores de desarrollo humano permitirá realizar a los organismos internacionales una mejor y más eficiente evaluación del pago de la deuda soberana. Para ello, se debe cambiar la percepción de que los países se desarrollan con la deuda debido, exclusivamente, a variables financieras y al pago del servicio de esta.

Hay dos visiones económicas contradictorias: la ortodoxa y la heterodoxa, que analizan la capacidad de pago de los países con diferentes herramientas con una dicotomía aparentemente irreconciliable desde su origen. El posicionamiento liberal de los autores ortodoxos entra en conflicto con las acciones dirigidas desde el Estado para que los ciudadanos puedan obtener capacidades o derechos. La heterodoxa considera los derechos adquiridos más allá de las posibilidades presupuestarias. La comunidad internacional, a partir del planteamiento de los ODS, debería ir en camino hacia un equilibrio entre ambas, los préstamos internacionales deberían adaptarse a esta nueva perspectiva.

## **Capítulo I**

### **Los organismos internacionales y las condiciones de los préstamos**

Los préstamos que otorgan las entidades internacionales a los países que los solicitan están condicionados por una serie de políticas económicas y un plan de financiamiento para devolver la deuda contraída. Las herramientas utilizadas para diseñar las condiciones del préstamo son criterios de acción global para que sea posible la comparación de las

economías de todos los países y así integrar políticas comunes como las creadas en el año 1993, cuando se publicó el Sistema de Cuentas Nacionales (SCN) y finalmente el Manual de Balanza de Pagos N°5 (MBP5) del Fondo Monetario Internacional (FMI). Ambos documentos están alineados con las directrices iniciales para la medición de los pasivos externos en función de las instrucciones del Libro gris<sup>1</sup>: el SCN 1993 es un conjunto integral, coherente y flexible de cuentas macroeconómicas que tiene como propósito satisfacer la necesidad de los analistas del sector oficial y el sector privado y el MBP5 contiene las directrices impuestas por el Fondo Monetario Internacional (2003) para la compilación de datos y poder así articular las cuentas internacionales siendo coherente con el sistema de cuentas nacionales.

Si observamos los tres manuales (SCN, MBP5 y Libro Gris) podremos ver que se concentran en indicadores fiscales de las cuentas nacionales, fundamentalmente de las cuentas externas, y así se puede generar un análisis de las posibilidades de repago de los diversos países. Sin embargo, en ninguno de los tres manuales se consideran variables fundamentales sobre desarrollo humano, solo se identifica la capacidad de repago y el crecimiento económico.

Los países tienen la libertad absoluta para definir en qué utilizan los recursos que han sido suministrados por organismos internacionales o bonistas privados. Esta visión, que utilizan las entidades como el Fondo Monetario Internacional, el Club de París y el Centro Estadístico de la Comunidad Europea (EUROSTAD), lleva implícita la condición de que las personas están enmarcadas en el modelo de equilibrio general con agentes racionales, es decir, tanto los individuos como las sociedades van a tomar las decisiones que los lleven a la mejor situación posible, pero desde una lógica racional que no incluye dimensiones tales como la heterogeneidad del talento humano<sup>2</sup>. Para que esto suceda el mercado debe estar atomizado, el acceso a la información tiene que ser homogéneo entre todos los agentes, así como las personas deben poder saber en todo momento qué es lo que más les conviene y así poder tomar decisiones racionales. Esta cosmovisión se centra en la libertad de elección de los individuos e implica que, si medimos el producto bruto per cápita, consideramos en su valor todas las resoluciones de los diferentes agentes,

---

<sup>1</sup> Guía de directrices internacionales sobre las estadísticas de deuda externa publicadas en 1988 en Deuda Externa: Definición, cobertura estadística y metodología (conocido como el "Libro gris"). External debt statistics: guide for compilers and users / Inter-Agency Task Force on Finance Statistics. – Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2014.

<sup>2</sup>El talento humano por definición es heterogéneo y está sujeto a la variabilidad propia que impulse cada individuo.

llevando a la sociedad a un óptimo en la elección de bienes y servicios, así como en sus posibilidades de repago.

La sostenibilidad macroeconómica, enmarcada en el enfoque filosófico del individualismo como superior al colectivismo, impulsa el ingreso per cápita no decreciente sostenido en el tiempo como indicador del crecimiento. Esto asegura un aumento del producto por encima del aumento de la tasa poblacional.

El FMI basa su propuesta en alguna versión remozada de la vieja “equivalencia ricardiana” que asume que una reducción en el déficit público es automáticamente compensada por un incremento en el gasto privado que se supone es desplazado por el gasto público. En la actualidad este argumento remite a lo que se conoce como la “austeridad expansiva”; sin embargo, en algunos países de Europa, entre 2009 y 2013, se comprobó que cuanto más fuertes las medidas contractivas, menor era la tasa de crecimiento. (Skidelsky, R. y Fraccharoli, 2017).

Por otra parte, Rosen (2002, p. 457) señala que: “Para medir el flujo de déficits corrientes acumulados en un momento determinado como un stock de deuda, se han creado las herramientas necesarias para medir el impacto en las cuentas nacionales y en las probabilidades de incurrir en cesación de pagos”.

A continuación, se expondrá los indicadores de sostenibilidad macro y de desarrollo que valoran las entidades financieras con el fin de otorgar o rechazar las solicitudes de préstamos realizadas por los países.

### *Análisis indicadores de sostenibilidad macro y desarrollo*

En el análisis actual utilizaremos las normas emitidas por la Organización Internacional de Entidades Fiscalizadoras Superiores (INTOSAI). Incluyendo las fórmulas desarrolladas en las normas, podremos identificar Indicadores de Vulnerabilidad<sup>3</sup> respecto del PIB, como ser el ratio Deuda/PIB y derivados del PIB como los siguientes: Saldo de la deuda/Ingreso presupuestario interno, Servicio de la deuda/Ingreso presupuestario interno, Valor presente/Ingreso presupuestario interno, Intereses/PIB, Intereses/Ingreso

---

<sup>3</sup> ISSAI 5411. Indicadores de deuda bajo las Normas Internacionales de las Entidades Fiscalizadoras Superiores (ISSAI) que son emitidas por la Organización Internacional de Entidades Fiscalizadoras Superiores (INTOSAI).

presupuestario interno, Deuda externa/Exportaciones, Reservas internacionales netas/Deuda externa, Amortización/Desembolsos por concepto de deuda externa. Sobre los niveles mínimos sugeridos no hay acuerdo en la participación relativa de los indicadores ya que existen diferencias entre el FMI y DRI (Debt Relief Internacional). Nosotros consideraremos, por nuestra historia cercana<sup>4</sup>, los del FMI (Cuadro 1).

Cuadro 1: Indicadores de vulnerabilidad, rangos según el FMI

Indicador de vulnerabilidad	Fondo Monetario Internacional
Servicio de la deuda / ingreso	25% - 35%
VP de la deuda / ingreso	200% - 300%
Interés / ingreso	7% - 10%
Deuda / PIB	25% - 30%
Deuda / Ingreso	90% - 150%

Fondo Monetario Internacional, Departamento de Relaciones Externas del FMI:  
Ficha Técnica “Indicadores de Vulnerabilidad”, 30 de abril de 2003.

Podemos profundizar el análisis con indicadores de sostenibilidad, los cuales relacionan los stocks y los flujos fiscales pasando de un análisis ex post a un análisis ex ante, indicando la magnitud necesaria del ajuste fiscal para el pago de capital e intereses.

Estos indicadores no nos liberan del problema de la discrecionalidad, puesto que al mantener la razón Deuda/PBI nada nos dice de los niveles de esta que pueden ser muy altos o muy bajos. Al transcurrir los distintos ejercicios presupuestarios si nos encontramos en déficits recurrentes se deberá tomar deuda y finalmente se sufrirán presiones por el pago de intereses que acumulará nueva deuda.

La relación intertemporal entre los balances fiscales, la deuda pública y el pago de intereses, la podemos expresar como:

$$Dt +1 = Dt (1 + rt ) + BPt$$

siendo Dt la deuda pública en el período t, rt es la tasa de interés de la deuda y BPt es el balance fiscal primario.

En esta fórmula se evidencia la relación entre el aumento de la deuda, el crecimiento del PB y el déficit primario a una tasa de interés dada.

<sup>4</sup>Argentina posee el 60 % de la cartera de deuda del FMI, siendo el mayor deudor con el organismo desde 2018.

Otro aspecto que recoge el manual es el Indicador de consistencia tributaria (Blanchard 1990) este indicador mide la diferencia entre la carga tributaria existente y la sostenible

$$t_n^* - t = \frac{\sum^n g}{n} + (r - q)d^* - t$$

siendo  $t_n^*$  la carga tributaria que estabiliza, en un periodo de  $n$  años, la razón deuda a PIB en el nivel  $d^*$ ,  $g$  es el gasto,  $r$  es la tasa de interés y  $q$  es la tasa de crecimiento del PIB.

Si el indicador tiene resultado negativo, la presión impositiva es demasiado baja para estabilizar el ratio deuda/PBI.

También podemos utilizar el Indicador de Buitter o de brecha primaria, el cual incorpora el patrimonio neto del gobierno, calculando la brecha entre el balance primario sostenible y el balance primario efectivo, definida por:

$$b^* - bt = (r - q)wt - bt$$

siendo  $b^*$  la razón deuda respecto a PIB sostenible,  $b$  es la razón deuda respecto a PIB,  $wt$  es el valor del patrimonio neto del gobierno como proporción del PIB,  $r$  es la tasa de interés y  $q$  es la tasa de crecimiento del producto. La dificultad metodológica se encuentra en la correcta medición del patrimonio neto del gobierno.

Si el valor es positivo, el balance primario no estabilizará el valor del patrimonio neto del gobierno en el tiempo.

Sumado a estos indicadores encontramos el Indicador de brecha primaria de corto plazo, el mismo proporciona el nivel de saldo primario necesario para estabilizar la deuda como proporción del PIB:

$$BP^* - BP = (rt - nt)b - BP$$

donde  $BP^*$  es el balance primario necesario para estabilizar la deuda,  $BP$  es el balance primario prevaleciente,  $r$  es la tasa de interés real tendencial<sup>5</sup>,  $n$  es la tasa de crecimiento tendencial del PIB<sup>6</sup> y  $b$  es la razón deuda respecto al PIB.

Si el indicador es positivo, la brecha prevaleciente es mayor a la actual, es decir que la política fiscal no es sostenible.

De la misma manera podemos utilizar el Déficit primario macro-ajustado (Talvi y Vègh 2000). Este indicador elimina la volatilidad de economías como las latinoamericanas,

---

<sup>5</sup> La tasa de interés real se calculó como promedio ponderado de las tasas de interés sobre la deuda interna y la deuda externa.

<sup>6</sup> La tasa de crecimiento tendencial se calcula usando el filtro Hodrick-Prescott con el  $\lambda = 100$ .

aislando la trayectoria de la economía de situaciones coyunturales. Expresada por la siguiente fórmula.

$$I_t^M \equiv \frac{(r-g)}{(1+g)} b_{t-1} + d_t^M$$

donde  $r$  es la tasa de interés real para el año de análisis,  $g$  es el crecimiento real en el año de análisis,  $d_t^M$  es el déficit primario macro ajustado, es decir, aquel que existiría bajo las condiciones macroeconómicas normales.

Lo difícil de establecer es qué es la “normalidad” en economías de alta volatilidad persistente.

También podemos utilizar el Indicador de posición fiscal sostenible (Croce y Juan-Ramón, 2003). Este indicador es complementario a los análisis tradicionales, evalúa la reacción de la autoridad fiscal ante cambios en las variables determinantes de la sostenibilidad fiscal.

Basándose en un algoritmo recursivo derivado de la ley de movimiento de la razón Deuda/PIB, las autoridades determinan un cierto nivel de deuda con relación al PIB y se calcula el superávit primario necesario para alcanzarlo. La fórmula es la siguiente:

$$I_t^{PFS} = (\beta_t - \lambda_t) = \frac{1 + r_t}{1 + g_t} - \frac{BP_t - BP^*}{b_{t-1} - b^*}$$

donde  $\beta$  es la relación entre la tasa de interés real ( $r$ ) y la tasa de crecimiento del PIB ( $g$ ) y  $\lambda$  es la función de reacción de la política fiscal, definida como la razón entre la brecha del balance primario efectivo (BP) respecto al balance primario sostenible o meta (BP\*), y la brecha existente entre la razón deuda a PIB del período pasado ( $b$ ) respecto a la deuda a PIB sostenible o meta ( $b^*$ )

Si  $I_t^{PFS}$  es menor a 1, el país tiene las condiciones para disminuir su deuda en la propuesta existente. La recomendación es calcular el indicador cada tres meses para ir corrigiendo la política fiscal.

Finalmente podemos recurrir al Indicador del descalce de monedas (Calvo, Izquierdo y Talvi, 2003). Partiendo de que las variables de flujos de capital son más volátiles que las variables macroeconómicas, se compara la composición de la deuda con la producción transable y no transable. La fórmula de este indicador es la siguiente:

$$\frac{B/eB^*}{y/eY^*} = I \quad (0 \leq I \leq 1)$$

donde  $b$  es la razón deuda respecto al PIB,  $B$  es la deuda en términos de bienes no comerciables,  $e$  es el tipo de cambio real,  $B^*$  es la deuda en términos de bienes comerciables, y el PIB de bienes no comerciables y  $y^*$  es el PIB de bienes comerciables. Si el calce es perfecto  $I=1$ , la participación de los bienes transables pesa en el PBI en idéntica proporción que la deuda externa participa en la deuda pública total. Si  $I=0$  el descalce es total.

### *Indicadores financieros de la deuda*

Se utilizan tres indicadores financieros de la deuda, que son: el riesgo mercado, riesgo crédito y riesgo reputación. A continuación analizaremos las características de cada uno de ellos.

### *Riesgo mercado*

Es la pérdida posible de acaecer ante movimientos adversos registrados en el mercado. Los principales factores de riesgo son las tasas de interés y los tipos de cambio.

- Tasas de interés y curva de rendimiento. La tasa de interés es una ganancia potencial asociada a una cantidad de dinero en el tiempo. Comparándola en una estructura intertemporal, podemos observar de manera consistente las tasas de interés en diferentes plazos y períodos. Este indicador es la curva de rendimiento.
- Duración y vencimiento promedio ponderado. Estas estadísticas son medidas del tiempo promedio en que el emisor deberá hacer frente al servicio de su deuda.
- Duración modificada. Se utiliza como una medida de riesgo de los bonos indicándonos el impacto en el precio de estos como consecuencia de variaciones de las tasas de interés.
- Desviación estándar. Nos indica cuánto se aleja, en promedio, un conjunto de datos de su valor medio.
- Rendimiento ajustado por Riesgo (RaR). Este indicador muestra el número de veces que las expectativas de pérdidas superan las ganancias esperadas.
- Perfil de amortizaciones. Este indicador muestra la distribución en el tiempo de los pagos de capital.
- Costo en Riesgo (CaR). Permite evaluar las consecuencias en el costo de diferentes estrategias de emisión.

### *Riesgo crédito*

El mismo se define como la pérdida potencial que se registra con motivo del incumplimiento de una contraparte en una transacción financiera o de alguno de los términos y condiciones de la transacción.

- Credit Default Swap (CDS). Provee un seguro contra el riesgo de quiebra de alguna entidad de referencia.

### *Riesgo de reputación*

Es el relativo a las pérdidas que podrían resultar como consecuencia de no poder concretar oportunidades de financiamiento debido a un desprestigio del emisor por faltar a pagos contratados o al deterioro en la posición fiscal. Para medir el riesgo de reputación se utilizan las siguientes formas:

- Calificaciones crediticias. Representa la percepción que los agentes privados tienen de las posiciones de deuda de un país.
- Indicadores de riesgo país. Intenta medir el grado de riesgo que entraña un país para las inversiones extranjeras.
- Agencias calificadoras. Condensan gran cantidad de información disponible de los países, identifican parámetros y niveles para los distintos indicadores y evalúan a los países desde el punto de vista político, económico y social.

### *A modo de síntesis*

Como se ha demostrado en este capítulo, los análisis para el cálculo de recupero financiero de deuda tienen como principal factor determinante de la capacidad de pago de los países el aumento del PIB per cápita.

La división de la producción realizada durante un año en un país, sobre la cantidad de habitantes, indica la tendencia del crecimiento, pero no establece ninguna condición respecto de la distribución de la riqueza o del impacto de esta dentro de la sociedad. Es decir, se considera crecimiento igual a desarrollo, sin atender a variables sociales ni ambientales ni contemplarlas en los programas económicos que acuerdan con los países a la hora de otorgar el financiamiento solicitado.

A continuación se analizará el caso de Argentina y el impacto, en distintos momentos históricos, de las medidas económicas que acompañaron las diversas solicitudes de préstamo internacionales con repercusión en el empleo, la pobreza y los procesos inflacionarios.

## Capítulo II

### Deuda y crisis de sector externo

Estudiar el caso de la Argentina nos permitirá observar el impacto que el alto endeudamiento provoca en un país de renta media, con procesos de expansión y estancamiento económico.

Si bien la relación de Argentina con el endeudamiento proviene desde sus inicios como país independiente, para no expandirnos en un relato histórico, vamos a considerar unos lineamientos generales que abarcan desde la dictadura militar de 1976-1982 en adelante<sup>7</sup>.

#### *Argentina: la crisis de 1976 y sus precedentes.*

A diferencia de las crisis anteriores, la que comenzó en 1976 tiene un serio elemento derivado del alto endeudamiento, complementado con fuga de capitales. Presentándose, la dictadura, como el freno al comunismo se desdibujaron los límites éticos fundamentales.

Las precedentes –1958-59, 1962-63, 1975-76– tienen un componente de la conformación de base de la economía argentina (Diamand, 1973). A los ojos del estructuralismo latinoamericano, un período de alta inflación es iniciado por un movimiento ascendente del valor de un factor de la función de producción determinada (suba de costos). Podemos entender este desplazamiento como una falta de correspondencia entre la oferta y la demanda. Esta asincronía arrastra al aumento de los precios, tanto relativos como absolutos, por un período determinado, si los mismos poseen flexibilidad simétrica con el tiempo deberían volver a sus valores relativos y nominales.

En el caso argentino la estructura de precios es inflexible a la baja<sup>8</sup>, la conducta de los diferentes sectores conlleva una puja en términos nominales para recuperar la participación relativa en la economía, por lo tanto, mediante un aumento de los precios nominales se busca volver a la participación inicial. Tras varios ciclos de esta recomposición se va incrementando el nivel de precios de todos los bienes; esta situación

---

<sup>7</sup> Para profundizar en períodos anteriores se puede consultar el texto “Una revisión histórica de la inflación argentina y de sus causas” de Mario Rapaport

<sup>8</sup> La conducta de la función de precios asimétrica implica la posibilidad de aumento, pero no de disminución de estos, en términos nominales.

se mantiene hasta que los sectores recuperen su participación relativa histórica en la economía. El nuevo escenario es con todos los valores nominales más altos.

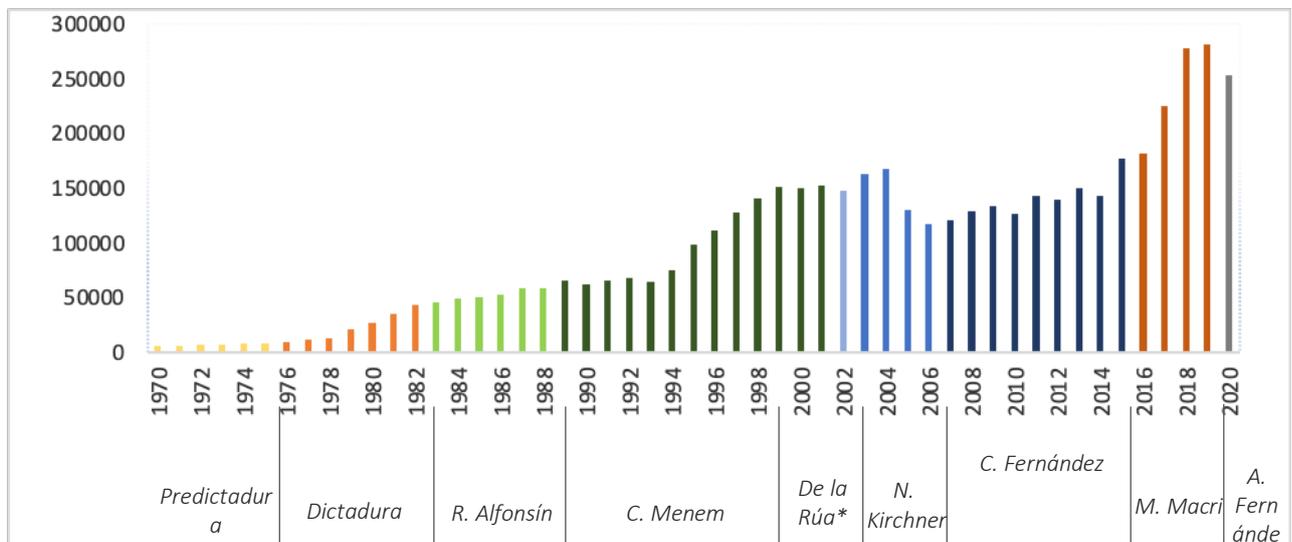
En propias palabras de Olivera ( 1964, p 59): “De tal forma en una situación de precios en dinero rígidos hacia abajo, cada adaptación de los precios relativos reverberan un incremento del nivel de precios en dinero”.

El análisis anterior no escapa a la ley de Thirwall (1979) que establece como supuestos el requisito de un equilibrio en la balanza de pagos de largo plazo con un tipo de cambio real estable. El crecimiento de un país se puede aproximar por la relación del incremento de las exportaciones y la elasticidad del ingreso de la demanda de las mismas. Esta correspondencia explicaría cómo en los procesos de recuperación de los ingresos reales, la búsqueda de dólares para inversión y consumo termina empujando a la restricción externa.

Analizando el balance de pagos de la Argentina en el período desde 1969 a 2000, Holland, M., Vieira, F. V. y Canuto, O. (2004) manifiestan que se cumple el modelo de Thirwall, demostrando que el crecimiento fue limitado por la restricción externa derivada del balance de pagos.

La salida intempestiva y obligada del gobierno de María Estela Martínez de Perón, debida a un golpe de Estado cívico militar, llevó a la Argentina a una nueva instancia del deterioro de las variables macroeconómicas y sociales.

Gráfico 1: Deuda externa argentina acumulada, total (DOD, U\$S a precios actuales)



\*En este período se contabiliza la presidencia de Fernando De la Rúa, Ramón Puerta, Adolfo Rodríguez Saá, Eduardo Camaño y Eduardo Duhalde.

Fuente: Banco Mundial

Como se observa en el Gráfico 1, en términos de deuda en dólares a precios actuales, la Argentina nunca más volverá a tener un endeudamiento menor al que tenía en el período anterior a la dictadura cívico militar. La deuda externa pasó de U\$S 7.865 millones en el gobierno democrático a U\$S 43.634 millones posdictadura, dejando claro el punto de quiebre macroeconómico que implicó el alto nivel de endeudamiento.

El programa de recuperación, saneamiento y expansión impuesto por el gobierno de facto implicó la apertura económica irrestricta, vía reducción de aranceles. La liberalización financiera, tanto como de los mercados domésticos, fue el principal nucleamiento ideológico. Bajo la concepción de las ventajas comparativas, que habían llevado a la Argentina a estar entre los primeros 10 lugares del mundo para 1910, se delinearon las políticas económicas en función de utilizar la alta liquidez del mercado financiero internacional, con el objetivo de aplicarlas a los sectores primarios para finalmente terminar con el modelo de sustitución de importaciones.

En las palabras de su último discurso, Martínez de Hoz, antes de terminar su gestión en 1981, explicó las bondades del modelo que serían “no solo la competencia sino una mayor especialización en la eficiencia y aprovechar la ventaja de la moderna división Internacional del Trabajo”.

Claro está que la modernidad planteada por el modelo dictatorial llevó a una caída del salario real del 30 % con la suspensión de los derechos gremiales como el derecho a huelga.

