

FACULTAD LATINOAMERICANA DE CIENCIAS SOCIALES
-SEDE ARGENTINA-
MAESTRÍA EN RELACIONES INTERNACIONALES
Cohorte 2018-2019



“El papel del Banco Central de la República Argentina en la ejecución de la política exterior en la década 2008-2018”

Autora: Nayla Cefaly
Director: Dr. Pablo Nemiña
Codirectora: Dra. Agustina Rayes

*Tesis para alcanzar el título de Magíster en Relaciones
Internacionales*

Buenos aires, 01 de marzo de 2022

Resumen

Esta tesis, realizada como instancia final de la Maestría en Relaciones Internacionales de la FLACSO -Argentina, se propone estudiar una arista sub-explorada dentro del campo de estudio de la política exterior en las Relaciones Internacionales: la ejecución de política exterior del Banco Central de la República Argentina (BCRA). Para la investigación, se utilizó la metodología de estudio de casos para ejemplificar con ella distintos casos de cooperación internacional que el BCRA despliega, aquí entendidas como dimensiones de la política exterior. A saber, cooperación técnica (relación del BCRA con el Financial Stability Board), cooperación monetaria (Convenio del SML con el Banco Central de Brasil) y cooperación financiera (Swap con el Banco Popular de China). Se intentará demostrar que la sensibilidad política de la agenda sobre la que se coopere incide directamente en el grado de autonomía que posee el BCRA para el despliegue de su política exterior. Luego de un estudio pormenorizado de los aspectos técnicos y particularidades de cada caso, se arribará a la conclusión de que ante menor sensibilidad política del tema sobre el que se coopere, mayor será la autonomía del BCRA para desarrollar y ejecutar su política exterior.

Palabras clave

Política exterior-Banco Central-Autonomía-Cooperación internacional-SML-Swap-FSB

ÍNDICE

AGRADECIMIENTOS	3
LISTADO DE SIGLAS Y ACRÓNIMOS	4
INTRODUCCIÓN	6
CAPÍTULO 1: ESTADO DEL ARTE, MARCO TEÓRICO Y METODOLOGÍA	8
I.I ESTADO DEL ARTE	8
I.II MARCO TEÓRICO	12
I.III METODOLOGÍA	27
CAPÍTULO 2: HISTORIA, FUNCIONAMIENTO Y AUTONOMÍA DEL BCRA EN LA EJECUCIÓN DE SU POLÍTICA EXTERIOR	31
II.I HISTORIA DE LOS BC Y ORÍGENES DE LA EMISIÓN MONETARIA	31
<i>Los primeros bancos centrales</i>	31
<i>La Banca Central en América Latina</i>	34
II.II HISTORIA DEL BCRA: PRIMERAS APROXIMACIONES A SU VINCULACIÓN INTERNACIONAL	35
II.III AUTONOMÍA DEL BCRA: BREVE RECORRIDO HISTÓRICO Y CARACTERÍSTICAS DE LA ENTIDAD	51
CAPÍTULO 3: TRES TIPOS DE COOPERACIÓN INTERNACIONAL RECIENTE DEL BCRA. DESARROLLO HISTÓRICO Y ASPECTOS TÉCNICOS DE LOS CASOS	56
III.I RELACIÓN DEL BCRA CON EL FSB	57
<i>Surgimiento del FSB: ubicación teórica, antecedentes y referencias contextuales</i>	57
<i>FSB. Aspectos técnicos: Mandato, estructura y carácter de sus decisiones</i>	61
<i>BCRA y FSB: Dinámica del relacionamiento</i>	64
III.II ACUERDO DE SML ENTRE EL BCRA Y EL BANCO CENTRAL DE BRASIL: UN EJEMPLO DE COOPERACIÓN MONETARIA ENTRE BANCOS CENTRALES	66
<i>Conceptos-Encuadre</i>	66
<i>Algunas referencias al CPR de la ALADI y sus principales diferencias con el SML</i>	68
<i>Los Convenios de SML en los que participa el BCRA</i>	71
<i>SML: Negociaciones y actores</i>	72
III.III ACUERDO DE SWAP ENTRE EL BCRA Y EL BANCO DE LA REPÚBLICA POPULAR DE CHINA	75
<i>Contexto, surgimiento y desarrollo histórico del acuerdo de swap</i>	75
<i>Aspectos técnicos y legales del acuerdo</i>	80
<i>Negociación y áreas intervinientes</i>	83
CAPÍTULO 4: COMPETENCIA DEL BCRA PARA LA COOPERACIÓN INTERNACIONAL: AUTONOMÍA Y SENSIBILIDAD POLÍTICA DE CADA CASO DE ESTUDIO	85
IV.I COOPERACIÓN TÉCNICA. RELACIÓN DEL BCRA CON EL FINANCIER STABILITY BOARD (FSB)	86
<i>Particularidades de la participación del BCRA en el FSB</i>	86
<i>Autonomía del BCRA en su relacionamiento con el FSB</i>	87
IV.II COOPERACIÓN MONETARIA: ACUERDO DE SISTEMA DE PAGOS EN MONEDA LOCAL (SML) CON EL BANCO CENTRAL DE BRASIL	88
<i>Características de la negociación</i>	88
<i>Autonomía del Convenio del SML entre el BCRA y el BCB</i>	90
IV.III COOPERACIÓN FINANCIERA: ACUERDO DE SWAP CON EL BANCO DE LA REPÚBLICA POPULAR DE CHINA	93
<i>Características de la negociación</i>	93
IV.IV SENSIBILIDAD POLÍTICA DE LOS TRES CASOS DE COOPERACIÓN INTERNACIONAL DEL BCRA: TÉCNICA, MONETARIA Y FINANCIERA	99
REFLEXIONES FINALES	105
CONCLUSIONES: SENSIBILIDAD POLÍTICA DE LA AGENDA Y AUTONOMÍA DEL BCRA EN SU PE	107
REFERENCIAS	109

Agradecimientos

“Nadie se salva solo”

Esta frase quiere demostrar un poco de lo que fue el trabajo para llegar a terminar mi tesis. No hubiese podido sola, y es por eso que elijo dedicar estas palabras a todos los que me ayudaron a lograr el objetivo. A mis Directores, Pablo y Agustina con la mirada clave y las palabras confortantes para no bajar los brazos. A mi familia, que sigue mis pasos desde chiquita y apostaron a que el conocimiento, siempre, iba a salvarme. A mis amigos, sostén de este y muchos otros procesos. A mis compañeros, jefes y ex trabajadores del banco que me brindaron su mano y conocimiento invaluable. Finalmente, a todos los que conforman FLACSO, la facultad que elegí para formarme como Magíster en Relaciones Internacionales con un foco desde donde venimos: Latinoamérica.

Listado de siglas y acrónimos

ALADI Asociación latinoamericana de integración
ALALC Asociación latinoamericana de Libre Comercio
BC Banco Central
BCB Banco Central de Brasil
BCBS Comité de Supervisión Bancaria de Basilea-*Basel Committee on Banking Supervision*
BCE Banco Central Europeo
BCRA Banco Central de la República Argentina
BCU Banco Central del Uruguay
BID Banco Interamericano de Desarrollo
BIRF Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento
BIS Banco de Pagos Internacionales – *Bank for International Settlements*
BM Banco Mundial
BPCH Banco Popular de China-*People’s Bank of China*
CAFM Consejo para Asuntos Financieros y Monetarios
CEC Criterios de ejecución cuantitativos
CEN Consejo económico nacional
CEMLA Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos
CEPAL Comisión Económica para América Latina y el Caribe
CGFS *Committee on the Global Financial System*
CMC Consejo del Mercado Común
CNV Comisión Nacional de Valores
CO Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina
CPCR Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos
DF Diplomacia Financiera
EPI Economía política internacional
FED Reserva Federal de los Estados Unidos
FMI Fondo Monetario Internacional
FSAP Programa de Evaluación del Sector Financiero-*Financial sector assessment program*
FSB Consejo de estabilidad financiera - *Financial Stability Board*
FSF Foro de estabilidad financiera - *Financial Stability Forum*
G7 Grupo de los siete
G20 Grupo de los veinte
IAIS Asociación Internacional de Supervisores de Seguros-*International Association of Insurance Supervisors*
IASB Junta de Normas Internacionales de Contabilidad-*International Accounting Standards Board*
IOSCO Organización Internacional de Comisiones de Valores-*International Organization of Securities Commissions*
LOI Carta de intención-*Letter of Intention*
MECON Ministerio de Economía
MET Memorando de entendimiento técnico
MERCOSUR Mercado Común del Sur
MEP Medio electrónico de pagos
MPEF Memorando de políticas económicas y financieras

MI Metas indicativas
OMC Organización mundial del Comercio
ONG Organización no gubernamental
PE Política Exterior
PM Política Monetaria
SEFyC Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias
SCAV Comité Permanente de Evaluación de Vulnerabilidades-*Standing Committee on Assessment of Vulnerabilities*
SCBR Comité Permanente de Presupuesto y Recursos-*Standing Committee on Budget and Resources*
SCSI Comité Permanente
SGT Subgrupo de Trabajo
SIM Sistema Informático María
SML Sistema de pagos en moneda local
SPT Sistemas de pagos transfronterizos
SRC Comité Permanente de Cooperación en materia de Supervisión y Regulación- *Standing Committee on Supervisory and Regulatory Cooperation*
SSBs Standard-setting bodies
SSN Superintendencia de Seguros de la Nación
UNCTAD Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo-*United Nations Conference on Trade and Development*
UNASUR Unión de naciones del sur
IAPI Instituto argentino de promoción del intercambio

Introducción

Relevancia y planteo del problema

La política exterior (PE) es un campo de estudio muy pujante dentro de las Relaciones Internacionales, y al respecto existen muchos avances. Sin embargo, hallé un área de vacancia bibliográfica: el estudio de un sujeto sub explorado como actor de PE en la Argentina: el Banco Central de la República Argentina (BCRA). La premisa que nos permite pensar a este sujeto, por fuera de la concepción tradicional, es la concepción amplia de la PE.

Las definiciones de PE que solo consideraban como actor al Estado en su sentido acotado (Poder Ejecutivo y Cancillería) quedaron desbordadas por no comprender al universo de las actividades de los órganos públicos que poseen una dimensión de vinculación internacional. Resulta de interés la investigación porque, a partir de su análisis, se puede llegar al entendimiento de la vinculación de los actores estatales con el gobierno central en términos de construcción de PE, a fin de comprender en particular cuáles fueron las líneas seguidas por el BCRA para la ejecución de su PE.

A pesar de que la disciplina de las Relaciones Internacionales haya experimentado una ampliación en los objetos de estudio en tanto actores del sistema internacional, no se encuentran en la literatura local estudios que desarrollen cómo es la PE llevada adelante por el BCRA. Especialmente, es de mi interés abordar esta investigación porque a partir de su análisis se puede contribuir al entendimiento de la vinculación entre los actores estatales y el gobierno central en términos de construcción de PE, para particularmente comprender cuáles fueron las líneas seguidas por el BCRA para la ejecución de su PE. Visibilizar esta temática implica abordar una arista de los estudios de PE de la cual existe vacancia bibliográfica.

Hoy en día, los bancos centrales (BC), en cuanto autoridades encargadas de formular la política monetaria de los países en un mundo cada vez más interconectado, tienen más foros que antes en los que interactúan y cooperan. En esa línea, los BC también celebran acuerdos entre sí o con organismos internacionales lo que permite pensar una dimensión internacional propia. Sin embargo, según del tema de cooperación que se trate el BCRA no poseerá siempre el mismo grado de autonomía para desplegarse internacionalmente.

Es en el contexto de la posibilidad de pensar en sujetos diferenciados del Poder Ejecutivo Nacional y de la Cancillería, que me propongo estudiar al BCRA en su dimensión de ejecutor de PE, y me pregunto entonces ¿Cómo incide la sensibilidad política de la agenda de cooperación sobre la autonomía del BCRA para desplegar PE?

Objetivos e hipótesis

El objetivo general de esta tesis es analizar cómo incide la sensibilidad política de la agenda de cooperación sobre la autonomía del BCRA para desplegar PE, a través del análisis de tres casos de estudio recientes de cooperación (2008-2018) para demostrar que ante mayor sensibilidad política de la agenda de cooperación que se trate menor será la autonomía del BCRA para ejecutar su PE.

Se constituyen asimismo como objetivos específicos la caracterización del BCRA incluyendo un breve repaso por su historia, su estructura orgánica y sus funciones poniendo especial énfasis en sus acciones como agente internacional. De ese modo, los casos testigo buscan visibilizar diferentes tipos de cooperación internacional del BCRA. A saber, cooperación técnica, indagando en la relación del BCRA con uno de los foros internacionales que nuclea este tipo de instituciones a nivel global: el *Financial Stability Board* (FSB por sus siglas en inglés). En segundo lugar, la cooperación monetaria ejemplificada con el Convenio de Sistema de Pagos en Moneda Local (SML) entre el BCRA y el Banco Central de Brasil (BCB). Finalmente, el tercer caso de estudio seleccionado para vislumbrar un ejemplo de cooperación financiera es el Swap -intercambio de monedas- entre el BCRA y el Banco Popular de China (BPCH).

La intención es, además de la caracterización de los casos de estudio elegidos, la evaluación de estos en términos de sensibilidad política para indagar cómo incide la misma en la autonomía del BCRA para desplegar su PE. Para ello, se parte de la hipótesis que el grado de autonomía del BCRA en la ejecución de la política exterior depende de manera inversamente proporcional a la sensibilidad política de la agenda que aborda cada tipo de cooperación: ante menor sensibilidad política del tema sobre el que se coopere, mayor autonomía del BCRA para desarrollar y ejecutar PE.

Capítulo 1: Estado del arte, marco teórico y metodología

I.I Estado del Arte

En sus orígenes conceptuales más tradicionales, en la teoría de las Relaciones Internacionales, se evidenciaba como único sujeto del sistema internacional al Estado (Puig, 1975; Escudé, 1995). Esta visión estatocéntrica refería tanto a quién era el sujeto legitimado para actuar en el escenario internacional como también a quién era el único destinatario de la norma jurídica internacional. Bajo esta perspectiva, el estudio de actores del sistema internacional más allá del Estado es un claro ejemplo de la evolución que han encarado las áreas del conocimiento vinculadas a las relaciones internacionales (Keohane & Nye, 1988). Por su parte, la Economía Política Internacional (EPI) -como perspectiva analítica- también realiza una crítica al realismo como mirada unidimensional y pone de manifiesto que existe una interrelación entre la política internacional y nacional. (Tussie, 2015; Peixoto, 2017; Zelicovich, 2017; Nemiña, 2019).

Tanto las relaciones internacionales, como el derecho internacional han ampliado sus esquemas teóricos gracias al fenómeno de la globalización, y con esto han dado paso al estudio de nuevas unidades de análisis, esto es, nuevos actores internacionales y nuevos sujetos de derecho internacional que intervienen en el sistema internacional (Restrepo Vélez, 2013). El Estado sigue siendo el actor clave en la regulación de los mercados, pero otros actores circunvalan y socavan sus reglas y también generan reglas propias (Tussie, 2015).

Resulta menester precisar acerca de la elección del actor objeto de este trabajo de investigación: el Banco Central de la República Argentina y su rol en la ejecución de PE. Para ello, investigando sobre estudios que indaguen la vinculación de actores diferentes del Poder Ejecutivo o la Cancillería y su participación en las distintas etapas que componen a la PE se ha encontrado una tesis doctoral que estudia la participación del poder legislativo en el diseño de la agenda internacional de la PE argentina (Sanchez, 2013). Sin embargo, la posibilidad de que sea el BCRA quien pueda participar de alguna de estas etapas que configuran a la PE está sub-explorada.

A pesar de que este tema en particular no se haya estudiado, el BCRA ha sido analizado desde diferentes aristas, como ser su historia (García Vizcaíno, 1985; BCRA, 2006; Rougier y Sember, 2018;); su evolución y funciones (Vilaseca, 1988-1990); su implicancia

en la estabilidad financiera (Girón, 2009); y su Carta Orgánica (Frediani, 1993; Rodriguez 1996; Barreira Delfino, 2013).

En simultáneo, si bien en el plano local, no se ha advertido que haya literatura que aborde la posibilidad de que entidades descentralizadas del Estado sean capaces de formular PE independiente, existen investigaciones que estudian este fenómeno, por ejemplo, en la Reserva Federal de los Estados Unidos. En dichas investigaciones, se afirma que las agencias independientes del país, ejemplificadas por su banco central (BC), se han convertido en importantes e independientes formuladores de políticas exteriores. El Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos a veces ha impuesto un enfoque globalista y cosmopolita de las relaciones económicas internacionales en desacuerdo con las preferencias políticas de los poderes ejecutivo y legislativo; otras veces persiguió una forma de nacionalismo de rango (Harris, 2015; Conti Brown y Zarin, 2018). Incluso, hay autores que afirman que la FED juega un rol clave en las relaciones exteriores de la nación: esto no es nuevo, la FED funcionó como una especie de cuerpo diplomático desde su fundación en 1913 (Conti Brown y Zarin, 2019).

En miras al objetivo de la FED de beneficiar a la economía estadounidense, a veces actúa en conjunto con otros BC como por ejemplo en la conformación de foros internacionales con esos fines o con el establecimiento de nuevas regulaciones bancarias con posterioridad a la crisis del 2008. Finalmente, otro indicio de la actividad internacional de la autoridad monetaria de Estados Unidos es la obligatoriedad que tiene de dar testimonio al Congreso dos veces por año de su política exterior, del mismo modo que lo hace con su política monetaria y regulatoria. Lo que es aún más interesante, es que investigaciones arrojan que esta característica no es únicamente de la FED, sino que la mayoría de los entes reguladores participa en algún tipo de diplomacia internacional. Los autores Conti Brown y Zarin (2019) denominan “diplomacia regulatoria” a la práctica de “*pursuing foreign affairs outside the usual channels of Congress and the State Department*”¹ (p.1).

¹ Vale la pena subrayar el carácter selectivo de la FED para mantener vigentes líneas de swaps, incluso entre “aliados diplomáticos” de EEUU. Ejemplo de ello podría ser que la FED celebró un acuerdo de Swap con el Banco Central de Brasil, pero no con Argentina; también lo celebró con Singapur, pero no con Malasia por ejemplo (Conti Brown y Zarin, 2019). Este tipo de decisiones podrían reflejar lo irreductiblemente político y la naturaleza diplomática propia del relacionamiento externo de la FED.

Efectuadas dichas referencias sobre el estudio del tema, continuaré con las principales discusiones en torno al concepto de autonomía en los BC. Si bien este trabajo se propone analizar al BCRA y su rol en la PE dada la abundante bibliografía en el ámbito de las Ciencias Políticas en torno a la autonomía² de los BC, haré algunas referencias a las mismas, más allá de que dichas discusiones académicas centran su análisis en la política monetaria (PM) y no en su PE.

Históricamente la discusión académica más relevante sobre la independencia de los BC puede encontrar sus inicios en la década de 1970, cuando se reforzó el argumento monetarista según el cual ninguna PM podía incidir durablemente sobre los niveles de producción y de empleo (Friedman, 1968 en Pierre Manigat, 2020). De ahí la consigna a favor de una “despolitización” de la PM mediante la independencia o autonomía del BC (Pierre Manigat, 2020). La propuesta de conceder autonomía al BC no formaba parte en 1989 del llamado “Consenso de Washington”, aunque si fue incluida por el propio John Williamson una década después (Williamson, 1998).

Existe cierto consenso en la bibliografía que vincula las reformas de los estatutos o cartas orgánicas a la independencia formal de los BC con un proceso característico de la década de 1990 (Fernández Albertos, 2015). Uno de los académicos más reconocidos sobre banca central, Alex Cukierman, manifestó que hasta 1989, y por casi cuarenta años, “casi no se produjeron reformas a la legislación de los BC” (Cukierman, 2008: 724). Garriga (2016-2017), sin embargo, se opuso a esa idea sugiriendo que la dinámica reformista de los BC no es un fenómeno exclusivo de los años noventa.

Ahora bien, más allá de los años en los que se desarrollaron con más frecuencia las reformas legislativas de las leyes orgánicas de los BC, existen en la bibliografía defensores y críticos de la autonomía del BC que se enfrentan esencialmente en torno del objetivo de la PM de lucha contra la inflación, sus modalidades de definición y aplicación. Desde el punto de vista político, señalan las implicaciones de la independencia de los BC para la democracia.

Por parte de los defensores, se puede citar como marco de la literatura, en primer lugar en la década de 1980, los trabajos de Bade y Parkin (1982), Barro y Gordon (1983), Rogoff (1985), Cukierman (1986), Alesina y Tabellini (1987), y posteriormente; durante los primeros años de la década de 1990 -momento histórico donde la producción académica

² En este trabajo, los términos autonomía e independencia se usarán como expresiones intercambiables.

sobre el tema se multiplicó-, los aportes entre otros, de Grilli et al (1991), Cukierman, Webb y Neyapti (1992), Alesina y Summers (1993), Persson y Tabellini (1993) y Fuhrer (1995). También en la década de 1990, la recomendación de resolver el problema de inconsistencia temporal mediante la delegación del control de la PM en BC independientes se generalizó entre agencias internacionales y tomadores de decisiones (International Monetary Fund, 1999; World Bank, 1992).

En contrapartida, también existe abundante crítica sobre los efectos de la independencia de los BC (Aglietta 1992; Patat 1992; Blinder 1996; Lebaron 1997; Stiglitz 1998; Sola et al. 2002; Drazen 2002; Chesnais 2011; Escalante Gonzalbo 2015), como así también sobre la evidencia contradictoria del efecto atenuante de la independencia de los BC sobre la inflación (Cukierman et al., 1992; Klomp y De Haan, 2010). Más allá de las discrepancias, existen autores (Pierre Manigat, 2020) que señalan que con relación tanto a la naturaleza del BC como a su lugar en el Estado, las diferentes posiciones comparten una concepción análoga.

El interés en torno a la independencia de los BC se enmarca en la delegación de PM como instrumento antiinflacionario (Garriga, 2016, 2020; Pierre Manigat, 2020) y se relaciona directamente con la naturaleza de los objetivos de la PM y sus modos de definición. Mientras la discusión sobre los objetivos de la PM se estructura en torno del enfrentamiento -principalmente- entre monetaristas y keynesianos, los modos de definición de la PM plantean la cuestión de las implicaciones más generales de BC independientes para la democracia (Pierre Manigat, 2020).

Por su parte, con relación a los debates más importantes sobre la banca central en el ámbito de la economía, principalmente, las discusiones giran en torno al mandato de los BC y su política monetaria. La gran mayoría de los BC del mundo tienen como mandato principal la estabilidad monetaria (o de precios, o control de la inflación); siendo que en algunos casos se adiciona el de estabilidad financiera³ y en otros, objetivos relacionados con el empleo o el desarrollo económico (Friedman, 1968; Barro y Gordon, 1983; De Gregorio, 2006;

³ Hay discusiones respecto a si el objetivo de la estabilidad financiera debería ser un objetivo en si mismo del BC o si debiera ser de contribución a la estabilidad financiera, ya que la misma depende de otros reguladores más allá del Banco Central. Por ejemplo, en el caso de Argentina, la Comisión Nacional de Valores y la Superintendencia de Seguros -ambas dependientes del Ministerio de Economía- constituyen los otros reguladores que hacen al sistema financiero en lo que respecta al mercado de valores y a las compañías aseguradoras.