Estas nuevas condiciones macroeconómicas produjeron la interrupción forzosa del modelo de industrialización por sustitución de importaciones, pasando a uno de acumulación por valorización financiera (Lieutier y Álvarez, 2005).

Finalmente, es importante destacar la caída del producto bruto interno industrial que en 1983 termina siendo el equivalente al 90 % del generado una década atrás en 1973 Azpiazu, Basualdo, Khavisse (2004).

Si analizamos el marco económico y social, derivado de la dictadura militar (1976-1982), entenderemos las importantes limitaciones que han padecido los gobiernos democráticos debido a la formación del núcleo duro de excluidos en el ejercicio de sus capacidades y libertades inherentes.

Los postulados del individualismo ontológico se han exacerbado, las frases populares que manifiestan esta posición son, por ejemplo, “sálvese quien pueda” y “algo habrá hecho”, mientras que la reeducación en valores democráticos enfocados en un individualismo ético (Robeyns, 2005) ha sufrido el asedio de la visión neoliberal asociada a la modernidad.

Las condiciones iniciales de los gobiernos democráticos fueron fuertemente sesgadas por dos contextos; la deuda externa, que como se ha señalado aumento de U\$S 7.875 millones en 1976 a U\$S 43.634 millones en 1982 (Basualdo, 1987), con su respectivo pago de intereses, y la deuda social derivada del contexto de desaparición forzada de personas. Las detenciones y los secuestros por parte del Estado, la prohibición de reunirse, asociarse y el toque de queda condicionaron las posibilidades de mantener el entramado político, sindical y patronal que sostenía los vínculos de reacción de la sociedad ante la eliminación de sus derechos sociales, políticos y económicos. Esto derivó en la pérdida de poder de agencia de los individuos, pues no se puede “actuar ni producir cambios” (Sen, 1999). Se considera esta situación como pérdida del “control del entorno político”.

Esta limitación origino la transmisión de la pobreza intergeneracional y la consolidación del nuevo patrón de acumulación (Basualdo, 2006), que a su vez implicó la cristalización de las pérdidas de libertades y acceso al ejercicio de capacidades (Sen, 1999).

La limitante inicial para restringir “el control del entorno material” es el estado de desempleado/a. El nivel de empleo con base 1974=100 disminuyó a un 65,7 % en 1983; la caída del salario real cayó a un 81,4 % y en contrapartida se observa un aumento de la productividad de la mano de obra del 37,6 %. El aparato represivo del Estado, silenciando sindicatos o asesinando a sus dirigentes, en colaboración con algunas cúpulas empresariales y la incorporación de empresas transnacionales<sup>9</sup>, ha logrado esta increíble asociación que podemos observar en el Cuadro 2.

Cuadro 2, extraído de Basualdo E, Estudios de historia económica argentina desde mediados del siglo XX a la actualidad, Siglo XXI, Bs As, 2006

---

<sup>9</sup> La incorporación de empresas transnacionales (ET) genera un aumento de productividad, derivado de la inversión extranjera directa y la transferencia tecnológica. Este efecto se potenció con la política del terror ejercida desde el Estado que intervenía en las relaciones entre los empleadores y los trabajadores. En relevamientos personales a empleados de la empresa Cristalux S.A., los consultados declararon que firmaron los acuerdos paritarios con la planta de Avellaneda tomada por el Ejército y bajo amenaza.

Evolución de los principales indicadores industriales, 1974-1983  
(1974=100)

	Volumen físico de la producción	Obreros ocupados	Productividad de la mano de obra	Horas trabajadas/ obreros	Salario real*	Costo salarial**	Productividad/ costo salarial
1974	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1975	96,5	103,8	92,9	97,6	88,5	88,5	104,9
1976	93,6	100,4	93,3	99,1	57,0	57,0	163,7
1977	98,9	94,3	105,0	104,9	62,8	62,8	167,2
1978	88,1	85,1	103,5	104,1	66,4	66,4	155,8
1979	102,0	83,3	122,5	107,7	77,7	77,7	157,6
1980	99,7	76,8	129,7	106,6	96,2	96,2	134,9
1981	83,8	67,2	124,7	102,4	83,2	83,2	149,8
1982	83,0	63,6	130,6	103,9	61,5	61,5	212,4
1983	90,4	65,7	137,6	105,9	81,4	81,4	169,0

\*Salario real = Salario nominal promedio / Índice de costo de vida.

\*\*Costo salarial = Salario nominal promedio / Índice de precios mayoristas (Productos no agropecuarios nacionales).

Fuente: Azpiazu D., Basualdo E. y Khavisse M., 1986, sobre la base de la encuesta industrial del INDEC.

También en términos de Nussbaum (2012) se ha permitido y mantenido la ausencia de la capacidad de “vivir en un entorno gratificante”, vulnerando el derecho a una vivienda digna, con estándares mínimos de seguridad y eficiencia. En la dictadura han proliferado asentamientos precarios, llamados “villas miseria”, donde viven los sectores más desfavorecidos de la sociedad en total hacinamiento.

Las condiciones del hábitat impactaron negativamente en la posibilidad de “tener una vida saludable”, relegando el derecho a la salud, obtenida por el acceso a hospitales, cloacas y agua corriente. Podemos ampliar este derecho a la obtención de luz y gas como servicios esenciales.

Asimismo, se traza una clara línea en las nuevas formas de exclusión urbana como son los barrios cerrados, edificios con acceso restringido, áreas de circulación vergonzante con controles de seguridad privada, policiales, gendarmería o prefectura para los más desfavorecidos<sup>10</sup> y también el sesgo de obra pública entre el centro y las periferias de las ciudades.

En cuanto a los derechos de participación ciudadana, la democracia ha reeditado con diversas fuerzas, según la coyuntura histórica, “la capacidad de participar libremente en la vida política”, con la consiguiente integración comunitaria. La discusión al respecto del ejercicio de participación la debemos dar en el campo de las condiciones personales para la “no actividad política”. En la Argentina el voto es obligatorio pero la colaboración

<sup>10</sup>Se ejercía el control con la consigna “portación de cara” que podemos definir como aspecto de pobre. Según la jerga utilizada por la policía.

partidaria –tomada en el sentido amplio de accionar en lo público y de contribuir a cualquier acción política– no siempre es reconocida como una competencia cuya acción transformadora afectará no solo en el plano individual, sino que es, también, de impacto colectivo.

A diferencia de la dictadura, en democracia se ha recuperado “la capacidad de moverse libremente sin miedo”. Durante el gobierno de facto fue común la desaparición forzada de personas<sup>11</sup>, patotas militares detenían a militantes políticos, sindicales o voluntarios sociales en la vía pública o en su domicilio, bajo la acusación de pertenecer a agrupaciones terroristas. Eran “chupados”<sup>12</sup> y luego desaparecían o eran puestos a disposición del PEN (Poder Ejecutivo Nacional) y liberados.

En el período democrático se ha recuperado la “capacidad de vivir una vida de duración normal”. El temor que limita la circulación es de índole delictiva y este condicionamiento ha posibilitado que el Estado imponga controles de seguridad cada vez más exigentes, vulnerando libertades individuales. Cámaras de vigilancia con reconocimiento facial, registros vehiculares en los accesos a las ciudades y la proliferación de barrios cerrados pueden observarse como ejemplos de estas restricciones en democracia. En este punto podemos reforzar la carga desigual entre los que más tienen y los que reciben menores ingresos, puesto que los primeros, que habitan en las zonas más ricas de la ciudad, poseen mayor seguridad en la vía pública, mientras que los barrios precarios se encuentran con gran cantidad de impedimentos de movimiento por la acción violenta de grupos delictivos y de narcotraficantes<sup>13</sup> sin control.

Si se observa el peso de la deuda como % del Ingreso Nacional Bruto (INB) (Gráfico 2), se deduce que no solamente en el momento de transcurrir la misma, sino en las décadas posteriores se encuentran impactadas las cuentas públicas por el posterior peso del pago de capital e intereses. La nueva democracia se debilita de inicio por el peso político de los cuadros técnicos de la dictadura en las estructuras del Estado y en la política macroeconómica por los recursos que se llevaban los pagos. Internamente, la deuda con los llamados “capitanes de la industria”<sup>14</sup> se evidenciaba en el déficit cuasi fiscal, que según la definición de la Centro de Estudios para America Latina – Programa Naciones Unidas para el Desarrollo (CEPAL- PNUD, 1991, p 10) “es el complementario del

---

<sup>11</sup> Informe CONADEP (1983), Capítulo I, “Acción represiva”, Sección B: El secuestro.

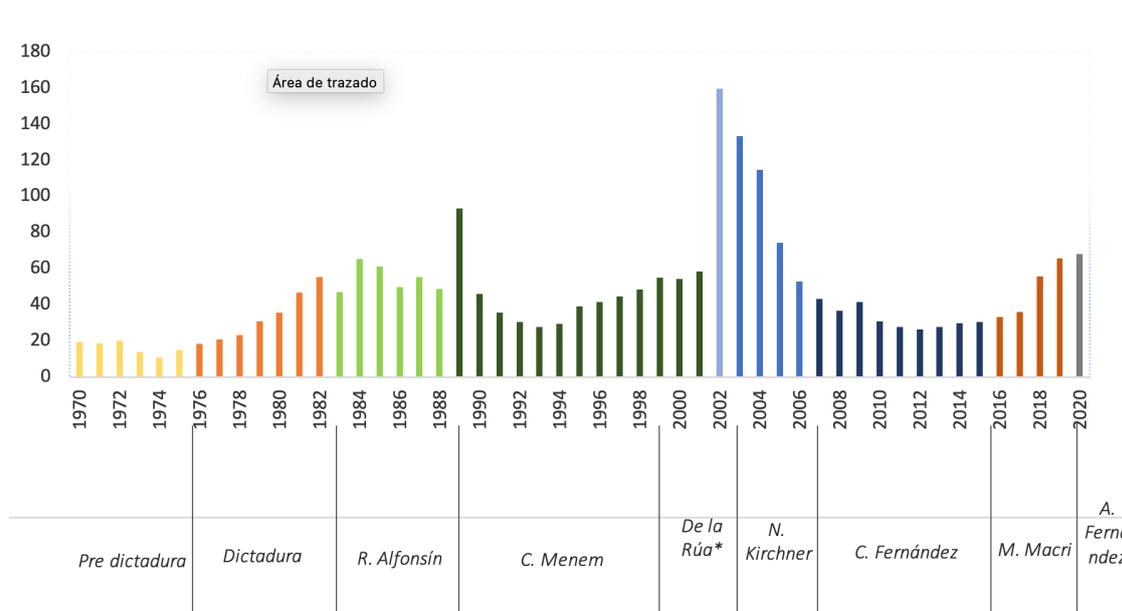
<sup>12</sup>Jerga de la patota que significaba: secuestrado.

<sup>13</sup>Serie del Bicentenario 2010-2016, informe N°3, 2016, Barómetro del narcotráfico y las adicciones en la Argentina.

<sup>14</sup> Se llamaba así al oligopolio de empresarios manufactureros.

desequilibrio presupuestario, por consiguiente, en su cuantificación es conveniente no incorporar los ingresos y egresos provenientes de la actividad con el gobierno nacional”. Si consideramos el déficit fiscal y el cuasi fiscal la restricción presupuestaria conlleva a una disminución, en términos reales, de las partidas aplicadas al gasto social, la inversión en infraestructura y el mantenimiento de esta.

Gráfico 2: Deuda externa acumulada como % del INB (1970- 2020).



\*En este período se contabiliza la presidencia de Fernando De la Rúa, Ramón Puerta, Adolfo Rodríguez Saá, Eduardo Camaño y Eduardo Duhalde.

Fuente: Banco Mundial

Finalmente, la caída en el resultado fiscal consolidado estará determinado por el déficit del sector operativo del sector público no financiero más los intereses de la deuda externa e interna.

### Alfonsín

#### La vuelta a la democracia

Raúl Alfonsín asumió la Presidencia el 10 de diciembre de 1983, dejando atrás la etapa más oscura y siniestra desatada en el país. Si bien la celebración de las elecciones fue un paso fundamental en términos políticos institucionales, la democracia como sistema

todavía debía afianzarse. Dentro del territorio nacional quedaba la tarea de “apaciguar las aguas” en un contexto internacional donde los países vecinos, a excepción de Bolivia, aún no habían podido salir de sus respectivas dictaduras.

En términos económicos, la dictadura se fue dejando un 19,4% de pobreza Encuesta Permanente de Hogares- Instituto Nacional de Estadísticas y CENSOS (EPH – INDEC), algo que distaba mucho al 4% registrado en la administración predictadura (octubre 1974, último año disponible). El país arrojaba para el año 1983 un crecimiento del 2,68%, que no llegaba a suplir las caídas de los años anteriores (-2,31 %, en 1982 y -6,67 % en 1981<sup>15</sup>). Por otro lado, la deuda externa de U\$S 46.643 millones (a precios actuales<sup>16</sup>), representó un incremento de 484 % a los valores anteriores a la dictadura y representó un 72 % del PIB (CIFRA, 2010).

En el discurso de celebración de los 100 días de la democracia, el 23 de marzo de 1984, Alfonsín, desde una perspectiva federal, puso en relieve el problema que atravesaban las economías regionales y la caída de recaudación de las provincias, y, por otro lado, hizo hincapié en la inequidad social “que se ha traducido en problemas graves de deserción escolar, de mortalidad infantil, es decir, los argentinos estamos frente a un cuadro de una pobreza extrema en un país que tiene formidables recursos humanos”<sup>17</sup>. En este sentido, dentro del arco alfonsinista se mostraba a la democracia como una solución a los problemas económicos, tal como lo planteaba la campaña electoral con el lema: con la democracia se come, se educa y se cura (Cortés y Kessler, 2013).

La medida de gobierno que cristalizó esta relación entre derechos sociales y democracia fue el Plan Alimentario Nacional (PAN) por el cual se distribuían alimentos a población vulnerable, considerando que la comida era un derecho humano y que se podía garantizar solo en un contexto democrático (Cervio, 2019). Lanzada el 16 de mayo de 1984, alcanzaba a una población de un millón doscientos mil beneficiarios. Consistía en una caja de alimentos de primera necesidad distribuida en los barrios populares con el objetivo de asegurar el 30 % de los requerimientos nutricionales de una familia tipo de cuatro personas. El contenido era: dos kilos de leche en polvo, un kilo de fideos, un kilo de arroz,

---

<sup>15</sup> Crecimiento del PIB (% anual) de Banco Mundial, Flujos Mundiales de Financiamiento para el Desarrollo.

<sup>16</sup> Deuda externa acumulada, total (DOD, U\$S a precios actuales) de Banco Mundial, Flujos Mundiales de Financiamiento para el Desarrollo.

<sup>17</sup> Discurso de Raúl Alfonsín en el marco de la celebración de los 100 días de la democracia, 23 de marzo de 1984. Audio extraído de <https://www.educ.ar/recursos/119291/la-economia-en-la-transicion-democratica-1983-1989>

uno de porotos, dos kilos de harina de trigo, un kilo de carne enlatada, dos kilos de harina de maíz y dos litros de aceite<sup>18</sup>.

Sin embargo, desde el mismo gobierno señalaron que los problemas económicos eran graves y que el endeudamiento externo “constituía uno de los limitantes más severos de la reconstrucción argentina”<sup>19</sup>. Así, para el año 1985 el PIB vuelve a registrar un fuerte retroceso (-5,19%). En 1984 se había llegado a un acuerdo con el FMI para refinanciar la deuda, pero la inflación hizo que las pautas nominales para el déficit fiscal quedaran desactualizadas, entonces el Fondo decidió suspender el acuerdo. El PBI cayó, la inflación creció y el poder adquisitivo se depreció. En este contexto la respuesta del gobierno fue la implementación de un nuevo programa económico denominado Plan Austral, fundamentado en los siguientes ejes: “a) congelamiento de precios, salarios, tipo de cambio y tarifas públicas; b) ajuste de las cuentas fiscales y renegociación de los compromisos de la deuda externa; c) reforma monetaria” (Frenkel y Fanelli, 1986).

Tal como plantean Frenkel y Fanelli (1986), uno de los objetivos propuestos por el Plan Austral era recuperar la capacidad de hacer política económica ofreciendo una moneda estable que genere confianza. Sin embargo, esto se vio limitado por las pautas impuestas por el FMI por las cuales el Estado argentino se encontraba limitado en la ampliación de la base monetaria la cual, por estas negociaciones estuvieron sujetas al aumento de reservas internacionales (Frenkel y Fanelli, 1986; Brenta, 2011).

A pesar de esto, el Plan Austral tuvo efectos positivos que se vieron reflejados en indicadores macro ya que el crecimiento del PIB se ubicó en un 6,15% y la pobreza cayó 5 puntos. Estos indicadores empiezan a mermar para el año 1987, donde el PIB creció a un menor ritmo (2,7) y la pobreza ascendió de 12,7% (octubre 1986) a 20,6% en octubre del 1987.

Paralelamente se desató una nueva “batalla” en otro frente de gobierno vinculado con el devolver “la moral, la disciplina y el espíritu de las Fuerzas Armadas” (considerandos del decreto 158/83). Apenas asumió, el 13 de diciembre de 1983, Alfonsín por medio del dicho decreto instó a que se juzgue a las altas cúpulas militares por los delitos cometidos durante la dictadura. El 22 de abril de 1985 se inició el juicio y finalmente el 9 de

---

<sup>18</sup>*La Nación*, “A seis meses de asumir, el gobierno de Raúl Alfonsín hizo el lanzamiento de las cajas PAN, el gran antecedente”, 15 de junio de 2003.

<sup>19</sup>Discurso de Antonio Tróccoli, Ministerio del Interior, sobre la economía, año 1984. Audio extraído de <https://www.educ.ar/recursos/119291/la-economia-en-la-transicion-democratica-1983-1989>

diciembre del año 1985 se sentenció a 5 de los 9 integrantes de las juntas militares. Este contexto generaba inquietudes dentro del espectro militar y eclesiástico, desde donde empezaron a presionar para que se deje la dictadura atrás, razón por la cual el 24 de diciembre de 1986 se promulga la Ley de Punto Final.

Sin embargo, estas medidas de gobierno no fueron suficientes para contener las tensiones, y en abril del año 1987 se desató el primer levantamiento carapintada al mando del teniente coronel Aldo Rico. La consecuencia directa fue la Ley de Obediencia Debida. Luego de esta insurrección hubo tres más: en el mes de enero de 1988, diciembre de 1988 y la última, durante la presidencia de Carlos Menem, en diciembre de 1990, que pusieron de manifiesto las tensiones internas posdictadura y su impacto en un frágil sistema democrático que buscaba consolidarse.

Paralelamente, en el año 1987 se tenía que renegociar la deuda externa con el FMI. Para ese entonces se registraba un déficit en la balanza comercial ya que la reactivación económica registrada en la segunda mitad del año 1985 requería de importaciones, lo que produjo que cayeran las reservas internacionales (Brenta, 2008). El FMI exigía mayor ajuste y, a pesar de la oposición del gobierno argentino, se incluyeron reformas estructurales como requisito, entre ellas, las privatizaciones. Así se lanza un nuevo plan de ajuste: el “Australito”, que provocó un alza de precios generada, entre otras medidas, por las devaluaciones, el aumento de tarifas y la liberación de las tasas de interés. Finalmente “en junio, la misión del Fondo consideró incumplidos los objetivos fiscales: en 1988 el déficit superaría el 5 % del producto, la inflación promediaba el 20 % mensual. El Fondo suspendió indefinidamente los desembolsos (Brenta, 2008).

Al ver diluirse el Plan Austral y en virtud de profundizar el ajuste en agosto del año 1988 se ejecuta un nuevo plan económico denominado el Plan Primavera. Por medio de este plan se devaluó un 11,5 %, se controlaron los precios con una tasa del 4 % mensual, se desdoblaron los mercados cambiarios comercial y financiero, se establecieron reglas de liquidación de divisas y se liberó el segmento financiero. Para bajar la inflación se trabajó en una concertación desindexatoria entre empresas líderes y cámaras patronales. Finalmente, estos esfuerzos desembocaron en una corrida cambiaria que devino en una hiperinflación (Brenta, 2008).

Una nueva negociación con el FMI se asomaba, pero este exigía aún mayor ajuste, por lo que el gobierno nacional decidió acudir al Banco Mundial (Brenta, 2008). En este contexto de economía frágil aconteció el segundo levantamiento carapintada, en diciembre de 1988, que dejó un saldo de 3 muertos. Las tensiones se hicieron persistentes

y el 23 de enero de 1989 se produjo el “copamiento de la Tablada” llevado a cabo por el Movimiento Todos por la Patria, liderado por Enrique Gorriaran Merlo, con un saldo de 45 personas muertas. Estos hechos agravaron aún más el horizonte económico ya que paralizaron inversiones y tuvieron un efecto negativo sobre la cotización del dólar que ya estaba en ascenso por la falta de reservas del Banco Central. En los primeros meses del año 1989 hubo una sobredemanda de dólares, lo que lo impulsó al alza, que a la vez elevó los demás precios de la economía (Aronskind, 2019). Con un sector industrial con exiguo funcionamiento y con la imposibilidad de conseguir las importaciones necesarias para satisfacer las demandas internas, ya que no se contaba con las divisas suficientes, los bienes básicos empezaron a escasear. La hiperinflación se había desatado y en mayo de 1989 comenzaron los saqueos.

Alfonsín asumió la Presidencia de la República con la difícil tarea de afrontar graves problemas económicos y políticos, con un discurso prometedor, en donde se presentaba a la democracia como la solución a todos los males. Sin embargo, la gestión no pudo dar respuesta al complejo panorama. El nuevo gobierno tuvo que lidiar con una deuda externa acumulada en U\$S 46.108 millones (a valores actuales) y se fue con 65.538 millones: 42 % más. Este aumento fue producto de renegociaciones de la deuda original. Es decir, ese 42 % de suba en el endeudamiento no fue para financiar inversiones ni proyectos productivos ni sociales, sino para afrontar intereses de la deuda original tomada por la dictadura. Por este motivo, la administración de Alfonsín fue un gobierno caracterizado por la escasez de divisas internacionales, en un contexto político y social conflictivo con tensiones difíciles de gestionar.

Las medidas económicas, fuertemente “inspiradas” por el FMI, sumadas a una crisis energética sin precedentes en el país, tuvieron impactos recesivos. Huelgas por la reducción del poder adquisitivo, fragmentaciones internas por las leyes de Punto Final y Obediencia Debida caracterizaron un gobierno que inició su gestión con altas expectativas pero que no pudo administrar las tensiones. La pobreza, al entregar el mandato, había crecido 6,8 puntos (de 19,1 % en octubre de 1983 pasó a 25,9 % en mayo de 1989). En 1989, año en que dejó el gobierno, el país evidenció la caída del PIB más fuerte en la historia reciente del país, superada luego por la crisis de 2001 y por la pandemia COVID en el año 2020.

*Menem, De La Rúa*

*Plan de Convertibilidad*

La campaña electoral hacia la Presidencia de la República de Carlos Menem tuvo como eslogan “la revolución productiva”, buscando diferenciarse del estancamiento económico del último período del gobierno de Alfonsín, signado por la hiperinflación, salarios reales bajos, carestía de los precios de los alimentos y la imposibilidad de la clase trabajadora de mantener los niveles históricos de consumo. El otro lema proselitista fue “siganme, no los voy a defraudar”, frase que buscaba una relación de complicidad entre el líder y parte de la población que vio cómo perdía conquistas históricas.

Antes del triunfo de Carlos Menem la política de contención social estatal estaba sustentada en la canasta PAN (Plan Alimentario Nacional). En una primera etapa la asistencia parecía cubrir las necesidades, pero las demandas en alza y a la imposibilidad por parte del Estado de hacerles frente, sumadas al aumento generalizado de precios y los bajos salarios, confluyeron en un estallido social con saqueos a supermercados y distribuidores de alimentos. Entre mayo y julio de 1989 se registraron 282 asaltos, según algunos investigadores. “El 90,5 % del total de 282 acciones registradas por nosotros en 1989, se concentra en seis jurisdicciones: Gran Buenos Aires: 30,1 % (85 acciones), Santa Fe: 27,3 % (77), Córdoba: 13,5 % (38), Mendoza: 8,2 % (23), Tucumán: 7,1 % (20) y Capital Federal: 4,3 % (12), distribuyéndose el 9,5 % restante en ocho jurisdicciones”<sup>20</sup>.