Woodford, 2011). Entre ellos, hay abundante bibliografía, en particular sobre el marco de política monetaria más utilizado en el capitalismo contemporáneo: el régimen de metas de inflación (Mishkin, 2000; Sterne, 2002; Chuecos, 2008; Gill, 2012; IMF, 2015; Moreno, 2020).

Asimismo, como sucede en el ámbito de las ciencias políticas, se puede hallar en el campo de la economía política que la política global de la banca central ha sido objeto de investigación desde -al menos- principios de la década de 1990 (Lookwood, 2016). Especialmente, el foco de los economistas políticos fue explicar las razones de la popularidad de los BC independientes (Mc Namara, 2002; Aklin y Kem, 2018) atribuyéndola algunos, por ejemplo, a factores políticos y la dinámica del poder global que legitima esta forma institucional a través de las instituciones financieras globales.

I.II Marco teórico

Lograr una definición precisa de la expresión PE o una clasificación unánime no resulta tarea sencilla. Ha sido, por ejemplo, la cuestión de la autonomía⁴ uno de los ejes centrales que permitió clasificar a la PE, siendo la dependencia y la autonomía en estado puro (es decir, no verificables en la realidad) los extremos de la historia de los países periféricos y el camino que, se supone, deben recorrer. Bajo esa premisa, localmente, la categorización más significativa fue la de Juan Carlos Puig, inspirado por Helio Jaguaribe⁵, que dio origen a lo que se conoció como doctrina de la autonomía. Para ello, Puig elaboró cuatro modelos con los cuales buscaba representar niveles de la autonomía, de acuerdo con el comportamiento de las elites dirigentes: la dependencia paracolonia, la dependencia nacional, la autonomía heterodoxa y la autonomía secesionista, en las que el rol de las elites es central (Corigliano, 2006; Míguez, 2017).

⁴ Una salvedad que debe realizarse es que para este trabajo de investigación “autonomía” se utiliza en dos sentidos. Uno el que se hace referencia en este apartado, que en términos de Puig significa margen de autodeterminación en asuntos domésticos y capacidad de actuación internacional independiente (Jaguaribe, 1979: 96-97), o bien la máxima capacidad de decisión propia que se puede lograr, teniendo en cuenta los condicionamientos objetivos del mundo real (Puig, 1980). Y por otro lado, como modo de explicar la vinculación del BCRA con el Poder Ejecutivo en miras a la ejecución de PE.

⁵ Jaguaribe diferenció cuatro niveles de estratificación en el sistema internacional resultante de la Segunda Guerra Fría: las naciones con primacía general, con primacía regional, con autonomía –es decir margen de autodeterminación en asuntos domésticos y capacidad de actuación internacional independiente-, y las dependientes (mayoritarias), cuya actuación se encuentra condicionada por factores y decisiones externos (Jaguaribe, 1979).

Si bien ha servido como base teórica, la teoría de la autonomía ha sido criticada ya que uno de sus aspectos más endebles, es que la autonomía es medida en forma exclusiva respecto del país que se considera hegemónico (Estados Unidos), pero se desconoce la disputa por esferas de influencia por parte de las distintas potencias (Míguez, 2013). Autores como Mario Rapoport, Claudio Spiguel y Carlos Escudé fueron los primeros en llamar la atención sobre estas debilidades, este último con su aporte a la teoría de las Relaciones Internacionales con su tesis del llamado Realismo Periférico. Sin embargo, fue con el nuevo escenario internacional del siglo XXI caracterizado por el desmoronamiento de la hegemonía norteamericana en la región latinoamericana que se renovó la discusión sobre la autonomía que había sido relegada en la década de los noventa. Considerando ello, Russel y Tokatlian (2009) construyeron una nueva concepción: comprender a la autonomía ya no en un marco de exclusividad nacional sino en relación con otros estados de la región. Es por esa razón que se han referido a una “autonomía relacional”⁶, que constituiría la capacidad y disposición de los estados para tomar decisiones con otros con voluntad propia y controlar conjuntamente procesos que tienen lugar dentro y más allá de sus fronteras (Míguez 2013).

Vincularon entonces a la autonomía con los procesos de regionalización e internacionalización, dando especial preponderancia al rol de las instituciones económicas y políticas regionales y mundiales –ya que parten de una perspectiva neoinstitucionalista sosteniendo que “no es el alto o bajo nivel de oposición o confrontación lo que caracteriza a la autonomía, sino la capacidad propia de establecer y ejecutar políticas que mejor sirvan al interés nacional” (Russel y Tokatlian, 2001, p.88).

A su vez, esta visión también ha recibido aportes, principalmente de Míguez quien analizó que, si uno de los aspectos de la inserción internacional argentina ha sido la multiplicidad de potencias disputando por el predominio económico y político en el país, centrar el análisis de la PE desde la posguerra en adelante únicamente en la relación con los Estados Unidos presenta problemas rápidamente (2013). Así, sostiene la autora, se conduce a un error prescriptivo: si el problema es el acercamiento unilateral a la potencia hegemónica, cualquier tipo de diversificación de las relaciones exteriores es entendido como rasgo de autonomía. Así, la estrategia multilateral aparece como sinónimo de independencia y se

⁶ Señala Míguez que son los propios autores los que señalan que la noción de autonomía relacional es tributaria de los estudios de género en la teoría de las relaciones internacionales, que han orientado sus contribuciones hacia el análisis de la diferenciación entre la formación de la identidad femenina y la masculina.

descuida otro aspecto, que es la existencia de otras relaciones asimétricas, y que también significan nuevos lazos de dependencia, con otras potencias secundarias. Propone entonces, permitirnos pensar en una “autonomía horizontal”, más que en una “relacional”.

En cuanto a la definición del concepto de PE, son al menos dos las dimensiones que suelen apreciarse en las numerosas definiciones que han realizado los internacionalistas que tienden a reducir el alcance del concepto. La primera, y más frecuente, es la que identifica la PE de un Estado con la PE desarrollada por su Gobierno. Resulta evidente que, en este contexto, una asimilación de la realidad estatal solo con el principal órgano del poder ejecutivo resulta expresamente simplista.

En la actualidad, el creciente protagonismo político de la base social de todo Estado ha terminado plasmándose en una diversidad de poderes e instituciones que participan activamente tanto en la política nacional como en las relaciones exteriores del Estado. Así, la PE debe comprender la política gubernamental en las relaciones con otros países, pero debe incluir también cuantos órganos estatales y/o sociales, distintos del Gobierno, desempeñan un protagonismo significativo en las relaciones que vinculan al Estado con otros miembros estatales de la sociedad internacional (Calduch, 1993). En esa misma línea, Míguez (2014) resalta que la PE es mayormente definida como el área particular de la acción política gubernamental llevada a cabo por el gobierno, pero que para definir el contenido de la relación que un estado tiene con el resto de los estados del sistema internacional es necesario tener en cuenta diferentes variables internas como lo son por ejemplo los diferentes actores gubernamentales que influyen en la política exterior. Es entonces que se interpreta que la autora propone el concepto de inserción internacional por aludir a la sumatoria de las políticas exteriores aplicadas y contemplar el comportamiento de múltiples actores relevantes en las relaciones internacionales que, incluso en ocasiones, exceden el ámbito gubernamental y público. El concepto de inserción internacional remite al modo en que una nación se vincula con el resto de los actores y unidades del sistema internacional y se refiere por lo tanto a todo un conjunto de acciones gubernamentales, establecidas a través de la política exterior y de la política interna incluyendo los comportamientos de diferentes actores y sectores, escapando a la idea de que solo el gobierno en sentido estricto formula y ejecuta PE.

Una segunda interpretación no menos frecuente se produce cuando, al referirse a la PE del Estado, los autores contemplan únicamente su acción exterior. Naturalmente que la

actividad estatal desarrollada en el contexto internacional constituye una parte nuclear de la PE, pero junto a ella no se puede desconocer la importancia de la toma de decisiones previas a la acción exterior, ni tampoco de la evaluación o control de los resultados alcanzados con ella. En el seno de esta corriente, existe todavía una concepción más limitada de la PE que la asocia únicamente con la actividad diplomática y/o armada (Calduch, 1993). Sin embargo, desde otros abordajes analíticos, como ser la Economía Política Internacional (EPI), el eje central de las relaciones internacionales estaría más cerca de la economía que del eje de la guerra o la seguridad (Tussie, 2015). Míguez realizó un trabajo muy detallado en el que formalizó los conceptos principales de la política exterior en un país periférico, analizando especialmente, los denominados condicionantes domésticos de la PE caracterizando al entramado entre lo interno y lo externo en este tipo de países como “particular” (2020). Reseña así que, Gabriel Tokatlian y Federico Merke (2014) desarrollaron la relevancia de los asuntos internos y de los agentes estatales en la formulación de las relaciones exteriores. Particularmente, Merke se especializó en el estudio de las variables internas que explican cambios, continuidades (2008, 2010, 2012) y preferencias en los procesos y gobiernos (2019). Las corrientes de la EPI en la Argentina, desarrolladas especialmente en el equipo de la Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales dirigido por Diana Tussie, han abordado el estudio de actores diversos de la economía para comprender las relaciones internacionales, combinando la influencia de factores internos y externos.

Como se puede apreciar, el concepto de PE no es unívoco y, en la mayoría de los casos al tomar como referencia el alcance parcial que se le otorga al mismo, se desatiende el estudio del impacto que tienen las instituciones que componen al Estado en la ejecución de la PE. Es por ello que, reviste importancia analizar la PE desde una perspectiva más comprehensiva, en este caso puntual reviste particular interés estudiar la PE llevada adelante por el Banco Central.

La PE es tanto una realidad como un objeto de estudio. Como tal, la PE ha estado sujeta a un abordaje múltiple. Putnam (1998) al analizar la bibliografía referente a las relaciones entre la esfera nacional e internacional entiende que, la mayoría, representa dos enfoques alternativos. Por un lado, la bibliografía que estudia de manera interrelacionada los asuntos nacionales e internacionales y, por otro lado, la volcada a las influencias nacionales sobre la PE.

En la obra de Russell (1992), adquieren relevancia investigaciones con relación a los determinantes internos de la PE. Constituyen ejemplos de ello los enfoques centrados en el régimen político y la PE (Meyer, 2010), la cultura y la PE (Escudé, 1995) la dimensión social de la PE (Soares Lima, 1994) y las estructuras y procesos de tomas de decisiones (Russell, 1990), entre otros.

En cuanto a la PE como objeto de estudio, cabe hacer algunas referencias a las teorías de las Relaciones Internacionales. En primer lugar, en el esquema teórico del realismo, la PE ha sido un tópico fundamental, sobre todo por estar muy vinculada a la variable seguridad. Soberanía, territorio y nacionalidad han sido los elementos sobre los que a menudo descansó la elaboración de la PE y en base a estos elementos fue analizada. El Estado, según esta teoría de las Relaciones Internacionales, es un actor racional y unitario que adopta una PE como reflejo de los riesgos y ocasiones que le presenta el sistema internacional (global o regional) de manera de maximizar sus intereses (Puig, 1975; Escudé 1995).

Asimismo, desde esta visión realista de las relaciones internacionales, que toma al Estado como el actor más importante en el escenario internacional, se afirma que la “PE es el resultado de acciones y reacciones ante limitaciones y oportunidades externas” (Lasagna, 1995:387); de esta manera, el Estado, adopta una PE como reflejo de los riesgos y ocasiones que le presenta el contexto externo a fin de maximizar sus intereses. Esta perspectiva ignora no solo el proceso de toma de decisiones, y la política doméstica, sino también el gran contexto en que interactúan estos elementos para producir la PE (Lasagna, 1995).

En segundo lugar, los estudios de la PE en los últimos tiempos han tenido que redireccionar sus análisis para considerar la influencia de las relaciones transnacionales sobre el Estado. En verdad, la presencia de actores tradicionalmente no internacionales o ajenos a las relaciones interestatales ha modificado la esencia del examen y del balance de las políticas exteriores (Rosenau, 1969, 1997; Miranda, 2011).

En ese sentido, Rosenau (1969), a partir de su taxonomía sobre la conexión a nivel político (“*linkagepolitic*”) y posteriormente con la concepción de “*fragmantation*” resalta la simultaneidad e interacción de las dinámicas de fragmentación e integración de las esferas de autoridad, desplazando el rol dominante de los Estados. Estableció, de esta manera, los primeros pasos académicos sobre este ámbito de análisis, con el propósito de superar la concepción estatocéntrica hasta ese entonces dominante. Rosenau (1997) profundizó su

propia concepción metodológica en virtud de los cambios que impuso la postguerra Fría y la globalización. Entendió que la PE era una consecuencia de lo que él denominó como “política transversal”, la cual combinaba componentes domésticos e internacionales sin límite alguno. Es decir, lo interno y lo externo no son vistos como compartimentos separados (Tussie, 2015); y menos aún en los países periféricos en los que, por las características de su formación económico-social, la PE constituye un área esencial donde el Estado expresa su relación externa, condicionante y condicionada por el proyecto económico, social y político interno que promueva (Míguez, 2013); una vez más la PE está profundamente imbricada con la política económica doméstica y con los procesos sociales y políticos internos (Calduch 1993; Míguez 2013).

Por su parte, Keohane y Nye (1988) han sido considerados como la continuación intelectual de esta tradición con su trabajo, centrado en la interdependencia compleja y el transnacionalismo. Ello otorgó mayor primacía al rol de los regímenes internacionales en detrimento de los factores nacionales que explican la PE. Aunque, de ninguna manera, quiere decir que no los hayan evaluado como importantes, sino que el foco del análisis no era unidimensional. De acuerdo a Miranda (2011), que sustenta su pensamiento en Rosenau (1997), su “modelo de turbulencia” implicaba distintos niveles de actores que participaban e influían en la toma de decisiones, desde un nivel micro, referido a las individualidades, hasta un nivel macro, en el cual compiten, cooperan e interactúan diversas “esferas de autoridad” (Sánchez, 2013).

Derivados de análisis como el precedente, los estudios de la PE en los últimos tiempos han tenido que redirigir sus análisis para considerar la influencia de las relaciones transnacionales sobre el Estado. En verdad, la presencia de actores tradicionalmente no internacionales o ajenos a las relaciones interestatales ha modificado la esencia del examen y del balance de las políticas exteriores (Rosenau, 1969, 1997; Miranda, 2011).

En ese sentido, la abundante literatura sobre el Análisis de la PE contribuyó a reforzar la idea según la cual los actores y factores domésticos no son menos relevantes para el contenido, formulación y ejecución de la PE que el contexto internacional, y que estos podían tener un peso variable según el contexto histórico y el área temática específica en que se inscriben las decisiones (Rosenau, 1967; Allison, 1988; Hudson, 2007; Malacalza, 2014).

Según Hudson (2008), a la rama teórica del análisis de la PE se la puede definir como un subcampo de las Relaciones Internacionales que busca explicar la PE, o, alternativamente, el comportamiento de la PE, con referencia al fundamento teórico de los humanos responsables de la toma de decisiones, que actúan de manera individual o en grupos.

Ahora bien, desde finales del siglo XX sobrevino un mundo más globalizado y, con este proceso en marcha, se multiplicaron los actores intervinientes en la esfera pública; incluso en las diferentes etapas de construcción y ejecución de PE (Rosenau 1992). Mientras que los análisis de relaciones internacionales se centran en los procesos de interacción global que involucran por lo menos a dos unidades diferentes dentro del sistema internacional, los estudios de política exterior se refieren a aquellas acciones que tienen lugar en un determinado país y que se dirigen a su medio externo.

En este caso puntual, el interés radica en estudiar el proceso de construcción de la PE desde el BCRA. Para ello, es importante definir qué se entiende por PE a los fines de esta investigación, más allá del recorrido teórico realizado del concepto. Partiendo de la base del concepto de PE como política pública del Estado y del gobierno en acción que se proyecta al ámbito externo (Milani y Pinheiro, 2013 en Malacalza, 2014) en la que las definiciones de “Estado” y “gobierno” no comprenden únicamente aquellas acciones que tienen raíz en las Cancillerías, sino toda actividad gubernamental que posee una dimensión de vinculación internacional (Malacalza, 2014), se puede pensar como sujeto al Banco Central y como acción a estudiar la política de cooperación técnica, monetaria y financiera, aquí entendidas como dimensiones de la política exterior.

En primer lugar, entiendo a la PE como la “acción política gubernamental que abarca tres dimensiones analíticamente separables – político-diplomática, militar-estratégica y económica– y que se proyecta al ámbito externo frente a una amplia gama de actores e instituciones gubernamentales y no gubernamentales, tanto en el plano bilateral como multilateral” (Russell, 1990:255 y Colacrai, 2004: 2).

En segundo lugar, considero a la PE como la estrategia o acercamiento elegido para alcanzar los objetivos en relación a entidades externas. Esto incluye decisiones para no hacer nada (Hudson, 2008). Entonces, retomando la idea expuesta por Hudson (2008) entendida la política exterior, como cualquier otra política, es decir como un proceso en el que se suceden tanto las decisiones como las actuaciones, conviene establecer una distinción teórica entre

las diversas etapas que la conforman. Calduch (1993), identifica tres momentos: elaboración, ejecución y control.

La primera de las etapas que conforman a la PE se vincula con el proceso decisorio, es decir con “el conjunto de interacciones entre los diversos órganos político-administrativos y grupos sociales del Estado, mediante las cuales se definen los objetivos y se eligen los medios necesarios para llevar a cabo la PE” (Calduch, 1993:6).

Por su parte, la etapa de ejecución se desarrolla a través de las acciones que materializan la PE previamente elaborada. Según Aron (1963) la ejecución de la política exterior le corresponde principalmente al poder ejecutivo, es decir al Gobierno y a determinados órganos de la Administración civil y militar del Estado. Ello se debe, en buena medida, a que las principales formas de la acción exterior del Estado caen dentro de los ámbitos de lo que Aron ha denominado la diplomacia y la guerra (Calduch, 1993). No obstante, la ejecución de una política exterior, al menos desde la existencia de los Estados modernos, es mucho más rica y compleja de lo que permite deducir el planteamiento aroniano y esta es la línea de pensamiento que es funcional a los fines de esta investigación. En efecto, junto a las actuaciones diplomáticas y bélicas, hoy en día los Estados recurren también a actividades económicas -como la concesión o supresión de ayudas financieras, la atribución de ventajas o la adopción de prohibiciones comerciales- entre otras (Calduch, 1993; Merle, 1985).

Esta tendencia a la creciente diversidad y complejidad de las acciones exteriores llevadas a cabo por los Estados indujo a una constante incorporación de nuevos órganos estatales a la ejecución de la PE, lo que demuestra que la PE ya no es una atribución reservada exclusivamente a los diplomáticos y los militares (Merle, 1985 citado en Calduch, 1993).

Finalmente, la evaluación de los resultados alcanzados y de su adecuación a los fines y objetivos que justificaban la adopción de esa PE y no de otra diferente es lo que se supone vendría con posterioridad a las etapas de elaboración y ejecución. La fase de control constituye, de este modo, la etapa final de toda PE y el comienzo de un nuevo proceso decisorio (Calduch, 1993).

En relación con los condicionamientos que encuentra la construcción de la PE, tal vez la clasificación más conocida y utilizada en las variables que afectan el comportamiento de PE sea aquella que distingue entre factores externos e internos. Si bien la mayoría de los

autores coinciden en señalar que ambos tipos de variables son relevantes, no hay acuerdo sobre el peso relativo que tienen (Van Klaveren 1992; Fazio Vengoa 1994).

Los analistas internacionales son conscientes de que para estudiar la formulación de la PE se deben tener en cuenta tanto los factores externos como los condicionantes internos que intervienen en este proceso (Cardoso y Faletto 1977; Fazio Vengoa 1994). La yuxtaposición de ambas variables constituyó un avance importante en el conocimiento de los estudios internacionales en particular en relación a la visión estatocéntrica que tanto el realismo como el idealismo tenían sobre la disciplina.

Una perspectiva analítica muy diferente fue desarrollada por la teoría de la interdependencia. La idea principal de esta corriente consistía en demostrar que el Estado no era el único agente en la vida internacional, pues otros actores también actuaban en este plano. El Estado tampoco era percibido como un actor unitario porque se sostenía que, al interior del aparato estatal, había una multiplicidad de agentes que poseían diversos grados de influencia y disponían de variadas motivaciones en sus acciones.

En relación con el objeto de estudio de esta tesis, ello se refleja en que actualmente los BC tienen más foros en los que interactúan sin ministros de economía que en tiempos anteriores, lo que refleja el hecho de que el enfoque de las interacciones se ha distanciado más de la administración de los tipos de cambio para ir hacia el monitoreo y la regulación del sistema financiero internacional, las instituciones financieras globales y los flujos de capital transfronterizos, entre otros.

Ahora bien, con el objeto de enmarcar dentro del concepto de PE a las acciones del BCRA, resulta interesante hacer referencia al concepto de diplomacia financiera (DF), aun cuando los esfuerzos de teorización en torno a dicho concepto resultan relativamente recientes en el campo de las Relaciones Internacionales y de la EPI, en particular (Bayne, 2008; Fernández Alonso, 2018). De acuerdo con Nicholas Bayne (2008), el concepto de DF remite a un área o dimensión específica de la política económica exterior por medio de la cual los Estados canalizan sus relaciones financieras externas.

Al entender de Bayne (2008), concretamente, se trata de un proceso en el que participan los máximos referentes o decisores del Ejecutivo, los BC, los Ministerios de Economía y las Cancillerías, entre otros. Ahora bien, trayendo el concepto de Bayne a los países del Sur Global, la DF en y entre dichos países, asume ciertas especificaciones como

por ejemplo con relación a los actores involucrados. Si bien la DF conjuga el interactuar de una diversidad de actores político burocráticos, en el caso de los países de la periferia el universo de estos tiende a ser más acotado⁷ y limitarse a aquellos actores que se posicionan en el último eslabón del proceso decisorio. Entonces, “la DF en los países de la periferia se caracteriza por articular un proceso circunscripto a las últimas unidades decisionales de los gobiernos y, cuanto mucho, de los BC” (F. Alonso, 2018:53).

Asimismo, y en relación con los lazos de cooperación, Fernández Alonso (2018) pone de manifiesto que la vinculación de cuestiones propia de la DF entre los países de la periferia global tiende a robustecer los lazos de cooperación y que dicha relación, no suele reportar reticencias como ocurre con las vinculaciones de estos actores con los del Norte. Esta afinidad político-identitaria entre los países periféricos tiene vínculo, en buena parte, con los postulados constructivistas de Alexander Wendt (1994) en relación con la concepción del “otro” como extensión del “yo”. Sostenidos entonces en esta idea, los países de la periferia global se presuponen menos amenazados entre sí y, por lo tanto, más proclives a negociar operaciones que comprometan políticas sensibles para las nociones de independencia y autonomía económica (Philipot, 2010 en Alonso, 2018). Este postulado reviste interés para este trabajo de investigación ya que dos de tres de los casos de estudio elegidos de cooperación del BCRA se vinculan con este tipo de países, Brasil y China⁸.