La inestabilidad política junto a la crisis de gobernabilidad producida en gran parte por los saqueos, propició el adelanto, seis meses antes, del traspaso de mando a un victorioso Carlos Saúl Menem. La asunción del nuevo gobierno posibilitó la implementación de medidas de políticas macroeconómicas que buscaban frenar los altos niveles de inflación aplacando la irritación popular y dando signos de reconversión y esperanza.

El primer acuerdo de gobierno en el ámbito económico-social se fundamentó en la búsqueda de consensos con los sectores productores y exportadores de cereales. Esta alianza se vio reflejada en la designación como ministro de Economía del doctor Miguel Ángel Roi, quien falleció a los 5 días de asumir y fue sucedido por el doctor Néstor Rapanelli, ambos ex ejecutivos del Grupo Bunge y Born. El plan económico se popularizó como el “Plan BB”, que consistía en abrir la cuenta de capital y financiera, congelar precios, fijar el tipo de cambio y los salarios, subir las tarifas de los servicios públicos para bajar los subsidios y así reducir el déficit y controlar la balanza de pagos disminuyendo las importaciones.

---

<sup>20</sup>Carrera, Nicolás Iñigo; Cotarelo, María Celia; Gómez, Elizabeth; Kindgard, Federico M., “La revuelta argentina 1989–1990”, PIMSA, Documento de Trabajo N° 4.

Mas allá de estas medidas, la presión inflacionaria no cesó y, en seis meses de gestión, aún con un crédito *stand by* de U\$S 1.500 millones del FMI, la política económica fracasó con una inflación anual de 4.922 % y con un cierre al mes de diciembre con una variación de 40,1 %<sup>21</sup>.

Con la designación de Antonio Erman González, el 19 de diciembre de 1989, como tercer ministro de Economía, la administración Menem buscó diferenciarse del “Plan BB”. Entre las medidas implementadas se destacan la liberación del tipo de cambio y de precios, el impulso a la Ley de Reforma del Estado como estrategia para hacerlo más eficiente y la Ley de Emergencia Económica, que permitía gobernar por decreto e impulsar el Plan Bonex (bonos externos) que consistió en confiscar todos los depósitos y plazos fijos y cambiarlos por un bono del Estado nacional en dólares con vencimiento a diez años, en 1999. Era posible cambiarlo en el momento con una quita muy importante del valor nominal. González impulsó también la reforma del Estado disminuyendo las áreas administrativas, eliminó los reembolsos a las exportaciones, se suspendió el régimen de promoción industrial y se interrumpieron las obras de infraestructura.

El avance contra la propiedad privada que supone la confiscación de los depósitos y los plazos fijos finalmente fue saldado en la Corte Suprema de Justicia de la Nación, la cual validó el accionar del Poder Ejecutivo nacional.

Si bien las reformas propuestas por González comenzaron a tener efecto en la caída del índice inflacionario mensual –que pasó de un 79,2 % en enero de 1990 al 4,7 % en diciembre de 1990– una acusación de corrupción provocó que saliera del cargo. La denuncia que el embajador de EE.UU. Terence Todman hizo al presidente Menem sobre el pedido de coima a la empresa Swift, informada por el empleado de la firma americana Guillermo Nielsen, signó el destino del ministro y llevó al frente de la cartera de Economía a Domingo Felipe Cavallo<sup>22</sup>.

La asunción del nuevo ministro personificó el ascenso de otro espacio de interés representado en la Fundación Mediterránea, un centro de estudios fundado por empresas privadas en el año 1977, cuyo principal exponente fue Cavallo, quien, durante la dictadura militar, ocupó los cargos de subsecretario Legal y Técnico del Ministerio del Interior (1981) y la presidencia del Banco Central (1982).

---

<sup>21</sup>Fuente DATOS MACRO. <https://datosmacro.expansion.com/ipc-paises/argentina?sc=IPC-IG&anio=1989>

<sup>22</sup>08/02/2007[https://www.clarin.com/ediciones-antiores/carta-favor-swift-desato-tormenta-90\\_0\\_HkzZ-ZGJAKg.html](https://www.clarin.com/ediciones-antiores/carta-favor-swift-desato-tormenta-90_0_HkzZ-ZGJAKg.html)

Encuadrado en lo que se definió como Consenso de Washington, receta que proponía los lineamientos<sup>23</sup> básicos para recuperar el crecimiento económico, se promulgó la ley 23.928, denominada Ley de Convertibilidad, que fue reglamentada el 27 de marzo de 1991 por el Congreso de la República Argentina. La convertibilidad implicaba que U\$S 1 equivalía a 10.000 australes, es decir, el peso (\$) le quita cuatro ceros al austral puesto que un peso era equivalente a un dólar estadounidense.

La caja de conversión estipulaba que para emitir \$ 1 se debía tener U\$S 1 depositado en el Banco Central de la República Argentina. Este cambio explicitó la falencia estructural del modelo económico argentino donde el sector que trae divisas es el agroexportador, mientras que la industria y los servicios demandan dólares de manera creciente. Esto conlleva a una pérdida de competitividad por el aumento de los costos internos vía dolarización de la economía.

Los sectores que generan más empleos –los grupos industriales y de servicios– finalmente terminan siendo muy caros en dólares para cubrir la canasta básica de los trabajadores vía salarios, con lo cual quedan dos caminos: o bien se deprecian los sueldos en dólares vía amenaza del desempleo y flexibilización de las relaciones laborales, o se aumenta efectivamente el desempleo, que finalmente fue la variable que siguió el modelo para sostenerse hasta el estallido social del año 2001.

Como política monetaria logró frenar la hiperinflación, pero como política económica amplió la brecha social, generó pobreza estructural, alto endeudamiento y caída del nivel de actividad, entre otros impactos negativos.

Podemos señalar como deficiencias del modelo de paridad cambiaria 1 a 1: A. la ausencia de ingresos de capitales genuinos; B. la falta de un presupuesto equilibrado; C. imposibilidad de hacer política monetaria anticíclica, y D. la carencia de un modelo de producción nacional con inserción internacional. La ausencia de un ingreso de capitales genuinos se puede observar por la baja inversión extranjera directa (IED), balanza comercial deficitaria y mayor peso en los pagos internacionales de intereses de deuda. De darse algunas o todas estas condiciones sería posible aumentar el circulante. Esto suma credibilidad al modelo, puesto que no se emite por encima de lo prudente para cubrir el déficit fiscal.

---

<sup>23</sup>Estos eran: Disciplina fiscal, priorizar el gasto público, reforma impositiva, liberación de los tipos de interés, liberalización del tipo de cambio, liberalización de la política comercial, promover el ingreso de Inversión Extranjera directa, privatización de las empresas públicas, desregularización de la economía, defensa de los derechos de propiedad.

Asimismo, se observó que la falta de un presupuesto equilibrado presionó sobre la demanda de dólares para poder aumentar el nivel de emisión monetaria y así pagar proveedores y salarios estatales, y este déficit se cubrió con deuda.

El vacío de una política monetaria anticíclica tuvo impactos aún más negativos en el nivel de actividad, situación que se agravó en los ciclos económicos negativos, incluyendo aquellos provenientes de crisis externas como el efecto Tequila<sup>24</sup> o Caipiriña<sup>25</sup>, en los cuales no se tienen posibilidades de volcar dinero al mercado para atenuar la recesión.

En términos generales la salida del modelo de industrialización por sustitución de importaciones no fue acompañado por uno de promoción de exportaciones o de desarrollo informacional, con lo cual las privatizaciones y la transnacionalización de la industria no se enmarcaron en un plan de largo plazo.

Otra de las políticas estructurales que acompañó a la convertibilidad fue el proceso de privatización de empresas del Estado. Las mismas eran tildadas de ineficientes y en diversas campañas por medios audiovisuales se señalaban como las responsables del déficit de las cuentas públicas. Incluso compañías estratégicas como los ferrocarriles o la petrolera estatal Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF) no pudieron salvarse de la ola privatizadora y transnacionalizadora.

Durante esta etapa se privatizaron 65 empresas estatales. Como ejemplo de este proceso podemos resaltar la privatización de los ferrocarriles que pasaron de tener 35.000 km de vías en uso a tan solo 7.000 km, considerando que en el año 1955 se cubrían 48.000 km. Esta pérdida de la posibilidad de mover mercaderías en trenes conllevó al desarrollo de un sistema logístico basado en camiones, altamente ineficiente, que prevalece hasta la actualidad.

También se privatizó la gestión de la hidrovía Alto Paraná sin disponer el funcionamiento del organismo de control, situación que derivó en la falta de un sistema de auditorías de diversos tipos en las cargas internacionales de cereales.

Cierto es que en los años primigenios del plan la economía creció en lo que se denominó “tasas chinas” cercanas al 10 % (Brenta, 2002). Las señales derivadas de este crecimiento eran contradictorias: en el año 1991 se verificaron 772 quiebras, hasta llegar en 1994 a 1.400 y, finalmente, en el año 2001 a 2.426. Esto acompañado de un aumento de la tasa de desempleo que pasó del 6,9 % en el año 1991 al 10,7 % en 1994 y al 18 % en 2001.

---

<sup>24</sup>Crisis mexicana de 1994.

<sup>25</sup>Crisis brasilera de 1997.

En conclusión, podemos afirmar que, si bien la economía crecía, las industrias cerraban y los trabajadores perdían sus puestos laborales.

De la misma manera la deuda externa pasó de U\$S 62.000 millones a U\$S 145.000 millones al término del gobierno de Menem.

Acompañando la reforma del sistema monetario se impulsó la extranjerización de la banca privada aumentándola del 19 % al 31 % y disminuyendo la de los bancos cooperativos del 26 % al 3 %. Se anuló así la posibilidad de financiamiento a los pequeños productores agropecuarios y las mipyme, que eran los que participaban en esas entidades. La banca pública bajó de tener 35 representantes en el sistema a tan solo 16 (Brenta, 2002).

Finalmente, las debilidades del modelo impactaron de pleno en su mantenimiento. El aumento del riesgo país, que pasó de 494 puntos en el año 1994 a 5.172 en el 2001, estimuló el ingreso de capitales especulativos y desincentivó al capital productivo vía tasa de interés en períodos intermedios. Esto conllevó a dificultades de mantenimiento de capital fijo y al aumento de la deuda, desfinanciando los servicios sociales, situación derivada de la rigidez del sistema. Es decir, la suba de riesgo país tuvo dos impactos: uno aplicado a la necesidad de acrecentar el capital fijo que acompañe al crecimiento que se vio encarecido por su financiamiento y otro, al destino del gasto público dado que el Estado debió dedicar más presupuesto al pago de servicios de la deuda que a las políticas de contención social.

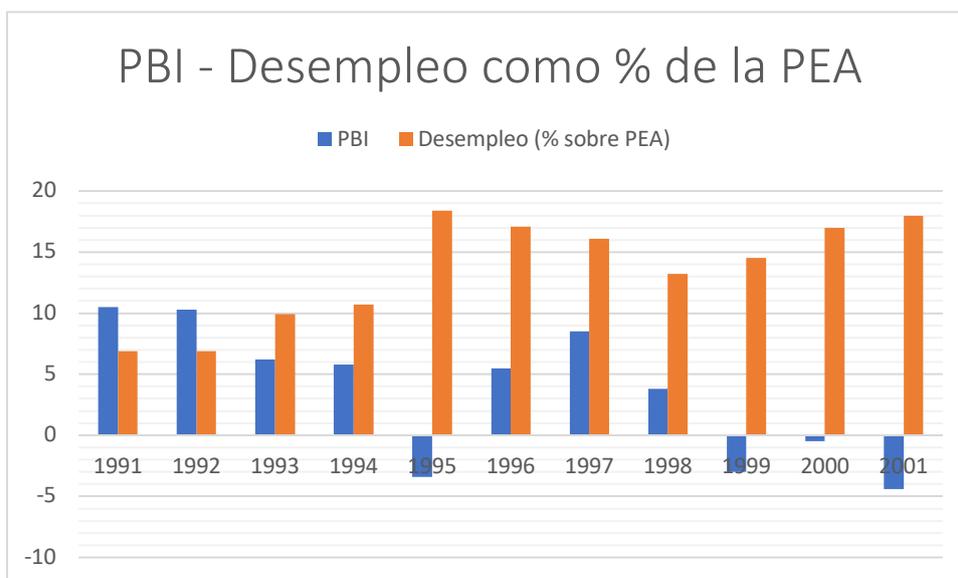
La vulnerabilidad del modelo también se evidenció en la rápida incorporación de los impactos de las crisis internacionales Tequila-Caipiriña y Vodka que golpearon en la balanza comercial mediante la disminución de exportaciones y caída del valor de los *commodities*.

Finalmente, en el año 1999 Brasil permite la flotación del real, situación que volvió aún menos competitiva a la Argentina frente a su principal socio comercial, presionando todavía más el tipo de cambio derivado de la caja de conversión que era la convertibilidad. En términos sociales, la necesidad de contener la tensión derivada de los altos niveles de desempleo, con valores que nunca habían sido alcanzados, podemos observarlo en el Gráfico 3. Incluso en los años de alto crecimiento del PBI el grado de empleo no mejoró. Como ejemplo, en el año 1993 el PBI aumentó un 6,2 % y el desempleo dio un salto del 43 % pasando de 6,9 puntos a 9,9.

El año 1996 constituye otro ejemplo de muy alto crecimiento –8,5 %– con un nivel de desempleo elevado que llegó a los 16,1 puntos.

La incorporación de nuevas tecnologías, la falta de estrategias de inserción socio productivas, las insuficientes herramientas de contención social y la creación de núcleos de pobreza estructural establecieron las condiciones para el surgimiento de familias donde la reproducción intergeneracional de la pobreza se caracteriza por hasta tres generaciones de no trabajadores<sup>26</sup>.

Gráfico 3: PBI - Desempleo como % de la PEA.



Fuente: Ministerio de Economía, INDEC, en Brenta 2002.

Otro de los factores constitutivos de la pobreza estructural fue la experiencia derivada de la privatización de las pensiones y jubilaciones: la política de creación de las Administradoras de Fondos de Pensiones y Jubilaciones (AFJP).

El cambio del sistema previsional no solo no resguardó a sus afiliados, sino que, además, estos terminaron percibiendo ingresos menores a los otorgados por el sistema solidario. En palabras de García Delgado (2005, p 30): “La preocupación por la baja cobertura se potencia por el hecho de que el problema es mucho más grave entre los más pobres. En la Argentina, apenas un 2,3 % de los trabajadores del 10 % más pobre de la población contribuye a la seguridad social, mientras que en el 10 % más rico alcanza al 56,9 %. El régimen previsional es un régimen contributivo: para jubilarse hay que haber aportado durante una cantidad de años, pero el desempleo, el trabajo en negro y la evasión patronal (características de los ‘90 que se profundizaron con la crisis y se mantuvieron a pesar de

<sup>26</sup>Observación de campo en el año 2007 en el municipio de Lanús donde se encontraban familias de tercera generación de no trabajadores.

la reactivación), castigan –en mayor medida– a quienes ganan menos. Por eso, esas franjas de la población quedan al margen de la seguridad social. Falta aquí una reforma previsional equitativa, enunciada como necesaria pero aún no concretada”.

Finalmente, en las elecciones del año 1999 resultó ganador por un margen de 10 puntos el doctor Fernando de la Rúa, quien garantizó en sus propuestas de campaña la continuidad del modelo de convertibilidad, la derrota de la corrupción y el fin de la inoperancia del gobierno nacional.

La fórmula de la Alianza entre Fernando de la Rúa, proveniente de la Unión Cívica Radical, y Carlos Chacho Álvarez, del Grupo de los 8, parte del peronismo disidente, demostró ser altamente efectiva para vencer al ya desgastado Partido Justicialista representado por Eduardo Duhalde y Ramón “Palito” Ortega. Sin embargo, la victoria electoral con el 48 % de los votos no fue suficiente para asegurar la gobernabilidad del sistema.

Las promesas electorales del gobierno rápidamente mostraron sus límites para paliar la caída del PBI, las fallas de los servicios públicos en términos de cobertura y calidad, la falta de mejora en los indicadores económico-sociales y la ineficiencia energética que continuó sin resolución.

Uno de los hitos de la gestión se desarrolló durante el breve paso como ministro de Economía de Ricardo López Murphy, quien duró tan solo quince días. López Murphy, para llegar al déficit cero, recurrió al descuento del 13 % en todas las jubilaciones, pensiones y en los salarios estatales que eran muy bajos en términos reales, despidiendo también a 100.000 trabajadores del Estado.

El último año de De la Rúa presenta un cuadro de declive del nivel de actividad y una fuerte caída de precios, desalentando cualquier posibilidad de consumo actual o intertemporal. Los cortes de luz, la falta de empleo, el cierre a diario de locales comerciales e industrias pyme y la ausencia de posibilidades de futuro de los habitantes llevaron a las primeras protestas sociales –llamadas cacerolazos– y posteriormente a saqueos generalizados a lo largo y ancho del país.

Sumados a la inestabilidad interna nos encontramos con los vencimientos del Plan Bonex que venían sucediendo desde 1999 y 2000.

En el año 2000, el Fondo Monetario Internacional anuncia un acuerdo de garantías de pago a favor de la Argentina llamado “Blindaje financiero”. Era un crédito reservado de

39.700 millones de dólares<sup>27</sup> que si la Argentina no podía responder a sus deudas se utilizaría para pagar las preexistentes a una tasa del 9 %. Participaron en el aporte de capital el FMI (US\$ 13.700 millones), el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) (US\$ 5.000 millones), las AFJP (US\$ 20.000 millones) mediante canje de títulos y el gobierno de España (US\$ 1.000 millones).

La lucha contra la corrupción tampoco mostró resultados positivos. Contrariamente, a dos años de gobierno, un escándalo<sup>28</sup> en el ámbito del Senado de la Nación debilitó aún más el delicado equilibrio tanto en el frente interno como en el externo.

Las denuncias en el marco del Senado y los desacuerdos con los lineamientos de gobierno precipitaron la renuncia del vicepresidente de la Nación, profundizando la crisis de gobernabilidad. El descontento de la población rápidamente se hizo presente en las calles. En las elecciones intermedias el Partido Justicialista recuperó votantes llegando a obtener el 40 % de los votos, mientras que la Alianza, la coalición gobernante, obtuvo tan solo el 20 %. El voto en blanco ascendió al 40 % del electorado poniendo de manifiesto el descontento y la falta de representación popular.

Finalmente, con el rumor de que la Argentina iba a entrar en default, se comienza a disparar el riesgo país que pasó de 456 puntos a 5.000. Inmediatamente después aumenta la salida de depósitos, lo que obliga al gobierno a tomar medidas.

El 1° de diciembre mediante el decreto 1.570/2001 las autoridades restringen las acciones del público y de las entidades.

“Artículo 1°– Durante la vigencia del presente decreto, las entidades sujetas a la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias del Banco Central de la República Argentina, ajustarán su operatoria a las siguientes reglas:

- a) No podrán realizar operaciones activas denominadas en pesos, ni intervenir en el mercado de futuros u opciones de monedas extranjeras, ni arbitrar directa o indirectamente con activos a plazo en pesos. Las operaciones vigentes podrán convertirse a dólares estadounidenses a la relación prevista en la Ley de Convertibilidad, 23.928, con el consentimiento del deudor;
- b) No podrán ofrecer tasas de interés superiores por los depósitos denominados en pesos, respecto a las que ofrezcan por los depósitos denominados en dólares estadounidenses.

---

<sup>27</sup>Barrera, Mariano A., *El último intento de salvar la valorización financiera*, pág. 37, Conicet.gov.ar

<sup>28</sup>El escándalo de corrupción denominado “Ley Banelco” fue una denuncia, realizada por el involucrado funcionario público Mario Pontaquarto, por pagos a los senadores y líderes sindicales en el tratamiento de la Ley de Reforma Laboral, 25.250.

Las operaciones vigentes podrán convertirse a moneda extranjera, a solicitud de sus titulares, a la relación prevista en la Ley de Convertibilidad, 23.928;

c) No podrán cobrar comisión alguna por la conversión de los pesos que reciban para realizar cualquier tipo de transacción, depósito, pago, transferencia, etcétera, por dólares estadounidenses a la relación prevista en la Ley de Convertibilidad, 23.928, ni en las operaciones de conversión de dólares estadounidenses por pesos, siempre que cualquiera de dichas operaciones se curse a través de cuentas abiertas en entidades financieras.

Art. 2º– Prohíbanse las siguientes operaciones:

a) Los retiros en efectivo que superen los pesos doscientos cincuenta (\$ 250) o dólares estadounidenses doscientos cincuenta (U\$S 250) por semana, por parte del titular, o de los titulares que actúen en forma conjunta o indistinta, del total de sus cuentas en cada entidad financiera;

b) Las transferencias al exterior, con excepción de las que correspondan a operaciones de comercio exterior, al pago de gastos o retiros que se realicen en el exterior a través de tarjetas de crédito o débito emitidas en el país, o a la cancelación de operaciones financieras o por otros conceptos, en este último caso, sujeto a que las autorice el Banco Central de la República Argentina<sup>29</sup>.”

El convencimiento de la necesidad de mantener la convertibilidad obligó al gobierno a tomar nuevas medidas y a volver a renegociar los créditos con los organismos internacionales en lo que se denominó “El megacanje”.

Como propuesta de David Mulford, representando a la banca acreedora, se pospusieron los vencimientos que comenzarían en 2006, 2008, 2018 y finalmente 2031. Así se reducirían los vencimientos de corto plazo y postergarían, mediante emisión de nuevos títulos en pesos, a una tasa entre el 7% y 15,5%,

El incentivo de disminución de pago entre 2001 y 2005 no fue lo suficientemente fuerte para que los capitales fluyeran hacia la economía local.

Como último esquema financiero para mantener la convertibilidad, se recurrió a los préstamos garantizados. Las AFJP y los bancos locales pudieron canjear títulos de deuda por U\$S 42.345 millones incluidos los del “megacanje” por estos préstamos garantizados

---

<sup>29</sup>Decreto 1.570/2001: Reglas a las que ajustarán sus operatorias las entidades sujetas a la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias del Banco Central de la República Argentina. Establécense restricciones transitorias para los retiros de dinero en efectivo y las transferencias al exterior. Prohíbese la exportación de billetes y monedas extranjeras. Vigencia, Bs. As., 1/12/2001.

con ingresos tributarios, para lo cual se creó un tributo “pasajero” llamado impuesto al cheque, todavía vigente.

Sin embargo, aún con estas señales promercado y de sostenimiento de la paridad peso-dólar, se incrementó en U\$S 30.000 millones la fuga de capitales en 2001 (Barreda y Bona, 2018), se saturaron los giros a las provincias y estas comenzaron a emitir bonos provinciales, supletorios de monedas, para el pago de salarios y proveedores.

Finalmente, el 20 de diciembre de 2001, con 39 muertos en la represión de la protesta social, Fernando de la Rúa abandonó la Casa Rosada en helicóptero y dejó acéfalo el gobierno de la República Argentina.

Comienza un nuevo ciclo con la “semana de los cinco presidentes”.

Si analizamos el impacto de los modelos en pugna mediante el Cuadro 3 (Liutier y Álvarez, 2017), ISI (industrialización por sustitución de importaciones) y VF (valorización financiera), se observa claramente que de 1930 a 1974 el PBI creció un 3,3 % mientras que en el modelo de valorización financiera tan solo un 0,3 %. Es importante destacar que el consumo tanto privado como público, agregados 6,9 % ISI vs 3,2 % VF, fue superior en el modelo de sustitución de importaciones acompañado por un alto nivel de inversión 3,2 % (ISI) vs -1,4 % VF.

Cuadro 3: Patrones de acumulación ISI 1930-1974 y VF 1974-2001.

Patrones de acumulación	Tasa de crecimiento anual acumulativa					
	PBI	Importaciones	Consumo Privado	Consumo Público	Inversión	Exportaciones
ISI 1930-1974	3,3%	0,5%	3,2%	3,7%	3,2%	1,5%
VF 1974-2001	0,8%	3,1%	0,7%	2,5%	-1,4%	6,0%

Fuente: Álvarez y Liutier en base a Ferreres e INDEC.

Las desventajas del modelo de VF impulsaron un cambio rápido de políticas para impulsar el nivel de actividad.

*Duhalde, Kirchner y Fernández de Kirchner. Proceso ISI: industrialización por sustitución de importaciones*

Tras la renuncia de Fernando de la Rúa a la Presidencia de la Nación, el 20 de diciembre de 2001, el senador Puerta asume la Presidencia provisional<sup>30</sup> con el mandato de convocar la Asamblea Legislativa para el nombramiento de un nuevo jefe de Estado. El 23 de diciembre la Asamblea nombra al entonces gobernador de la provincia de San Luis, Alberto Rodríguez Saá, para ocupar durante tres meses la jefatura del Poder Ejecutivo y llamar a elecciones. En su corta gestión (duró solo siete días) declaró, entre otras medidas, el cese del pago de la deuda externa llevando al país al default con los acreedores internacionales.

El 30 de diciembre renuncia Rodríguez Saá a la Presidencia de la Nación y Puerta a la del Senado y, de acuerdo con la ley de acefalía, el ejercicio del Poder Ejecutivo queda entonces en manos del presidente de la Cámara de Diputados, en ese momento, Eduardo Camaño, cargo que ocupó por 48 horas.

El 1 de enero vuelve a reunirse la Asamblea Legislativa y se define que Eduardo Duhalde asuma la conducción del país. El flamante presidente decide adelantar las elecciones al 27 de abril de 2003. En el proceso electoral el ex presidente Menem obtiene una escasa ventaja sobre el segundo en cantidad de votos, Néstor Kirchner, lo que genera elecciones en segunda vuelta, pero 4 días antes de que se realizara el balotaje, Menem decide no presentarse debido a que todas las demás fuerzas apoyaban al santacruceño.

El 25 de mayo de 2003 Néstor Kirchner asume como presidente de la Nación Argentina<sup>31</sup>. El fin de la convertibilidad presentó claros signos de recesión (caída del PBI del -4,5 % en 2001 y -10,9 en 2002)<sup>32</sup>, desfinanciación del Estado (imposibilidad de afrontar los pagos internacionales con el correspondiente default, déficit en la cuenta capital y en la cuenta corriente)<sup>33</sup>, emisión de bonos provinciales para afrontar gastos corrientes, caída de las reservas del Banco Central de la República Argentina (bajaron a \$ 14.957 millones)<sup>34</sup>, caída del salario real<sup>35</sup>, alto desempleo (un nivel del 18,3 %, agudizándose

---

<sup>30</sup>El 6 de octubre de 2000, el entonces vicepresidente de la Nación, Carlos “Chacho” Álvarez, renunció a su cargo, y así el senador Puerta pasó a ser el presidente provisorio del Senado.

<sup>31</sup> El cronista actualizado el 21/12/2021 <https://www.cronista.com/economia-politica/la-crisis-de-2001-20-anos-despues-no-fueron-cinco-presidentes-ni-fue-una-semana/>

<sup>32</sup>Fuente: Banco Mundial, <https://datos.bancomundial.org/indicador/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?locations=AR>

<sup>33</sup> La Argentina se declaró en default, con el anuncio del presidente en ejercicio A. Rodríguez Saá, *Página 12*, 24/12/2001.

<sup>34</sup> Fuente: BCRA (Banco Central de la República Argentina). Estructura del Sistema Financiero, p. 88. [http://www.bkra.gov.ar/Pdfs/Publicaciones/e2001\\_Cap4\\_8.pdf](http://www.bkra.gov.ar/Pdfs/Publicaciones/e2001_Cap4_8.pdf)

<sup>35</sup> En el gobierno de la Alianza, con Domingo Cavallo como ministro de Economía, se bajaron los salarios un 13 % por decreto, *La Nación*, 24/7/2001.

en los jóvenes que llegaba al 52 %)<sup>36</sup>, aumento del riesgo país (alcanzando 5495 puntos básicos el 25 de diciembre del 2001)<sup>37</sup>, con el 47 % de las empresas cerradas y 48.000 campos de producción agropecuaria en situación de remate. Este deterioro se encontró acompañado por el aumento del coeficiente de Gini que se emplazó en 0.52 demostrando la inequidad en la economía local (Rojas, 2014).

La sociedad exigió al nuevo gobierno el compromiso de apaciguar sus demandas, para así poder recuperar la paz social. Finalmente, la llamada convertibilidad –caja de conversión de la moneda nacional atada al dólar en una paridad uno a uno– demostró que los ajustes macroeconómicos que no se podían realizar bajo política monetaria o fiscal conducirían a un alto nivel de desempleo e incapacidad de mantener el valor de la moneda nacional. Luego de la salida de la convertibilidad, con la necesidad de recuperar el peso como unidad de cuenta, reserva de valor y término de intercambio, eliminando los distintos bonos emitidos por las provincias para poder solventar gastos corrientes, se vio que el default y posterior negociación, así como las ventajas del tipo de cambio, abrían una nueva posibilidad de industrialización.

Al analizar la larga serie del Tipo de Cambio Real Multilateral (TCRM) se observa que desde la salida de la convertibilidad consecutivamente han acontecido diversos ciclos económicos de expansión y ralentización, los cuales podemos clasificar en los términos de los canales de crecimiento vía políticas del Tipo de Cambio Real (TCR) (Frenkel y Rapetti, 2004).

La salida de la convertibilidad y el posterior default llevaron a una devaluación de la moneda del 98,85 % para junio de 2002 con base en 2012=100, Gráfico 4. Esta depreciación respecto a los 12 principales socios comerciales hizo que rápidamente se comenzara a recomponer el nivel de actividad, debido a que los precios de los productos locales -puestos en el mercado internacional y valorizados en dólares americanos- pasaron a estar muy baratos.

Si analizamos el comportamiento del Tipo de Cambio Real Bilateral (TCRB), con respecto a EE.UU. vemos que la devaluación fue aún más pronunciada alcanzando el 133,62 % a junio de 2002. Por otro lado, la situación del TCRB con nuestro principal

---

<sup>36</sup> Fuente: Ministerio de economía. Encuesta puntual EPH-INDEC (Encuesta Permanente de Hogares - Instituto Nacional de Estadísticas y Censos). [Empleo e Ingresos - Ministerio de Economía](https://www.economia.gob.ar/download/infocoe)  
<https://www.economia.gob.ar/download/infocoe>

<sup>37</sup> Fuente: Ámbito financiero. Riesgo país histórico. <https://www.ambito.com/contenidos/riesgo-pais-historico.html>

socio y vecino Brasil alcanzó un 85,88 %. En los textos académicos, esta depreciación para ganar competitividad se denomina “política de empobrecer al vecino”, pero no es sostenible en el tiempo, pues los otros países también pueden devaluar o la inflación interna puede llevar a una recomposición del TCR recuperando los términos relativos. Al fin del proceso en diciembre de 2015, el TCRM se encontraba en un 14,9 % debajo del año base; el TCRB con EE.UU. en un 15,19 % y el TCRB con Brasil en un 15,03 %.

Gráfico 4: Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM) 31-12-01 al 10-12-15<sup>38</sup>.



Fuente: BCRA (Banco Central de la República Argentina).

Es evidente que en la primera etapa posconvertibilidad se cumplen las condiciones iniciales que permiten activar el canal macroeconómico: capital fijo y humano ocioso. Como ya hemos visto, el alto nivel de desempleo y la cantidad de empresas cerradas imposibilitan imponer precios más altos. Por estas dos condiciones es muy difícil que sectores aún concentrados puedan ajustar precios tomando como referencia el tipo de cambio nominal o real, debido a la falta de demanda y a la capacidad ociosa del capital. Debemos observar que el alto desempleo impacta en el consumo, pues los asalariados que no trabajan no tienen ingresos; por otra parte, los trabajadores se ven imposibilitados de reclamar remuneraciones más altas ya que la amenaza de ser reemplazado y pasar a ser parte de los que están fuera del sistema es un fuerte adoctrinador. Por su parte, los

<sup>38</sup> Fuente BCRA. Este índice mide el precio relativo de los bienes y servicios de la economía argentina con respecto a los 12 principales socios comerciales del país, en función del flujo de comercio de manufacturas.

empresarios pagan un costo de oportunidad al tener la maquinaria detenida, conformado no solo por lo que dejan de percibir como retorno de la inversión sino también por la posibilidad de que los cambios tecnológicos vuelvan obsoletas las maquinarias instaladas. Rápidamente, los sectores tradicionales como el complejo agroexportador recuperan mercados y niveles de eficiencia, puesto que los salarios no se ajustan automáticamente por la cantidad de desempleados, los cuales están deseosos de ingresar al mercado laboral, aún con salarios bajos en dólares. Esto permite un salto a la calidad en el mediano plazo en innovaciones productivas<sup>39</sup>. En este proceso de translación de ingresos de los sectores no transables a los transables y de acumulación de los excedentes por los favorecidos, primeramente, se recupera la explotación con el capital fijo instalado; pero ahí no se detiene el proceso puesto que nuevas formas de acumulación se implementan para concentrar aún más la explotación agropecuaria siendo este el caso de mayor importancia en nuestro país. La aparición de nuevas formas de gestión y de apalancamiento financiero (fideicomisos), abren paso a la concentración fáctica por los pooles de siembra. Este modelo financiero de alta intensidad de capital desplaza a los pequeños productores o los convierte en rentistas. La aplicación de semillas genéticamente modificadas también produce una diferenciación entre las posibilidades de los pequeños productores y los concentrados; en el 2003 la sembrada con OGM (organismos genéticamente modificados) fue de 14.854 y en el 2014 la participación fue de 24.950 medidas en miles de hectáreas.

“Derivado de este traspaso de ingresos de los sectores no transables de la economía a los transables se establecen retenciones hasta del 35%<sup>40</sup>; debemos destacar que en el sector agroexportador las innovaciones administrativas y de gestión de explotación fueron un desencadenante de vital importancia en la performance de este que pasó a duplicar la producción de soja, así como la performance del sector cerealero en general.” (Rojas, 2014).

Por lo antedicho, la depreciación de la moneda conlleva a una recuperación de la competitividad, vía precios relativos, con el resto del mundo. Las exportaciones aumentan y por los bajos salarios las importaciones decrecen recuperando el superávit de balanza

---

<sup>39</sup> En el caso del sector agroexportador no solo se sucedieron cambios en las aplicaciones productivas sino también en la forma de administración y apalancamiento financiero. Esta situación llevó a una disminución de las pequeñas explotaciones agropecuarias entre 1988 y 2002 del orden del 30 %, asimismo en igual período las grandes explotaciones agropecuarias aumentaron un 7 %. La ley que desregula el mercado es la 24.441/94, de fideicomisos.

<sup>40</sup> Debemos destacar que estas retenciones van en línea con las recomendaciones para la devaluación compensada por Diamand (1972).

comercial, los bienes transables en general y los de baja diferenciación retoman un perfil exportador trayendo divisas y colaborando con la recuperación de reservas del BCRA. Sin embargo, este proceso en el tiempo comienza a tener limitaciones. Los desempleados con el aumento de actividad comienzan a conseguir empleo a medida que se alcanza la tasa de desempleo natural la puja distributiva conlleva tensiones inflacionarias y, a su vez, los socios comerciales pueden también devaluar para recuperar competitividad y es así como se pierden las ventajas vía términos de intercambio. La cercanía a la utilización plena de los factores de producción<sup>41</sup> requiere “el salto a la calidad” en términos de innovación y de formación del talento humano para así ingresar en el canal del desarrollo<sup>42</sup>.

Si observamos el gráfico 5, se ve claramente el despegue a la salida de la convertibilidad hasta el año 2008. Cabe recordar que en el contexto internacional se encuentra la “crisis de las hipotecas subprime” y la transmisión de la caída financiera global impacta en la Argentina con una caída del PIB del 5,9 %. En 2011 para recuperar la velocidad de crecimiento se deben implementar reformas de corto y mediano plazo, la imposibilidad de ello lleva a un estancamiento de un año de crecimiento y otro de caída.

La dificultad de mejorar el perfil competitivo de la industria a nivel internacional; la falta de ingresos que impulsa a los jóvenes a dejar los estudios -se calculan 550.000 jóvenes Ni-Ni (ni estudian ni trabajan)-<sup>43</sup>; la incapacidad del mercado financiero local de generar créditos productivos a tasas competitivas; la ausencia de una política de transporte logístico<sup>44</sup> que abarate los precios de los bienes transables y otras condiciones estructurales conllevan la inviabilidad de mantener un sendero del desarrollo compatible con el canal de la intensidad laboral.

---

<sup>41</sup> Esta llegó en el período analizado a un 78,8 % de utilización de capacidad instalada a nivel general.

<sup>42</sup> Para ver los límites institucionales y la necesidad de crear principios de política industrial consultar: Rodrik, D. (2007)

<sup>43</sup> Fuente: Ministerio de Educación de la Nación.

<sup>44</sup> En un análisis profundo del sector, este es uno de los grandes dinamizadores del aumento de precios internos, debido a la estructura del transporte terrestre local y su impacto en la función de costos de la logística nacional, según exponen los trabajos de Kozulj (2005).

Gráfico 5: PBI Argentina en miles de millones U\$S constantes con base=2010.



Fuente: INDEC.

Las políticas de entrenamiento para el mercado laboral se abordaron con medidas de gobierno tendientes a reactivar el empleo, como el “Argentina trabaja”, pero son de bajo nivel de productividad y sin mediciones de impacto, lo que distorsiona el objetivo del programa, que es inclusión de saberes para poder insertarse en el mercado de trabajo formal.

Para el modelo de desarrollo informacional las habilidades mínimas son de alta complejidad. Pero aun pensando un desplazamiento de trabajadores más capacitados a nuevos puestos, estos no pueden ser reemplazados por los trabajadores de familias de varias generaciones de no trabajadores. La necesidad de abordar un nuevo modelo educativo se evidenció con el cambio de la Ley Nacional de Educación en el año 2007. Sin embargo, la velocidad mínima necesaria para capacitar a los nuevos trabajadores no permitió escapar a la presión sobre el nivel de precios y salarios en la competencia por quedarse con los más capacitados.

Con la necesidad de sostener las múltiples metas económicas, el ministro de la cartera, en concordancia con el presidente del BCRA, buscó apoyar la política fiscal y monetaria expansivas. De esta forma convalido el circuito inflacionario; manteniendo la tasa de empleo en una hipótesis aceleracionista<sup>45</sup>. Asimismo, generó herramientas para bajar las expectativas inflacionarias enmarcando la estrategia en la curva de Phillips nuevo

<sup>45</sup> Phelps, E. (1967) Sostiene que si la tasa de desempleo está por debajo de la natural, para el perfil productivo del país; la inflación debe ser acelerada para mantenerla en ese nivel.

keynesiana<sup>46</sup>, pero esto sostuvo los altos niveles de consumo y de empleo, propiciando restricciones externas.

Para aminorar el impacto de la caída de las reservas se debieron instrumentar medidas de segmentación de acceso a los dólares estadounidenses. El 28 de octubre de 2011 se creó, por parte del BCRA, el Programa de Consulta de Operaciones Cambiarias, mediante el cual la AFIP (Agencia Federal de Ingresos Públicos) validaba o no las solicitudes de compra de divisas.

A principios del año 2012, las empresas que necesitaban dólares para girarlos al exterior debían tener el aval del Banco Central. Se establecieron más controles para los viajes internacionales y ese mismo año se fijó un impuesto del 15 % para los que compraban dólares para turismo fuera de la Argentina.

En 2013 se establecieron cargos del 35 % para el consumo con tarjeta de créditos en moneda extranjera. Al año siguiente se impuso una percepción a cuenta de bienes personales y ganancias de un 20 %, y aún con estas medidas el nivel de reserva no se recompuso.

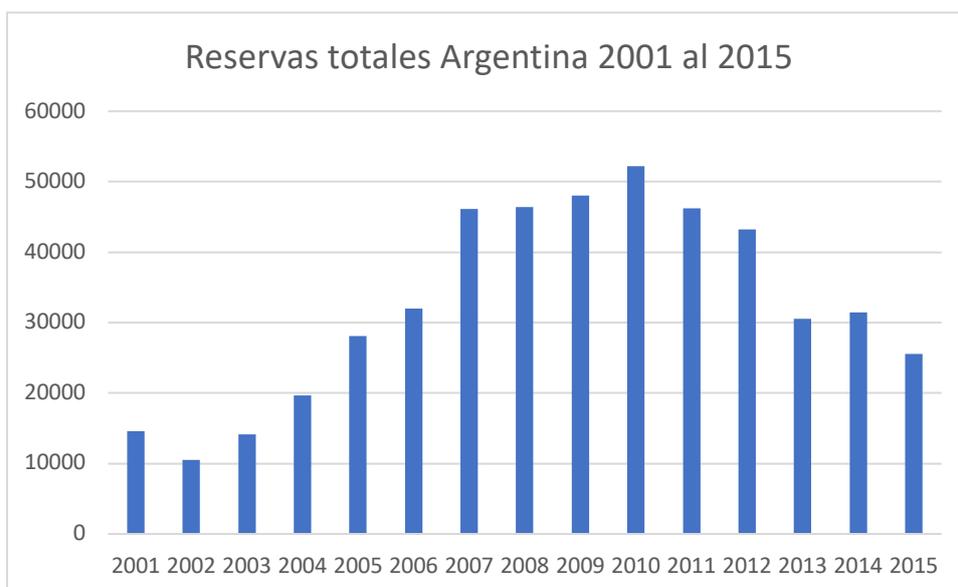
Se puede observar que la curva de crecimiento de las reservas totales acompaña el ciclo ascendente del período, Gráfico 6, aumentan las reservas durante las ventajas competitivas por el TCRM favorable y las derivadas del canal macroeconómico. Sin embargo, es clara la caída de reservas aún con las restricciones mencionadas a partir de 2011.

El período iniciado posdevaluación no llega a impulsar al país en el concierto de las naciones que se diferencian en el mercado global por su producción industrial, ni retoma la predominancia del producto bruto interno industrial respecto al PBI financiero (Liutier, Álvarez, 2017). Todavía nuestras industrias están a mitad de camino al igual que el Estado, que aún, aumentando su participación en la planificación estratégica de la economía, se encuentra en una situación intermedia de considerarse un Estado desarrollista según la clasificación de Evans (1996).

---

<sup>46</sup>La curva de Phillips nuevo keynesiana está microfundamentada e incorpora el efecto de las expectativas racionales en la toma de decisiones de los agentes económicos. Las características que definen esta nueva curva de Phillipsson: la existencia de expectativas de inflación futuras y su importancia en la determinación de la inflación actual (esto es debido a que las empresas fijan sus precios en términos de sus expectativas sobre los costes futuros y la evolución de la demanda futura) y en segundo lugar, plantea una relación entre inflación y nivel de producción, a través de los costes marginales reales (Calvo, 1983).

Gráfico 6: Reservas totales 6-12-01 al 10-12-15.



El desgaste del modelo propuesto impulsó un cambio de gobierno a partir del 10 de diciembre de 2015. Con la administración siguiente nuevamente asistimos a la imposibilidad de consensuar políticas de Estado de largo plazo.

### **Argentina 2015-2019**

#### *La última gran deuda*

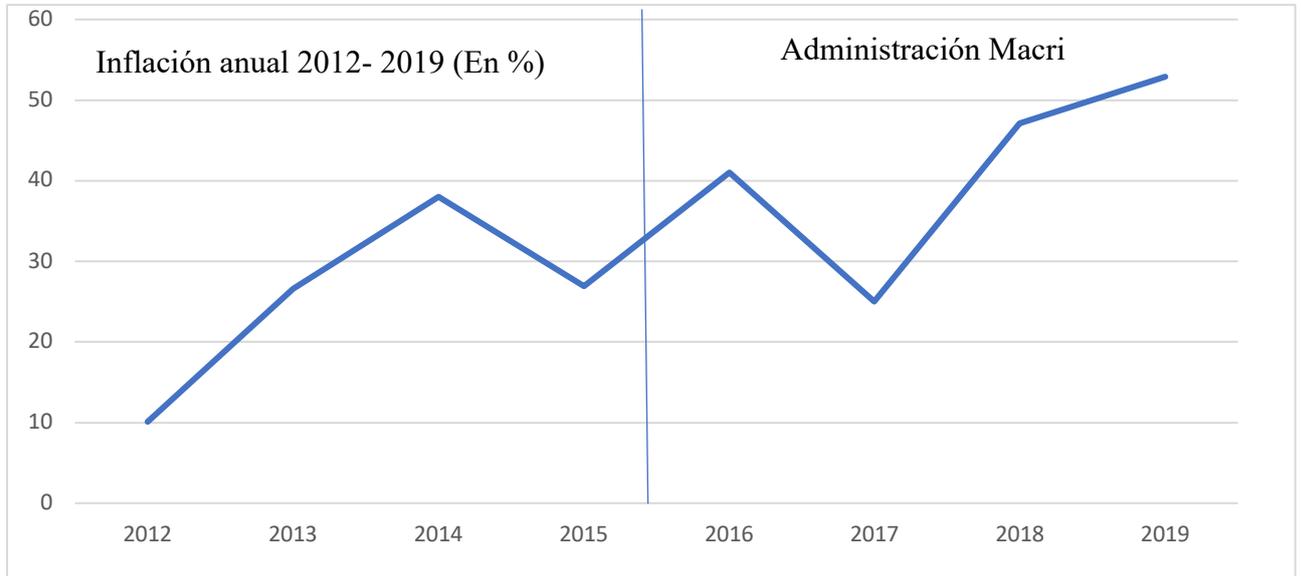
El ciclo que inició Néstor Kirchner en 2003-2007 y continuó Cristina Fernández de Kirchner llegó a su fin el 10 de diciembre de 2015 cuando asume Mauricio Macri como presidente de la República Argentina, ganando la elección presidencial en segunda vuelta a Daniel Scioli por una diferencia de 1,5 %.

Al poco tiempo de iniciado el gobierno puso en marcha un conjunto de medidas que dieron inicio al ajuste económico más severo desde la crisis de 2002. La primera política fue la eliminación del cepo cambiario, lo que introdujo una devaluación del peso en torno al 40 %. Luego, siguió con la reducción o quita de retenciones al agro, a las mineras y a algunos productos industriales. Estas decisiones se tradujeron en una pérdida de ingresos equivalente a \$ 46.400 millones en 2016 (Varesi, 2016).

A la vez se implementaron medidas de reestructuración impositiva regresiva. La justificación de este plan económico era reducir el déficit fiscal, sin embargo, no es de sorprender que el efecto fue el inverso. Para ajustar las cuentas, entonces, recortó

subsidios al transporte público y a las tarifas de servicios públicos. Todos estos cambios aceleraron la inflación que pasó de un promedio anual de 25,4 % en la administración anterior (2012 al 2015) al 41,5 % en el gobierno de Macri. Gráfico 7.

Gráfico 7: Inflación anual 2012-2019 vs 2015-2019.