Entendida la cooperación, como instrumento de la PE, se pueden esbozar algunas consideraciones teóricas sobre la cooperación internacional. Al respecto, cabe realizar una consideración preliminar, y es que la mayoría de los estudios respecto a la cooperación internacional se centran en la cooperación internacional al desarrollo (Ayllón 2007; Malacalza, 2012, 2014; Morasso, 2012; Kern y López Canellas, 2012; Pauselli, 2013; Prado Lallande, 2019). De esos estudios, destaca el de Bernabé Malacalza (2014), que enmarca a la cooperación como una dimensión de la PE afirmando que: “partiendo de la premisa de que

⁷ Esto obedece a la extrema vinculación con la soberanía y autonomía nacional —elementos constitutivos de la construcción político-identitaria de los países periféricos (F. Alonso, 2018).

⁸ Si bien explayarse sobre el rol de China y su posicionamiento global exceden el objeto de estudio de esta investigación, sí es preciso mencionar que ya es abundante la bibliografía que deja de ubicar a China como un país del “sur global” (Bolinaga, 2013; Laufér, 2013; Rossell, 2013). Lo que no puede negarse es el rol destacado que el país asiático tiene en el orden global. En estas instancias, si bien China no deja de asumir su nuevo rol global, se presenta como un país que, al igual que otros del denominado «Sur» o «Tercer Mundo», procura diferenciarse de los hegemones tradicionales enfatizando la reciprocidad, el mutuo beneficio y la «cooperación Sur-Sur» (Slipak, 2014).

la política exterior es un campo dinámico, complejo, incierto y de amplitud temática, la política de cooperación al desarrollo es aquí entendida como una dimensión de la política exterior” (p.164).

La cooperación internacional, en sentido amplio, puede definirse como las acciones llevadas a cabo por Estados-nación u organizaciones de éstos, actores subnacionales u ONGs de un país, con otro/s de estos actores perteneciente/s a otro/s país/es, para alcanzar objetivos comunes en el plano internacional y/o en el nacional de uno o más actores. (Socas y Hourcade, 2009).

Ahora bien, desde una mirada más crítica, hay quienes afirman que la cooperación internacional también fue el mecanismo por el cual países poderosos canalizaron influencias, favoreciendo intereses nacionales (Román Sánchez, 2002). En otras palabras, en la evolución del sistema internacional, la cooperación se ha establecido como medio de transferencia de conocimientos, sean estos económicos o científicos, que ha conseguido, por medio de este, disfrazar ideologías y mantener un período estático en el desarrollo de países periféricos (Cerón Fión, 2011).

Localmente, en Argentina, y dentro del ámbito de la Cancillería, existe una Dirección General de Cooperación Internacional⁹ que a lo largo de la historia ha variado su status entre Dirección y Secretaría, cuyas misiones parciales son las de coordinación y recolección de la información de cooperación financiera y técnica no reembolsable. Sin periodicidad determinada existen informes sobre sus actividades (1987 y 1999), de los cuales se desprende una idea que es funcional a los fines de esta investigación y al encuadre de las actividades de cooperación internacional dentro de la PE, y es que “desde el campo de estudio de las Relaciones Internacionales se ha definido a la cooperación como parte de la PE” (Weisstaub, 2014:18).

A los fines de esta investigación, se seleccionaron tipos específicos de cooperación para encuadrar a las acciones del BCRA. Entonces, ya habiendo enmarcado a la cooperación internacional dentro de la PE, resta ahora brindar algunas aproximaciones a los conceptos de cooperación más específicos que serán objeto de esta tesis. Los mismos son cooperación técnica, cooperación monetaria y cooperación financiera.

⁹ <https://cancilleria.gob.ar/es/direccion-general-de-cooperacion-internacional>

Sobre el concepto de cooperación técnica, la mayoría de las definiciones la estructuran como la transferencia de recursos humanos y conocimientos incorporados en el capital humano que contienen dichos recursos. (Jolly et al. 2004; Domínguez y Tezanos 2012 en Dominguez, 2017). En sentido similar, hay quienes se concentran más en las capacidades técnicas y administrativas (el “saber-hacer”), que en los recursos humanos que tienen esos conocimientos incorporados (Costa Leite, 2012).

Ahora bien, dada la especificidad técnica del actor objeto de estudio de esta tesis, resulta más atinado definirla como una de las varias facetas que tiene la cooperación entre BC que comprende la transferencia de conocimientos, el intercambio de puntos de vista e información, la estandarización de conceptos, el llenado de vacíos de información, la creación de redes de comunicación y la formación de recursos humanos, entre otros (Guzmán Calafell en Cemla, 2013). Con anterioridad a brindar algunas aproximaciones respecto de los conceptos de cooperación financiera y monetaria, es preciso referirnos a uno más comprehensivo: el de cooperación económica.

La cooperación económica se ha definido como las medidas de apoyo de acción conjunta a nivel interregional, que serán puestas en práctica por todos los países en desarrollo, incluyendo el fortalecimiento de la cooperación e integración económicas (a nivel subregional, regional e interregional), medidas comerciales, apoyos técnicos y financieros a sectores productivos e infraestructuras y medidas monetarias y financieras (Conferencia sobre Cooperación Económica entre Países en Desarrollo, 1976; Dominguez Martin, 2017).

En particular, la cooperación financiera supone transferencia de fondos que pueden ser de dos tipos: no reembolsables (también denominados no retornables o a fondo perdido) y reembolsables. Los fondos no reembolsables se concretan en apoyos presupuestarios y sectoriales, contribuciones a organizaciones multilaterales no financieras y fondos multidonantes y operaciones de canje y cancelación de deuda; son, por tanto, donaciones, subvenciones o contribuciones a fondo perdido. Por el contrario, los fondos reembolsables incluyen créditos concesionales, créditos a la exportación, líneas de financiación, contribuciones, a organismos multilaterales financieros y garantías de crédito y de emisión de deuda (Milani et al. 2013; Besharati et al. 2015 en Dominguez, 2016).

En diferentes partes del mundo se pueden observar, entre las distintas dimensiones que comprende la integración regional, esfuerzos a favor de la cooperación monetaria y

financiera, que abarcan desde mecanismos para compartir la liquidez en el marco de la iniciativa Multilateralización Chiang Mai en el sudeste asiático hasta las iniciativas latinoamericanas que buscan establecer nuevos sistemas regionales de pago (Fritz, 2014).

Hace falta, hasta el momento, una bibliografía sistematizada sobre cooperación monetaria, en general y regional sur-sur, en particular (Fritz, 2014). Sin embargo, respecto de la definición de “cooperación monetaria” que se utilizará en este trabajo de investigación, la misma será entendida, siguiendo a Fratianni y Pattison (2001), como un caso particular de la coordinación/cooperación internacional donde el juego es de suma distinta de cero; es decir, hay lugar para ganancias conjuntas (Piccolo, 2021). Esto contrasta, por ejemplo, con la visión de Oatley y Nabors (1998), que remarcan la posibilidad de ganancias para unos jugadores a costa de la pérdida de otros, aplicada a la regulación financiera surgida en los ‘80 (“Basilea I”).

Así, dentro del reducido universo bibliográfico, se pueden mencionar algunas alternativas para clasificar los acuerdos de cooperación monetaria. Ocampo (2006) propone una división en i) financiamiento para el desarrollo y ii) cooperación macroeconómica y mecanismos financieros relacionados. Por su parte, la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo, UNCTAD (2007, capítulo V) utiliza un enfoque de tres niveles: i) cooperación regional en materia de servicios de pagos y financiación a corto plazo; ii) cooperación regional para la financiación del desarrollo (o financiación a largo plazo), y iii) mecanismos de regulación de los tipos de cambio y las uniones monetarias. Edwards (1985), por su parte, ofrece una clasificación en tres categorías de arreglos regionales: acuerdos regionales de pagos, acuerdos de financiamiento de la balanza de pagos y uniones monetarias.

A los fines de la presente investigación, será útil esta última sistematización de cooperación monetaria, dado que el autor Edwards incluye de manera explícita los sistemas regionales de pagos para analizar los arreglos regionales de pagos como forma de integración y cooperación monetaria regional, marco teórico sumamente funcional para el estudio del Sistema de Pagos en Moneda Local (SML).

Finalmente, aunque no haya mucha literatura al respecto y que en líneas generales la misma surja de los mismos foros que nuclea a BC y autoridades monetarias, como ser el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA) o el FSB, se ha utilizado el término de “cooperación entre BC” o su equivalente en el idioma inglés. La cooperación

entre BC no es un fenómeno reciente, en América Latina y el Caribe por ejemplo los antecedentes de la cooperación entre BC se remontan a 1931, cuando se realizó una conferencia de BC de la región, orientada a discutir las implicancias del abandono del patrón oro. Desde entonces, la intensidad de cooperación entre BC aunque con altibajos ha mostrado una tendencia general a fortalecerse con el apoyo de una institucionalización (Cemla, 2013).

Posteriormente, los esfuerzos de cooperación se consolidaron con la institución del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA) en 1953 y se complementaron con la creación de organismos como el Consejo Monetario Centroamericano en 1964, el Fondo Latinoamericano de Reservas en 1978 y el Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos de la Asociación Latinoamericana de Integración en 1982 (CPCR de la ALADI).

Señalado lo anterior, en los últimos años quizás hayan sido dos los factores más significativos en la cooperación de BC. El primero está ligado con la globalización, dado que la cooperación monetaria se hizo más importante al incrementarse el proceso de integración a nivel global. La globalización económica y financiera ha sido una de las principales características de la economía mundial en años recientes¹⁰. El segundo factor podría ser la Crisis financiera del 2008. Al respecto, en una primera etapa, la respuesta a la crisis se basó en políticas unilaterales que no fueron suficientes para restablecer la confianza.

Entonces, la necesidad de introducir un esfuerzo conjunto se hizo evidente. Como resultado, se pusieron en marcha medidas para fortalecer los mecanismos institucionales de cooperación entre BC y a su vez de estos con otro tipo de autoridades, permitiendo, asimismo, un mayor involucramiento de las economías emergentes. En relación con ello, cabe destacar las políticas que se han tomado en el marco del G20, del FSB, del Banco de Pagos Internacionales (BIS) y del Fondo Monetario Internacional (FMI) entre otros foros. La emergencia de nuevos foros específicos de BC o la especificidad de los temas en los ya existentes demuestra en algún punto que los niveles de cooperación aumentan en situaciones de gran incertidumbre. Es natural que en un entorno de desconfianza, se observe una mayor

¹⁰ Sin embargo, doctrinarios del tema como Javier Guzman Calafell, señalan que si bien los beneficios de la globalización fueron notables, también ha venido acompañada de nuevos retos dado que la interdependencia, resultado de la Globalización, también ha hecho que los problemas económicos de un país se transmitan rápidamente a otros (Cemla, 2013).

proclividad a la cooperación como un mecanismo de seguro contra el riesgo (Guzmán Calaffel en Cemla 2013).

Habiéndonos ya referido a la cooperación y sus especificidades, resulta menester precisar acerca de la definición del concepto de autonomía. Utilizando como base los elementos que aportan la definición de Garriga (2016-2017) y las dimensiones de los diversos autores, se podrían inducir dos cuestiones. La primera es que, al ligar la definición de autonomía a las protecciones legales que sus estatutos o cartas orgánicas le aportan a las BC se centra en una independencia formal o *de iure*, lo cual no necesariamente se refleja *de facto*. La segunda cuestión, se vincula con la multidimensionalidad del concepto de independencia del BC lo que *a priori* dificulta la categorización de estas autoridades monetarias como autónomas o no. Por otra parte, la independencia de los BC no es una característica dicotómica, sino que es una cuestión de niveles o grados de independencia (Bernhard 1998; Franzese 1999).

Habiendo dicho lo anterior, y utilizando como base la definición de Garriga para autonomía del BC en la formulación de la PM, esbozo una definición que será la que utilizaré en este trabajo de investigación: La autonomía o independencia del BC se define como la capacidad del BC para formular y/o ejecutar la PE- esto es, para decidir sobre el relacionamiento externo del BCRA. De manera negativa, puede definirse como el conjunto de restricciones a la influencia del gobierno¹¹ en la gestión del BC de su PE.

Finalmente, y con relación al término de sensibilidad política, referiré que no hay una definición concreta del mismo y que las aproximaciones a investigaciones sensibles en la gran mayoría de la bibliografía (Sieber y Stanley, 1988; Lee, 1993; Dickson, 2008; Ramirez Pereira, 2017) refieren a cuestiones relacionadas con la salud. Es decir, investigaciones que exploran temas como nacimiento, muerte, cáncer, duelo, abuso sexual, violencia, consumo de drogas o falta de vivienda (Burr, 1995; Higgins, 1998; Kavanaugh y Ayres, 1998; Liamputtong Rice, 1999; Ridge, Hee y Aroni, 1999; Sque, 2000).

Existen diferentes definiciones de investigación sensible, Joan Sieber y Liz Stanley (1988) definen a la investigación "socialmente sensible" como, a los estudios en los que existen posibles consecuencias o implicaciones, ya sea directamente para los participantes en la investigación o para la clase de individuos representados por la investigación. Si bien esta

¹¹ Entiéndase gobierno en su sentido amplio: Poder Ejecutivo, Cancillería, Ministerio de Economía, etc.

definición puede lucir muy genérica porque toda investigación tiene consecuencias de algún tipo, también permite incluir algunas áreas de investigación que puede que no se haya pensado previamente que sea sensible. Sobre esta premisa es que incluyo cuestiones políticas dentro de la categorización de temas sensibles o delicados. En ese caso, se debe considerar la identificación de aspectos que se desean mantener en secreto y también el hecho de que hay personas, instituciones o en ocasiones el mismo Estado a los que les interesa mantener oculta cierta temática (Ramirez Pereira, 2017).

A los fines de este trabajo de tesis, será entendido como un tema sensible políticamente hablando, a aquellos que inspiran sentimientos de asombro, incertidumbre y oposición entre la población. Cuanto mayor sensibilidad política del tema, mayor relevancia pública del asunto.

I.III Metodología

Sautu (2005) señala que la investigación es concebida como una unidad teórico-metodológica que, en tanto estructura argumentativa de un proyecto de investigación, es pensada como un conjunto de etapas que se influyen mutuamente, como rondas sucesivas que, ante todo, deben mostrar esa coherencia teórico-metodológica.

El enfoque a adoptar para el desarrollo de la investigación será de tipo cualitativo, ya que tiene que ver con la exploración no numérica de datos, relacionado más con la interpretación subjetiva e inductiva. La metodología será principalmente el estudio de casos, resaltando que puede versar sobre un solo caso o sobre múltiples casos, siendo el escogido para esta investigación el de múltiples casos. Los estudios cualitativos son más propicios para adaptarse al estudio de caso por lo general, ya que tratan temas que tienen determinadas características que ameritan por un lado un estudio profundo, y por otro un acercamiento más real del contexto donde se desarrolla el fenómeno a investigar (Jiménez Chaves y Comet Weiler, 2016).

Yin (1994) es uno de los principales autores en la investigación con estudio de casos, y señala que el estudio de casos es una investigación empírica que estudia un fenómeno contemporáneo dentro de su contexto de la vida real, especialmente cuando los límites entre el fenómeno y su contexto no son claramente evidentes. Por su parte, Del Rincón y Latorre (1994) opinan que debe entenderse al estudio de casos como una estrategia encaminada a la

toma de decisiones; “su verdadero poder radica en su capacidad para generar hipótesis y descubrimientos, en centrar su interés en un individuo, evento o institución, y en su flexibilidad y aplicabilidad a situaciones naturales” (p.310).

En cuanto a la elección de los casos, la bibliografía explica que, si es posible, deben escogerse casos que sean fáciles de abordar y donde las indagaciones sean bien acogidas, mejor aún si se puede identificar un posible informador y con actores dispuestos a dar su opinión (Stake, 1999). Dentro de la clasificación de estudios de caso que aplica Stake (2005) según finalidad, esta investigación reuniría las características de un estudio de caso instrumental ya que son aquellos que pretenden generalizar a partir de situaciones específicas (Jiménez Chaves y Comet Weiler, 2016). El caso se examina para profundizar en un tema o afinar una teoría, de tal modo que el caso tiene un rol de apoyo para llegar a la formulación de afirmaciones que componen al objeto de estudio (Stake, 2005).

Para atenuar inconvenientes en la investigación, es necesario, en la mayoría de los estudios de casos, combinar técnicas para la obtención de la información, como revisión de documentos, cuestionarios, colaboración de personas expertas en el sector estudiado (Dawson, 1997). Como plantean Yin (1989) y Chetty (1996), las preguntas “cómo” y “por qué” resultan más explicativas y probables para usar en estudios de caso, experimentos o historias. En cuanto a la técnica de producción de datos, las fuentes serán, en primer lugar, los informes, memorias y balances presentadas al Congreso de la Nación por el BCRA, utilizando su información primaria para obtener datos sobre la PE del BCRA.

Alternativamente, se usarán los documentos firmados con otros BC y organismos internacionales; así como los comunicados de prensa oficiales y discursos. En caso de constatar que fuera necesario, es posible que se entrevisten a funcionarios encargados del área de Relaciones y Acuerdos Internacionales del BCRA.

Finalmente, los criterios para medir independencia de los BC de Cukierman, Webb y Neyapty (1992) han sido calificados como “el actual estado del arte” por importantes referentes académicos (Acemoglu et al., 2008: 20). Teniendo en cuenta que como se ha hecho alusión en la conceptualización de autonomía, la bibliografía vinculaba la independencia del BC a su capacidad como rector y formulador de la PM, los criterios han sido ajustados para que sean funcionales a esta investigación.

Garriga (2016-2017) explica que cada ley o estatuto de BC fue codificada en diferentes dimensiones relacionadas con los cuatro componentes de la independencia: características del directorio (nombramiento, destitución y duración en el cargo del directorio); cómo se formula la política monetaria (quién formula y quién tiene la última palabra en caso de conflicto, así como la eventual participación del BC en la formulación del presupuesto); cuáles son los objetivos del BC, y la existencia de límites al financiamiento al gobierno. Para este caso de estudio, utilizando como base dicha clasificación, tres serán las variables principales a observar para determinar el grado de autonomía del BCRA en la ejecución de su PE:

1. Analizar si el BCRA -más específicamente quienes estén a cargo de la negociación internacional dentro de la estructura del BC- actúa solo o en conjunto con otros organismos en la ejecución de su PE.
2. Conocer si el BCRA para la ejecución de estas actividades de cooperación internacional entendidas como PE, precisa del permiso previo de otro organismo del Estado para concluirlo.
3. Indagar en la duración en el cargo de quienes llevan adelante dicha actividad en el BCRA, cómo es su nombramiento y cómo su destitución.

Así las cosas, el BCRA será más independiente en la formulación y ejecución de su PE si actúa solo, sin permiso y con cargos sin límite de duración.

A diferencia de la autonomía, para la cual existe un marco teórico que formula variables para medir la independencia de los BC; no he encontrado un marco teórico que establezca variables para medir la sensibilidad política de los diferentes casos de cooperación que componen la agenda internacional del BCRA.

En este trabajo se definió a un tema que tiene sensibilidad política como aquel que inspira sentimientos de asombro, incertidumbre y oposición entre la población; y sobre todo, como aquel que cuanto más sensible políticamente es, mayor relevancia pública posee. Entiéndase a la “información de relevancia pública” como a los hechos noticiados sobre asuntos de interés general que son presentados a través de los medios de comunicación, que pueden afectar intereses personales o colectivos (Jurado Vargas, 2013). Es decir, aquellos

temas que están en agenda. La agenda mediática no decide lo que tiene que pensar u opinar el público, pero sí sobre qué tiene que opinar (Cohen, 1963; Rubio Ferrares, 2009).

En muchas ocasiones, la agenda de los medios de información, la agenda mediática, se convierte en la agenda pública, en opinión pública. En relación a ello, se ha demostrado que los medios tienen aún más influencia cuando se trata de noticias que no se conocen ni pueden conocerse directamente, sino exclusivamente por la información que dan los medios (Rubio Ferrares, 2009).

Si bien no hallé específicamente variables para medir la sensibilidad política, hay cierto marco teórico (Rubio Ferrares, 2009) que contempla que el análisis de la opinión pública tiene que tomar en consideración como mínimo los tres elementos que le dan forma: a) los sujetos o individuos que opinan, b) el objeto o tema sobre el que se opina, y c) el ámbito o contexto en el que se forma la opinión pública. A los fines de esta investigación, y basados en dicha estructura, dos serán las variables principales a observar para determinar el grado de sensibilidad política de los casos de estudio, testigos de la cooperación internacional del BCRA:

1. Indagar si, sobre el tema de cooperación internacional del BCRA, hay noticias en los medios de comunicación. Si la respuesta es negativa, mencionar las fuentes de información. Si la respuesta es afirmativa, analizar el tipo de fuente, si son medios específicos o si son masivos de comunicación como así también la frecuencia o repetición del tema en los medios (sujetos o individuos que opinan).
2. Conocer si la actividad de cooperación internacional bajo análisis (objeto o tema sobre el que se opina) tiene vinculación directa con dinero, financiamiento o algún tipo de desembolso que pueda tener implicancias en la economía local o en las herramientas con las que el BCRA cuenta para conducir la PM.

Así establecidas las variables, el tema será más sensible políticamente si aparece en los medios masivos de comunicación, con determinada frecuencia y conlleva aspectos relacionados a dinero, financiamiento o algún desembolso que tenga implicancias directas en la economía local.

Capítulo 2: Historia, funcionamiento y autonomía del BCRA en la ejecución de su política exterior

II.I Historia de los BC y orígenes de la emisión monetaria

Los primeros bancos centrales

La revisión de la historia sobre la creación de los BC (BC, en adelante) nos lleva a mencionar que la situación bélica que caracterizó a los países europeos durante el período comprendido entre los siglos XVII al XX determinó que el financiamiento de los gastos bélicos tuviera como consecuencia crisis financieras y agudos procesos inflacionarios (Posso Ordoñez, 2016). La primera función de un BC fue entonces la de financiar los gastos ocasionados por las guerras (Morales, 2012).

Cualquier repaso que se produzca de la historia de los BC nos remite a los orígenes de la emisión monetaria. Es en dichos orígenes que corresponde señalar que en el año 1656 fue fundado el “Banco de Estocolmo” (*Stockholmsbank*) por Johan Palmstruch, primer banco privado de Occidente que puso en circulación billetes y que, por lo tanto, sería el antecesor directo del Banco Central de Suecia (*SverigesRiksbank*)¹², considerado el más antiguo de los BC, fundado en 1668 (Sin Reservas, 2010; Morales, 2012; Posso Ordoñez, 2016).

El sistema del Banco de Estocolmo consistía en resguardar las piezas metálicas en el Banco y entregar a cambio un “billete” como recibo, cobrando una comisión por ello. Los depósitos en el Banco de Estocolmo crecieron exponencialmente. Con el tiempo, Palmstruch notó que las piezas metálicas que estaban en la caja de seguridad del Banco permanecían por largos períodos sin ser reclamadas; por lo que se decidió comenzar a prestarlas, incluso a la Corona. Así fue como el Banco se convirtió en prestamista, y no con sus propios recursos sino con los “inactivos” de sus clientes (Yerkovic, 2015). La prosperidad del Banco de Estocolmo y el bienestar general se mantuvieron en aumento hasta que el Consejo de Gobierno decidió acuñar nuevos lingotes de cobre con un valor inferior a los antiguos que estaban resguardados en el Banco de Estocolmo.

¹²Con motivo del tricentenario del Banco Central de Suecia, se crea en 1969 el Premio del Banco de Suecia de ciencias económicas en memoria de Alfred Nobel, conocido generalmente como "Nobel de economía".

Dicha situación motivó a que los ciudadanos desearan retirar sus piezas metálicas del Banco; pero no había suficientes. La solución planteada por Palmstruch fue desvincular la emisión de billetes a los depósitos de cobre. A partir de ese momento, el único garante de los recibos emitidos por el Banco de Estocolmo, era el propio Banco. De ese modo, en el año 1661 fue el primer banco europeo en poner en circulación billetes con cifras redondas, libremente transferibles y respaldados por la promesa de pago futuro en metal: los *Kreditvseđlar* (Martinez Le Clainche, 1996; Yerkovic, 2015). Así fue como se originó la emisión monetaria y la semilla de la banca central. Sin embargo, el exceso de liquidez generó un fenómeno desconocido hasta ese momento en la economía sueca: la inflación. El Banco de Estocolmo no pudo honrar todos sus pagos, y fue a la quiebra (y Palmstruch con pena de muerte) (Yerkovic, 2015).

Veintiséis años después de la creación del Banco Central de Suecia, en el año 1694 se constituyó el Banco de Inglaterra ("*Bank of England*") bajo el nombre de *Governor and Company of the Bank of England*, modelo que sirvió de inspiración a la mayoría de los BC modernos (Andréadès, 1924; Sin Reservas, 2010; Morales 2012). Su creación representó un punto de partida en la institucionalización de los bancos emisores, porque fue el primero en emitir billetes de banco de modo orgánico y estable.

El Banco de Inglaterra nació como banco privado (Sin Reservas, 2010) y fue creado con el primer objetivo de financiar la guerra entre Inglaterra y Francia, pero además, se le asignaron innumerables funciones: guardián de las reservas internacionales y de la estabilidad de la moneda, el monopolio de la emisión monetaria, agente financiero del gobierno en cuanto al mantenimiento de sus cuentas y el manejo de su deuda. Asimismo, en el año 1720, a fin de prevenir la quiebra una compañía denominada "*South Sea*", se le asignó también la función de prestamista de última instancia (Morales, 2012). Otros BC de Europa fueron creados con el mismo objetivo de financiar los gastos bélicos. España (1782) para financiar la Guerra de la Independencia Americana, Francia (1800) para financiar la Guerra Napoleónica (Morales, 2012).

Hasta el momento, nada se ha dicho de los orígenes de la banca central en Estados Unidos, y ello así debido a que a pesar de tener a fines del siglo XIX el sistema bancario más extendido del mundo, no existía en Estados Unidos ningún banco estatal, ni mucho menos, un BC (Marichal, 2007). La creación del Sistema de la Reserva Federal representó el

tercer intento por contar con un BC. *The First Bank* en 1791 y *The Second Bank* en 1816 fueron sus antecedentes, los cuales no lograron sobrevivir (Rojas Miranda, 2014).

El descentralizado sistema bancario estadounidense enfrentó un cúmulo de problemas que se resaltaron con el hundimiento de un considerable número de bancos en la gran crisis financiera de 1907, que hizo manifiesta la necesidad de una reforma del sistema bancario. El Sistema de la Reserva Federal, BC de los Estados Unidos, fue creado en 1913 por una ley del Congreso, con el explícito propósito de reducir la propensión a las crisis (Broz, 1997). El objetivo de la Reserva Federal era proporcionar a la nación un sistema monetario y financiero más seguro, flexible y estable (Murphy, 2020).

El propósito central de la fundación de la Reserva Federal fue proporcionar un suministro más flexible de moneda y de reservas bancarias con el fin de frenar los pánicos bancarios. La ley original asumía la adhesión continua al régimen del patrón oro, que tendía a mantener la inflación bajo control automáticamente a largo plazo (Zhu, 2013).

La ley estableció, asimismo, un Comité de Organización de Bancos de Reserva para seleccionar las ubicaciones de los Bancos de Reserva y trazar los límites de los distritos que culminaron siendo doce. Es inherente entender que a sus inicios cada uno de los doce Bancos de Reserva ejerció una autonomía considerable: cada uno de ellos, bajo el liderazgo de su respectivo gobernador, estableció sus propias políticas. A diferencia de nuestros días, no existía la tasa de descuento de la FED, sino la tasa de descuento que cobraba cada Banco de Reserva. Sin embargo, esta característica mutaría en el año 1935 para enfrentar los efectos del crac de 1929, que fortaleció el poder general del Sistema de la Reserva Federal y lo consolidó en Washington, DC, lejos de los propios bancos de reserva de la Reserva Federal (Murphy, 2020).

Otra gran reforma fue la del año 1977. En la década de 1970, el patrón oro se había abandonado y el empeoramiento de la inflación y la experiencia del desempleo pusieron en tela de juicio la conducción de la política monetaria. La Reforma de 1977 enmendó la ley original ordenando explícitamente a la Reserva Federal “*mantener un crecimiento a largo plazo de los agregados monetarios y crediticios acorde con el potencial de la economía para*

umentar la producción a largo plazo, a fin de promover los objetivos de máximo empleo, precios estables y tasas de interés moderadas a largo plazo” (Zhu, 2013)¹³.

La Banca Central en América Latina

Ahora bien, en lo que concierne al surgimiento de la banca central latinoamericana, resulta preciso señalar que su fundación tiene vinculación con la crisis económica que vivió el mundo occidental en el periodo comprendido entre las dos guerras mundiales, es decir su creación se registra durante la primera mitad del siglo XX y es una respuesta institucional a la fractura del mercado mundial (Schucker, 2003; Posso Ordoñez, 2016).

La creación de la banca central latinoamericana tiene elementos comunes en los diferentes países de la región. En primer lugar, es dable señalar que a comienzos del siglo XX Latinoamérica atravesaba un período de convulsiones internas e inestabilidad monetaria. En segundo lugar, algunos países de la región (Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador, Guatemala, México y Perú) recibieron a la Misión Kemmerer¹⁴ (que en realidad fueron varias entre 1919 y 1931) para modelar sus sistemas bancarios y fiscales¹⁵. Asimismo, hay autores como Posso Ordoñez (2016) y Rouggier y Sember (2018) que señalan la estrecha relación del surgimiento de los BC en Latinoamérica con las recomendaciones de los países centrales, efectuadas en 1920 que surgen del Segundo Congreso Financiero Panamericano (Washington), de la Conferencia Internacional Financiera (Bruselas) y de la Conferencia de Génova de 1922¹⁶.

Razones políticas y de coyuntura fueron decisivas en la creación de la mayoría de los BC de América Latina (Díaz y Marichal, 1998; Drake 1998; Posso Ordoñez 2016). Otra característica en común, fue que la creación de BC en países periféricos -y en América Latina, en particular- dio impulso a numerosas misiones de *money doctors*, principalmente

¹³Si bien la Ley de la Reforma conduce a la Reserva Federal a perseguir tres objetivos, la FED se centra en el empleo y los precios; y por eso la mención de “mandato dual”.

¹⁴El jefe de la misión fue Edwin Walter Kemmerer, economista estadounidense, profesor de Economía en la Universidad de Princeton, contratado como asesor financiero y económico por los mencionados países.

¹⁵Sobre la creación de BC en los países latinoamericanos de la costa del Pacífico, véase Drake, 1989.

¹⁶Como resultado de la Conferencia de Génova de 1922 se propuso incentivar a los países periféricos para que implementen un patrón de cambio oro, en lugar de un patrón oro para que pudieran tener sus reservas en divisas, y las reservas en oro concentradas únicamente en los países centrales.

provenientes de Estados Unidos y Gran Bretaña que debían asesorar a los países en cuestión (Rougier y Sember, 2018)¹⁷.

Se puede decir entonces que el fortalecimiento de los sistemas bancarios fue el instrumento utilizado para llevar a cabo la estabilización de los tipos de cambio y frenar la inflación que la Primera Guerra Mundial había dejado como herencia a las economías de la región. Estas instituciones funcionaron en el marco del patrón oro y tuvieron, entre otros objetivos, el emitir en forma exclusiva monedas y billetes, determinar la paridad cambiaria, llevar a cabo operaciones en el mercado libre y actuar en calidad de prestamistas de última instancia (Posso Ordoñez, 2016).

En su evolución histórica, entonces, después del primer objetivo que cumplieron los orígenes de la banca central de financiar los gastos bélicos; el segundo propósito fue financiar el desarrollo económico. Consecuencia del legado de la teoría macroeconómica, a raíz de la Gran Depresión de los años 1930s en los Estados Unidos, Keynes le otorgó al gobierno la responsabilidad de ejecutar políticas fiscales y monetarias para promover el crecimiento y alcanzar el pleno empleo. Con ello, nace la función de un BC como financista y promotor del desarrollo. Ejemplos de su aplicación se muestran en Estados Unidos, Europa continental, América Latina, Asia y África, durante largos períodos, después de la mencionada crisis internacional (Morales, 2012).

II.II Historia del BCRA: Primeras aproximaciones a su vinculación internacional

Luego de un recorrido histórico de los orígenes de la banca central a nivel mundial y regional, nos centraremos en la situación de la Argentina en esa época. Antes de 1880 el sistema monetario y financiero argentino estaba caracterizado por la convivencia de una multiplicidad de monedas emitidas por distintos bancos en el país (nacional, provinciales o privados) o extranjeras (BCRA, 2006; Rapoport, 2008; Liddle y Pita, 2011). El primero de los bancos de emisión surgió en 1822 con el Banco de Buenos Ayres, de capital privado pero

¹⁷América Latina no fue una excepción al contexto mundial. Durante las décadas del 20 y del 30 varias misiones de *moneydoctors* asesoraron diferentes países del continente sobre reformas bancarias y monetarias, y en particular sobre la creación de BC. Mientras que las misiones de Edwin Kemmerer tuvieron un rol importante en la creación de los BC de Colombia, Chile, Ecuador, Bolivia y Perú; en Argentina y Brasil prevaleció la relación con Gran Bretaña (Drake, 1989 citado en Rougier y Sember, 2018).

dependiente del Gobierno, al que se le concedieron tanto la función de agente financiero del Gobierno como la del monopolio de la emisión de billetes.

Sin embargo, a pesar de varios intentos y con la intervención de diferentes bancos, incluido el Banco de la Confederación de 1852, el dinero papel tuvo poca aceptación en las provincias; a excepción de la de Buenos Aires. Dada la diversidad de medios de pago (monedas metálicas y billetes emitidos por distintos organismos) que circulaban en el país, en 1863 el Gobierno Nacional creó el Peso Fuerte con todo, el objetivo de alcanzar la unidad monetaria no se logró.

Fue recién en el año 1881, luego de la llamada “Campaña del Desierto” y con la sanción de la Ley 1.130 que estableció al Peso Moneda Nacional¹⁸ como unidad monetaria de la República Argentina, (BCRA, 2006) que se introdujo un patrón bimonetario: el peso oro y el peso plata. De este modo se instauró una moneda nacional y se la vinculó al patrón oro. Pero esa convertibilidad fue efímera y continuaron creciendo lo que contemporáneamente llamaríamos “cuasi- monedas”, distintas al signo monetario nacional. Solo después de renovadas crisis asociadas en muchos casos al endeudamiento externo, a principios del siglo XX, el país pudo volver al patrón oro y establecer un vínculo rígido entre el saldo del balance de pagos y la cantidad de dinero (suspendido entre 1914 y 1927 y, finalmente abandonado en diciembre de 1929) (BCRA, 2006).

El estallido de la crisis bancaria de 1890-91 motivó la creación de instituciones como la Caja de Conversión y el Banco de la Nación que hasta la década de 1930 centralizaron instrumentos y funciones que luego le serían propias al BC. En particular, la Caja de Conversión fue creada en 1890 mediante la Ley 2241. Sin embargo, por la falta de oro suficiente para sostenerla, la Caja de Conversión recién comenzó a funcionar en 1899 cuando se dictó la ley de conversión que fijaba la relación del peso papel con el peso oro en 2,27 por 1. Hay autores que, incluso, sugieren que la convertibilidad comenzó en 1903 (Vitelli, 2004).

Sin embargo, la creación de estas instituciones no resolvió la falta de coordinación y las fluctuaciones del balance de pago. En este contexto, se sucedieron desde 1900 varios proyectos de Ley de creación de un ente rector responsable del ordenamiento y control del sistema monetario y bancario del país, destacándose el presentado por el presidente Hipólito

¹⁸ El Peso Moneda Nacional estuvo vigente hasta el año 1969.

Yrigoyen en 1917 que incluía una política monetaria activa. Ninguno de estos proyectos prosperó en el Congreso Nacional (Della Paolera y Taylor, 2003).

Una década más tarde, con el inicio de la crisis financiera internacional de 1929 el sistema monetario y financiero del país se mostró definitivamente agotado. La Argentina, con una economía absolutamente abierta, fue sacudida por las medidas proteccionistas de sus socios comerciales y también por la drástica disminución de los flujos de capitales. La crisis obligó a instaurar el control de cambios y otras medidas de intervención estatal¹⁹ como, por ejemplo, la instauración de organismos reguladores de precios (ej: Junta Nacional de Carnes y Junta Reguladora Granos, en 1933) o cuando se pidió a los exportadores que vendieran toda la moneda extranjera al Estado, que después decidía qué cantidad de divisas se vendería a los importadores (Rojas, 2003; Persello, 2006).

En 1931 la difícil situación, producto de la salida del oro y el consecuente retiro del circulante y de depósitos llevó a que las autoridades tomaran medidas de emergencia. En ese contexto, debido a sus repercusiones en el sistema bancario y la ola promovida por EE.UU. y el Reino Unido, se dieron las condiciones para la creación de un BC que se hiciera cargo de centralizar el control de la política monetaria y cambiaria. A las condiciones internas, se sumó el hecho de que a partir del abandono del patrón oro en 1929 hubo una fuerte presión británica para que Argentina creara lo que en ese momento se denominaba “BC ortodoxo” (Rougier y Sember, 2018).

Las bases de la creación del BC en la Argentina las constituyeron una propuesta que realizó Sir Otto Niemeyer²⁰(funcionario del Banco de Inglaterra a quien el gobierno argentino había consultado) y las modificaciones sugeridas por Raúl Prebisch. La misión liderada por Niemeyer llegó al país a principios de 1933, y a los dos meses de su llegada presentó un proyecto de Carta Orgánica de BC y uno de Ley de Bancos que no se ajustaban del todo a las necesidades de la Argentina (BCRA, 1972; Tassara y Borio 2010; Rougier y Sember, 2018).

El pedido de asesoramiento en materia bancaria a un experto extranjero generó debates en torno a si era correcto contratar a un experto foráneo para un tema tan delicado.

¹⁹Disponible en “Historia del Banco Central”: <http://www.bcra.gov.ar/Institucional/Historia.asp>, consultado el 25/07/2020.

²⁰ Otto Niemeyer fue a partir de 1927 asesor del Bank of England y Director en el período de 1938-1952 habiendo trabajado, aparte de en nuestro país, en Australia, India y Brasil. <http://www.bankofengland.co.uk/about/history/archive/ov.pdf>

Por otra parte, había quienes argumentaban que este asesoramiento internacional era indispensable para el prestigio y reconocimiento de la institución por parte de las contrapartes de los otros países. A pesar de los debates respecto de la viabilidad del asesoramiento extranjero, finalmente se convocó a Sir Otto Niemeyer para que brindara asesoramiento basándose en la necesidad de dotar al proyecto de prestigio y credibilidad ante el exterior (Tassara y Borio, 2010).

Fue a partir de 1934, que se emprendió la reforma del régimen monetario y del sistema bancario, y se elaboró el proyecto de BC que finalmente se concretó. Dadas las deficiencias de adaptabilidad al caso argentino del proyecto de Niemeyer, Pinedo (Ministro de Hacienda) le solicitó a su asesor Raúl Prebisch la elaboración de un proyecto siguiendo los lineamientos del anterior, pero con un carácter menos ortodoxo y más consistente con las necesidades del país (BCRA, 1972). El proyecto fue aprobado por el Congreso en 1935 con muy pocas modificaciones respecto del elaborado por Prebisch. (Rougier y Sember, 2018).

Finalmente, el BCRA, fue fundado el 31 de mayo de ese mismo año en el contexto del gran impulso a nivel mundial que recibió la creación de BC en el período entreguerras (Rougier y Sember, 2018). Desde entonces, se transformó en un importante productor de estadísticas históricas y de coyuntura (Harriague y Rayes; 2020).

En sus orígenes, el BCRA era de capital mixto y su directorio tenía un diseño del mismo modo: participación por mitades del Estado y de la banca privada. El principal objetivo del BCRA en su creación, según el artículo 3 de la Ley 12.155, estuvo directamente relacionado con la estabilidad monetaria.

Sin embargo, aquella no era la única función que tenía. La ley también le impuso la misión de regular la cantidad de dinero y de los medios de pago, promover la liquidez y el buen funcionamiento del crédito, y la aplicación de las disposiciones sobre inspección, verificación y régimen establecidos en la Ley de Bancos (Ley 12.156, diseñada para regular la actividad de la banca comercial). Asimismo, la Ley de creación de la institución le dio al BCRA el monopolio en la emisión de billetes y le asignó también funciones de agente financiero del Estado nacional y consejero del gobierno en las operaciones de crédito externo, interno y en la emisión y atención de empréstito público.

Del mismo modo, el BCRA fue conferido con la autoridad de supervisar el sistema bancario, facultad que hoy en día mantiene; y que es importante resaltar ya que en ese

momento fue una característica que lo diferenció de los BC creados en la cuenca del Pacífico Sudamericano -influenciados por la misión liderada por Kemmerer. En relación a ello, puede deducirse que esta diferencia de modelo podría estar vinculada con la tradición norteamericana de auto-regulación del sistema financiero en contraposición al sistema heredado inglés de regulación y supervisión integradas.

En el año de creación del BCRA, y en lo que respecta al relacionamiento externo del BC, ya en su primera Memoria, hubo un punto específico (IV) que refirió a las relaciones del Banco con otros BC. Resulta destacable que, desde aquel inicio, ya se hacía referencia a la “*necesidad de estrecha cooperación*” entre los BC (BCRA, 1935).

Durante el período de la Segunda Guerra Mundial, el Banco se centró sobre todo en la administración del comercio, las divisas y en políticas para atenuar las tensiones inflacionarias. Después de 1943, con el cambio de gobierno y también de las autoridades del Banco, fue más notorio el pedido de cambios normativos para que el BCRA cuente con mayor flexibilidad en su accionar²¹. Finalmente, el Decreto-Ley N° 8503/46 (ratificado por la ley 12.962 y publicado en Boletín Oficial el 5 de abril de 1946) convalidó lo que significó la nacionalización de la banca central, pero fue a partir del Decreto 14.957/1946 que se establecieron nuevos objetivos tendientes a procurar el crecimiento y el empleo²². Esta reforma le otorgó al BCRA el carácter de entidad autárquica nacional, transformándose de banco mixto en estatal cuyos miembros del Directorio eran nombrados por el Poder Ejecutivo (Settimi y Audin, 2012).

El Decreto de nacionalización del BCRA destacaba precisamente que la política monetaria “*no podía trazarse según normas aisladas y distintas que las que inspiren la política económica del Estado*” (Rougier y Sember, 2018).²³ Es menester mencionar que, en ese mismo año de nacionalización del BCRA, se creó el Instituto Argentino de Promoción

²¹El mismo BCRA, en sus Memorias (1947, p. 13) había señalado la necesidad de que le fuesen conferidas nuevas facultades. Disponible en: <https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/Memorias/mem1947.pdf>. Fecha de consulta: 28/07/20.

²²Entre marzo y mayo de 1946, se aprobaron los decretos de nacionalización del BCRA; la garantía de los depósitos bancarios; las reformas a las Cartas Orgánicas del BCRA, Banco de la Nación Argentina, Banco de Crédito Industrial Argentino y Banco Hipotecario Nacional -entre otras disposiciones- fueron convalidados en 1947 por la Ley N°12.962 llamada de “Organización Bancaria” (Rougier y Sember, 2018).

²³Además de la nacionalización del BCRA, la reforma también instauró la nacionalización de los depósitos realizados en bancos privados. Con este procedimiento, quedaba en manos del Estado la dirección en el otorgamiento de los créditos (BCRA, 1946; Rappoport, 2010).

del Intercambio (IAPI) y se nacionalizó también el comercio exterior, razón ligada a la mayor presencia de los organismos estatales -entre ellos el BCRA- en la negociación de los acuerdos bilaterales de comercio exterior (BCRA, 1946). Asimismo, fue también a partir del año 1946 que comenzó a existir en las Memorias del BCRA una sección específica de “*Negociaciones comerciales y financieras con países extranjeros*”.²⁴

La nacionalización del BCRA no fue un hecho aislado a nivel internacional, sino que, estaba en sintonía con el proceso de nacionalización que se daba mundialmente, cuyo caso emblemático fue el Banco de Inglaterra. Las Memorias del BCRA de ese año así lo registraban: “*Se vive un momento de economías nacionales dirigidas con propósitos nacionales [...] A tal punto, es amplia la estatización de posguerra, que en países tradicionalmente liberales como Inglaterra se han cambiado bruscamente las orientaciones, nacionalizándose sectores íntegros de la producción industrial, o los grandes resortes del mecanismo bancario y financiero*” (BCRA, 1946, p.6).

En lo referente a las negociaciones comerciales y financieras, en las memorias del año siguiente (1947) se hizo una clara referencia a la intención de cooperación con los pares regionales, procurando una vinculación más íntima “*con los pueblos hermanos de América, todos ellos guiados por un mismo ideal constructivo de progreso económico y de elevación en el nivel de vida de sus habitantes*” (BCRA, 1947, p.26). Expresiones de tenor similar pueden encontrarse a lo largo de las memorias de esos años, como por ejemplo cuando se buscaba responder a los principios fundamentales de la Doctrina Nacional de robustecer nuestros vínculos con los pueblos hermanos de América Latina (BCRA, 1953, p. 36). Asimismo, en lo que respecta al relacionamiento externo de la época, y específicamente a las reuniones que nucleaban a BC, hay registro de reuniones de técnicos de BC desde el año 1946, y de presidentes o gobernadores de BC desde mediados de 1960, a nivel latinoamericano y continental (BCRA, 1968, 1969, 1970, 1971).

Resulta preciso señalar el rol del BC en la negociación comercial y financiera de los convenios internacionales. Su actuación era canalizada principalmente en conjunto con el Consejo Económico Nacional²⁵ (CEN) (BCRA, 1948). Para facilitar el movimiento de

²⁴ En 1946 aparece por primera vez en este tipo de documentos la denominación de “*cooperación económica financiera*”, en alusión a un convenio con Chile (BCRA, 1946, p.55).