Fuente: INDEC. Para los años 2013 al 2016 se usaron los datos del IPC- CABA de la Dirección General de estadísticas y CENSOS de la CABA

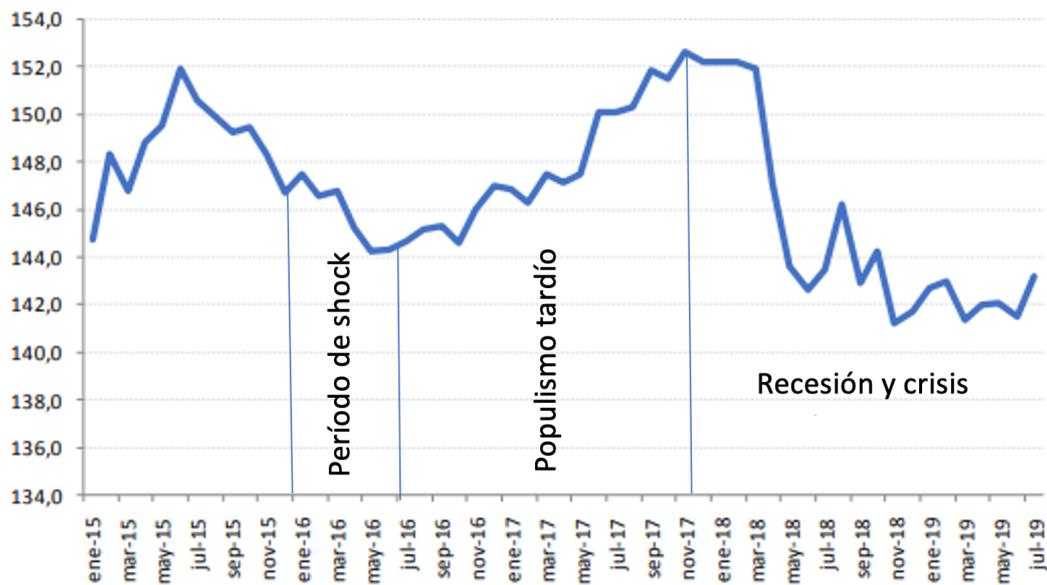
Toftum y Triador (2020) argumentan que la política de incrementar la tasa de interés en pesos para incentivar el ahorro en moneda nacional y con ello bajar la inflación, tuvo un efecto adverso por tener la Argentina una economía periférica. Al respecto los autores señalan: “En este caso, si quisiera considerarse la tasa de interés como el precio del dinero, se observaría que el valor que esa tasa debería tomar para retener a los especuladores en la Argentina y en pesos argentinos sería irrisorio; a partir de un punto, las alzas de las tasas de interés dejan de ser leídas por especuladores como un conveniente retorno y pasan a ser entendidas como una mayor probabilidad de falta de pago por parte de un Estado con un pasivo cada vez mayor” (Toftum y Triador 2020, p 85). Fundamentalmente, el problema era ideológico y conceptual ya que la idea que tenía el gobierno del Frente Cambiemos para bajar la inflación solo terminó aumentándola. El plan era, entre otras iniciativas, bajar el salario real para que haya menos poder adquisitivo y utilizarlo como ancla de los precios. De esta forma se buscaba la baja de la inflación por la caída del consumo y a su vez reducir el déficit público aplicando subas de tarifas. Amico (2020) diferencia tres etapas en el gobierno de Macri: una de liberación de precios en forma de shock (de diciembre 2015 a junio 2016), un período de “populismo tardío”

entre julio 2016 y noviembre 2017, y por último una etapa de recesión y crisis cambiaria a partir de diciembre 2017 en adelante. Gráfico 8.

Podemos caracterizar estos períodos de la siguiente forma. Período de shock: Para abril de 2016 el gobierno decide hacer frente a las obligaciones con los tenedores de deuda pública conocidos como “fondos buitres”. Para esto, se emitieron nuevos instrumentos públicos llamados Bonos Internacionales de la República Argentina en dólares estadounidenses por U\$S 16.500 millones (resolución 146/2016) de los cuales 9.300 millones fueron destinados al pago de estos fondos (Amico, 2020 y Varesi, 2016). Esto ocasionó el mayor pico inflacionario en 2016: 6,5 % en abril y 5 % en mayo.

Populismo tardío: Comienza en 2017, año en que se celebraban elecciones legislativas y el gobierno redujo el ritmo de la devaluación y del ajuste de tarifas para tener un mejor rendimiento en las urnas (Amico, 2020). Esto se tradujo en mejoras en los salarios reales. Sin embargo, luego de las elecciones, el gobierno abandonó esta senda y se precipitó la crisis. Gráfico 8

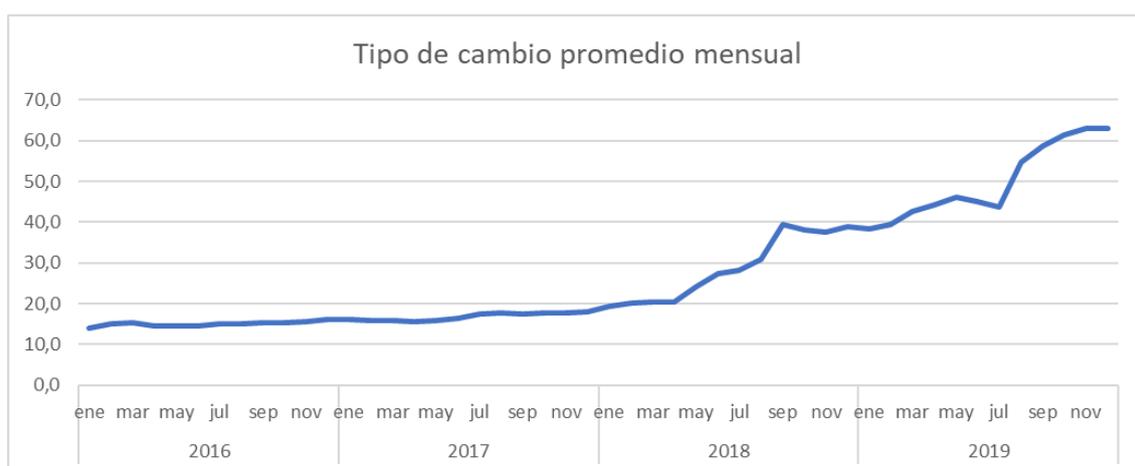
Gráfico 8: Estimador Mensual Actividad Económica (EMAE). Serie desestacionalizada, Base 2004=100



Fuente: INDEC Extraído de Amico, F. Adiós represión financiera, bienvenido nuevo default. Circus Revista Argentina, N° 7, p. 55

El 8 de mayo de 2018 el presidente anunció que decidía “iniciar conversaciones con el FMI”. En su discurso señaló dificultades en el contexto internacional signadas por el alza de las tasas de interés y del precio del petróleo. A la vez, indicó como principal debilidad la dependencia del financiamiento externo, la cual adjudicó al gasto público. Lo cierto es que para el mes de mayo se registró una devaluación del 18 % respecto del mes de abril<sup>47</sup>. Gráfico 9.

Gráfico 9: Tipo de cambio promedio mensual en términos nominales



Fuente: BCRA.

Finalmente, en junio de 2018 se obtuvo a un acuerdo *stand by* con el FMI por U\$S 50.000 millones a pagar a tres años, a los que en el mes de agosto se sumaron otros 7.000 millones más. El 29 de agosto del mismo año, el presidente Macri anunció que el FMI iba a adelantar créditos comprometidos. Al día siguiente hubo una devaluación del 15,6 % del peso<sup>48</sup>.

El acuerdo exigía una reducción del déficit fiscal, a la vez que se dejó un tipo de cambio flexible. Esto hizo que el año 2018 cerrara con una devaluación acumulada de 115 % y una inflación del 47,1 %, en tanto la remuneración promedio de los trabajadores registrados del sector privado creció 34,1 %<sup>49</sup>.

<sup>47</sup>Tipo de cambio minorista para vendedor del Banco Central.

<sup>48</sup>Tipo de cambio minorista para vendedor del Banco Central.

<sup>49</sup> Remuneración promedio de los trabajadores registrados del sector privado del Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social. Variación anual (serie original).

Según datos oficiales del BCRA, Macri finalizó su período presidencial en diciembre de 2019 con una devaluación total del 446 %, una variación acumulada del 296 %, caída del salario real del 25 % y una deuda externa acumulada total de U\$S 281.724 millones<sup>50</sup>.

*A modo de conclusión:*

El análisis realizado en este capítulo permite observar cómo las diferentes políticas económicas, llevadas a cabo por distintos gobiernos democráticos, de diferentes partidos y tendencias ideológicas, alcanzaron resultados similares en sus negociaciones con entidades financieras internacionales.

Como se ha desarrollado en estas páginas, los acuerdos, lejos de mejorar los indicadores económicos, provocaron un aumento de la pobreza estructural.

Esta situación se repite en otros países con economías en vías de desarrollo y por ello, analizaremos en el siguiente capítulo los casos de Rusia, Turquía y la República Democrática del Congo.

---

<sup>50</sup>Fuente: Banco Mundial. Disponible en: <https://datos.bancomundial.org/indicador/DT.DOD.DECT.CD?locations=AR>

## Capítulo III

### **Países con crisis de deuda**

En este capítulo, se tratarán tres casos de países en desarrollo: Rusia, Turquía y República Democrática del Congo, con el fin de observar ciertas consecuencias similares en los efectos que producen las políticas de endeudamiento.

Comenzaremos esta reflexión con el caso ruso, en el que se explicará los motivos que derivaron en la crisis de 1998

#### *Rusia*

Desde comienzos de los años 90 se inicia en Rusia un proceso de transformación financiera que busca su integración en la economía mundial. A partir de entonces, esta reciente nación se fue sumando a los principales organismos financieros internacionales, como lo son el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Mundial (BM) y el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo (BE). Así, accede al uso de los préstamos que estas instituciones le facilitan, con el fin de incentivar el desarrollo de una economía de mercado al estilo de los países occidentales.

Sin embargo, al poco tiempo este proceso desembocó en una de las más grandes crisis económicas que ha atravesado el país, llevándolo necesariamente a una reestructuración en sus planteamientos financieros.

A inicios del año 1994, el escenario económico ruso era poco alentador, atravesando por un déficit presupuestario, con deudas contraídas con organismos crediticios y otras heredadas desde la desaparecida Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas (URSS). El país enfrentaba los desafíos de un desequilibrio en las finanzas públicas, cuyo PIB para aquel entonces arrojaba una cifra de -12,4 %. Ante esto, la administración de Boris Yeltsin ordenó diseñar un programa de estabilización financiera que logre instaurar un deseado equilibrio fiscal recuperando la fortaleza del banco central. El control de la emisión monetaria, disminuyendola, recuperaría la disciplina de los gastos en el sector público y en el privado. Palazuelos (2004). Para ello, el gobierno ruso decidió someterse a las exigencias que el FMI emanaba tradicionalmente a los países receptores de sus créditos. Es decir, una liberalización radical de la economía interna y externa, eliminación de los impuestos sobre las exportaciones de materias primas, así como también la

reducción del gasto público, mediante la privatización de las principales empresas estatales, entre otras medidas. Desde el gobierno se pregonaba el liberalismo como la solución única a los problemas económicos por los que el país atravesaba.

Este escenario parecía constituirse de forma cada vez más favorable a los intereses estatales. El FMI no solo garantizaba un importante apoyo económico para la reactivación fiscal, sino que también intervenía en las deudas contraídas con los grupos de París y Londres a fin de facilitar la recuperación monetaria. Los U\$S 20.000 millones que recibiría el gobierno durante los tres primeros años, y la renegociación del pago de las deudas estatales, buscaban generar las condiciones para obtener una capacidad de ingreso fiscal suficiente como para estabilizar y posicionar la moneda rusa a niveles competitivos con relación al valor de las divisas. El Estado buscó revertir el déficit fiscal mediante: 1) el préstamo acordado con el FMI, 2) la generación de excedente en la balanza de pagos, como resultado de la venta principalmente de materias primas, 3) divisas generadas por las inversiones extranjeras en la adquisición de deuda pública y acciones en la bolsa de Moscú.

Si bien la reserva fiscal logró aumentar a U\$S 8.000 millones a finales del año 1994, los niveles de pobreza para el año 1995 estaban por sobre un 26 % (3,1 % más que el año anterior), junto a lo cual, las cifras del desempleo se ubicaban en un 8,5 % en ese mismo año. De hecho, el control de los salarios que formaba parte de las exigencias que dictaba FMI no implicaba una urgencia en su aplicación dado que durante los años previos (1992-1995), el salario real de los trabajadores ya había disminuido en promedio un 45 %, lo cual quitaba potencia al mercado interno.

Cuadro 4: Resumen de la situación financiera de Rusia 1994-2000. Tasa de variación anual de cada variable, salvo que se exprese otro indicador.

	Programa de Estabilización		Crisis Post-crisis				
	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Producto interno bruto	-12.6	-4.1	-3.4	0.9	-4.9	5.4 <sup>a</sup>	8.3 <sup>a</sup>
Consumo privado	1.2	-2.8	-4.7	5.4	-3.6	-5.3 <sup>a</sup>	8.9 <sup>a</sup>
Consumo público	-2.9	1.1	0.8	-2.4	0.6	0.9 <sup>a</sup>	1.4 <sup>a</sup>
Inversión fija bruta	-27.1	-13.0	-18.0	-5.0	-11.9	5.3 <sup>a</sup>	15.5 <sup>a</sup>
Producción industrial	-20.9	-3.1	-4.0	2.0	-5.2	8.1 <sup>a</sup>	9.0 <sup>a</sup>
Empleo	-3.3	-3.0	-0.8	-1.8	-1.5	0.6	1.1
Desempleo (% de la población activa)	7.8	8.5	9.6	10.8	11.9	12.6	10.4
Salario medio real	-8.0	-27.9	6.4	4.6	-14.4	-21.9	22.1
Renta personal per cápita	12.9	-15.2	0.9	6.2	-15.4	-14.6	9.1
Tasa oficial de pobreza (% de la población. a fin de año)	23.1	26.2	21.4	21.2	24.6	39.1	33.7
Ingresos del gobierno federal (% del PIB)	11.5	13.1	11.8	12.6	10.1	12.5	16.2
Gastos del gobierno federal (% del 5.5 PIB)	22.2	18.6	19.9	20.0	15.0	14.0	13.7
Saldo presupuestario del gobierno federal (% PIB)	-10.7	5.5	8.1	7.4	-4.9	-1.5	2.5
Ingresos de los gobiernos territoriales (% del PIB)	16.5	15.4	15.0	16.6	14.4	13.7	15.2
Gastos de los gobiernos territoriales (% del PIB)	16.6	16.0	16.0	18.1	14.9	13.7	14.7
Saldo presupuestario gobiernos territor. (% del PIB)	-0.1	-0.6	-1.0	-1.5	-0.5	0.0	0.5
Índice de precios al consumo	213.7	131.0	21.8	11.0	84.4	36.5	20.2
Precios mayoristas industriales	233.0	175.1	25.5	7.5	23.2	67.4	31.6

Fuente: extraído de Enrique Palazuelos (2004)

En estas condiciones, se comenzó a conformar una paradoja financiera: mientras que, por un lado, el mercado interno empezaba a contraerse rápidamente, producto de todas las condiciones del programa de estabilización; paralelamente la política monetaria comenzaba a ofrecer indicadores “exitosos” de una inflación a la baja -el Índice de Precios al Consumidor (IPC) pasa de 213,7 % en 1994, a 131% en 1995-. Por lo tanto, se generó, un clima auspicioso para la inversión extranjera, en condiciones de una moneda nacional que poco a poco se apreciaba en relación al dólar. Cuadro 4.

Esta situación económica permitía al Banco Central sostener la tasa cambiaria del rublo competitivamente en relación con el dólar (el IPC luego de este período sería de; 21,8 % en 1996 y de 11% a finales de 1997).

Aun así, “esta estabilidad de los precios como de la moneda nacional se habían conseguido mediante el establecimiento de un escenario financiero peligroso y un escenario monetario ficticio” (Palazuelos, 2004, p. 195), derivada de una estabilización monetaria, basada en el aumento de la deuda pública externa del Estado.

En este sentido, este proceso económico poco a poco comenzó a exhibir las consecuencias de una fuerte dependencia crediticia, en tanto la disminución del salario real, así como de la producción interna, dificultaban aún más la generación de los ingresos fiscales que tanto la ciudadanía como el empresariado debían aportar. Sumado a esto, el hecho de que

una gran parte de los excedentes que se generaban por exportaciones se fugaban debido a la desfavorable política cambiaria para el empresariado nacional, no hacía más que socavar las alicaídas arcas fiscales. De esta manera, la estabilización de la moneda comenzó a depender cada vez más de la llegada de capitales extranjeros, y con ello, las emisiones de la deuda pública surgieron como el principal agente para el mercado financiero, comenzando a generar un endeudamiento interno y externo tanto para el gobierno como para los bancos (gran parte de su deuda estaba emitida en moneda extranjera), que los situaba en una posición de fragilidad frente al escenario mundial.

Estas son las condiciones en las que se encontraba Rusia cuando azotó la “Crisis Asiática” del año 1997, y cuyos efectos agudizaron aún más su vulnerable economía. Consecuencia de esto es que el retiro de inversiones, por parte de un gran número de capitales extranjeros, llevó al Banco Central a la compra de los títulos de deuda pública que estos dejaban en venta, lo cual le comenzó a significar problemas para pagar sus propios gastos. De esta manera, el gobierno optó por generar nuevas emisiones de deuda pública, pero el clima de desconfianza que ya se había extendido propició que la mayoría no fuera adquirida por los inversores. Además ese mismo, año el FMI decidió retener la suma de 700 millones de dólares del último crédito concedido, como estrategia de presión al gobierno, con el fin de que aumentara la liquidación fiscal. En estas condiciones el gobierno ruso cierra 1997 con un PIB a la baja de 0,9 %.

Como resultado de todas estas acciones, se produce en Rusia la crisis financiera que surge como consecuencia, principalmente, del crecimiento de la deuda interna financiada con créditos internacionales. De acuerdo con los datos proporcionados por el gobierno de Kiriyenko, en el año 1998 había que pagar 379.000 millones de rublos, es decir 31.000 millones mensuales, cantidad que superaba 1,4 veces los ingresos presupuestarios. En estas condiciones las reservas de divisas disminuyeron dramáticamente, debido a que la baja en el precio del petróleo implicaba una depreciación cada día mayor de la moneda nacional, con lo cual el Banco Central debía generar nuevas estrategias de endeudamiento para sostener la política monetaria y fiscal. Este mismo año, el PIB registró una baja del -4,9 %, y la falta de liquidez evidenció la fragilidad del sistema fiscal que venía desarrollándose. Se profundizaba un círculo vicioso que obligaba a endeudarse para cubrir deudas emitidas con anterioridad. De esta manera, aquel año la deuda externa rusa aumentó a U\$S 20.000 millones, mientras que la inflación volvió a subir drásticamente, llegando al 84 %. En este escenario la administración registró la precariedad de las reservas que debilitaban al rublo, pero el Banco Central defendía su valor en el mercado,

lo que daba lugar a nuevas mermas en el volumen de divisas. El gobierno seguía necesitando de grandes sumas de dinero para defender la estabilidad del monetaria.

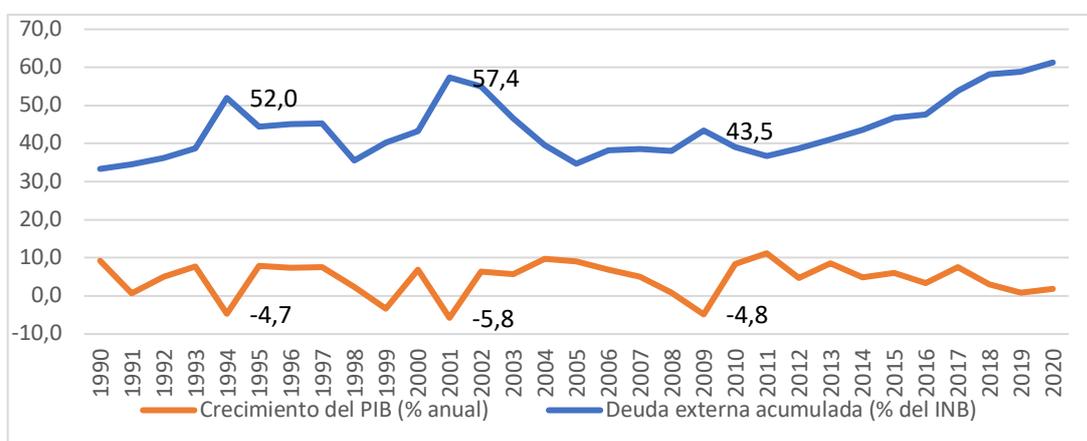
Estas políticas de ajuste económicas emanadas desde organismos internacionales crediticios y que han sido aplicadas en diversos países (Chile, Argentina, México, Brasil, Uruguay) suelen ignorar factores coyunturales propios de cada territorialidad. Por ende, poseen gran responsabilidad al generar las condiciones económicas que posibilitaron la crisis rusa de 1998.

Este análisis sobre las políticas económicas impulsadas en Rusia dan cuenta de un patrón similar que podemos observar en el siguiente país que analizaremos: Turquía

### Turquía

En la historia reciente de Turquía se observan tres momentos de crisis marcadas por caídas del PIB de más del 4 % y por el aumento en la participación de la deuda externa en el ingreso nacional bruto INB. Estos momentos se dieron en los años 1994, 2001 y 2009. Cuadro 5.

Gráfico 10: Turquía - Crecimiento del PIB y Deuda externa acumulada (% del INB)



Fuente: Banco Mundial.

En el año 1989 en Turquía se liberalizó la banca, permitiendo operaciones en el extranjero y relajando los controles sobre las transacciones internacionales, para poder cubrir la demanda de inversiones privadas en forma de IED. A raíz de esto, se produjo un mayor flujo de capitales, atraídos por las altas tasas de interés, captando capitales de corto plazo o también llamados especulativos. Paralelamente aumentaron las importaciones, lo que perjudicó a la balanza comercial. Todo este proceso hizo que el gobierno pierda autoridad

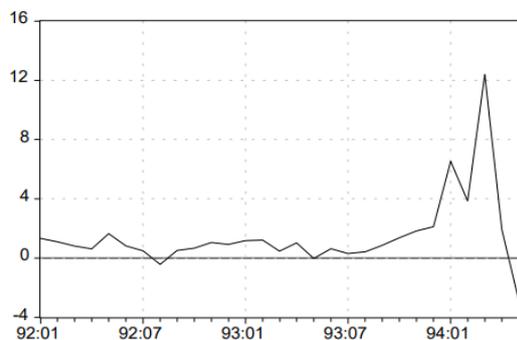
sobre la política monetaria del país y comenzara a tener dificultades para definir medidas económicas que controlen el tipo de cambio (Durgut 2002).

Debido a la fragilidad económica en 1990 el gobierno pidió un préstamo al FMI para mantener la convertibilidad de la lira con respecto al dólar. Sin embargo, para 1993 el FMI reportó que iban a flexibilizar el modelo de convertibilidad pasando a un sistema de tipo de cambio flotante. Finalmente, y ante la imposibilidad de cumplir con los acuerdos, en junio de 1994 solicitaron un *stand by* al mismo organismo.

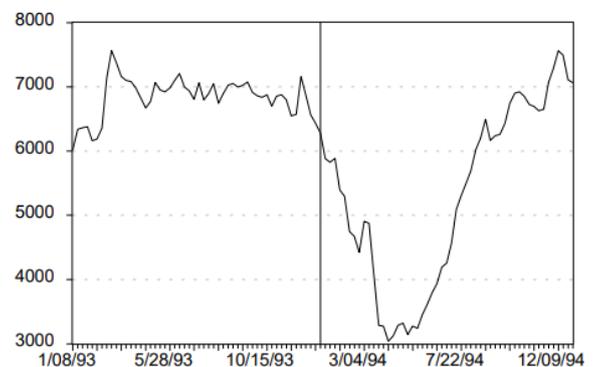
Ozatay (2000) señala que, si bien el contexto macroeconómico era débil antes de la crisis, había un nivel constante de reserva y en los diferenciales de los tipos de cambio. Promediando la segunda mitad de 1993, cuando el gobierno canceló varias subastas de deuda interna y empezó a dependerse de las reservas del Banco Central, comenzó la corrida de divisas. Las reservas pasaron de U\$S 7,2 billones en la primera semana de diciembre de 1993 a U\$S 3 billones para el final de la segunda semana de abril de 1994 (Ozatay 2000). La crisis se vio reflejada principalmente por esta pérdida y, por la diferencia entre el tipo de cambio de mercado y el oficial, la brecha del tipo de cambio pasó de ser 2,1% en diciembre de 1993 a poco más de 12% en marzo de 1994 (Ozatay 2002). Gráfico 10.

Gráfico 10: Evolución semanal de reservas y evolución de la diferencia % TCM y el oficial.

Evolución semanal de la reserva de divisas del Banco Central (Millones de U\$S)



Evolución de la diferencia porcentual entre el tipo de cambio de mercado y el oficial. reserva de divisas del Banco Central (Millones de U\$S)



Fuente: Ambos gráficos extraídos de Ozatay, F. (2000) The 1994 currency crisis in Turkey, *The Journal of Policy Reform* 3(4)

La génesis de la crisis de 2001 podemos encontrarla en el año 1999 con la lira sobrevaluada y el país registrando déficit comercial, lo que llevó a una escalada de la inflación que fue del 64,87 %<sup>51</sup>.