²⁵ Creado en Julio de 1947, dependía directamente del ejecutivo y estaba por encima de secretarías y ministerios del área económica (Sowter, 2015).

bienes, la mayoría de los convenios disponían el otorgamiento de créditos recíprocos por importes determinados. La cancelación de los saldos finales se convenía en mercadería, oro o divisas de libre disponibilidad. Para ello, por lo general se mantenían cuentas abiertas en los BC²⁶.

A mediados de los años 1950s, con el derrocamiento del gobierno peronista, hubo modificaciones en el modo del BC de desarrollar sus vinculaciones internacionales, tendiendo a una liberalización progresiva del comercio y los pagos internacionales dando lugar a lo que se denominó “*evolución a la multilateralidad*” (BCRA, 1955). Por su parte, la tarea específica del gobierno de la autodenominada Revolución Libertadora era lograr la estabilidad de precios y superar los desequilibrios del sector externo en el corto plazo (Rappoport, 2010)²⁷. Dicho gobierno militar convocó a Raúl Prebisch para hacer un análisis de la economía argentina y un programa económico tendiente a resolver sus problemas²⁸; una de sus principales medidas era la re-definición de la intervención estatal (Rougier y Sember, 2018).

En el sector monetario, hubo severas modificaciones: los depósitos se desestatizaron²⁹, se eliminó la asignación estatal del crédito y se le otorgó autarquía al BCRA (proceso que se dio entre los años 1956 y 1957³⁰). El primer artículo del decreto³¹ establecía que el BCRA era una institución autárquica de la Nación. Sin embargo, se prescribió que en el ejercicio de sus funciones se debía seguir las “*directivas fundamentales del gobierno nacional en materia de política económica*” (BCRA, 2006; Rappoport, 2010).

²⁶ De la lectura de lo informado en las memorias de los convenios (Suiza 1947, Bolivia, Uruguay y Suecia en 1948) la intervención del BC estaba ligada principalmente a las cláusulas referidas a los pagos.

²⁷ Al BCRA se le asignó la responsabilidad de regular el volumen del crédito bancario y de los medios de pago con el objeto de mantener el poder de compra de la moneda, promover el desarrollo ordenado del ahorro y la inversión, fomentar el crecimiento económico y lograr el máximo nivel posible de empleo de los factores de producción. (BCRA, p.56, 2006).

²⁸ En la Memoria Anual del BCRA de 1955 obran los tres informes de Prebisch como “Apéndice I”. Disponibles en: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/Memorias/mem1955.pdf>

²⁹ Si bien la reforma dejaba en claro que, a partir de la restitución de depósitos, los bancos prestarían libremente; esa libertad debía ejercerse dentro de la orientación general señalada por el BCRA. (Rougier y Sember 2018). Ver, por ejemplo, acápite “Política selectiva de Crédito” (pág. 73) de las Memorias del BCRA, año 1958. Disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/Memorias/mem1958.pdf>. Posteriormente, entre 1973 y 1976 hubo un breve retorno a la nacionalización de los depósitos. En 1976 se eliminó la capacidad de redireccionar el crédito bancario y de fijar las tasas de interés (BCRA, p. 65, 2006).

³⁰ El 29 de octubre de 1957 se promulgó el reordenamiento del sistema financiero argentino, que seguía los lineamientos del llamado “Plan de Restablecimiento Económico” aprobado el año anterior.

³¹ Decreto-Ley 13.126/57 disponible en: <http://servicios.infoleg.gov.ar/infolegInternet/anexos/180000-184999/183495/norma.htm>

Es dable señalar que, resulta una característica de la vinculación internacional el BC de ese período, que en el ámbito del Comité de Comercio de la CEPAL se creó un Grupo de Trabajo sobre Régimen de pagos multilaterales entre los países latinoamericanos que mantenían entre si convenios bilaterales de pago (BCRA, 1957). Es también en este período (1956/1957), en el que la Argentina ingresó al Fondo Monetario Internacional (FMI) y al Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) de la Comisión Económica para América Latina (1957).

Continuando con el relacionamiento internacional, en 1959 se dio inicio a una política que buscó limitar al mínimo las relaciones de comercio y pagos argentinas sobre bases bilaterales, al tiempo de adaptar los convenios a monedas convertibles (BCRA, 1960). En octubre de ese año, se dispuso el ingreso del país a la Corporación Financiera Internacional (del grupo Banco Mundial) y al Banco Interamericano de Desarrollo (BID) que había sido recientemente creado. Asimismo, en 1960 se le dio origen a la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio (ALALC), con la firma del primer Tratado de Montevideo de 1960³², antecesora de la actual Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI), que significó materializar parte de la cooperación regional que se venía gestando entre los BC en esa época.

A finales de marzo de 1962 se produjo un nuevo golpe militar que supuso el abandono definitivo de la estrategia desarrollista original. Ese año se acordó un nuevo préstamo *stand by* con el FMI, con la tesorería de los Estados Unidos y se lograron convenios de crédito con otros organismos internacionales (BCRA, 1963).

En lo que respecta a la relación del BCRA con la ALALC, ya para el 1963 constan registros de que había reuniones específicamente de los BC contratantes (BCRA, 1963). Para el año siguiente, ya se había creado con carácter permanente el Consejo de Política Financiera y Monetaria integrado por las autoridades máximas de los BC *con el cometido de procurar soluciones, dentro de su órbita de acción, con miras a facilitar la expansión del comercio*

³² En aquel entonces los países latinoamericanos comerciaban principalmente con Europa y Estados Unidos. Los años posteriores a la Segunda Guerra Mundial, fueron favorables para la economía de los países de AL porque sus bienes primarios habían encontrado mercado en esas naciones devastadas. Sin embargo, cuando los países europeos reordenaron su economías y se impulsó la recuperación de sus sectores agrícolas e industrial, dicha realidad incidió negativamente en las exportaciones latinoamericanas. Así, en 1960 se logró un acuerdo inicial entre siete países: Argentina, Brasil, Chile, México, Paraguay, Perú y Uruguay, que perseguía alcanzar una mayor integración económica, a través de la ampliación del tamaño de sus mercados y de la expansión de su comercio recíproco. Con posterioridad se unieron a la ALALC Colombia, Ecuador, Bolivia y Venezuela .Información consultada el 14.05.21 en: <http://www.aladi.org/sitioaladi/preguntas-frecuentes-2/>

intrazonal y acelerar el proceso de integración económica (BCRA, 1964, p.78). A su vez, en la segunda reunión de dicho Consejo, se aprobó y suscribió el “Acuerdo de México”³³ y su reglamento, que consistía en un sistema de compensación multilateral de saldos. Al texto del acuerdo se arribó con las recomendaciones de expertos de los BC de la zona, sugerencias de la banca privada y de la Comisión Asesora de Asuntos Monetarios de la ALALC (BCRA, 1965). Es notable la participación activa del BC en la celebración de acuerdos de cooperación regional.

Posteriormente, y con el objetivo de fortalecer el funcionamiento del Acuerdo, se suscribió uno nuevo (“Acuerdo de Santo Domingo”) destinado a proveer financiamiento de corto plazo a aquellos BC miembros, cuyos países enfrentaran deterioros de su posición en la compensación de pagos zonal. Este nuevo mecanismo comenzó a operar en 1971³⁴ y constituyó otro elemento esencial de la cooperación financiera practicada por los BC de la región (ALADI, 2018). Puedo ubicar entonces, en los primeros años de la década de 1960, a los antecedentes del aún vigente Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos de la ALADI.

En relación con otras cuestiones destacables de la época, a principios de 1969 se dictó una nueva Ley de Entidades Financieras³⁵. Si bien el proyecto buscó dar preferencia a las entidades nacionales, no se establecieron prevenciones contra la banca extranjera. (Rougier y Sember, 2018). En mayo de 1971 se sancionó una nueva Ley de Ministerios que modificó parcialmente la Carta Orgánica (CO en adelante) del BCRA. Específicamente, la reforma estableció que el Banco dependería “directamente” del Poder Ejecutivo Nacional: este avance sobre la autonomía del banco implicó en algún modo el abandono de los principios que habían guiado la reforma del 57.

Con posterioridad a la reforma de la CO de 1957, más allá de las cuestiones señaladas, el siguiente gran cambio ocurrió en 1973 (Ley 20.539) cuando se incorporó la búsqueda de

³³ En dicha oportunidad los Presidentes de los BC de nueve países, miembros en esa época de la Asociación (Argentina, Brasil, Colombia, Chile, Ecuador, México, Paraguay, Perú y Uruguay), firmaron el Acuerdo que creó el Sistema de Compensación Multilateral de Pagos y Créditos Recíprocos en la región: “Acuerdo de México”. Información disponible en: <http://www2.aladi.org/sitioAladi/documentos/conveniodepagos/CooperacionFinancierayMonetaria2018.pdf>. Consultado el 14.05.21

³⁴ Este Acuerdo respondió a la intención de establecer un mecanismo financiero destinado a cubrir los saldos deudores originarios de la compensación multilateral. Originalmente, el “Acuerdo de Santo Domingo” fue concebido como una especie de extensión del mecanismo de pagos de la ALADI. Durante el lapso de su funcionamiento inicial, el “Acuerdo de Santo Domingo”, fue utilizado en 21 oportunidades por diversos BC.

³⁵Ley 18.061 del 22 de enero de 1969.

una orientación social y un alto nivel de empleo al objetivo de regular el volumen de crédito y de los medios de pago (Rougier y Sember, 2018). La misión de mantener el poder de compra de la moneda, pasó entonces, a un segundo lugar -al menos en términos de los objetivos fijados-. Además, por primera vez de forma explícita se introdujo una mención a la política cambiaria (BCRA, 2006). La CO, sufrió leves modificaciones en los años 1976 y 1977, principalmente para adaptarla a la descentralización de los depósitos y a la Ley de entidades financieras (Ley 21.526), y luego no hubo reformas en la misma hasta el año 1992.

Con un nuevo quiebre del orden constitucional en 1976 la economía argentina sufrió un brusco cambio de rumbo. El golpe cívico-militar entendió que el proceso de sustitución de importaciones se había agotado e impulsó medidas de liberalización comercial y financiera, en particular de la tasa de interés y de los movimientos de capitales con el exterior³⁶.

El Banco se encontró con nuevas tareas que emergían de esa liberalización de las tasas de interés así como del ingreso masivo de nuevas entidades al sistema bancario bajo una nueva Ley de Entidades Financieras (aprobada en 1977). En conjunto, el cambio de rumbo configuró una inserción temprana y poco cuidadosa de la Argentina en el proceso de globalización financiera que terminó con una masiva crisis bancaria en el año 1980 (en donde se evidenciaron las consecuencias de la desregulación de los años anteriores (Rougier y Sember; 2018), una de balance de pagos en 1981 y la de la deuda externa a partir de 1982³⁷.

En atención al relacionamiento externo de los años 80, es preciso destacar que en marzo de 1981 entró en vigor la ALADI³⁸, que sustituyó a la ALALC y sus órganos. En septiembre de 1981, ya en el marco de la ALADI, los BC de los países miembros suscribieron una modificación del “Acuerdo de Santo Domingo” por la cual incorporaron nuevos mecanismos de apoyo a deficiencias transitorias de liquidez: uno para cubrir déficit globales de balanza de pagos y, el otro, para atender eventuales casos de iliquidez producidos por catástrofes naturales. El mayor uso del Acuerdo ampliado se dio en 1983, pero dada la generalizada situación de iliquidez que atravesaban los BC en esa época se suspendió la utilización de las disposiciones de dicho acuerdo (ALADI, 2018). En agosto de 1982, en el

³⁶Disponible en “Historia del Banco Central”: <http://www.bcr.gov.ar/Institucional/Historia.asp>, consultado el 25/07/2020.

³⁷Ídem anterior.

³⁸ Creada con la suscripción del Tratado de Montevideo de 1980.

marco de la ALADI, los BC de los países miembros suscribieron, en Jamaica, Montego Bay, el Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos, modificando el “Acuerdo de México” y dando nacimiento al aún vigente CPR.

El retorno a la democracia argentina de 1983 trajo consigo cambios en la política monetaria. Luego de un breve período hasta 1987 de políticas monetarias activas bajo algunas restricciones a los movimientos especulativos de capitales, en 1992 el plan de convertibilidad radicalizó aún más la política de liberalización iniciada en 1976.

Fue en marzo de 1991 que se introdujo la Convertibilidad y en 1992 que se ajustó la CO para adaptarse a esa regla. Así, se estableció que la misión principal del BCRA sería la estabilidad monetaria: “*preservar el valor de la moneda*”, y se eliminaron todas las referencias al crecimiento o al pleno empleo³⁹. Mientras que la anterior reforma de la CO del BCRA había sido parcial (con modificaciones sobre el articulado) la reforma de 1992 fue total (Rougier y Sember, 2018). El rol del BCRA durante este período debe verse en el marco de las políticas aplicadas en la década del 90 relacionadas con el denominado “Consenso de Washington”.

En relación a las modificaciones y en vinculación con el relacionamiento externo del BCRA, es preciso señalar que a partir del año 1993 comenzó a haber informes al Congreso, ya que con la modificación de la CO en el 92 se volvió exigible que al menos una vez al año el presidente del BCRA presente un informe al Congreso de la Nación. Cada informe describe la evolución de la economía y el sistema financiero, así como las principales actividades desarrolladas durante el período por la institución.

Si bien en los primeros años de su versión (93-97) no había una sección destinada específicamente a los asuntos internacionales, existían menciones en el manejo de las reservas internacionales (BCRA, 1993), el impacto en el balance de la función del Banco como agente financiero del Estado Nacional (BCRA, 1994) y la instauración de estándares internacionales (BCRA, 1996). Para el año 1997, aparece por primera vez en este tipo de Informes⁴⁰ un apartado específico de relaciones internacionales con tres temas: El CPR de la ALADI, el Mercosur y el FMI (BCRA, 1997). En los años subsiguientes se fueron

³⁹Los BC de otros países de América Latina (y de otras regiones), también transformaron su normativa a los preceptos del neoliberalismo

⁴⁰ Se realiza la aclaración de “en estos Informes” porque en las Memorias del BCRA, desde sus inicios que se hacía referencia a la vinculación internacional tanto de la Argentina como de la institución.

incorporando una mayor cantidad de temas en el apartado internacional, como la participación del banco en el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA), el Banco de pagos internacionales (BIS) (BCRA, 1998); y por primera vez en los Informes al Congreso la palabra “cooperación” en ese caso en supervisión bancaria, y su resultado: los memorandos de entendimiento (BCRA, 1999).

A partir de 1998, y hasta el estallido de la crisis, comenzó un período de recesión. En enero de 1999 con la devaluación brasilera y la caída de los precios agrícolas, los problemas se acentuaron. Con relación a las reservas internacionales, las mismas crecieron durante la convertibilidad. Sin embargo, no lo hicieron al ritmo necesario para hacer frente a las necesidades externas de la economía.

Con el fin de la década de los años noventa y llegada al poder del gobierno de la Alianza, se inició una etapa definida por el agravamiento de los indicadores financieros y el alza del riesgo país que llevaron a sucesivos intentos por sostener la convertibilidad e impedir el default (Val, 2017).

En diciembre de 2000 se concretó una operación de apoyo internacional conocida como “blindaje financiero” con el objetivo de fortalecer la posición externa (Val, 2017) y reforzar las reservas del BCRA. El “blindaje” incluyó un aumento de la línea de crédito disponible con el FMI, acuerdos con el Banco Mundial y el BID sobre nuevos préstamos y un préstamo de España por U\$S 1.000 millones, lo que totalizó casi USD 20.000 millones de nuevos fondos –más allá de que el acuerdo se promocionó como de 40.000 millones- (Nemiña, 2012). El resultado no fue el esperado, y a pesar de la política de déficit cero y otro préstamo del FMI para el 30 de noviembre de 2001 la desconfianza en el sistema financiero interno fue tal que se produjo una importante corrida bancaria (Rougier y Sember, 2018).

Con posterioridad, se destacaron en esa época las protestas sociales, los saqueos, la declaración del estado de sitio, la renuncia de De la Rúa y la sucesión de presidentes, entre los que estuvo Adolfo Rodríguez Saá que declaró la cesación de pagos (Rougier y Sember, 2018). El colapso de la convertibilidad desembocó en la pérdida de las reservas, la imposición de límites para la extracción de depósitos bancarios, la caída del gobierno, el abandono del régimen de la convertibilidad y la posterior devaluación del peso (BCRA, 2006).

Por su parte, para el año 2000 y en relación con los Informes al Congreso, la novedad fue que el trabajo que se realizaba en el seno de las reuniones del Mercosur (subgrupo de

trabajo número 4 de servicios financieros), se comenzó a desagregar lo trabajado en cada una de las comisiones (lavado, normas, estados contables, etc.) (BCRA, 2000).

El final del régimen de la convertibilidad, a fines del 2002, trajo consigo también una ampliación en las facultades del BCRA de prestamista de última instancia (facultad que fue utilizada, principalmente en el año 2003, en donde el BCRA otorgó un importante apoyo al sistema financiero) (BCRA, 2006). Asimismo, y como mecanismo para fortalecer la autonomía del BCRA, todo el Directorio debía contar con el acuerdo del Senado y no solo el Presidente y Vicepresidente de la entidad (Rougier y Sember, 2018).

En un contexto de Argentina en una profunda recesión, que finalmente derivó en la Ley de Emergencia Económica de 2002, donde se abandonó la Convertibilidad hacia un esquema más flexible; el BCRA recuperó la capacidad de efectuar políticas monetarias y cambiarias activas.

El período que el BCRA comenzó en el 2003 apuntó a fortalecer las medidas regulatorias y prudenciales para que el sistema bancario ganara estabilidad. En esos años, las referencias en los Informes al Congreso mantuvieron la misma lógica de exposición de los temas, notándose que el término de “cooperación” comenzó a mencionarse con más frecuencia, con BC regionales (BCRA, 2003) o en forma de cooperación internacional (BCRA, 2004).

Entre 2004 y 2007 el sistema financiero recuperó su función en la intermediación financiera, en un contexto de crecimiento económico. El BCRA se orientó a consolidar esa recuperación. Los años inmediatamente posteriores, 2008 y 2009, estuvieron marcados por el impacto de la crisis financiera internacional, por lo que el BCRA estuvo orientado a tomar medidas anticíclicas, proveyendo liquidez al sistema y reduciendo la volatilidad del tipo de cambio. (Rougier y Sember, 2018). Entre el 2005 y 2009 no se brindó mayor información de los asuntos internacionales, habiendo dejado de estar en los informes como una categoría específica. Sin embargo, en el 2008 se instrumentó el Sistema de pagos en moneda local (SML) en el marco de la integración financiera regional con Brasil. El asunto es tratado como una cuestión contable y su impacto en el balance del Banco (BCRA, 2008).

En el 2009, el SML también es tratado como una cuestión contable, y en ese año -si bien no en un apartado de internacionales- se destacó la celebración del primer acuerdo de swap de monedas con el Banco Popular de China⁴¹ (BPCh) por 70.000 millones de yuanes⁴².

Para el 2011, en los Informes al Congreso, dentro de un apartado de relaciones institucionales se le dedica nuevamente un espacio al ámbito internacional. Menciona a la “cooperación multilateral”, y se alude a la UNASUR por primera vez entre los organismos internacionales relevantes (BCRA, 2011). En el año siguiente se agrega el G20, y en relación al swap con el BPCh destaca que se venció sin arrojar saldo (BCRA, 2012).

En marzo de 2012, se restableció el mandato múltiple al BC, devolviéndolo al servicio del desarrollo económico y la contribución a una mayor equidad social, pero preservando el objetivo de la estabilidad monetaria y la del sistema financiero como objetivos de la institución (Ley 26.739) . Esta CO del BCRA también restableció un vínculo más estrecho entre las decisiones de la SEFyC, el Directorio y la Presidencia del BC, dado que la experiencia mundial durante la crisis financiera internacional que se iniciara en 2007 ha demostrado que la supervisión de las entidades debe mantenerse dentro de los BC.

Se puede destacar también que, junto a la reforma de la CO (Ley 24.144) se produjeron reformas a la Ley de Convertibilidad (Ley 23.928) en tanto se derogó el artículo que obligaba al BCRA a respaldar la base monetaria con reservas internacionales⁴³. En el 2014, en el Informe periódico al Congreso de la Nación por parte del BCRA, se retomó un esquema más detallado de las actividades internacionales, y si bien no en esa categoría, se destacó la celebración de un nuevo acuerdo de Swap de monedas con el BPCh. También se hizo mención a la activación de tres tramos y su vínculo con el fortalecimiento de las reservas internacionales (BCRA, 2014).

El período 2012-2015 se caracterizó por alternancias de años de crecimiento y otros de desaceleración de la actividad económica en un contexto internacional complejo, particularmente por el deterioro en la industria brasilera (Rougier y Sember, 2018).

⁴¹*Zhongguo renmin yinghan*, en pinyin.

⁴²Sin embargo no hubo movimientos durante los 3 años de duración del contrato, vencido en 2012

⁴³En relación a ello se estableció que, hasta el nivel que determinara el BCRA las reservas internacionales se aplicarían exclusivamente a la ejecución de política cambiaria, llamando a las excedentes “de libre disponibilidad”.

El período que se dio entre los años 2015 y 2018, se caracterizó por el importante giro que dio la política monetaria respecto de los años anteriores. En ese trienio fueron presidentes del BCRA Federico Sturzenegger (entre el 11 de diciembre de 2015 y el 14 de junio de 2018), Luis Caputo (entre el 14 de junio de 2018 y el 25 de septiembre de ese año) y Guido Sandleris (entre el 25 de septiembre de 2018 y el 09 de diciembre de 2019).

Durante esos años, el BCRA participó en diferentes foros internacionales vinculados a cuestiones financieras, monetarias y de cooperación multilateral. Mantuvo una presencia activa en las reuniones del Mercado Común del Sur (MERCOSUR), la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI), el Grupo de los 20 (G20), el FSB, el Banco Internacional de Pagos (BIS), el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Mundial (BM), el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA) y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

Asimismo, el BCRA contribuyó a la coordinación nacional del G20, integrando tareas y objetivos con las áreas equivalentes del Ministerio de Hacienda y del Ministerio de Relaciones Exteriores de la Nación. A su vez, en coordinación con Cancillería y la Subsecretaría de Comercio Exterior, el BCRA participó en las negociaciones de los capítulos de servicios financieros de los acuerdos de libre comercio negociados (BCRA, 2015; 2016 y 2017).

Es menester señalar que el período 2015-2018, el BCRA no se caracterizó por distanciar sus relaciones con su par chino. Lo que es más, a pocos días de su asunción, Sturzenegger, en el marco de la política de flotación administrada en el mercado cambiario, el 16 de diciembre de 2015, el BCRA y el BPCh firmaron un Acuerdo Suplementario al Acuerdo Bilateral de Pase de Monedas (*swap*) mediante el cual el BCRA podía solicitar la conversión a dólares estadounidenses de los yuanes acreditados en operaciones de pase. Pocos días después, fueron liquidados los dólares y con el fin de no alterar la exposición en renmimbis del BCRA, la autoridad monetaria concertó simultáneamente una operación de recompra a futuro de los yuanes convertidos a dólares estadounidense (Brenta y Larralde, 2018).

Transcurrido poco más de un año de la liquidación de operaciones, en julio de 2017 fue aprobada la renovación del acuerdo bilateral de swap de monedas locales celebrado entre

el BPCCh y el BCRA por 175 mil millones de pesos argentinos equivalentes a 70 mil millones de renminbis, por un plazo de 3 años, a vencer el 17 de julio de 2020⁴⁴.

El 14 de junio de 2018, renunció Federico Sturzenegger al cargo de presidente del BCRA; fue reemplazado por Luis Caputo quien también dejó su cargo el 25 de septiembre del mismo año. La presidencia del BCRA fue tomada por Guido Sandleris. En este contexto y, en el marco de la Cumbre de Líderes del G20 celebrada en Buenos Aires, el 2 de diciembre de 2018, el BCRA y el BPCCh⁴⁵ firmaron un acuerdo suplementario al acuerdo de swap de 2017, por otros 60 mil millones de yuanes. De esta manera, el monto total del swap de monedas entre el BCRA y el BPCCh alcanzó a 130 mil millones de yuanes, equivalentes a unos 19 mil millones de dólares a la cotización de ese momento.

Ahora bien, un aspecto que no puede pasarse por alto es, en el 2018, la celebración de un nuevo acuerdo *Stand By* con el FMI⁴⁶. En junio de 2018 el Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) aprobó un Acuerdo Stand-By a favor de la República Argentina por USD 50.000.000 (equivalente a DEG 35.379.000). Posteriormente, durante el mes de septiembre de 2018, Argentina negoció un nuevo acuerdo con dicho organismo, elevando el monto total disponible en el marco del programa a USD 57.100.000 hasta 2021⁴⁷. El acuerdo se compuso principalmente de 3 documentos: La carta de intención (LOI por sus siglas en inglés), el Memorándum de Políticas Económicas y Financieras (MPEF) y el Memorándum de Entendimiento Técnico (MET). Las cartas de intención fueron firmadas tanto por el presidente del BCRA como por el Ministro de Hacienda.

Por su parte, el Memorándum de Entendimiento Técnico (MET), uno de los dos anexos a la carta de intención, estableció los Criterios de Ejecución Cuantitativos (CEC), las

⁴⁴ Comunicado de Prensa disponible: <http://www.bcra.gov.ar/Institucional/DescargaPDF/DownloadPDF.aspx?Id=525> e Informe anual al Congreso 2017 disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/inf2017.pdf>

⁴⁵ Comunicado de Prensa disponible: <https://www.bcra.gov.ar/Institucional/DescargaPDF/DownloadPDF.aspx?Id=840>

⁴⁶ El acuerdo de derecho de giro, también conocido como acuerdo stand by es un instrumento crediticio que se otorga a los países de mercados emergentes o más avanzados para poder superar su problemas en la balanza de pagos de corto plazo. Disponible en: <https://www.imf.org/es/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/20/33/Stand-By-Arrangement>

⁴⁷ Estados Contables del BCRA, Diciembre de 2018: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/e2018estadoscontables.pdf>

Metas Indicativas (MI) y las cláusulas de consulta. A ellas en su conjunto se refiere cuando genéricamente se habla de condicionalidades⁴⁸.

Estas cláusulas adquieren notoriedad en este análisis, ya que, en algún punto buscaron condicionar el actuar del BCRA o modificar las características de la entidad a ese momento. Uno de los ejemplos es que en búsqueda de la denominada *independencia del BC* se establecieron, principalmente, dos criterios. Por un lado, se pretendía la eliminación de manera continua el financiamiento del BCRA al gobierno y el techo al crédito del BC al gobierno. Por otro lado, se exigió que el BCRA presente un proyecto de ley que modifique su CO acorde a este y otros principios relacionados⁴⁹.

En este marco, y posterior a un breve repaso por la historia del BCRA, una característica que resulta interesante resaltar a los fines de esta investigación es que desde sus orígenes el BCRA ha mantenido en su agenda la vinculación con sus pares tanto regional como mundialmente.

II.III Autonomía del BCRA: Breve recorrido histórico y características de la entidad

El BCRA es una entidad autárquica del Estado nacional y se encuentra regido, principalmente, por su CO (aprobada por Ley N° 24.144, concordantes y modificatorias) y la Ley de Entidades Financieras (Ley N° 21.526, concordantes y modificatorias). Sin embargo, el imperativo legal de la creación de una entidad como el BCRA surge de la Constitución Nacional, cuya versión original de 1853 ya en su artículo 64 inciso 5, expresaba la voluntad de crear un órgano federal encargado de emitir billetes, dejando abierta la puerta a la creación de un BC (Liddle y Pita, 2011). Actualmente, ese articulado se encuentra

⁴⁸Aquellos objetivos medibles establecidos con grado de condicionalidad pueden ser de carácter cualitativo y cuantitativo. En el primer caso se compone de las reformas estructurales que según el Fondo Monetario Internacional son necesarias para lograr las metas del programa y serán marcadores para evaluar la implementación del programa durante la revisión. Estas a su vez pueden ser indicativas o evaluativas, y solo en el caso de estas últimas el gobierno deberá pedir un “waiver”: correcciones que deberán realizarse en el programa para cumplir las metas. El Directorio Ejecutivo puede aprobarlo si está convencido de que el programa se implementará con éxito, ya sea porque la desviación fue menor o temporal, o porque las autoridades del país han tomado o tomarán acciones correctivas (Bonavida, Gevaerd y González Obregón, 2018).

⁴⁹A fines de marzo de 2019, fue presentado el proyecto de ley de modificación de la carta orgánica del BCRA. El proyecto puede consultarse en: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/Noticias/Proyecto-de-Ley-CO.pdf>, y el mensaje de elevación en: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/Noticias/CO-SENADO.pdf>.

reflejado en el inciso 6 de las facultades del Congreso “*Establecer y reglamentar un banco federal con facultad de emitir moneda, así como otros bancos nacionales*”⁵⁰.

A pesar de ello, si bien el acto inicial de delegación de la formulación y ejecución de la PM y demás funciones primordiales en un BC es un acto parlamentario que legitima la posición del mismo en un sistema constitucional determinado, es también necesario escudriñar dicho marco legal, no en miras de identificar una configuración ideal tanto desde el punto de vista económico como legal, sino para determinar si al menos refleja la existencia de herramientas que permitan una buena administración.

Ahora bien, ¿Qué implicancias tiene que el BCRA tenga el carácter de entidad autárquica? En primer lugar, el reconocimiento de personalidad jurídica propia. En segundo lugar, la autarquía de la institución se relaciona íntimamente con el tecnicismo que debe ostentar la entidad y que conlleva a que la institución no se encuentre subordinada al gobierno por un lado, y por el otro, que le permita obtener y consolidar prestigio en la sociedad. Asimismo, corresponde señalar que el BCRA no es parte de la Administración Pública Nacional.

La definición de los objetivos y funciones es un elemento clave en una institución. En el caso de los BC, es un elemento esencial que usualmente se define en los primeros artículos de sus cartas orgánicas determinando el mandato que cada BC debe cumplir como institución. Como observamos en el acápite histórico que precede, los BC son instituciones relativamente nuevas, creados la mayoría de ellos en el siglo XX. Inicialmente aparecieron para financiar los conflictos bélicos y monopolizar la “emisión de dinero” y servir como “agente financiero” de los gobiernos. Luego de períodos de sobre-emisión se han esforzado en restaurar la “estabilidad monetaria”.

Posteriormente han comenzado a actuar como banco de bancos y a asumir un rol de “prestamista de última instancia” y de “supervisor bancario”. Luego de las guerras mundiales y de abandonarse el patrón oro, la economía mundial pasó a regirse por un sistema de tipos cambiarios fluctuantes, motivo por el cual la función de “política monetaria” comenzó a versar sobre el mejor modo de mantener el valor de la moneda, tanto a nivel interno como externo. Asimismo, las legislaciones comenzaron a otorgarles la responsabilidad de

⁵⁰Constitución Nacional: <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/0-4999/804/norma.htm>

“supervisión consolidada”. Y por último, puede señalarse la incorporación del objetivo de “desarrollo económico” (Ortiz, 2009).

En lo que respecta a la estructura del gobierno del BC, el mismo ha sido ejercido generalmente por un Directorio (autoridad máxima) y un presidente de dicho Directorio, asistido por un Gerente General y/o Vicepresidente. Sin embargo, la composición del Directorio, su rol y su vínculo con los otros poderes y autoridades de la República ha mutado en diversas oportunidades; respondiendo a las definiciones de su mandato, su relación con el Gobierno y con el sistema bancario (BCRA; 2006).

La relación entre el BCRA y el Gobierno ha sido un tema de interés a lo largo del tiempo. Ya en tiempos de Prebisch, se afirmó que:

el tipo de organización de este Banco y su Directorio se debe al deseo de que su régimen interno, así como sus operaciones queden, en lo posible, sustraídos a las influencias políticas, pero esto no quiere decir en ninguna forma que el Banco Central pueda seguir una política monetaria independiente de la orientación del Gobierno Nacional. No se concibe la existencia de un Banco Central con una política monetaria propia e independiente de la orientación general, o de la decisión definitiva que tomen los hombres a cuya responsabilidad se ha confiado el Gobierno. La experiencia demuestra que cuando un Banco Central ha querido seguir una política opuesta a la del Gobierno, el hilo se ha roto siempre por lo más delgado, y lo más delgado es siempre el Banco Central (Prebisch, 1985, p. 599-602).

Tal como se mencionaba en relación con la estructura del gobierno del BCRA, la relación entre el Banco y el Estado Nacional también se vio plasmada en diferentes reformas normativas. Por ejemplo, en el marco de un reordenamiento de ministerios, a mitad de 1956, se dejó expresamente definida la independencia del Directorio del BCRA respecto de las autoridades del Poder ejecutivo; aunque no se dejó de señalar que el funcionamiento de la institución debía adecuarse a las directivas generales de política económica del Ministerio de Hacienda (Rougier y Sember, 2018).

Otra de las variables que suele utilizarse para indagar acerca de la autonomía de esta entidad es la duración del mandato de su Directorio. Así, en 1957 para subrayar la independencia del BCRA se estableció que el mandato de su presidente y vicepresidente fuera de siete años (uno más que los cargos nacionales), con posibilidad de reelección.

Diferentes son las variables que pueden utilizarse para estudiar esta peculiar relación entre el BCRA y el Poder Ejecutivo; y así indagar sobre la autonomía del primero. No obstante, están enumeradas de forma ejemplificativa y general ya que no constituyen el tema principal de esta investigación.

Ahora bien, en relación con las facultades y funciones actuales del BCRA, las mismas están reguladas principalmente por el artículo 4 de la CO. En particular, la que está más ligada al objeto de estudio de esta investigación -la ejecución de política exterior- se encuentra regulada en el inciso “c” que reza que es función y facultad del banco: *Actuar como agente financiero del Estado nacional y depositario y agente del país ante las instituciones monetarias, bancarias y financieras internacionales a las cuales la Nación haya adherido, así como desempeñar un papel activo en la integración y cooperación internacional.*

Sin ahondar con profundidad sobre la cita de este inciso, pareciera que esta facultad puede desmembrarse en dos funciones del BCRA. Por un lado, la primera: agente financiero del Estado Nacional (la cual no será objeto de análisis en esta investigación ya que esta función está ligada íntimamente a las órdenes del Estado Nacional) y la segunda: la de desempeñar un papel activo en la integración y cooperación internacional, que parecería ser *a priori* la facultad rectora del objeto de estudio: la posibilidad de ejecutar política exterior por parte del BCRA.

Sobre este último punto resulta preciso señalar que es una incorporación realizada a la Carta Orgánica en el año 2012 con la Ley 26.739 (misma ley que reestableció el mandato múltiple, entre otras cuestiones). De un recorrido histórico de las diversas reformas a la CO, surge que ya en su versión primigenia de la Ley 12.155 del año 1935⁵¹, el inciso d) del artículo 3 contemplaba la función de agente financiero del Estado Nacional, pero ninguna referencia a las funciones de cooperación internacional. Misma situación se replicó en las reformas llevadas adelante por el Decreto Ley 13.126/57⁵² y la Ley 20.539 del año 1973⁵³.

Ahora bien, hay una referencia a destacar del inciso e) del art. 18 de la Ley 20.539 que introdujo dentro de las operaciones que el Banco podía: *actuar como corresponsal o agente de otros BC, o representar o formar parte de cualquier entidad de carácter internacional existente o que se cree, con propósito de cooperación bancaria, monetaria o*

⁵¹<https://www.argentina.gob.ar/normativa/nacional/ley-12155-294177>

⁵²<http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/180000-184999/183495/norma.htm>

⁵³<http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/65000-69999/66194/norma.htm>

financiera. Si bien este pasaje no se encuentra en el artículo típico de facultades del BCRA, se halla dentro de las actividades que el Banco puede llevar adelante, y que resulta interesante destacar por su mención a la cooperación, en este caso bancaria, monetaria y financiera⁵⁴. Por su parte, en la modificación de los años 90 a la CO (Ley 24.144)⁵⁵ mantuvo la lógica de la función del BCRA como agente financiero del Estado Nacional en el artículo 4to de facultades, y la misma referencia a la cooperación bancaria, monetaria y financiera en el art. 18 referente a Operaciones del Banco.

Más allá de que la inserción concreta de la cooperación internacional se haya materializado en la letra de la CO con la última reforma del año 2012, ello no implica que en los años anteriores el Banco no haya llevado adelante políticas que se correspondan con ese rol, como se ha ejemplificado en el acápite precedente de recorrido histórico.

⁵⁴ Esta referencia se mantuvo en las diferentes reformas y se encuentra en la versión vigente de la CO.

⁵⁵ <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/0i-4999/542/norma.htm>

Capítulo 3: Tres tipos de cooperación internacional reciente del BCRA. Desarrollo histórico y aspectos técnicos de los casos

El objetivo de este capítulo es dar cuenta y contexto de los aspectos técnicos de cada uno de los casos elegidos que ejemplifican el rol del BCRA como ejecutor de política exterior, pero antes de comenzar con ello daré algunas consideraciones generales del papel internacional del BCRA. Se podría decir que el BCRA, en el plano internacional, actúa en términos generales de dos modos: por sí mismo y por delegación⁵⁶.

Como se ha demostrado en el capítulo histórico, casi en paralelo a su creación que el BCRA cumple funciones como agente financiero del Estado Nacional derivadas del mandato legal emanado de su CO⁵⁷: uno de los ejemplos de esta función del BCRA es el rol que cumple en los acuerdos con el FMI en donde el BCRA actúa en nombre y representación de la Argentina. Por eso, podría decirse que es “por mandato”, es decir convocado, en virtud de sus facultades, por otro agente estatal. Otra muestra de ello podría ser cuando el BCRA es requerido por alguna dirección de la Cancillería argentina, en el marco de, por ejemplo, la negociación de un acuerdo de libre comercio, y da intervención al BCRA por su competencia en lo que respecta a servicios financieros (entidades financieras y no financieras bajo la órbita de contralor de BCRA). En esos supuestos, no es el BCRA quien encabeza la negociación, sino que -según sea el caso- son negociaciones bilaterales o multilaterales llevadas adelante por el Ministerio de Relaciones Exteriores de la Argentina y que, en ocasiones por el tecnicismo de algunos capítulos se les da intervención a diferentes organismos, entre ellos el BCRA.

Ahora bien, los casos de estudios no se centran en las acciones del BCRA en el ámbito internacional cuando su actividad le es requerida, ya sea por mandato legal, o por

⁵⁶ Los términos “por sí mismo” y “por delegación” no deben ser entendidos de modo estricto, por ejemplo asociar a la delegación a una norma que así lo contemple. Es un modo de clasificar a los fines de tornar más clara la exposición de los casos.

⁵⁷ Artículo 4 inciso c) primera parte. En el ejemplo del FMI, este artículo se complementa con el artículo 9 del Decreto Ley 15.970, disponible en: <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/65000-69999/65787/norma.htm> Recuperado el 07/02/2022. También esta función se ve ejemplificada en el artículo 3 de la Ley 26.839 cuando se aumentó la cuota: <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/210000-214999/213921/norma.htm>.

colaboración en función de su competencia sino en los casos en los que “elige por si mismo”. A esto es lo que denomino que el BCRA actúa por si mismo: ya sea eligiendo a qué organismo o foro de bancos centrales adherirse y qué grado de compromisos asumir, o con qué contraparte celebrar un acuerdo de sistema de pagos en monedas locales o un swap de monedas. Esa es la principal diferencia: el BCRA proyecta, dirige y encabeza la negociación en los casos de estudio elegidos.

III.I Relación del BCRA con el FSB

La elección del Consejo de Estabilidad Financiera (FSB) como organismo a ser estudiado en el marco de esta investigación para indagar sobre el rol ejecutor de PE del BCRA, responde en primer lugar a la especificidad del Consejo en relación con las funciones típicas de los bancos centrales ligadas al mantenimiento de la estabilidad financiera. En segundo lugar, la selección responde a que es un organismo que desde sus orígenes acogió en su membresía a países en desarrollo (Argentina, entre ellos), y así se distanció de los órganos internacionales de banca central o emisores de estándares (*standard-setting bodies*, o SSB por sus siglas en inglés) que los excluían de su membresía como el Foro de Estabilidad Financiera (*Financial Stability Forum*, FSF) por ejemplo, su antecesor directo. La membresía ampliada del FSB, deja atrás, al menos desde el espíritu de su conformación, los ideales de “talla única” que no contemplan las diferentes etapas de desarrollo de los países.

Surgimiento del FSB: ubicación teórica, antecedentes y referencias contextuales

El Consejo de Estabilidad Financiera, o más conocido por su nombre en inglés como *Financial Stability Board* (FSB) es parte de la creciente red de organizaciones transnacionales que componen al marco para la gobernanza financiera global (Germain, 2011). Históricamente, la gobernanza financiera puede encontrar diversos estadios. En primer lugar, surgió internamente de la interacción mercado-estado. Sin embargo, con el paso del tiempo y el crecimiento de los bancos y otras entidades financieras en términos de la complejidad de sus organizaciones como así de sus actividades y alcances, los estados fueron desarrollando diferentes marcos regulatorios para equilibrar entre las demandas de eficiencia, pero sin perder de vista a la estabilidad del sistema financiero (Kindelberger, 1993). Esta etapa que podríamos denominar de “esfuerzos nacionales” se mantuvo vigente hasta la caída del

sistema de Bretton Woods. Con mercados en creciente desarrollo y cada vez más interconectados, comenzó a existir una estructura de apoyo regulatorio cooperativa e integrada (Wood, 2005). En ese contexto, podemos encontrar los orígenes del FSB.

Particularmente, en respuesta a la crisis financiera de 2007-08, el G20 forjó el surgimiento del FSB dedicado a promover los estándares regulatorios que tiendan a garantizar la estabilidad y solidez del sistema financiero. El FSB, según ciertos autores (Gadinis, 2013) es una “organización paraguas” es decir que es una organización supranacional que dentro de sus miembros nuclea a entidades del mismo sector (no necesariamente pares) con el fin de crear una imagen común en temas concretos de interés. La membresía del FSB incluye representantes de emisores de estándares internacionales como el Comité de Basilea (BCBS por sus siglas en inglés) y el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés), junto con reguladores nacionales, como bancos centrales y representantes de los ministerios de economía de los diferentes países.

El FSB, al momento de su creación, fue descrito por el Secretario del Tesoro de los Estados Unidos (Tim Geithner) en términos algo ambiciosos como el “cuarto pilar” de la arquitectura financiera internacional en conjunto con el FMI, el BM y la OMC⁵⁸. Sin embargo, el FSB es un organismo muy diferente, ya incluso desde su constitución y características de gobernanza e institucionales. Sus decisiones no son vinculantes, su staff es muy pequeño y su creación no fue ratificada por ninguna legislatura nacional (Helleiner, 2010).

En rigor, el FSB cuenta con un antecedente del cual efectuaré algunas consideraciones. Su institución predecesora fue el FSF, fundado en 1999 por los ministros de finanzas del G7 y los gobernadores de los bancos centrales siguiendo las recomendaciones de Hans Tietmeyer, el entonces presidente del Deutsche Bundesbank (Banco Central de Alemania). Los ministros y Gobernadores del G7 habían encargado a Tietmeyer que recomendara nuevas estructuras para mejorar la cooperación entre los diversos órganos de supervisión nacionales e internacionales y las instituciones financieras internacionales a fin

⁵⁸ Información obtenida de: <https://www.treasury.gov/press-center/press-releases/Pages/tg405.aspx>

de promover la estabilidad en el sistema financiero internacional, y fue el quien recomendó la creación de un Foro de Estabilidad Financiera.

Si bien terminó primando la preferencia de los funcionarios financieros del G7 por una institución exclusiva de sus miembros como fuera propuesto por Tietmeyer (que luego sería minúsculamente ampliada), existían defensores de la creación del FSF con otras ideas respecto a la amplitud de la membresía. El entonces ministro de finanzas canadiense, Paul Martin, sostenía que la legitimidad de la membresía solo sería lograda si la renovación de la arquitectura financiera internacional venía acompañada de una membresía que contemple a mercados emergentes sin tener la expectativa de que, ellos como estados soberanos, sigan reglas y prácticas de un proceso del cual no participaron (Helleiner, 2010; Knight, 2014⁵⁹). A pesar de estos argumentos, los funcionarios financieros del G7 establecieron al FSF como una institución exclusiva del G7, la estrategia recomendada en el informe de 1999 de Tietmeyer, quien sugirió que con cautela la membresía podría extenderse con el tiempo para incluir apenas un reducido número de países. De ese modo fue que, más tarde en ese año, los países del G7 tomaron la sugerencia invitando a participar a Australia, Hong Kong, los Países Bajos y Singapur para unirse (y luego Suiza en 2007).

La membresía del FSF reunió, al momento de su creación, autoridades nacionales responsables de la estabilidad financiera en un selecto grupo de países, a saber, ministerios, bancos centrales y agencias de supervisión de los países del G7; agrupaciones internacionales sectoriales de reguladores y supervisores que participaban del desarrollo de normas y códigos de buenas prácticas; y comités de expertos en banca central interesados en la infraestructura y el funcionamiento del mercado. El FSF se convocó por primera vez en abril de 1999 en Washington.

Las principales críticas al antecesor del FSB estuvieron, entonces, vinculadas a lo acotado de su membresía. El hecho de que el régimen de las normas internacionales fuera tan claramente dividido entre los “creadores de las reglas” (*rule makers*) y los “tomadores de reglas” (*rule takers*) generaba incluso el efecto contrario en los países en desarrollo que

⁵⁹ Surge del texto de Helleiner (2010), una cita textual de las palabras esbozadas por Paul Martin en 1999 en ese sentido: “*it is not reasonable to expect sovereign governments to follow rules and practices that are ‘forced’ on them by a process in which they did not participate. Therefore, whatever form the renewed global financial architecture ultimately takes, all countries must ‘buy into it’ and take ownership. Only then will the framework have legitimacy*”.

desconfiaban de replicar normas en las que no habían participado bajo ningún concepto en su creación. La emisión de los estándares, se basaba por lo general, en la experiencia de los países desarrollados o lo que autores como Andrew Walter (2008) denominan “neoliberalismo regulatorio” basado en la idealizada experiencia angloamericana.