El plan de estabilización económica diseñado por el gobierno con apoyo de los organismos internacionales era depreciar lentamente la lira frente a una canasta de euros y dólares. Para eso, en diciembre de 1999 el gobierno turco acordó con el FMI un préstamo por U\$S 4.000 millones que permitiera financiar el proceso (Girón González, 2002). Este préstamo preveía una banda de flotación del tipo de cambio por 18 meses, sin embargo, esto no sucedió. (Ozatay y Sak 2002).

En noviembre de 2000 Turquía sufrió una crisis financiera, ante las preocupaciones por un persistente déficit en la cuenta corriente, que para finales del mismo año alcanzó los U\$S 9,5 billones, los inversores externos retiraron los fondos que tenían a corto plazo (Yeldan, 2002). Esta fuga de capitales fue equivalente a U\$S 6 billones. Para resolver la falta de liquidez de divisas, el gobierno solicitó al FMI otro préstamo por U\$S 7,5 billones, lo que calmó momentáneamente al mercado. Sin embargo, la crisis se puso en evidencia el 19 de febrero de 2002 a raíz de una disputa entre el primer ministro turco y el presidente de la República, el cual acusó al primero de impedir la investigación de casos por corrupción, sobre todo en el sector energético y bancario (Yeldan 2002). Esto terminó de inquietar al mercado financiero que ya había visto una crisis apenas 3 meses antes.

Como señala Yeldan (2002), se puede mencionar que hubo factores que debilitaron la situación financiera turca, entre ellos la corrupción de los burócratas, pocas regulaciones en el sistema bancario y déficit fiscales constantes. Sin embargo, fue la desregulación de los flujos de capital, que eran excesivamente móviles, volátiles y sujetos a psicología de rebaño, lo que permitió el quiebre del sistema financiero (Yeldan 2002).

Cuadro 5: Balanza de pagos en % del PIB y tipo de cambio real

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
Current account balance	-1.4	-1.3	-1.4	1.0	-0.7	-4.9	1.9
Net capital inflows	2.7	3.0	3.7	-0.4	2.5	4.7	-8.7
Short-term	2.2	1.5	0.0	0.7	0.4	2.0	-7.2
Direct investment	0.5	0.3	0.3	0.3	0.1	0.1	1.9
Portfolio investment	0.1	0.3	0.9	-3.4	1.8	0.5	-2.4
Other long-term	-0.1	0.9	2.5	1.9	0.2	2.1	-1.0
Real exchange rate <sup>b</sup>	96.9	100.0	110.5	107.8	108.7	118.2	106.5

<sup>51</sup> Banco mundial. Datos macro. Inflación, precios al consumidor.

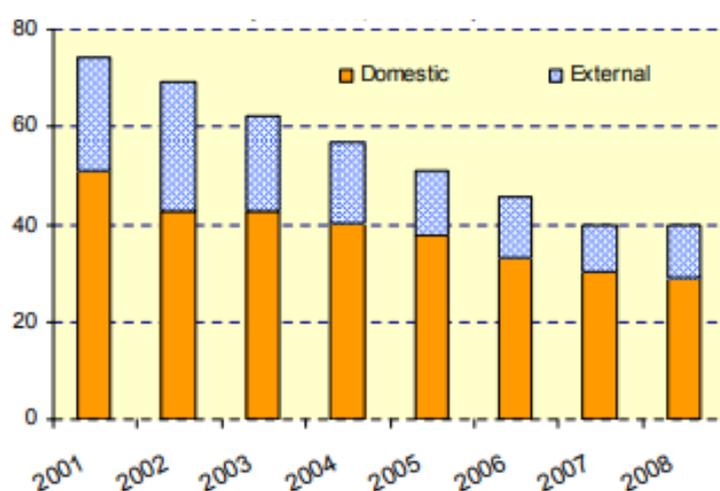
Tabla extraída de Ozatay, Fatih y Sak, Güven, paper preparado para el “Brookings TradeForum 2002: Currency Crises”,

Este proceso se dio con un sistema bancario frágil, con problemas de encaje e inversiones no productivas. Los bancos solían invertir en bonos públicos utilizando para eso préstamos en moneda extranjera (Girón González, 2002). Cuando se empezaron a retirar los fondos a corto plazo de los bancos, el Banco Central intentó salvar a varios de ellos que no tenían divisas suficientes, pero a la vez se puso a sí mismo en una situación riesgosa porque las reservas en divisas bajaron fuertemente. Cuatro meses antes de la fecha pactada para la finalización hubo un aumento abrupto de la tasa que ocasionó una fuerte reducción de divisas en el Banco Central, que anunció un tipo de cambio flexible, provocando que la lira se devaluara aún más de lo previsto (Ozatay y Sak 2002). Cuadro 5.

Una nueva crisis en el año 2009 afectó fuertemente al comercio internacional y a varias economías, además de la turca. Algunos autores señalan que el efecto de esta fue menos severo que las anteriores, dado que el marco macroeconómico era más sólido por lo que fue posible una implementación de medidas anticíclicas exitosas (Macovei 2009, Rawdanowicz, 2010).

En el período de 2002 a 2007, previo a la crisis, el déficit fiscal se achicó debido a la rebaja de gastos, principalmente por la disminución del pago de intereses por la reducción de la deuda pública. Gráfico 11.

Gráfico 11: Deuda pública en % del PIB. 2001-2008.

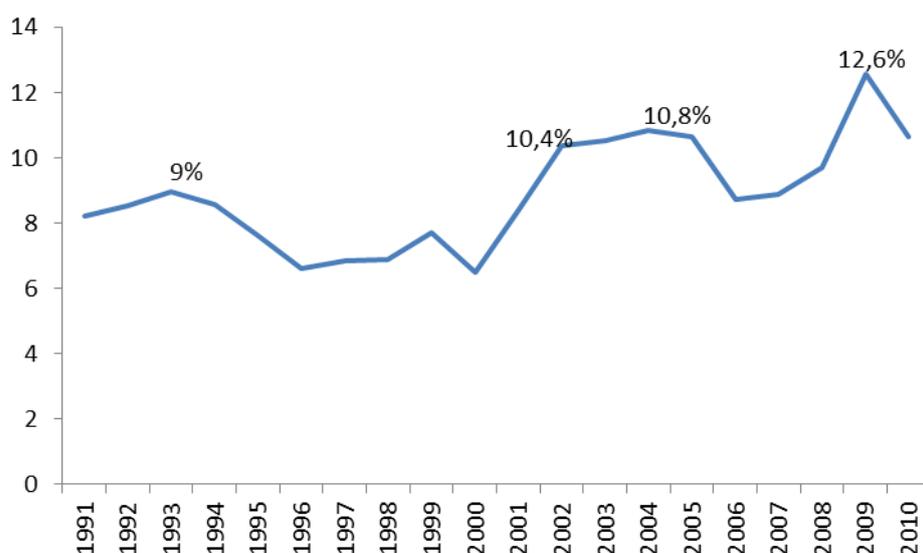


Fuente: Gráfico extraído de Macovei, Mihai, *Growth and economic crises in Turkey: leaving behind a turbulent past?* OECD Economics Department Working, paper 819, Organization for Economic Co-operation and Development, Paris.

Además, el sistema bancario había sido reestructurado y fue más cauteloso al momento de tomar crédito bajo una mayor supervisión (Macovei 2009). El origen de esta crisis fue más bien comercial: una crisis internacional donde las exportaciones se desplomaron debido a la escasez de demanda. Esto contrajo la producción industrial y las inversiones (Rawdanowicz, 2010). Sin embargo, el valor de la lira no se vio afectado a niveles de las crisis anteriores. Esto se debe, en parte, a la relativa poca inflación (6,25 % en 2009, Banco Mundial) lograda por una política monetaria con credibilidad, recorte de impuestos directos y baja internacional de precios de los commodities (Rawdanowicz, 2010).

Estas crisis tuvieron su correlato en el empeoramiento de indicadores socioeconómicos. Así se puede nombrar el aumento en la tasa de desocupación llegando a picos en el año 1993 (9%, como resultado del préstamo de 1990), en los años 2002-2004 (10.4% y 10.8%) y luego en el 2009 (12.6%), Gráfico 12

Gráfico 12: Evolución de la tasa de desempleo en Turquía de 1991 a 2010 – En %



Fuente: Banco Mundial en base a OIT

Este reflexión sobre el caso turco permite observar similitudes con las problemáticas argentina y rusa anteriormente analizadas. Aumento del endeudamiento, liberalización de la cuenta capital y financiera, aumento de la inflación y caída de las reservas.

A continuación analizaremos el caso de la Rep Dem del Congo, y observaremos las particularidades con los otros casos analizados

### *República Democrática del Congo*

La República Democrática del Congo, rebautizada como Zaire durante el período 1965-1997, bajo el mandato dictatorial de Joseph Désiré Mobutu, se encuentra inmersa en el corazón mismo del África Subsahariana, lo cual la hizo merecedora de una posición estratégica para los intereses geopolíticos del continente.

Este territorio, con una superficie de 2.344.860 km<sup>2</sup>, mayor a la suma total del área de los países de Europa Occidental (Alemania, Austria, Bélgica, España, Francia, Italia, Reino Unido y Portugal) con gran diversidad y abundancia de recursos naturales, ha sido el escenario de innumerables tensiones económico-sociales, así como de continuos conflictos armados (internos y externos) que dejaron un saldo de millones de muertos. Este contexto de fragilidad política definió el clima de la democracia congoleña. Se estima también que en la actualidad existen más de 400.000 congoleños refugiados fuera de su territorio, así como cientos de miles de personas de países limítrofes que se encuentran en calidad de refugiados en esta nación<sup>52</sup>.

El gobierno de Joseph Désiré Mobutu<sup>53</sup>, incitado por un golpe militar en noviembre de 1965, representó el paradigma de la depredación estatal vinculado con la participación de agentes extranjeros que dieron apoyo a su mandato. El nuevo gobierno se presentó como un aliado anticomunista clave para los intereses de los países occidentales en el contexto mundial de Guerra Fría. De esta forma, Mobutu inicia su gobierno bajo el argumento imperioso de procurar tranquilidad, seguridad y unidad territorial a una nación con profundas divisiones étnicas y culturales, se propone “lograr poner orden, crear un Estado, crear una nación, porque mi país no existía ni como Estado ni como nación” (Cortés, J.,2002, p.449). Bajo este eslogan de gobierno en el año 1966 Mobutu decide suprimir el Parlamento nacional, asumiendo en forma personal el Poder Legislativo, para posteriormente instituir un partido político único, denominado Movimiento Popular de la Revolución, sobre el cual generará la arena política necesaria para comenzar una depredación feroz de las riquezas estatales, tanto en beneficio propio como de los miembros más cercanos de su gabinete.

---

<sup>52</sup> Entre 1993 y 2003, 7 países con los que la República Democrática del Congo comparte fronteras han sufrido guerras civiles.

<sup>53</sup> El gobierno de Mobutu puede ser considerado como un ejemplo arquetípico de lo que se denomina *cleptocracia*. Según la RAE, este término define “un sistema de gobierno en el que prima el interés por el crecimiento propio a costa de los bienes públicos”.

De esta manera, se inicia un proceso de reestructuración nacional que el mismo gobierno denominará “Zairinisation” en base a un centralismo político, mediante el culto al líder. Este proceso promovió la nacionalización económica y financiera del país con el fin de controlar selectivamente las estructuras productivas claves del territorio, lo cual le confirió automáticamente el control de cerca del 20 % del patrimonio nacional. Estas medidas sentaron las bases que posibilitaron el enriquecimiento ilícito de Mobutu bajo la más absoluta impunidad; ya en el año 1977 el Banco Central del país estimaba que medio centenar de empresas nacionales estaban controladas por el líder. Más aun, se estima que obtenía ganancias por sobre los U\$S 260 millones anuales como resultado de las exportaciones. Por tal motivo, la fortuna del Mobutu estaba estimada por sobre los U\$S 10.000 millones, mientras que el PIB del año 1977 para el Zaire, apenas alcanzaba a los 700 millones de la divisa norteamericana. En este sentido, para finales de la década del 70, Mobutu se había posicionado como uno de los hombres más ricos del mundo.

En consecuencia, desde la llegada al poder de Mobutu y hasta el año 1981, el gobierno del Zaire había obtenido préstamos en el exterior por unos U\$S 5.000 millones, mientras que entre los años 1976 y 1981 la deuda externa del país ya había sido reestructurada cuatro veces con el Club de París, por un monto aproximado de U\$S 2.250 millones. Bajo este escenario económicamente riesgoso los organismos internacionales de crédito, como el Fondo Monetario Internacional, aconsejan al gobierno la necesidad de tomar medidas económicas correctivas, así como una reforma administrativa profunda. Debido a esto, envían al país a uno de sus mejores expertos internacionales, Edwin Blumenthal, economista de dicha institución crediticia. En el año 1982 se presenta lo que más tarde se denominaría el “Informe Blumenthal”, en el que se señalaba la peligrosa gestión económica del dictador Mobutu como resultado de prácticas corruptas y fraudulentas, que derivaban grandes sumas de dinero hacia cuentas personales secretas. No obstante, y pesar de tener todos estos antecedentes, los organismos acreedores nunca dejaron de conceder préstamos al gobierno corrompido de Mobutu. En cambio, los sometimientos de este dictador ante las exigencias del Fondo Monetario Internacional se sostendrán hasta 1988, año en que el dictador decide romper relaciones con esta institución, y comienza a buscar nuevas alternativas de financiamiento.

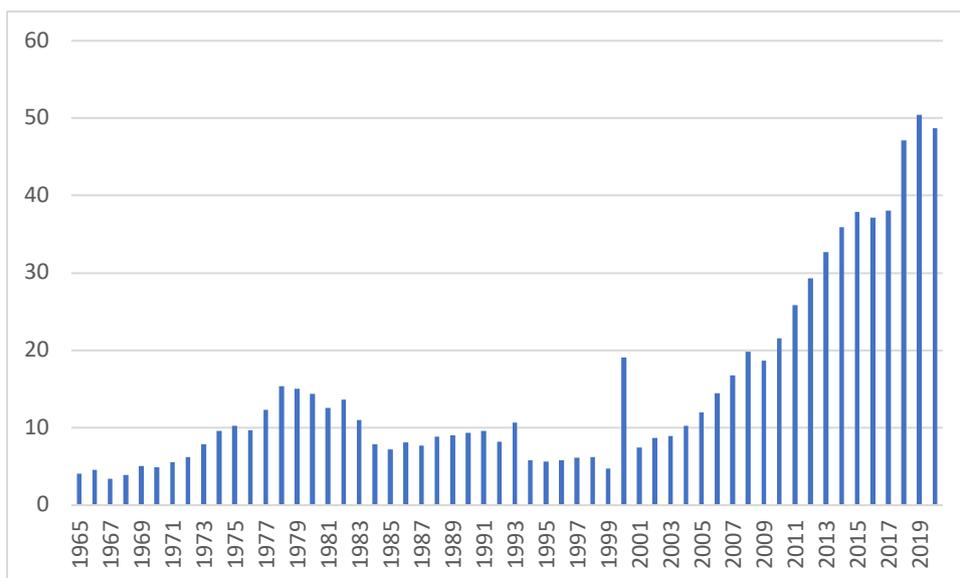
Ahora bien, con la caída del muro de Berlín en el año 1989 comienza a debilitarse la posición estratégica que representaba el dictador en el contexto anticomunista africano. Por consiguiente, su gobierno pierde fuerza tanto externa como internamente. En el escenario mundial las grandes potencias occidentales comienzan a desacreditar

públicamente su mandato, mientras que internamente emergen nuevos movimientos independentistas que, comandados por Laurent-Désiré Kabila, exigirán la democratización del país. De esta forma, quien se había presentado como el garante de la unificación territorial del Congo, así como el estabilizador regional para África, fue poco a poco disminuyendo sus capacidades de gobernabilidad, y el golpe de gracia lo dieron los organismos crediticios internacionales que comenzaron a restringirle el solvencia financiero necesario para continuar con su mandato.

Finalmente, durante la década del 90 la excesiva corrupción haría estallar la situación política y social de la nación. Según cifras del Banco Mundial en el año 1995 la deuda externa del Zaire era de U\$S 13.100 millones, mientras que la tasa inflacionaria para ese mismo año registraba un 35.000 % (Cortés, J. 2002). Pese a ser un territorio abundante en recursos naturales (que incluyen diamantes, cobre y coltán), el país figuraba en el lugar 141 de 174 en el Índice de Desarrollo Humano (IDH) del PNUD. Por este motivo, cuando en el año 1996 irrumpe la Guerra de Liberación por el Congo, el país se encontraba viviendo una de sus peores crisis, la inflación estaba en 45.000 %, y con un gobierno dividido internamente. Luego de 6 meses de enfrentamientos, las fuerzas rebeldes de Kabila lograron tomar la ciudad de Kinsasha haciéndose del bastión de poder principal dentro del territorio. En definitiva, la multimillonaria deuda estatal que dejaba Mobutu una vez que abandonó el poder contrastaba con sus ingresos personales, que se situaban casi al mismo nivel que la deuda externa que poseía el Zaire.

Si analizamos el proceso de gobierno de Mobutu (1965-1997) en función del PIB, observamos que al comenzar su presidencia, este alcanzaba los U\$S 4.044 millones y al finalizar su mandato llegó a los U\$S 6.091 millones, lo que significa un incremento del 50,6 %. En treinta y dos años de gestión, por lo tanto, se produjo un crecimiento promedio del 1,5 % anual. Al salir de la cleptocracia, en los siguientes 23 años, el PBI pasó de U\$S 6.091 millones a U\$S 48.717 millones, lo que implicó un crecimiento del 799 % con un aumento promedio anual del 34,7 %. Gráfico 13

Gráfico 13: República Democrática del Congo. PBI 1965-2020 (U\$S a precios constantes).



Fuente: Realización propia con datos del Banco Mundial.

En la actualidad, Zaire ha sido refundada como la República Democrática del Congo (RDC), y es el cuarto país más poblado del continente africano, con 88.143.000 millones de habitantes, después de Nigeria (209 millones), Egipto (100,2 millones) y Etiopía (99,7 millones). Según el Índice IDH definido por el PNUD para el año 2019, la RDC ocupaba el lugar 175° de 187 (mientras que la Argentina se posicionaba en el lugar 46°), con una esperanza de vida al nacer para el año 2019 de 60,68 años (la Argentina poseía una esperanza de vida de 76,67 para este mismo año) y una tasa de mortalidad de 9,29 % (en Argentina se situaba en el 7,6 %).

En las propias palabras de Evans (1996, p 529): “Desde que Joseph Mobutu Sese Seko tomó el poder en Zaire en 1985, él y un pequeño círculo de allegados que controlaban el aparato del Estado hicieron una gran fortuna a partir de los ingresos generados por las exportaciones de la gran riqueza minera del país. En los 25 años subsiguientes el PBI per cápita disminuyó a una tasa anual del 2 %, llevando poco a poco al Zaire hacia el extremo inferior de la escala jerárquica de las naciones del mundo y dejando a su población una miseria igual o mayor que la que padeció bajo el colonialismo belga” (World Bank, 1991). El caso de la RDC permite establecer paralelismos con los otros análisis realizados anteriormente (Argentina, Rusia y Turquía). Pese a las diferencias culturales y geográficas, en los cuatros estados se observa que los préstamos internacionales, lejos de mejorar las condiciones de los países acreedores, las han empeorado.

El ejemplo del país africano ofrece además un dato fundamental que los organismos internacionales deben tener en cuenta a la hora de otorgar créditos: la calidad institucional de los países

Es preciso que las entidades financieras tengan en cuenta políticas que promuevan el talento humano para fortalecer la capacidad de repago de los países solicitantes de créditos.

En los capítulos siguientes se desarrollará la propuesta central de esta tesis: incluir indicadores de desarrollo humano para el cálculo de la capacidad de pago de las naciones que soliciten préstamos internacionales.

## Capítulo IV

### Los ODS y una nueva agenda de desarrollo mundial

#### *El enfoque de la sostenibilidad y el papel del Estado*

Como se ha indicado en el capítulo anterior, es necesario incluir los IDH con el fin de calcular la posibilidad de devolución de los préstamos financieros internacionales. Para ello se debe escoger una perspectiva de consenso en la comunidad internacional, avalada por tanto por los estados deudores como por los prestadores.

Cabe aclarar que la discusión sobre la sostenibilidad del desarrollo es un debate abierto en función de posiciones filosóficas equidistantes. En un extremo está el individualismo como máxima expresión de la libre elección y contrapuesta, la visión colectivista. Esta discusión no se agota en los principios de observación de la realidad histórico económica, sino que también, abarca el enfoque metodológico y los criterios de intervención de los Estados.

En palabras de Arias Arbeláez, F. (2006, p 5): “El grado de sustitución entre el capital reproducible y el capital natural fue el punto de controversia inicial en la definición del desarrollo sostenible. El enfoque de sostenibilidad débil postula que la sustitución es muy alta o perfecta. Por el contrario, el enfoque de la sostenibilidad fuerte argumenta que estos tipos de capital no son sustitutos sino complementarios y por tanto la actividad económica debe tener restricciones sobre el agotamiento del capital natural.”. Quien regula e impone los niveles de restricción es el representante del interés colectivo, “el Estado”.

Después de la aparición de *Desarrollo y libertad*, de Sen (1999), la visión de la ampliación de capacidades no tuvo ecos prácticos hasta que se determinaron los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM) en el marco de la Asamblea de las Naciones Unidas para el año 2000. Aun cuando los ODM no hayan sido totalmente cumplimentados, fueron las bases para diversos acuerdos internacionales en función de características mínimas de desarrollo que deben tener las poblaciones de diversas regiones del planeta. Posteriormente a los Objetivos del Milenio (ODM), y mediante la resolución 70-01 “Transformar nuestro mundo: la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible”, del 25 de septiembre de 2015, los 194 países miembros de las Naciones Unidas se comprometieron con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS).

Incluir indicadores de desarrollo humano implica la aceptación de la necesidad de la planificación, priorización, seguimiento y monitoreo por parte del Estado. Esta

planificación indirectamente condiciona la libre elección de los individuos en la aplicación de su propio dinero, disminuyendo los grados de libertad de acción. Como ejemplo, podemos tomar un plan de obras cloacales, donde el Estado planifica y ejecuta, luego cohercitivamente aplica los costos a los dueños de los frentes de las casas por la conexión de cloacas. En esta acción queda claro que el Estado planificador considera conocer mejor la curva de preferencia de los agentes. Otro ejemplo es el de la vacuna universal. Finalmente el Estado, a través del Ministerio de Salud, obliga a todos a vacunarse en función de una planificación sanitaria, trasladando el costo de esta vacunación de manera indirecta vía impuestos.

Durante la pandemia del COVID-19 fue clara la necesidad de la intervención del Estado, sin la cual, probablemente, el capital privado no hubiese podido aplicar la cantidad necesaria de recursos a la investigación y desarrollo de vacunas y tratamientos paliativos. Sin embargo, tampoco es suficiente con el capital fijo que posee el Estado, sin complementarse con el sector privado. La velocidad de reacción de la comunidad global demostró ser altamente eficiente en la búsqueda de la vacuna y expuso falencias en cuanto a la distribución global de los beneficios del esfuerzo conjunto.

La incorporación de indicadores de desarrollo humano para el análisis de la capacidad de repago es la forma de integrar el aumento de talento humano con el análisis financiero para la capacidad de repago. Creemos que los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) constituyen una herramienta idónea para tal fin ya que cuenta con el consenso de los estados y un sector importante de la sociedad civil.

### *Los ODS en la agenda mundial*

La Organización de las Naciones Unidas (ONU) desde su creación en octubre de 1945 ha realizado esfuerzos por concretar, vía resoluciones y planes de acción, derechos en las diversas áreas del quehacer humano.

A principios de la década del 2000, los países miembros de la ONU aprobaron los Objetivos de Desarrollo del Milenio 2000-2015 (ODM), agenda que estableció parámetros mínimos en el mediano plazo para los países en vías de desarrollo, fundamentalmente en materia económico social.