Si bien el FSF involucró a algunos representantes de países en desarrollo en sus grupos de trabajo y celebró reuniones regionales en las que participaron países no miembros de África, América Latina, Asia-Pacífico y Europa Central y Oriental no superó la débil o inexistente representación formal de los países en desarrollo dentro de del FSF (Helleiner, 2010).

No fue sino hasta la creación del foro de líderes del G20 y para su primera cumbre en noviembre de 2008, que los líderes del G20 le solicitaron al FSF que ampliara su membresía de forma urgente⁶⁰ para fortalecer su eficacia como mecanismo para que las autoridades nacionales, los organismos normativos y las instituciones financieras internacionales aborden las vulnerabilidades y desarrollen e implementen regulaciones sólidas y políticas de supervisión en interés de la estabilidad financiera de un modo más eficaz.

Cuando la creación del FSB fue anunciada en la segunda cumbre de líderes del G20 en abril de 2009, su membresía ya incluía a todos los miembros iniciales del FSF, el resto de los países del G20 (Argentina entre ellos) así como España y la Comisión Europea. En su primera cumbre, los líderes del G20 también habían declarado que otros importantes SSB debían revisar de inmediato su membresía⁶¹

El FSB se creó entonces en un contexto de post-crisis financiera en abril de 2009 como sucesor del Foro de Estabilidad Financiera (FSF). Posteriormente, en la Cumbre de Pittsburgh⁶², los Jefes de Estado y de Gobierno del G20 respaldaron la Carta original del FSB del 25 de septiembre de 2009, que establecía los objetivos, el mandato y la estructura organizativa del FSB. Desde entonces, el FSB se propuso asumir un papel clave en la promoción de la reforma de la regulación y supervisión financiera internacional.

⁶⁰ Punto 9 de la Declaración, disponible en: https://www.gutierrez-rubi.es/wp-content/uploads/2009/01/cumbre_g_20_16_11_2008.pdf

⁶¹ Por ejemplo, el BCBS amplió su membresía en dos procesos principalmente llevados a cabo en marzo de 2009 y en junio de 2009 con el objetivo de incluir a todos los países del G20 que aún no estaban, además de Hong Kong y Singapur (Helleiner, 2010).

⁶² La Declaración de Pittsburgh disponible en: https://www.fsb.org/wp-content/uploads/g20_leaders_declaration_pittsburgh_2009.pdf Recuperado el 20/09/2021

En la Cumbre de Cannes de noviembre de 2011, el G20 pidió un fortalecimiento de los recursos de capacidad y la gobernanza del FSB mediante el establecimiento del organismo sobre una base organizativa duradera. En su Informe a la Cumbre del G20 de Los Cabos, el FSB estableció pasos concretos para fortalecer la capacidad, los recursos y la gobernanza del organismo y establecerlo sobre una base organizacional duradera. Consecuentemente, en la Cumbre de junio de 2012, los jefes de Estado y de Gobierno del G20 respaldaron la Carta reformulada y enmendada del FSB que reforzó ciertos elementos de su mandato, incluido su función en el establecimiento de estándares y en la promoción de la implementación de los estándares internacionales por parte de los miembros. En enero de 2013, el FSB se estableció como una asociación sin fines de lucro según la ley suiza con sede en Basilea, Suiza⁶³. El anfitrión de la Secretaría del FSB es el BIS, bajo un acuerdo de servicio renovable de cinco años.

FSB. Aspectos técnicos: Mandato, estructura y carácter de sus decisiones

Artículos de la doctrina (Gadinis, 2013) identificaron tres formas en las que los gobiernos del G20 intervienen en la regulación financiera internacional: a través de la promoción de enmiendas en los estándares existentes, estableciendo nuevos estándares e iniciativas de formulación de políticas o con la intensificación de los esfuerzos para monitorear el cumplimiento de las reglas a nivel nacional. El FSB es uno de los foros técnicos internacionales a través del cual el G20 interviene en la regulación y monitoreo financiero a nivel global.

El FSB, por su parte, se autodefine como un organismo internacional que monitorea y realiza recomendaciones sobre el sistema financiero global⁶⁴. El FSB es una organización impulsada por sus miembros y las decisiones se toman por consenso. A nivel normativo, se rige por su carta, sus estatutos y las directrices de procedimiento⁶⁵.

⁶³ Información disponible en el sitio oficial del FSB: <https://www.fsb.org/about/history-of-the-fsb/#:~:text=The%20FSB%20was%20established%20in,and%20mandate%2C%20and%20organisational%20structure> Recuperado el 20/09/2021

⁶⁴ Información disponible en el sitio oficial del FSB: <https://www.fsb.org/about/#mandate> Recuperado el 18/01/2022

⁶⁵ Se puede acceder a los distintos documentos desde los siguientes links: Carta: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/FSB-Charter-with-revised-Annex-FINAL.pdf>, Estatutos: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/FSB-Articles-of-Association.pdf>; y lineamientos de procedimiento: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/FSB-Procedural-Guidelines.pdf>. Recuperados el 31/01/22.

Tiene como mandato promover la estabilidad financiera a nivel internacional mediante la coordinación de las autoridades financieras nacionales (bancos centrales y ministerios de economía) y los organismos internacionales de establecimiento de normas (ej: IOSCO para las comisiones de valores, BCBS para las entidades bancarias). Asimismo, el FSB alienta y monitorea la implementación de las políticas recomendadas por el G20⁶⁶.

Más específicamente, el FSB se estableció para evaluar las vulnerabilidades que afectan al sistema financiero global, así como para identificar y revisar, de manera oportuna y continua dentro de una perspectiva macro-prudencial, las acciones regulatorias, de supervisión y relacionadas necesarias para abordar estas vulnerabilidades y sus resultados. Uno de sus propósitos para lograr ese objetivo es la coordinación y la cooperación a través de, principalmente, del intercambio de información entre las autoridades responsables de la estabilidad financiera.

Para la concreción de su mandato, el FSB cuenta con una estructura⁶⁷ que se compone de un Plenario como único órgano de toma de decisiones, un Comité Directivo⁶⁸ para llevar adelante el trabajo operativo entre las reuniones del Plenario y tres Comités Permanentes, cada uno con responsabilidades específicas pero complementarias. Asimismo, también existen grupos regionales de consulta.

El Plenario, es el único órgano decisorio del FSB. Está integrado por representantes de todos los Miembros y actualmente está integrado por 59 representantes de 25 jurisdicciones, seis representantes de cuatro instituciones financieras internacionales y ocho representantes de seis organismos internacionales de normalización, regulación, supervisión y del BCE. Sus funciones, consisten en adoptar informes, principios, estándares, recomendaciones y guías desarrollados por el FSB; establecer comités permanentes y grupos de trabajo; decidir sobre la membresía del FSB, la asignación de sillas a los miembros en el Plenario, la composición del Comité Directivo y los Comités Permanentes; aprobar el programa de trabajo y el presupuesto del FSB, y nombrar al Presidente, los Presidentes de los Comités Permanentes, el Secretario General y el auditor externo del FSB⁹.

⁶⁶ <https://www.argentina.gob.ar/economia/asuntosinternacionales/fsb> Recuperado el 03/01/2022.

⁶⁷ El organigrama a diciembre de 2021 se encuentra disponible en: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/FSB-Organisation-Chart.pdf>. Recuperado el 31/01/22.

⁶⁸ Para más información acerca del Steering Committee: <https://www.fsb.org/about/organisation-and-governance/members-of-the-steering-committee/>

Respecto de los Comités Permanentes, en primer lugar está el Comité Permanente de Evaluación de Vulnerabilidades (*Standing Committee on Assessment of Vulnerabilities - SCAV-*), que es el principal mecanismo del FSB para la identificación de potenciales vulnerabilidades y proposición de cursos de acción. En segundo lugar, el Comité Permanente de Cooperación en materia de Supervisión y Regulación (*Standing Committee on Supervisory and Regulatory Cooperation -SRC-*), que se encarga de analizar cuáles son las mejores políticas de regulación y supervisión a partir de las vulnerabilidades identificadas por el SCAV. Y en tercer lugar, el Comité Permanente de Implementación de Estándares (*Standing Committee on Standards Implementation -SCSI-*), que es responsable de reportar sobre los compromisos asumidos por los miembros del FSB para implementar los estándares financieros internacionales y el proceso de evaluación entre pares.

Por otro lado, adicionalmente existe en la estructura el Comité Permanente de Presupuesto y Recursos (*Standing Committee on Budget and Resources -SCBR-*) que supervisa los recursos y el presupuesto del FSB y presenta recomendaciones según sea necesario al Plenario.

En cuanto a las decisiones del FSB, corresponde aclarar que todas ellas son tomadas por consenso. Respecto de la obligatoriedad de las mismas, si bien no son legalmente vinculantes para sus miembros; la organización opera por persuasión moral y presión de grupo, para establecer políticas acordadas internacionalmente y los estándares mínimos que sus miembros se comprometen a implementar a nivel nacional. Más allá de la no exigibilidad de sus decisiones, los miembros interactúan como iguales y se comprometen a adoptar recomendaciones globales para mitigar los riesgos sistémicos en el sistema financiero.

Un ejemplo de cómo opera esta presión de pares es el “semáforo”⁶⁹, a través del cual se puede visualizar quiénes cumplen y quiénes no, ya que es una tabla de doble entrada en donde se muestran los países por un lado, y por el otro las áreas de reformas sugeridas. Los colores con los que se llenan los casilleros son los que indican el grado de cumplimiento de los Miembros.

El cumplimiento de los estándares internacionales por parte de los miembros del FSB es esencial para reforzar la credibilidad de los esfuerzos del FSB para fortalecer el

⁶⁹ Si bien en la jerga se lo suele denominar como “semáforo”, el nombre técnico es el de “*implementation dashboard*” con la aclaración del año en que se trate. El acceso, por ejemplo, al del año 2021 es a través de este link: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P271021.pdf#page=34>

cumplimiento por parte de todos los países y jurisdicciones. Su compromiso con la implementación de estándares financieros internacionales y la divulgación de su nivel de cumplimiento refleja su intención de liderar con el ejemplo⁷⁰.

Para liderar con el ejemplo, como obligaciones de membresía, los miembros del FSB se comprometen a, entre otros, implementar estándares financieros internacionales, mantener la apertura y transparencia del sector financiero, implementar los estándares financieros internacionales y aceptar someterse a revisiones periódicas por pares, utilizando, entre otras pruebas, los informes públicos del Programa de Evaluación del Sector Financiero (FSAP) del FMI/Banco Mundial.

Finalmente, en cuanto a la membresía, como se ha señalado, una de las debilidades de su antecesor (el FSB) era lo acotado de su membresía⁷¹ (Helleiner, 2010) por lo que uno de los aspectos que fue tenido en cuenta al momento de la creación del FSB fue justamente ese. En ese sentido, actualmente lo componen⁷² veinticinco jurisdicciones: Reino Unido, Alemania, Francia, España, Estados Unidos, Canadá, Rusia, México, Indonesia, Italia, Japón, Brasil, China, Argentina, Australia, Hong Kong, India, Países Bajos, Arabia Saudita, Singapur, Sudáfrica, Corea del Sur, Suiza, Turquía y la Unión Europea. A su vez, la membresía también incluye instituciones financieras internacionales (Banco de Pagos Internacionales -BIS-, Banco Mundial, Comisión Europea, FMI y OCDE) y organismos internacionales de producción de estándares/supervisión/regulación (BCBS, CGFS, IASB, IAIS y IOSCO).

BCRA y FSB: Dinámica del relacionamiento

El FSB, como se ha anticipado, se compone principalmente de un Plenario, tres comités especializados y grupos regionales de consulta. En lo que respecta a los comienzos de la vinculación argentina con el organismo, corresponde remitirse al momento de la

⁷⁰ El FSB fomenta una carrera hacia la cima, en la que se supone que el estímulo de los pares motiva a todos los países y jurisdicciones a elevar su nivel de cumplimiento de las normas financieras internacionales. Información disponible en: <https://www.fsb.org/about/leading-by-example/>

⁷¹ El problema de la legitimidad del FSF se vio agravado por el hecho de que la representación de los países en desarrollo también fue muy limitado dentro de muchos de los SSB. Antes de 2009, la membresía de BCBS consistía en su totalidad en países desarrollados.

⁷² La membresía del FSB puede consultarse en: <https://www.fsb.org/about/organisation-and-governance/members-of-the-financial-stability-board/>.

creación del FSB. El BCRA, como representación de la jurisdicción argentina, se unió al FSB al momento de su creación en el 2009⁷³, y desde allí que tiene representación en la Plenaria (órgano que toma las decisiones) y en los tres comités especializados de análisis de vulnerabilidades del sistema financiero (SCAV), de respuestas a esas vulnerabilidades con supervisión adicional o nueva regulación (SCSI) y el de monitoreo de las decisiones del FSB y los estándares internacionales (SRC). Asimismo, el BCRA también participa del Grupo Regional de Consulta – América, cuyo objetivo es promover la interacción entre las jurisdicciones miembro y no-miembro del FSB pertenecientes a una misma región.

Ahora bien, más allá de todo el “universo” que compone al FSB y sus diferentes instancias de trabajo, a los fines de esta investigación es relevante aquello en lo que el BCRA es competente: su rol como autoridad de contralor de las entidades financieras y su participación en el mandato de la estabilidad financiera. En ese sentido, como se demostrará, el BCRA actúa *per se* y sin supervisión por parte del Ministerio de Economía⁷⁴, porque no hay una relación de subordinación.

En lo que respecta a la dinámica del trabajo con el organismo, más allá de las reuniones, existen instancias en las que el FSB recopila información de las jurisdicciones a través de encuestas, cuestionarios, la llamada revisión de pares (o “*peer review*” por su original en inglés⁷⁵) y pedidos de información. En la práctica, localmente, el BCRA coordina el trabajo no solo cuando los temas en cuestión son exclusivamente de su competencia sino también cuando abarca competencia interministerial y se exige una única respuesta por jurisdicción. Ello, en gran medida, se puede deber a que el BCRA tiene técnicos dedicados en cada comité y la producción de información, por ende, es más grande. Es decir que, no solo por “pertenecer” al FSB desde sus comienzos sino por tener un mayor grado de representatividad el *modus operandi* se da con estas características.

⁷³ Los países miembro del FSB no poseían todos la misma cantidad de sillas. Algunos países tenían tres, otros dos, y otros una (Argentina, Arabia Saudita, Turquía, Sudáfrica e Indonesia). Todos los países con una silla de representación escogieron a sus BC, a excepción de Sudáfrica que fue representada por su Tesoro.

⁷⁴ El caso analizado, de cooperación del BCRA con el FSB, y la relación entre el BCRA y el MECON no tiene vinculación alguna con otros ejemplos en los que sí pueden llegar a existir circunstancias de contralor de otras instancias estatales al BCRA. Por ejemplo, el recurso de alzada contemplado (arts. 94 y sgtes. del decreto reglamentario de la Ley de Procedimiento Administrativo) que contempla un contralor de legitimidad de los actos (no de oportunidad, mérito o conveniencia).

⁷⁵ El último disponible de la Argentina puede visualizarse en: <https://www.fsb.org/2017/08/peer-review-of-argentina/>

III.II Acuerdo de SML entre el BCRA y el Banco Central de Brasil: Un ejemplo de cooperación monetaria entre Bancos Centrales

Conceptos-Encuadre

El caso de estudio elegido para ejemplificar la cooperación monetaria es el SML entre el BCRA y el Banco Central de Brasil (BCB), ya que es el primero que se celebró en la región y el más significativo en números⁷⁶. Más allá de esta aclaración corresponde encuadrar al SML como tal dentro de los Sistemas de Pagos Transfronterizos (SPT) como así también efectuar una breve diferenciación del Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos (CPCR) de la ALADI.

El Sistema de Pagos en Moneda Local (SML) es un sistema de pagos destinado a operaciones comerciales en el exterior que permite a los importadores y exportadores de los países del Mercosur la realización de pagos y cobros en sus respectivas monedas⁷⁷. La implementación del SML fue definido en sucesivos convenios bilaterales celebrados entre los Bancos Centrales de los países del MERCOSUR con sus respectivos reglamentos operativos, siendo el primero en instrumentarse el firmado por el BCRA y el Banco Central de Brasil, en la ciudad de Brasilia, en septiembre de 2008 y el último el del BCRA con el Banco Central del Paraguay, habiéndose firmado el Convenio del SML en el 2019 y su Reglamento Operativo en 2021.

El SML se enmarca dentro de los sistemas de pagos transnacionales (SPT) que son convenios entre Bancos Centrales, para coordinar acciones en materias monetarias y/o financieras que faciliten la transferencia de fondos vinculados a pagos provenientes esencialmente del comercio internacional de bienes entre dichos países (Pérez Caldentey, Titelman y Tomassian; 2013).

⁷⁶ Si bien la información estadística no está disponible en el sitio web del BCRA, es información accesible desde los sitios de los otros Bancos Centrales (Brasil, Uruguay y Paraguay) aunque teniendo en cuenta que el SML con el BCP comenzó a estar vigente en 2021, período fuera del alcance temporal de este trabajo de investigación. Datos estadísticos del SML del BCB: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/arsinfos>, del BCU: https://www.bcu.gub.uy/Sistema-de-Pagos/Sistema_Pagos_Moneda_Local/Estad%C3%ADsticas/DATOS%20SML%20BRASIL.pdf y del BCP: <https://www.bcp.gov.py/sml-argentina-i1135> (resumen de operaciones mensuales). Recuperados el 11/11/2021.

⁷⁷ Disponible en: <https://www.aladi.org/sitioaladi/sistema-de-pagos-en-moneda-local-sml/>

Desde sus orígenes, los SPT dentro y fuera de la región se establecieron principalmente para promover un mayor comercio intrarregional; pero al mismo tiempo, también se han propuesto promover una mayor integración financiera mediante una cooperación más estrecha entre los bancos centrales. Dicha cooperación se ha fundado en la necesidad de coadyuvar a generar mayores ahorros de divisas, especialmente en tiempos de escasez, y a mejorar el acceso a los mercados financieros internacionales (Perez Caldentey, Titelman y Tomassian; 2013).

Los SPT en América Latina y el Caribe son de larga data. El BCRA es, en particular, parte de dos convenios regionales con otros bancos centrales, a partir de los cuales se crean dos SPT: el Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos de la ALADI y el Sistema de Pagos en Moneda Local (SML)⁷⁸. El BCRA tiene convenios de SML con los Bancos Centrales de Brasil, Uruguay y Paraguay.

El primer antecedente en un documento público data del 15.12.2006, fecha en la que los Ministerios de Economía y de Hacienda y los Bancos Centrales de Brasil y Argentina firmaron una Carta de Intención por la que se convino que los Bancos Centrales acordarían los aspectos técnicos y operativos para viabilizar e implementar un Sistema de Pagos en Moneda Local⁷⁹. En esa misma fecha, el Consejo del Mercado Común dictó la Decisión N° 38/06 apoyando el proyecto y respaldando la Carta de intención⁸⁰.

En lo referente al encuadre normativo, los convenios de SML se enmarcan en la Decisión del Consejo del Mercado Común (CMC) del MERCOSUR N°25/07⁸¹, del 28 de junio de 2007 relativa a “Transacciones Comerciales en Monedas Locales” y protocolizada ante la ALADI como 59ª Protocolo Adicional⁸² (diciembre de 2007) al Acuerdo de Alcance

⁷⁸ Dato no menor es que ambos sistemas transnacionales de pago se encuentran “categorizados” en el sitio oficial de la ALADI en el apartado “Cooperación financiera y monetaria” en la pestaña de “Facilitación del Comercio”: <http://www.aladi.org/sitioaladi/publicaciones/>

⁷⁹ Mayores detalles de la negociación son brindados en el Capítulo 4, sin embargo, corresponde aclarar que la Carta de Intención es el “primer resultado” del trabajo que se venía gestando en el seno de los bancos centrales a partir de una iniciativa del SGT 4 del Mercosur que tuvieron los representantes de los bancos centrales de Brasil y Argentina.

⁸⁰ Decisión disponible en: https://normas.mercosur.int/simfiles/normativas/10449_DEC_038-2006_ES_TransacComercMonedas%20Locales.pdf

⁸¹ La Decisión puede consultarse en: https://normas.mercosur.int/simfiles/normativas/7347_DEC_025-2007_ES_FERR_TransacComercialesMonedasLocales.pdf

⁸² El Protocolo puede consultarse en: http://www2.aladi.org/biblioteca/publicaciones/aladi/acuerdos/ace/es/ace18/ACE_018_059.pdf

Parcial de Complementación Económica N° 18 (ACE N° 18)⁸³, suscripto entre la República Argentina, la República Federativa del Brasil, la República del Paraguay y la República Oriental del Uruguay. Dicha Decisión creó entonces el sistema de pagos en moneda local para el comercio entre los Estados Parte del MERCOSUR, estableciendo que las condiciones de operación de este sistema de carácter facultativo serían definidas mediante convenios bilaterales celebrados voluntariamente entre los Bancos Centrales de los respectivos países.

Dentro de los Considerandos de la Decisión del CMC N°25/07, se destacó que el proceso de integración del MERCOSUR tendía a la coordinación progresiva de las políticas macroeconómicas entre los Estados Partes, conforme a lo previsto en el Tratado de Asunción; permitiendo que el uso facultativo de moneda local en el comercio exterior entre los países del bloque contribuya a la profundización de la integración regional, así como para el incremento del intercambio de bienes entre los Estados Parte; procurando una reducción de los costos financieros en las transacciones comerciales entre los Países signatarios.

El SML se creó entonces, dentro del “paraguas jurídico” de ALADI, y sus objetivos consistieron en propiciar el desarrollo de instrumentos financieros de bajo costo para las transacciones entre las monedas locales, dado que los costos de transacción de las operaciones tradicionalmente cursadas en dólares estadounidenses y las dificultades de comercializar en monedas locales podían desanimar a las pequeñas y medianas empresas de tales países a operar en comercio exterior. Se buscó familiarizar a los agentes económicos con las monedas locales del otro país, avanzar en el proceso de integración y fortalecer vínculos existentes entre las instituciones signatarias aumentando la liquidez y eficiencia del mercado de cambio, en el presente caso, entre el Real y el Peso Argentino, facilitando la canalización de pagos en esas monedas (BCRA, 2008; Passin, 2009 y 2014; Cerutti, 2014).

Algunas referencias al CPR de la ALADI y sus principales diferencias con el SML

El CPR fue suscripto en la ciudad de Montego Bay, en agosto de 1982, en el marco del Consejo para Asuntos Financieros y Monetarios (CAFMI) de la ALADI, por 12 de su

⁸³ El ACE N°18 puede consultarse en:

http://www2.aladi.org/biblioteca/publicaciones/aladi/acuerdos/ace/es/ace18/ACE_018_Rectificado.pdf

Bancos Centrales⁸⁴. Este Convenio constituye el sistema de pagos más antiguo de la región a excepción del establecido en Centroamérica a principios de la década de los sesenta y que se volvió inoperante con la crisis de la deuda en la década de los ochenta.