El proceso de trabajo que realizaron los representantes de los Estados miembros de la ONU, académicos, sociedad civil y sector privado en paralelo al seguimiento de los ODM propició la aprobación de una nueva agenda de desarrollo.

Luego de 15 años de negociaciones se aprobó la Agenda de Desarrollo Sostenible 2030, en la que se plantea un marco conceptual desde una visión integrada e integral del desarrollo, poniendo en el centro a las personas, la prosperidad y el planeta. Se constituye entonces en la agenda más ambiciosa acordada a nivel global, con un enfoque indivisible de las dimensiones económica, social y ambiental que interpela a los Estados independientemente de su nivel de desarrollo.

La Agenda 2030 en septiembre del año 2015 plantea su operacionalización y seguimiento en 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) con el fin de no dejar a nadie atrás.

Los 17 objetivos son:

1. Fin de la pobreza
2. Hambre cero
3. Salud y bienestar
4. Educación de calidad
5. Igualdad de género
6. Agua limpia y saneamiento
7. Energía asequible y no contaminante
8. Trabajo decente y crecimiento económico
9. Industria, innovación e infraestructura
10. Reducción de las desigualdades
11. Ciudades y comunidades sostenibles
12. Producción y consumo responsables
13. Acción por el clima
14. Vida submarina
15. Vida de ecosistemas terrestres
16. Paz, justicia e instituciones sólidas
17. Alianzas para lograr los objetivos

Los ODS se conciben con una naturaleza global y de aplicación universal, teniendo en cuenta los diferentes niveles nacionales de desarrollo y capacidad y respetando sus políticas y prioridades nacionales. Esta Agenda regirá los programas de desarrollo mundial hasta el año 2030 a partir del compromiso de los Estados en su implementación y seguimiento. Cada uno de los objetivos planteados incluye una serie de metas definidas en 169 y 230 indicadores que permitirán establecer líneas de base y metas intermedias que posibiliten el monitoreo.

La Agenda 2030 insta a los países al trabajo de adaptación de esta métrica a la realidad nacional y local<sup>54</sup>. Para una plena implementación se requiere que los Estados realicen un análisis de sus objetivos y metas a la luz de sus circunstancias nacionales y contexto local, para la reorientación de las políticas propias con el fin de alcanzar todos los ODS.

El proceso de adaptación que la República Argentina realizó, además de incluir indicadores adaptados o adoptados para los 17 ODS según consta en el METADATA<sup>55</sup>, estableció parámetros transversales para resaltar aspectos o grupos de población específicos (perspectiva de género, poblaciones indígenas, personas con discapacidad)<sup>56</sup> y nos aportará el marco conceptual aplicable al indicador integrado.

## Capítulo V

### **Propuesta de incorporación de Indicadores de Desarrollo Humano (IdDH)**

La inclusión de indicadores de desarrollo humano (IdDH) para el cálculo de la capacidad de pago de la deuda soberana potenciará el análisis de la capacidad de los deudores y los mantendrá en línea con los ODS. Para mantener la coherencia metodológica para los indicadores de talento humano (TH) educación, utilizaremos el ODS 4 y para TH esperanza de vida, incluiremos los del ODS 1, ODS 2, ODS 3 y ODS 6.

En el mundo moderno los países toman deuda para realizar inversiones en activos fijos, así como para ampliar capacidades que potencien el talento humano o para solventar el

---

<sup>54</sup> En América Latina y el Caribe existe, también, una plataforma regional, liderada por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), que tiene como fin el seguimiento de la adopción de la Agenda por los países que componen el bloque.

<sup>55</sup> METADATA es el sistema que hace el seguimiento de los objetivos, metas e indicadores, y en el cual se establecen las líneas de base, metas finales e intermedias para analizar los países. Existen también ejercicios de vinculación presupuestaria de las metas e indicadores desarrollados por la Oficina de Presupuesto del Congreso de la Nación y sirven para contrastar el seguimiento de las mismas.

<sup>56</sup> La República Argentina adhiere a la Agenda 2030 y establece su tratamiento, priorización y adaptación a la realidad local y fijación de metas nacionales e indicadores y su posterior monitoreo a través de una instancia interministerial, con participación de todos los ministerios nacionales, articulación con los gobiernos provinciales y municipales e involucramiento de las organizaciones de la sociedad civil y de los sectores empresarios. Este proceso de implementación y seguimiento de los ODS es coordinado por el Consejo Nacional de Coordinación de Políticas Sociales (CNCPS), organismo creado en el año 2002 para la articulación, coordinación y seguimiento de las políticas sociales del Estado nacional con el fin de lograr su eficiente implementación. Así, como en la aplicación de la Cumbre del Milenio, en diciembre de 2015, se ratifica a este organismo (CNCPS) en su rol de coordinador para la aplicación y seguimiento de la Agenda 2030, encargándose de la instalación de los ODS en la agenda pública, comprometiéndolo a los distintos niveles estatales y a la sociedad en el cumplimiento de los objetivos y de la definición de metas e indicadores y su posterior monitoreo.

gasto corriente y/o la fuga de capitales. Basado en esto podemos dividir este tipo de utilización de la deuda en dos grupos: uno que genera condiciones para el desarrollo y otro que las limita.

Si aplicamos la deuda a educación, incorporación de nuevas tecnologías, mejora del sistema de salud, inversiones en grandes obras que disminuyan los costos de traslado o de logística para poder ser más competitivos a nivel global, entre otras acciones<sup>57</sup>, se mejora la calidad de vida de los habitantes y se amplían las posibilidades de pago. Si contraemos deuda e invertimos en escuelas, universidades y centros de formación técnica e investigación científica probablemente en el mediano plazo tengamos TH para generar condiciones que posibiliten producir mayor valor agregado generando un salto a la calidad del sistema productivo y de los bienes finales ofrecidos al resto del mundo. Sin embargo, si dejamos que el capital ingresado por medio de la deuda se fugue; lo que quedará como herencia intergeneracional son más recursos financieros para aplicar al pago de capital e intereses.

Al observar solamente variables de carácter financiero como principal fuente de información, respecto a la tendencia del crecimiento (decrecimiento) de un país, dejamos de lado las condiciones asociadas a la implementación de los programas o acciones para los cuales se solicitaron los fondos financieros. En conclusión, debemos incluir IdDH y considerar el impacto de los recursos en la formación de TH. Esto nos indicará las condiciones intergeneracionales para la toma de decisiones, que permitan el repago de capital e intereses de lo adeudado.

Cuál será la utilidad o el impacto de esta medida o esta política.

Cuando consideramos la capacidad de pago la distribución de ingreso tiene un papel determinante en el desarrollo productivo de un país. Si un país posee una buena distribución del ingreso es posible interpretar que en el mismo hay ciudadanos con un alto nivel educativo, de esta manera podemos decir que la productividad de esa sociedad será mayor y más adaptable a la innovación que la de un país donde el ingreso vaya a grupos concentrados (oligarquías locales). La tendencia a la homogeneización estructural, según Pinto (1976) fue un factor diferenciador entre los países desarrollados y los

---

<sup>57</sup> Si analizamos el índice de desempeño logístico, los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) poseen un 3,7 p y los de altos ingresos un 3,6 p mientras que América Latina y el Caribe tan solo un 2,5 p (Gaudin y Pareyón Noguez, 2020),

latinoamericanos que mantuvieron su heterogeneidad estructural y, basada en esta, la imposibilidad de generar y distribuir los cambios tecnológicos (Cimoli 2005)

Pues bien, los países que poseen mayor nivel educativo tienen una brecha de productividad con respecto a los países que tienen menor nivel de educación. Podemos pensar que incluir IdDH en el análisis es condición necesaria para que un país dé señales al mercado sobre su posibilidad de desarrollo y correspondiente capacidad de pago.

Cómo son las relaciones entre estos actores (individuos, instituciones, países, regiones)

Los organismos tenedores de deuda tienen un rol diferenciado de los poseedores privados. En los primeros su interés debería velar por el desarrollo del país, en el caso de los segundos la relación es comercial, ya que tratan de obtener la mayor rentabilidad posible en el menor tiempo de duración de la inversión.

Organismos como el Fondo Monetario Internacional, que actúa como prestamista de última instancia, debería considerar los IdDH para el cálculo del recupero de deuda para corregir los ciclos negativos en los países miembros. Esta nueva visión permitirá la eliminación del riesgo moral entre las naciones cuyas oligarquías tomen deuda para la fuga, y aquellos estados que se endeuden para crear condiciones necesarias para desarrollarse. Podemos integrar al análisis de riesgo los componentes talento humano, composición educación y el componente esperanza de vida.

De esta manera, al análisis de indicadores de vulnerabilidad, sostenibilidad y financieros, se lo puede ampliar aún más con los ángulos de comprensión de los fenómenos que afectarán en el futuro la deuda pública con los siguientes:

Tasa de analfabetismo: expresa la magnitud relativa de la población no alfabetizada. Se obtiene calculando la población de 15 años y más que no sabe leer ni escribir, dividido por la población de 15 años y más, multiplicado por 100.

Tasa de escolaridad: es el porcentaje de población escolarizada en cada nivel de enseñanza, y cuya edad coincide con la edad teórica del nivel que cursa, respecto del total de la población de ese grupo de edad.

Tasa de permanencia: es el porcentaje de alumnos que se espera sigan en la escuela hasta un grado determinado.

Tasa de repitencia: es el porcentaje de alumnos que se matriculan en el mismo año de estudio en el año lectivo siguiente.

Nivel máximo de certificación: porcentaje de graduados por nivel educativo sobre población total.

Nivel máximo certificación (M): porcentaje de graduadas mujeres por nivel educativo sobre población total.

Nivel máximo certificación (H): porcentaje de graduados por nivel educativo hombres sobre población total.

Acceso a agua potable. Indicador: porcentaje de la población en viviendas particulares con disponibilidad de agua de red pública.

Acceso a cloacas. Indicador: porcentaje de la población en viviendas particulares con disponibilidad de servicio de desagüe cloacal.

Acceso al sistema de salud. Indicador: porcentaje de población con cobertura de salud.

Mortalidad de niños al nacer: es el cociente entre el número de nacidos vivos que mueren antes de cumplir 28 días de edad en un determinado año y el número de nacidos vivos en el mismo año, para un determinado país, territorio o área geográfica, expresado por 1.000 nacidos vivos.

Mortalidad de niños hasta los 5 años: se calcula haciendo el cociente entre el número de muertes de población de 0 a 4 años y el total de nacidos vivos del período en estudio, por mil.

Cuadro 7: resumen de indicadores que conformaran el indicador integrado

Dimensión	Variable	Indicadores
<b>Social</b>	<b>1. Talento humano (Composición educación)</b>	<b>1.1.1 Nivel de alfabetismo</b> <b>1.2.1 Nivel de escolaridad</b> <b>1.3.1 Permanencia</b> <b>1.4.1 Repitencia</b> <b>1.5.1 Nivel máximo de certificación</b> <b>1.5.2 Nivel máximo certificación (M)</b> <b>1.5.3 Nivel máximo certificación (H)</b>

	<p><b>2.Talento humano</b> (Composición esperanza de vida)</p>	<p><b>2.1.1 Acceso a agua potable. Indicador: Porcentaje de la población en viviendas particulares con disponibilidad de agua de red pública.</b></p> <p><b>2.2.1 Acceso a cloacas. Indicador: Porcentaje de la población en viviendas particulares con disponibilidad de servicio de desagüe cloacal.</b></p> <p><b>2.3.1 Acceso al sistema de salud. Indicador: Porcentaje de población con cobertura de salud.</b></p> <p><b>2.4.1 Mortandad de niños al nacer</b></p> <p><b>2.5.1 Mortandad de niños hasta los 5 años</b></p>
<p><b>Económico</b></p>	<p><b>3. Indicadores de vulnerabilidad</b></p>	<p><b>3 Ratio Deuda/PIB del PIB</b></p> <p><b>3.1.1 Saldo de la deuda/Ingreso presupuestario interno</b></p> <p><b>3.1.2 Servicio de la deuda/Ingreso presupuestario interno</b></p> <p><b>3.1.3 Valor presente/Ingreso presupuestario interno</b></p> <p><b>3.1.4 Intereses/PIB</b></p> <p><b>3.1.5 Intereses/Ingreso presupuestario interno</b></p> <p><b>3.1.6 Deuda externa/Exportaciones</b></p> <p><b>3.1.7 Reservas internacionales netas/Deuda externa</b></p>

		<p><b>3.1.8 Amortización/Desembolsos por concepto de deuda externa.</b></p>
	<p><b>4. Indicadores de sostenibilidad</b></p>	<p><b>4.2.1 Indicador de consistencia tributaria, Indicador de Buiters</b></p> <p><b>4.2.2 Indicador de brecha primaria de corto plazo</b></p> <p><b>4.2.3 Déficit primario macro-ajustado</b></p> <p><b>4.2.4 Indicador de posición fiscal sostenible</b></p> <p><b>4.2.5 Indicador del descalce de monedas</b></p> <p><b>4.2.6 Indicadores de sostenibilidad fiscal con restricciones de largo plazo</b></p>

	<p><b>5. Indicadores financieros de la deuda</b></p>	<p><b>5.3.1 Riesgo de mercado (Tasas de interés y curva de rendimiento)</b></p> <p><b>5.3.2 Duración y vencimiento promedio ponderado</b></p> <p><b>5.3.3 Duración modificada</b></p> <p><b>5.3.4 Desviación estándar</b></p> <p><b>5.3.5 Rendimiento ajustado por Riesgo (RaR),</b></p> <p><b>5.3.6 Perfil de amortizaciones</b></p> <p><b>5.3.7 Costo en Riesgo (CaR)</b></p> <p><b>5.3.8 Riesgo crédito (Credit Default Swap - CDS)</b></p> <p><b>5.3.9 Riesgo de reputación (Calificaciones crediticias, Indicadores de riesgo país)</b></p>
--	--	--

En síntesis la composición del indicador capacidad de repago ajustado por indicadores de desarrollo humano puede expresarse de la siguiente forma:

ICR ajustado por IdDH = indicadores de vulnerabilidad + indicadores de sostenibilidad + indicadores financieros de la deuda + talento humano (composición educación) + talento humano (composición esperanza de vida).

$$ICR-IdDH=IV+IS+IFD+THE+THEV$$

La conformación de este indicador integrado con categorización por encima o por debajo del valor deberá incluir como principio la ocurrencia o no del suceso del aumento o disminución de IdDH, aplicando un umbral de tolerancia  $\psi \in (0,1)$ . El mismo será el punto de partida desde el cual se determinan los casos en que las unidades de análisis

registran valores de una variable por encima, debajo o alrededor del valor del umbral (Schuschny, 2009):

$$\left\{ \begin{array}{l} \text{Si } \frac{x_t}{x_{t_0}} < (1 - \psi) \Rightarrow y_t = -1 \\ \text{Si } (1 - \psi) \leq \frac{x_t}{x_{t_0}} \leq (1 + \psi) \Rightarrow y_t = 0 \\ \text{Si } \frac{x_t}{x_{t_0}} > (1 + \psi) \Rightarrow y_t = 1 \end{array} \right.$$

Donde  $\gamma_t$  impulsará la regla a aplicar de categorización para la inclusión de normativas en la negociación de ampliación de deuda o renegociación de pagos de vencimientos soberanos.

Siendo  $\chi_t$  la suma de los indicadores de TH educación y TH esperanza de vida en el momento t. Siendo t el momento final de la medición y  $t_0$  el momento de inicio.

A cada indicador se le deberá asignar una categoría, por ejemplo: menos uno, cero o uno. -1: objetivo no alcanzado; 0: parcialmente alcanzado; 1: objetivo alcanzado.

En el caso del valor -1 se deberá agrupar al país dentro de los de mayor riesgo de pago futuros, conjunto de no elegibles, e imponer en la negociación para la ampliación de la cartera de deuda o postergación de pago, revisiones trimestrales con un resumen vinculante anual hasta que cambie la tendencia del indicador integrado y demuestre la aplicación de fondos que impacten en el IddH. Esto será así aún si en el análisis tradicional el ICR se cumple correctamente.

Si el valor es 0 el país quedara en el grupo de los elegibles condicionados, en la negociación se impondrá una revisión trimestral con resumen anual otorgándole la ampliación o renegociación de vencimientos pero sujeto a la aplicación de fondos que impacten en el IddH en próximas revisiones. Siempre y cuando el ICR sea concluyente. Finalmente, en el caso de la categoría 1 quedarán aquellos países agrupados como elegibles, estos no necesitaran revisión trimestral y podrán ser objeto de una mejora en las condiciones financieras con una baja de tasas, pues han aplicado fondos y han alcanzado resultados visibles en el IddH demostrando sus capacidades implícitas. Igualmente el ICR deberá ser aprobado en los términos tradicionales.

Este método presenta fortalezas y debilidades. Una de sus debilidades es la arbitrariedad de elección del umbral ( $\psi$ ) que será determinado en base a la experiencia del analista.

Otra debilidad es la pérdida de la nominalidad que conlleva. Sin embargo, en el transcurrir de los períodos de análisis estas debilidades de origen se van debilitando, puesto que al haber determinado el punto de partida en los períodos posteriores la tendencia marcada será la real

Finalmente otra debilidad es la falta de sensibilidad del indicador para identificar, en el corto plazo, los casos positivos. Entendiendo como casos positivos aquellos que no generan las medidas conducentes al Desarrollo Humano.

Entre las fortalezas del método, podemos indicar la incorporación de dos variables de TH que impactan en el desarrollo a mediano y largo plazo, posibilitando la obtención de un resultado más realista de la aplicación de los fondos. Otra fortaleza es que son de fácil obtención pues están contenidos en la METADATA.

Más allá del análisis tradicional, los IdDH representados por los de TH, y fundamentalmente su tendencia, potenciarán/depreciarán el perfil del país. Los mismos impactarán en el indicador integrado aumentando o disminuyendo la tasa de interés a adoptar o dejando fuera de los elegibles a los postulantes que no hayan aplicado fondos a acciones consistentes con el desarrollo humano.

Esta propuesta es una primera vía de reforma del análisis tradicional, pues es plausible de ser ampliada, como por ejemplo, con la inclusión de tecnologías de recolección de información con datos masivos y análisis de bases abiertas. La utilización de estas herramientas generaría información más confiable, de fácil acceso y en el corto plazo, sirviendo para el monitoreo de nuevas implementaciones que podríamos agregar al índice integrado<sup>58</sup>.

---

<sup>58</sup>Informe Nacional sobre Desarrollo Humano, 2017. *Información para el desarrollo sostenible: Argentina y la Agenda 2030*. Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo en Argentina (PNUD).

## **Conclusiones**

### **Conclusiones**

A lo largo de este trabajo se estudiaron las condiciones que establecen los organismos financieros internacionales para otorgar créditos a los países en desarrollo. Se realizó un examen de los documentos y de los indicadores que analizan entidades como el Fondo Monetario Internacional para evaluar las posibilidades de repago de los diversos países tales como: saldo de la deuda/ingreso presupuestario interno; servicio de la deuda/ingreso presupuestario interno; valor presente/ingreso presupuestario interno; intereses/PIB; intereses/ingreso presupuestario interno; deuda externa/exportaciones; reservas internacionales netas/deuda externa y amortización/desembolsos por concepto de deuda externa. Asimismo, se analizaron tres indicadores financieros de la deuda: el riesgo mercado, riesgo crédito y riesgo reputación. Los organismos financieros, por lo tanto, realizan análisis para el cálculo de recupero financiero de deuda teniendo como principal factor determinante de la capacidad de pago de los países el aumento del PIB per cápita, sin fijar ninguna condición respecto al desarrollo. Para otorgar el financiamiento, se atiende a las posibilidades de crecimiento económico, dejando de lado variables sociales o ambientales, las cuales no se contemplan en los programas económicos que se acuerdan con los países a la hora de solicitar préstamos.

Paralelamente al análisis de las condiciones crediticias, se realizó un estudio de cuatro casos de países acreedores –el argentino, el ruso, el de la República Democrática del Congo y el turco- en los que, con sus matices y diferencias, los resultados son similares, ya que las políticas de otorgamiento de crédito producen efectos equivalentes en aquellos países que logran acceder al financiamiento internacional. En todos los casos, lejos de mejorar la calidad de vida de la población, los estados se han vuelto más vulnerables y dependientes.

Observamos que hay distintas razones por las cuales los estados han solicitado préstamos externos. Podemos mencionar que en Argentina y la República Democrática del Congo, la razón principal fue una reestructuración económica aunque distintas. Mientras que en Argentina las decisiones se perfilaban hacia una “liberalización económica”, en el Congo

se implementó una política de nacionalización y centralización en la figura de Mobutu. Sin embargo, en ambos casos, los gobiernos dictatoriales se presentaron como garantes del anticomunismo (para el caso argentino ver Capítulo II, p 14 y para la República Democrática del Congo ver Capítulo III, p 56)). En Rusia, el sometimiento a las exigencias del FMI se dio con el fin de alcanzar un equilibrio fiscal, aunque previamente ya habían tomado deuda para iniciar el proceso de internacionalización de la economía (p 47). En Turquía, el préstamo solicitado al FMI fue para mantener la convertibilidad de la lira, aunque también en la base de sus problemas financieros hubo un proceso de liberalización, en esta ocasión, del sistema bancario (pág. 51). Entonces, como primera conclusión se puede mencionar que, en general, estos países solicitaron préstamos internacionales para financiar algún proceso de apertura de su sistema económico financiero.

Tal como se ha demostrado los efectos de las tomas de deuda fueron completamente contrarios a los objetivos preestablecidos. Todas las experiencias de estos países dan cuenta de un proceso de elevada inflación, caídas de salarios reales y del empleo, lo que condujo a un aumento de la pobreza, dejando al estado en una situación de vulnerabilidad sin poder contar con recursos propios y volviéndose dependientes aún más de esos préstamos externos.<sup>59</sup> Esto, sin mencionar casos aún más graves, como el de la República Democrática del Congo, en donde el FMI, incluso sabiendo la malversación de fondos que hacía de dictador Mobutu, identificado en el Informe Blumenthal, no dejaba de darle préstamos que sumían aún más a la población del país en la pobreza (p 57).

De esto también se desprende la pregunta ¿cómo impactan las deudas a largo plazo en un sistema democrático? En el sistema democrático los ciudadanos poseen herramientas para apartar un gobierno que toma deuda y permite la fuga o la creación intensiva de activos externos, pues es posible renovar autoridades cada cuatro o seis años según corresponda. Sin embargo, si el gobierno ha adquirido deuda que atenta contra la sustentabilidad intergeneracional, estas decisiones no pueden ser contrarrestadas con el voto. El nuevo gobierno debe afrontar los compromisos asumidos con los bonistas privados y los organismos internacionales. ¿Esta falta de sincronización entre las posibilidades

---

<sup>59</sup> Ya vimos como en Argentina, la dictadura se fue dejando una caída del empleo del 65.7% y del salario real en un 81.4% (Pág. 13); en Rusia, la caída del salario real fue del 45% entre 1992 y 1995 y de 1994 a 1995 la pobreza aumentó 3.1% (Cuadro 3, pág. 42). En Turquía, los procesos que desembocaron en crisis, impactaron en el desempleo generando tres picos en la historia reciente: 9%, en 1993, 10,4% y 10,8% en 2002-2004 y 12.6% en 2009 (Gráfico 9, pág. 49). Por último, en 1995 en la República Democrática del Congo, la inflación llegó a 35.000% anual y llegó a ocupar uno de los puestos más bajos en el Índice de Desarrollo Humano del PNUD (pág. 51-52)

democráticas y la financiera, debe ser considerada fallos del mercado? En el caso de la deuda podemos tener en cuenta dos componentes: uno de corto plazo, que es el gasto en el cual se aplicará la misma. El otro es de largo plazo, que son los pagos de interés y capital neto del recupero por aumento de valor agregado, originado por las inversiones a las cuales han sido aplicados los fondos.

Estos dos componentes tienen grupos asociados con necesidades y objetivos diferentes. En el corto plazo un grupo (población de altos ingresos) querrá recuperar utilidades y diversificar su cartera girando dinero al exterior, tal como ocurrió, por ejemplo, en el caso turco con la apertura de la cuenta capital (p 53). Este dinero, sustraído del sistema local, implica divisas que deben ser adquiridas con pesos en el mercado local, y la oferta ha de ser cubierta por el Banco Central. Estos dólares, que ya no están en el sistema, no podrán ser utilizados para comprar tecnología, insumos o capital fijo para el sistema productivo. Aquí claramente hay dos intereses contrapuestos: uno promueve la creación de activos externos y el otro un salto en el nivel de calidad productiva y de TH en el país que tomó deuda. Esta segunda posibilidad impactará en la calidad de vida de los percentiles de menores ingresos.

Esta resistencia a un cambio productivo tendiente a una mayor diversificación de la economía puede verse claramente en el caso argentino, donde se suspendió el proceso de industrialización por sustitución de importaciones utilizando para eso el terrorismo estatal, en complicidad con algunos sectores empresarios (p 12 y 13).

El Estado, entonces, debe mediar entre estas dos opciones en el corto plazo, aunque las dos tienen implicancias para el largo plazo.

Por otro lado, desde la perspectiva de los dadores de créditos, se debería tomar una postura más responsable a la hora de otorgar préstamos y deberían asegurarse el pago del mismo a través del seguimiento de ciertos indicadores que podrían fortalecer la economía interna de un país. Estos podrían ser, justamente, los que se agravan cada vez que un país solicita un préstamo al FMI: empleo, salarios reales y economía diversificada.

Para poder vencer este círculo vicioso de crisis, endeudamiento y mayor pobreza, esta tesis ha demostrado que la inclusión de IdDH mediante las dimensiones de talento humano -esperanza de vida y educación- para el análisis de la capacidad de pago posibilitaría el desarrollo y mejores condiciones para el repago.

Incluimos índices financieros (capítulo I, p 7 – 14) y una serie de dimensiones de desarrollo (Cap. IV y V ) para que un país acceda a un préstamo externo. Así contribuimos a la discusión del tema del desarrollo desde una perspectiva integral.

Las dimensiones escogidas para medir el TH han sido seleccionadas a partir de los ODS, ya que la agenda 2030 de la ONU posee un consenso global y es apoyada por los estados y por los organismos, facilitando su aplicación.

La composición del Indicador Capacidad de Repago es el siguiente ( Capitulo IV, pág 71):

ICR ajustado por IdDH = indicadores de vulnerabilidad + indicadores de sostenibilidad + indicadores financieros de la deuda + talento humano (composición educación) + talento humano (composición esperanza de vida).

ICR-IdDH= IV+IS+IFD+THE+THEV

Con una categorización que impacta en la selección de los países haciendolos elegibles o no e impulsando la corrección de las políticas para sesgándolas a favor del Desarrollo Humano.

Así, quedan integrados aspectos financieros con indicadores de desarrollo humano y se supedita a los gobiernos a la inversión en la mejora de condiciones de vida de los pueblos. La aportación de esta tesis a la discusión macroeconómica global es la integración de dimensiones sociales al sistema financiero, dejando una puerta abierta a la inclusión de más indicadores y mejores prácticas tecnológicas.

## **Bibliografía**

Álvarez Costa, M. E. (2011). *África Subsahariana. Sistema capitalista y relaciones internacionales*. Capítulo VII, El conflicto de los Grandes Lagos (1994-2006), 1ª ed. - Buenos Aires, Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales-CLACSO, p. 199-202.

Amico, F. (2020). La macroeconomía de Macri: Adiós represión financiera, bienvenido nuevo default *Circus Revista Argentina de Economía*, N° 7, p. 52-89.

Arias Arbeláez, F. A. (2006). Desarrollo sostenible y sus indicadores. Documento de Trabajo N° 93, CIDSE, Centro de Investigaciones y Documentación Socioeconómica, Facultad de Ciencias Sociales, Universidad del Valle, Cali: Colombia, p. 5.

Aronskind, R. (2019). La hiperinflación de 1989: radiografía del país posdictatorial. En *Revista Spolier*, Facultad de Ciencias Sociales de la UBA.

Azpiazu, Basualdo, Khavisse (2004). *El nuevo poder económico en la Argentina de los años 80*, Siglo XXI Editores Argentina, Buenos Aires, p. 90.

Barrera, M. y Bona, L. (2018). La fuga de capitales en la argentina reciente (1976-2018), *Revista de la Facultad de Ciencias Económicas*, vol. XXVI (2), diciembre, p. 7-32,

Basualdo, E. M. (2006). *Estudios de historia económica argentina. Deuda externa y sectores dominantes desde mediados del siglo XX a la actualidad*, FLACSO, Siglo XXI Editores Argentina, Buenos Aires, p. 121-128.

Basualdo, E. M. (1987). *Deuda externa y poder económico en la Argentina*, FLACSO, Editorial Nueva América, Buenos Aires, p. 60.

Brenta, N. (2011). *Argentina y el FMI: efectos económicos de los programas de ajuste de larga duración*. Anuario del Centro de Estudios Históricos “Prof. Carlos S. A. Segreti” Córdoba (Argentina), año 11, N° 11, 2011, p. 17-39.

Brenta, N. (2008). *El rol del FMI en el financiamiento externo de la Argentina y su influencia sobre la política económica entre 1956 y 2003*, tomo II, 1ª. ed., Buenos Aires: Universidad de Buenos Aires, Facultad de Ciencias Económicas, Colección Tesis de Doctorado, p. 200.

Brenta, N. (2002) La convertibilidad argentina y el Plan Real de Brasil: concepción, implementación y resultados en los años '90, presentado en el XIII Congreso Internacional de Historia Económica, organizado por la International Economic History

Association, Buenos Aires, 22-26 de julio 2002; y publicado en *Revista Ciclos* N° 23, p. 39-86.

Calderón, F. (2016). Reconsideración del desarrollo humano, en Castells, M. y Cervio, A., *Política alimentaria, pobreza y emociones en la Argentina de los años 80*. En: *Entramado*. Enero-diciembre, 2019, vol. 15, N° 1, p. 62-77.

Calderón, F. (2012). *América Latina y el Caribe: Tiempos de cambio. Nuevas consideraciones sociológicas sobre la democracia y el desarrollo*, 1ª ed., Buenos Aires, Teseo, Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales – FLACSO.

Calvo, G. (1983). Precios escalonados en un marco de maximización de la utilidad. *Revista de Economía Monetaria*, vol. 12, N°3, p. 383-398.

Calvo, G.A., A. Izquierdo y E. Talvi (2003): Sudden Stops, the Real Exchange Rate, and Fiscal Sustainability: Argentina's Lessons, NBER Working Paper, N° 9828, Cambridge, Massachusetts, National Bureau of Economic Research.

CEPAL (2020): “La Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible en el nuevo contexto mundial y regional: escenarios y proyecciones en la presente crisis”, LC/PUB.2020/5, Santiago, en: [https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/45336/6/S2000208\\_es.pdf](https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/45336/6/S2000208_es.pdf)

CEPAL (2019b): “Nudos críticos del desarrollo social inclusivo en América Latina y el Caribe: antecedentes para una agenda regional”, LC/CDS.3/3, Santiago, 2019.

CEPAL (2019a): Informe de avance cuatrienal sobre el progreso y los desafíos regionales de la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible en América Latina y el Caribe, Foro de los Países de América Latina y el Caribe sobre el Desarrollo Sostenible, LC/FDS.3/3/Rev.1, Santiago, 24 a 26 de abril de 2019.

CEPAL- PNUD (1991): Serie Política Fiscal 27. Déficit cuasi fiscal. El caso argentino (1977- 1989), Proyecto regional de política fiscal. Santiago de Chile, p. 10.

Cervio, A. (2019) Política alimentaria, pobreza y emociones en la Argentina de los años 80. *Entramado*. DOI: [10.18041/1900-3803/entramado.1.5141](https://doi.org/10.18041/1900-3803/entramado.1.5141)

CIFRA (2010). Deuda Externa y Fondo del Bicentenario. Informes temáticos del Centro de Formación e Investigación de la República Argentina, CTA.

Cimoli, M. (2005). *Heterogeneidad estructural, asimetrías tecnológicas y crecimiento en América Latina*, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Santiago, Chile.

Consejo Nacional de Coordinación de Políticas Sociales CNCPS, página oficial ODS Argentina. Presidencia de la Nación. <https://www.odsargentina.gob.ar/>

[https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/2705FINAL\\_Espanol\\_StakeholderEngagement\\_Practical\\_Guide\\_Sept\\_2020.pdf](https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/2705FINAL_Espanol_StakeholderEngagement_Practical_Guide_Sept_2020.pdf)

Cortés J. L., (2002) “Adenda, (1965–2002). La República Democrática del Congo” En: Forbath, P. (2002), *El río Congo: descubrimiento, exploración y explotación del río más dramático de la tierra*, Fondo de Cultura Económica, pág. 440–478.

Cortés, R. y Kessler, G. (2013). Miradas sobre la cuestión social en la Argentina democrática (1983-2013), *Cuestiones de Sociología*, N° 9, p. 33-55.

Croce, E. y Juan-Ramón, V. (2003). “Assessing Fiscal Sustainability: A Cross-Country Comparison” IMF Working Paper 03/145, (Washington, D.C.)

Dirección General Estadísticas y Censos. Ciudad de Buenos Aires. (2020) IPCBA. Informe anual. Años 2013 a 2019.

Diamand, M. (1973). *Doctrinas económicas, desarrollo e independencia*, Buenos Aires, Paidós.

Diamand, M. (1972). La estructura productiva desequilibrada Argentina y el tipo de cambio, *Desarrollo Económico*, vol. 12, N° 45.

Durgut, A. (2002). The 1994 Economic Crisis In Turkey. Calhoun: The NPS Institutional Archive DSpace Repository. Tesis de maestría. Naval Postgraduate School Monterey, California.

Evans, P. (1996). El Estado como problema y como solución. *Desarrollo Económico*, vol. 35, N° 140, p. 529.

Fondo Monetario Internacional. (2014). External debt statistics: guide for compilers and users / Inter-Agency Task Force on Finance Statistics. – Washington, D.C

Fondo Monetario Internacional, Comunicado de prensa N° 18/216.

Freixa, O. (2017). Mobutu y Zaire: megalomanía y desfalco. Obtenido de *El País*: [https://elpais.com/elpais/2017/09/01/africa\\_no\\_es\\_un\\_pais/1504263353\\_153198.html](https://elpais.com/elpais/2017/09/01/africa_no_es_un_pais/1504263353_153198.html)

Freixa, O. (2017). Un silencio clamoroso. República Democrática del Congo. Obtenido de revista *El Economista*: <https://www.eleconomistaamerica.com.ar/politica-eAm-ar/noticias/8212701/03/17/Un-silencio-clamoroso-Republica-Democratica-del-Congo.html>

Frenkel, R. y Fanelli, J. M. (1986). El Plan Austral. Seminario sobre Crisis Externa y Política Económica: Los casos da Argentina, Brasil e México, Campinas, 10-11 octubre 1986. Convenio CEPAL – UNICAMP.

Frenkel, R., Rapetti, M. (2004). *Políticas macroeconómicas para el crecimiento y el empleo*. Trabajo preparado para la OIT- Oficina regional para América Latina y el Caribe- base de discusión de la conferencia de Empleo MERCOSUR, p. 56-60.

García Delgado, D. (2005). Distribución del ingreso y pobreza en la Argentina postdefault. Aportes para una estrategia nacional de desarrollo con equidad. *Polis Revista Latinoamericana* N° 12.

Gaudín, Y., Pareyón Noguez, R. (2020). *Brechas estructurales en América Latina y el Caribe: una perspectiva conceptual-metodológica*, CEPAL, p. 40.

Girón González, A., Penkina, S. (1994). La deuda externa de Rusia en su transformación en una economía de mercado, *Revista Comercio Exterior*, vol. 44, N° 7, p. 649-656.

Girón González, A. (2002). *Crisis financieras*. México: MA Porrúa, p. 49-52.

Himanen, P. (2016). *Reconceptualización del desarrollo en la era global de la información*, Fondo de Cultura Económica, Santiago de Chile.

Holland, M., Vieira, F. V. y Canuto, O. (2004). Economic growth and the balance of payments constraint in Latin America, *Investigación Económica*, vol. LXIII, 247, p. 45-74.

INDEC. Instituto Nacional Estadísticas y Censos. <https://www.indec.gob.ar/>

Informe CONADEP (1983). Capítulo I, “Acción represiva”, Sección B: El secuestro ISSAI 5411, Las Normas Internacionales de las Entidades Fiscalizadoras Superiores (ISSAI) son emitidas por la Organización Internacional de Entidades Fiscalizadoras Superiores (INTOSAI).

Kozulj, R. (2005). Crisis del gas natural en Argentina. División de Recursos Naturales e Infraestructura de la Comisión Económica para América Latina, CEPAL, p. 26.

Le Fort, G., Vial Ruiz Tagle, J., (1987). *El problema del endeudamiento interno: aspectos analíticos, Deuda interna y estabilidad financiera, vol. I: Aspectos analíticos*. Editorial GEL, Grupo Editor Latinoamericano, p. 24.

Lieutier, A. y Álvarez, I., (2017). Deuda y fuga de capitales, *Valor Agregado, Revista de Economía Política*, julio, año 3, N° 3. Observatorio de Políticas Públicas, Universidad Nacional de Avellaneda, pág. 58.

Lieutier, A., Álvarez, I. (2017). La metamorfosis de la restricción externa: De la industrialización al endeudamiento (1976-2001), *Valor Agregado, Revista de Economía Política*, año 3, N° 3, Observatorio de Políticas Públicas Universidad Nacional de Avellaneda, p. 59.

Macovei, M. (2009). Growth and economic crises in Turkey: leaving behind a turbulent past, Economic Papers 386, Directorate General Economic and Financial Affairs (DG ECFIN), European Commission, Bruselas, p. 26.

Martínez de Hoz (1981) discurso del 12-03-1981 en <https://www.youtube.com/watch?v=1nF87YnvJ6A>

Millet, D. (2008). *África sin deuda*, Editorial Icaria, p. 50-53.

Nakatani, P. y Herrera, R. (2007). The South has already repaid its external debt to the North: but the North denies its debt to the South, *Monthly Review*, p. 59

Nussbaum, M. (2012). *Crear capacidades: Propuesta para el desarrollo humano*, España, Grupo Planeta, p. 40-41.

Olivera, J. H. (1964). La inflación estructural y el estructuralismo latinoamericano, *Estudios Económicos*, Universidad Nacional del Sur, Departamento de Economía, vol. 3 (5-6), p. 55-72.

Organización de las Naciones Unidas (ONU) (2020a): Participación de actores en la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible. Guía práctica, Departamento de Asuntos Económicos y Sociales, abril 2020. Disponible en: ONU (2020b): Análisis Inicial de las Naciones Unidas: “Covid-19 en Argentina: impacto socioeconómico y ambiental”, actualizado al 19/06/2020. Disponible en: <http://www.onu.org.ar/stuff/Informe-COVID-19-Argentina.pdf>

Organización de las Naciones Unidas (ONU) – CEPAL (2018): La Agenda 2030 y los Objetivos de Desarrollo Sostenible: una oportunidad para América Latina y el Caribe, LC/G.2681-P/Rev.3, Santiago.

Organización de las Naciones Unidas (ONU) (2017). Informe Nacional sobre Desarrollo Humano. Información para el desarrollo sostenible: Argentina y la Agenda 2030. Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo en Argentina (PNUD)

Organización de las Naciones Unidas (ONU) (2016): Transversalización de la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible. Guía de referencia para los Equipos de las Naciones Unidas en los países, Grupo de las Naciones Unidas para el Desarrollo, febrero de 2016.

Organización de las Naciones Unidas (ONU) (2015). Resolución 70 del 2015 de las Naciones Unidas  
Unidas  
[https://www.un.org/en/development/desa/population/migration/generalassembly/docs/globalcompact/A\\_RES\\_70\\_1\\_E.pdf](https://www.un.org/en/development/desa/population/migration/generalassembly/docs/globalcompact/A_RES_70_1_E.pdf)

Organización de las Naciones Unidas (ONU) (2000). Cumbre del Milenio: Declaración del Milenio. Nueva York: Organización de las Naciones Unidas.

Ozatay, F. y Sak, G. (2002). The 2000-2001 Financial Crisis in Turkey, presentado en el Brookings Trade Forum 2002: Currency Crises, mayo, Washington D.C., p.3.

Ozatay, F. (2000). The 1994 Currency Crisis in Turkey, *The Journal of Policy Reform*, vol. 3, N° 4, p. 327-352.

Palazuelos, E. (2004). *Economía y crisis financiera en Rusia. El proceso hacia la crisis financiera*, Economía Financiera Contemporánea., Correa, A., Girón, A., (eds.), p. 177-229.

Palazuelos E, (2003). Dilemas de la economía rusa: atrapada entre la bonanza petrolera y la deuda externa, *ICE: Revista de economía*, N° 805, p. 13-32.

Palermo, V. (1981). Problemas de la participación política en la Argentina contemporánea, *Crítica & Utopía* N° 9, citando a Fajardo, J. C., Teorías de la participación política: un análisis conceptual, en *Socialismo y Participación*, N° 16,

diciembre, Lima, citando a GerraintParry, *Participation in Politics*, Manchester University.

Phelps, E. S. (1967). Phillips Curves, Expectations of Inflation and Optimal Unemployment Over Time, *Económica, New Series*, vol. 34, N° 135, p. 254-281.

Pinto, A. (1976). *Heterogeneidad estructural y modelo de desarrollo reciente de la América Latina*, Inflación, raíces estructurales, Ciudad de México, México, Fondo de Cultura Económica.

Rawdanowicz, L. (2010). “The 2008-09 Crisis in Turkey: Performance, Policy Responses and Challenges for Sustaining the Recovery”. OECD Economics Department Working Paper 819, Organization for Economic Co-operation and Development, Paris.

Robeyns, I. (2005). The capability approach: a theoretical survey, *Journal of Human Development*, vol. 6, 1, p. 94.

Rodrik, D. (2007). One economics, many recipes: globalization, institutions, and economic growth. Princeton University Press, p. 99-119.

Rosen, H. (2002): *Hacienda pública*, McGraw Hill, Madrid, p. 457-474.

Rostow, W. (1961). Las etapas del crecimiento económico, un manifiesto no comunista, Fondo de cultura económica, México, p. 17-29.

Sachs, J., y Vernis, R. V. (2015). *La era del desarrollo sostenible*, Barcelona, Deusto, p. 17-27.

Sachs, J. (2012). From Millennium Development Goals to Sustainable Development Goals, <http://peoplebuildingbettercities.org/wp-content/uploads/2013/04/MDGs-to-SDGs-Lancet.pdf>

Sanahuja, J. (2014). De los Objetivos del Milenio al desarrollo sostenible: Naciones Unidas y las metas globales post-2015. Recuperado

de [https://www.researchgate.net/publication/301624440\\_De\\_los\\_Objetivos\\_del\\_Mileno\\_al\\_desarrollo\\_sostenible\\_Naciones\\_Unidas\\_y\\_las\\_metas\\_globales\\_post-2015](https://www.researchgate.net/publication/301624440_De_los_Objetivos_del_Mileno_al_desarrollo_sostenible_Naciones_Unidas_y_las_metas_globales_post-2015)

Sapir, J. (2003). Éxitos y límites de la estabilización de Rusia tras la crisis de 1998. *ICE: Revista de economía*, N° 805, p. 33-50.

Schuschny, A. y Soto, H. (2009). Guía metodológica. Diseño de indicadores compuestos de desarrollo sostenible, pág. 60.

Sen, A., (2000). *Desarrollo y libertad*, Buenos Aires, Ed. Planeta, p. 19.

Serie del Bicentenario, 2010-2016, Informe N°3 (2016) Barómetro del narcotráfico y las adicciones en la Argentina.

Serrano, M. (2005). De la guerra a la democracia, *Revista de Fomento Social*, N°238, p. 283-312.

Skidelsky, R.; Fraccaroli, N. 2017 Austerity vs Stimulus: The Political Future of Economic Recovery (Palgrave: Macmillan). P 45-47

Talvi, E. y Vègh, C. (2000). The Fiscal Policy Sustainability: a Basic Framework, How to Solve a Puzzle? New Sustainability Indicators, (Washington, D.C.), Banco Interamericano de Desarrollo.

Tezanos, S. (2017). Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible: 7 riesgos, 7 oportunidades, en <https://www.somosiberoamerica.org/tribunas/agenda-2030-para-el-desarrollo-sostenible-7-riesgos-7-oportunidades/>

Thirlwall, A. P. (1979). The balance of payments constraint as an explanation of the international growth rate differences, *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, N° 128, p. 45-53.

Toftum N. y Triador D. (2020) El camino de la deuda. Retorno del “nuevo FMI”, 6 *Márgenes*, revista de economía política, p. 81-96.

Toussaint, E. (2020). “El apoyo del Banco Mundial y del FMI a las dictaduras”. Obtenido de Comité para la abolición de las deudas ilegítimas: <http://www.cadtm.org/El-apoyo-del-Banco-Mundial-y-del-FMI-a-las-dictaduras>

Varesi, G. (2016). Tiempos de restauración: Balance y caracterización del gobierno de Macri en sus primeros meses. *Realidad económica* (302), 6-34. En *Memoria Académica*. Disponible en: [http://www.memoria.fahce.unlp.edu.ar/art\\_revistas/pr.11246/pr.11246.pdf](http://www.memoria.fahce.unlp.edu.ar/art_revistas/pr.11246/pr.11246.pdf)

Vitelli, G. (1990). *Bases lógicas de la economía argentina*, Prendergast, Bs. As.

Weber, M. (1978). El origen del capitalismo moderno, en *Historia económica general (1923-24)*, México, F.C.E., p. 2-4.

World Bank (1991). Informe sobre el desarrollo mundial 1991: El desafío del desarrollo. Published for the World Bank Oxford University Press, p 204.

Yeldan, E. (2002). Behind the 2000/2001 Turkish crisis: Stability, Credibility, and Governance, for Whom? Bilkent University Department of Economics Ankara Turkey, p.2-10

### **Índice de siglas**

AFIP Agencia Federal de Ingresos Públicos

AFJP Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones

BCRA Banco Central de la República Argentina

BID Banco Interamericano de Desarrollo

CaR Costo en Riesgo

CDS Credit Default Swap / Seguro de incumplimiento crediticio

CEPAL Centro de Estudios para América Latina

CIFRA Centro de Investigación y Formación de la República Argentina

CNCPS Consejo Nacional de Coordinación de Políticas Sociales

DRI Debt Relief Internacional Alivio de la Deuda Internacional

EE.UU. Estados Unidos

EMAE Estimador Mensual de la Actividad Económica  
EPH Encuesta Permanente de Hogares  
ET Empresas Transnacionales  
FMI Fondo Monetario Internacional  
IDH Índice de Desarrollo Humano  
IED Inversión Extranjera Directa  
INB Ingreso Nacional Bruto  
INDEC Instituto Nacional de Estadísticas y Censos  
INTOSAI International Organization of Supreme Audit Institutions Organización  
Internacional de Entidades Fiscalizadoras Superiores  
IPC Índice de Precios al Consumidor  
ISI Industrialización por Sustitución de Importaciones  
ISSAI International Standards of Supreme Audit Institutions/Normas Internacionales de  
las Entidades Fiscalizadoras Superiores  
MBP5 Manual de Balanza de Pagos N° 5  
ODM Objetivos de Desarrollo del Milenio  
ODS Objetivos de Desarrollo Sostenible  
OGM Organismos Genéticamente Modificados  
ONU Organización de las Naciones Unidas  
PAN Plan Alimentario Nacional  
PBI Producto Interior Bruto  
PEN Poder Ejecutivo Nacional  
PNUD Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo  
RaR Rendimiento ajustado por Riesgo  
RDC República Democrática del Congo  
SCN Sistema de Cuentas  
TCR Tipo de Cambio Real  
TCRB Tipo de Cambio Real Bilateral)  
TCRM Tipo de Cambio Real Multilateral  
URSS Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas  
VF Valorización Financiera  
YPF Yacimientos Petrolíferos Fiscales