EL CPR se constituye como el sucesor del “Acuerdo de Pagos y Créditos Recíprocos” (también llamado “Acuerdo de México”), el que inició la operación del mecanismo multilateral de compensación de pagos en monedas convertibles y libremente transferibles entre los Bancos Centrales de la región, en septiembre de 1965, en el marco de la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio (ALALC); organismo regional que fuera sustituido por la vigente ALADI, con la firma del Tratado de Montevideo de 1980.

El CPR contempla un acuerdo voluntario entre los BC de los países miembros participantes para la creación de líneas de crédito recíprocas en dólares y un mecanismo de compensación multilateral de pagos cuatrimestral. Los montos de las líneas de crédito se establecen de acuerdo a la importancia de los flujos comerciales bilaterales entre los países. Las líneas de crédito permiten el registro contable de los pagos efectuados entre BC y la cobertura de los saldos diarios entre los BC de los países miembros.

El sistema de compensación multilateral opera mediante las siguientes vías: i) consolida los saldos acreedores y deudores (incluyendo intereses causados) de las cuentas en las que se registran las operaciones autorizadas efectuadas entre los residentes de los diferentes países miembros; y ii) establece cuatrimestralmente un saldo neto para cada Banco Central miembro. Este saldo neto se cancela en divisas (US\$ dólares).

De esta manera, lo que es importante señalar es que el sistema de compensación multilateral minimiza el uso de divisas por parte de los Bancos Centrales al utilizarlas solo para cancelar el saldo neto resultante de las operaciones que se cursan a través del Convenio.

En cuanto al funcionamiento, el CPR establece la existencia de un agente financiero (actualmente el Banco Central de Reserva del Perú) quien realiza las compensaciones entre los Bancos Centrales respectivos y la figura del banco corresponsal común (Federal Reserve Bank of New York) a través del cual se liquidan en dólares los saldos deudores y acreedores.

⁸⁴ Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Chile, Ecuador, México, Paraguay, Perú, Uruguay, Venezuela y la República Dominicana. Sin embargo, a partir del 15 de abril de 2019, el Banco Central do Brasil dejó de ser miembro del Convenio de Pagos. A esos efectos, en "Normativa de Bancos Centrales", Brasil, (<http://www.aladi.org/nsfaladi/convenio.nsf/vnormativainternawebR/brasil>), puede accederse a la Circular N° 3.934 relativa al registro de instrumentos.

El uso del mecanismo está regido por las normas generales del Convenio y su Reglamento, así como por lo dispuesto en las Resoluciones del Consejo. Además, contempla la posibilidad que los BC reglamenten en sus países la operativa interna de los pagos que se pueden cursar. Esto significa que los BC, en uso de esta facultad y ajustándose a las normas básicas de aquel, pueden regular, de acuerdo a sus necesidades internas, tanto las operaciones canalizables como los instrumentos utilizables (ALADI, 2013)

Una característica importante que distingue al CPR de otros SPT, es el tema del riesgo crediticio recíproco que se resuelve a través de la asunción por parte del BC del riesgo privado mediante el establecimiento de la garantía de reembolso, la que constituye uno de los principales ejes del Convenio⁸⁵.

Mediante la garantía de reembolso los BC asumen el riesgo crediticio de las entidades autorizadas de sus respectivos países, es decir el riesgo crediticio privado. Tal y como se especifica en el artículo 11 del Convenio, la obligación de pago por parte de los BC es irrevocable aún cuando la institución autorizada, por el motivo que fuere, no pudiera cumplir con las obligaciones que corre a su cargo por los pagos que ordene cursar a través del Convenio. A través de la garantía de reembolso, el BC deudor debe aceptar de manera irrevocable el débito derivado del reembolso del Banco acreedor a las instituciones autorizadas de su país por los pagos correspondientes a las operaciones comerciales cursadas.

A diferencia del CPR, en los Convenios del SML los Bancos Centrales no asumen riesgo de crédito recíproco. El SML no contempla un sistema de garantías por operaciones por cobrar sino que solo cursan operaciones efectivas (es decir, operaciones ya pagadas por el importador a través de una entidad financiera autorizada para tal fin).

En el caso del SML, tal y como estipula el Convenio entre los Bancos Centrales de Argentina y Brasil, se dan “curso a todos los pagos realizados siempre que sean previa e íntegramente pagados por las Entidades Autorizadas del importador o por el otro Banco Central” (Convenio SML BCRA-BCB Cláusula Decimoprimera⁸⁶).

⁸⁵ Artículo 11 del CPR: [http://www2.aladi.org/nsfaladi/convenio.nsf/03C0639E52A2243803256BA600683F95/\\$FILE/ConvenioDePagos.pdf](http://www2.aladi.org/nsfaladi/convenio.nsf/03C0639E52A2243803256BA600683F95/$FILE/ConvenioDePagos.pdf)

⁸⁶ Convenio de SML entre el BCRA y el BCB disponible en: http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/SistemasFinancierosYdePagos/Convenio_SML_Brasil.pdf

En lo concerniente a su comparación con el CPR, el SML también reduce las transferencias de divisas a través de un sistema de compensación, en este caso, bilateral; pero además del ahorro de divisas en las transacciones de los Bancos Centrales, el SML permite además el ahorro en el uso de las divisas por parte de los agentes privados y públicos ya que para el caso del SML el exportador no necesita acudir al mercado de cambios para realizar la transacción comercial sino que esta se pacta en la moneda del exportador (por ejemplo, en una exportación de Brasil, las transacciones se registrarán en Reales. Por su parte, el importador argentino sí accede al mercado de cambios para comprar, en este caso reales)⁸⁷. Los menores costos, a su vez, están asociados a la Tasa de Cambio que es la del mercado interbancario (mayorista), que se conoce porque la publican cada día los Bancos Centrales, y la tasa de cambio que se aplica es uniforme, independientemente del monto de la transacción.

El sistema de compensación en el SML tiene las mismas funciones que en el caso del CPR. A través de este se consolidan y liquidan los saldos unilaterales originados en los pagos de operaciones canalizadas a través del Convenio. Sin embargo, en el caso del SML la compensación y liquidación se efectúa de manera diaria y no cuatrimestral como en el CPR.

Los Convenios de SML en los que participa el BCRA

A continuación, algunas breves referencias sobre los Convenios de SML que la Argentina, a través del BCRA tiene suscriptos: El SML entre Argentina y Brasil es un Convenio suscrito en la ciudad de Brasilia, en septiembre de 2008, por el Banco Central de la República Argentina (BCRA) y el Banco Central do Brasil (BCB), en el marco del MERCOSUR —. Al haber sido el primero que firmó el BCRA con alguno de los miembros del Mercosur, se manifestó como un primer paso en la construcción de un sistema de pagos transfronterizo en el marco del MERCOSUR, el cual se consideró un elemento fundamental en la integración financiera de los países.

⁸⁷ Si bien no resulta objeto de esta tesis, cabe mencionar que en el último convenio del SML firmado por el BCRA, que es con el Banco Central del Paraguay, su correspondiente Reglamento Operativo establece que la moneda de facturación puede ser tanto la del importador como la del exportador; es decir, en ese caso pesos argentinos o guaraníes por lo que no sería necesario que el importador acceda al mercado de cambios.

Por su parte, el Banco Central del Uruguay y el BCRA concretaron la firma del Convenio de SML en junio del 2015, aunque entró en vigencia el SML en abril del 2017, con la firma de su respectivo Reglamento Operativo.

Finalmente, el 18 de octubre de 2019 el BCRA concretó la firma del Convenio SML con el único país del Mercosur que restaba: Paraguay. Los presidentes de los bancos centrales, Guido Sandleris (Argentina) y José Cantero Sierra (Paraguay), lo suscribieron en Washington en el contexto de otras reuniones de banca central⁸⁸. Por su parte, la firma del reglamento operativo -que es en rigor, cuanto entra en vigencia el sistema- entre el BCRA y el BCP se realizó a distancia debido a las políticas de aislamiento social derivados de la pandemia mundial del COVID 19, en el mes de mayo de 2021⁸⁹. Con este acuerdo se completó la posibilidad de realizar pagos y cobros transfronterizos en monedas locales entre los países miembros del MERCOSUR.

SML: Negociaciones y actores

Un SML comienza por negociarse cuando uno de los dos BC en cuestión manifiesta su interés en concertar el Convenio. Una vez manifestado el interés mutuo, se arman grupos de trabajo con técnicos de cada BC que van diseñando el sistema, negociando la letra del Convenio, su Reglamento Operativo, sistemas, y feriados entre otros aspectos. Por lo general, si el BC tiene un área de Asuntos Internacionales (o el nombre que tome en la institución) suele ser la que encabeza el grupo de trabajo; sin embargo, necesariamente hay funcionarios de áreas como sistemas (quienes trabajan en el diseño informático) y de operaciones. Este es el grupo principal, lo que no quita que áreas normativas luego intervengan para brindar los aportes de su competencia. En este caso, Normas de Exterior y Cambios y el Servicio Jurídico

⁸⁸ <https://www.bkra.gob.ar/Noticias/Argentina-Paraguay-convenio.asp>

⁸⁹ Si bien excede al objeto de estudio de esta tesis, corresponde señalar que el Reglamento Operativo celebrado entre el BCRA y el BCP (el último en suscribirse de este tipo) tiene diferencias respecto de los anteriores. Principalmente, se suprimió la figura del “margen eventual” incorporando consecuentemente un artículo sobre incumplimiento y se amplió el espectro de “operaciones admitidas” –comercio de bienes y servicios relacionados [no innova]; servicios no asociados al comercio de bienes [innova] y transferencias unilaterales corrientes [innova porque no solo contempla jubilaciones y pensiones] (art. 3 del RO). Finalmente, en relación a las monedas se contempla que la transferencia de recursos en el ámbito del convenio entre el BCP y el BCRA, podrá ser denominada en Pesos Argentinos o en Guaranés. Existe la posibilidad, que en miras a en un futuro tratar de alcanzar un SML de tipo multilateral, los convenios bilaterales se vayan modificando para asemejarse al de BCRA-BCP.

del BC que intervienen en la redacción del convenio, y en el dictamen sobre la viabilidad del acuerdo, su reglamento operativo y la competencia para la firma de dichos documentos.

En la particularidad de la negociación del SML⁹⁰ entre el BCRA y el BCB, en virtud del elevado intercambio comercial y la semejanza de las plataformas de sus sistemas de pagos, los BC de Argentina y Brasil iniciaron conversaciones a fin de crear un sistema de pagos bilateral voluntario en monedas locales que facilitara las transacciones entre los dos países. En ese sentido, durante más de dos años, ambos trabajaron en forma conjunta sobre aspectos legales, informáticos y operativos (Larralde, 2010). A través de diversas reuniones técnicas, y permanentes comunicaciones bilaterales, los BC de Argentina y Brasil consensuaron el Convenio del Sistema de Pagos en Moneda Local, con los enunciados y principios genéricos, y su Reglamento Operativo, en el que se detallan los aspectos técnicos y operativos y constituye la base de la reglamentación (ambos suscriptos en 2008).

La implementación del sistema de pagos bilateral implicó que ambos BC debieran alcanzar acuerdos en distintas áreas teniendo en cuenta los usos y costumbres de ambos mercados a fin de no alterar el normal desarrollo de las actividades comerciales y financieras. Entre otros temas, se debieron consensuar los siguientes aspectos: una grilla horaria para el cumplimiento de las acciones por parte de las entidades financieras y los BC; el cálculo de las tasas de cambio aplicables para la conversión de los valores de las operaciones a ser cursadas por este sistema de pagos; un mecanismo de contingencia que prevé el límite operativo para pagos diferidos entre los BC; y un mecanismo de solución de controversias para el caso de situaciones de incumplimiento por alguna de las partes.

Adicionalmente, ambos países han desarrollado múltiples acciones para la puesta en vigencia del Sistema de Pagos en Moneda Local en diferentes áreas. A nivel informático ambos países definieron el software a utilizar para el intercambio de información entre los Bancos Centrales y complementaron el desarrollo de los sistemas informáticos. Particularmente, el BCRA debió complementar tanto módulos de uso interno, como los que utilizan las entidades financieras, referidos al Medio Electrónico de Pago (MEP) a fin de que a través de este se puedan efectuar los pagos en pesos de las importaciones y recibir los cobros provenientes del exterior para su crédito en las cuentas de los exportadores. A partir

⁹⁰ Mayores detalles de la negociación son brindados en el apartado correspondiente del Capítulo 4.

del julio de 2008 comenzaron las pruebas bilaterales entre los Bancos Centrales y con las entidades financieras.

Asimismo, el BCRA tuvo que solicitar a la Dirección General de Aduanas que adoptara las medidas necesarias para que el Sistema Informático María (SIM) permitiera que las exportaciones desde Argentina a Brasil puedan ser documentadas en pesos. A nivel operativo se acordaron los aspectos básicos de operación del sistema y de los mecanismos de contingencia.

En lo referente a los aspectos normativos, y como ya se anticipó, el 17/12/2007 la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI) a través del 59° Protocolo Adicional incorporó al Acuerdo de Complementación Económica N° 18 la Decisión N° 25/07 del CMC insertando al Sistema de Pagos en Moneda Local dentro del “paraguas jurídico” de ALADI.

Por su parte, el Consejo de Ministros de la Cámara de Comercio Exterior de Brasil con fecha 25/04/2007 emitió la Resolución N° 12 que posibilitó que las exportaciones brasileras de bienes y servicios puedan ser registradas en reales⁹¹. Por otra parte, el Presidente de Brasil el 25.04.2007 emitió la Medida Provisoria N° 435⁹² que permitió al BCB otorgar un margen de contingencia de carácter recíproco al BCRA. Asimismo, Brasil debió adecuar otros aspectos de su legislación tributaria, aduanera y de incentivos a las exportaciones en reales.

Respecto de los aspectos legales de nuestro país, cabe mencionar que en función de la normativa cambiaria vigente en ese momento que disponía la obligación de ingresar y negociar en el Mercado Único y Libre de Cambios las divisas provenientes del cobro de exportaciones de bienes, el 25/06/2008 el Poder Ejecutivo Nacional emitió el Decreto N° 1003/08⁹³ que dispuso considerar como cumplida esa obligación legal para las transacciones que sean efectivizadas mediante el Sistema de Pagos en Moneda Local. En ese proyecto, trabajó la asesoría legal del BCRA. Por ese Decreto, asimismo, se encomendó al BC la reglamentación y fiscalización del sistema.

⁹¹ Disponible en: <http://www.camex.gov.br/resolucoes-camex-e-outros-normativos/58-resolucoes-da-camex/620-resolucao-n-12-de-25-de-abril-de-2007>

⁹² Dicha Medida Provisoria, fue sustituida por la Ley 11.803 de noviembre del 2008, y el artículo 9 actualizado en el 2013. Se puede consultar en: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2008/Lei/L11803.htm

⁹³ Decreto disponible en: <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/140000-144999/141863/norma.htm>

Finalmente, el BCRA emitió las Comunicaciones “A” 4847 (normativa cambiaria) y 4848⁹⁴ (reglamentación operativa del SML) por las que se informó a las entidades financieras las normas cambiarias complementarias de aplicación en los casos de cobros y pagos que se efectivicen mediante el SML, los procedimientos operativos que serían de aplicación para que las entidades financieras operen en el sistema y los requisitos informáticos a cumplir para ser homologadas como entidades autorizadas.

III.III Acuerdo de Swap entre el BCRA y el Banco de la República Popular de China

Contexto, surgimiento y desarrollo histórico del acuerdo de swap

El acuerdo de intercambio de monedas entre el BCRA y el BPCH es un mecanismo de carácter contingente y precautorio, que se enmarca en una práctica largamente experimentada como complemento de las fuentes de moneda extranjera que cobró mayor impulso a partir de la crisis asiática de 1997-8 (Brenta y Larralde, 2018), y luego con mayor representación geográfica con la crisis económica de 2008.

A modo de antecedente respecto del primer acuerdo de swap celebrado entre el BCRA y el BPCH, se puede señalar que, como consecuencia de la alta volatilidad de los mercados con posterioridad a la crisis global, entre 2008 y 2009 varios Bancos Centrales celebraron entre si acuerdos de provisión de liquidez en la moneda de otro país, denominados “Swap de monedas” de carácter contingentes. Este tipo de acuerdos se celebró tanto entre países avanzados, por ejemplo, entre la FED con el BCE, el Banco de Inglaterra, el Banco Central de Japón y el de Canadá entre otros; como así también entre un país avanzado y uno emergente: ejemplo de ello podrían ser los acuerdos alcanzados entre la FED con los bancos centrales de Brasil, México, Corea o Singapur (Goldberg, Kennedy y Miu, 2011).

Por su parte, la República Popular China, como parte del proceso de internacionalización del renminbi⁹⁵, fue uno de los estados impulsores de la red de swap de monedas que utilizó un conjunto de países asiáticos para sobreponerse a la crisis cambiaria

⁹⁴ Para mayor información de la normativa emitida por el BCRA con relación al SML así como las modificatorias de las citadas, visitar: http://www.bcra.gob.ar/MediosPago/Normativa_Interna_SML.asp

⁹⁵ El renminbi (RMB), 人民币 en chino simplificado, es la moneda oficial de la República Popular China desde 1948. El yuan chino, identificado por el código de divisas ISO 4217 como CHY es la unidad de cuenta en la que se realizan las transacciones denominadas en RMB. En este trabajo las expresiones “renminbi”, RMB o yuan serán equivalentes.

(Brenta y Larralde, 2018). Así fue como, en el marco de la Iniciativa Chiang Mai, en los años 2000 se establecieron dos objetivos. Por un lado, expandir el acuerdo de swap vigente entre los países de la Asociación de Naciones del Sudeste Asiático (ASEAN) desde 1997 y crear una red de swaps bilaterales entre los países de la ASEAN y China, Japón y Corea del Sur⁹⁶. Como respuesta a la crisis internacional desatada a partir de 2007, esos acuerdos del 2001 (el *Asean Swap Arrangements* y los *Bilateral Swap Arrangements*) fueron expandidos significativamente, al acordar esos tres países junto con las diez economías de la Asociación de Naciones del Sudeste Asiático (ASEAN) (Correa López, 2013) una serie de líneas de swap multilaterales, con el objetivo de reforzar el conjunto de reservas mancomunadas de la región ante la coyuntura mundial de ese momento y afrontar las dificultades en los pagos internacionales.

Más allá del contexto internacional, respecto a la operatoria en si misma, el BCRA ya venía realizando swaps de distintas características con, por ejemplo, entidades financieras locales⁹⁷ pero fue en abril de 2009 que el Directorio del BCRA aprobó la suscripción del primer acuerdo bilateral de swap de entre el BCRA y el BPCH. Desde ese momento, los bancos centrales de China y Argentina firmaron acuerdos de intercambio de monedas (swaps) en 2014, 2017 y 2020⁹⁸ y suplementos en 2015 y 2018. Un dato a resaltar es que incluso, el BCRA incluyó el yuan como activo de reserva internacional desde octubre de 2014, mucho antes del reconocimiento del yuan como moneda de uso internacional por parte del FMI (Brenta y Larralde, 2018).

El primero de los acuerdos bilaterales de swap de monedas fue suscripto en los primeros meses del 2009 entre el BCRA y el BPCH. Se ha tomado conocimiento de que la iniciativa fue del entonces presidente, Marín Redrado, que fue discutiendo con los funcionarios chinos, principalmente en ocasión de las reuniones del BIS en Basilea, en donde se arribó a un acuerdo general para luego darle intervención a las áreas técnicas de cada BC.

⁹⁶ The Joint Ministerial Statement of the ASEAN + 3 Finance Ministers Meeting, 6 May 2000, Chiang Mai, Thailand. Disponible en: <https://aseanplusthree.asean.org/wp-content/uploads/2020/01/The-Joint-Ministerial-Statement-of-the-ASEAN.pdf>

⁹⁷ Swap de tasas de interés. Comunicado de prensa del BCRA disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/comytexord/P49136.pdf>

⁹⁸ Los aspectos técnicos y contextuales de la renovación del 2020 no forman parte de esta investigación por exceder el período temporal estudiado. Sin embargo, se menciona la existencia del mismo para tener conocimiento que al momento de la presentación de esta tesis hay vigente un acuerdo de estas características entre el BCRA y el BPCH.

Particularmente, el 6 de abril de 2009 el Directorio del BCRA sancionó la Resolución N° 95 mediante la cual aprobó la suscripción de dicho acuerdo. El monto involucrado en el mismo era de 70.000 millones de yuanes/38.000 millones de pesos (equivalente a unos 10 mil millones de dólares al tipo de cambio vigente a esa fecha.). El período efectivo del acuerdo se estableció en tres años con posibilidad de extensión⁹⁹. Al Igual que en la mayoría de los swaps de monedas entre bancos centrales, en el acuerdo de 2009 entre Argentina y China ninguna de las partes solicitó su activación.

Si bien en el caso del primer acuerdo de swap con el BPCH, los yuanes no formaron parte de las reservas internacionales ya que para ese entonces -2009- no era una moneda convertible el yuan, sí se estimaba que esa línea contingente repercutiría en la confianza en la economía del país en general y en particular en la capacidad del BCRA para llevar a cabo su política cambiaria.

A diferencia de la mayoría de los acuerdos bilaterales de swap de monedas entre el BPCH y otros bancos centrales, la línea de crédito contingente con el BCRA no fue renovada inmediatamente a su primer vencimiento en abril de 2012 (Brenta y Larralde, 2018). Localmente, fue mediante la Resolución de Directorio del BCRA Nro. 204 del 10 de julio de 2014 que se autorizó un nuevo acuerdo de swap de monedas locales con el BPCH por el término de tres años por un monto equivalente a US\$ 11.000 millones de dólares.

A través de este acuerdo, el BCRA podía solicitar a su par, operaciones de pase de renminbis contra pesos, con un plazo de reintegro de hasta 12 meses. El objetivo del intercambio era el de mejorar las condiciones financieras para promover el desarrollo económico y el comercio entre ambos países, y entre sus principales usos estaba contemplado que pueda facilitar las inversiones en la moneda del país proveedor de los fondos y fortalecer el nivel de Reservas Internacionales de la parte que solicita el desembolso¹⁰⁰.

A diferencia del primer acuerdo que venció sin utilizarse ningún tramo, el acuerdo swap se utilizó por primera vez en el último trimestre de 2014, cuando el BCRA solicitó al BPCH activar un tramo por hasta el equivalente de 814 millones de dólares a fin de compensar los saldos del comercio entre los dos países, ya muy deficitario para Argentina, y

⁹⁹ Si bien la letra del Convenio no fue publicada, la firma del mismo fue dada a conocer por el BCRA a través del Comunicado de Prensa N° 49.465 del 15 de abril de 2009. <http://www.bkra.gov.ar/pdfs/comytexord/p49465.pdf>

¹⁰⁰ Comunicado de Prensa N° 50. 464 disponible en <http://www.bkra.gov.ar/pdfs/comytexord/P50464.pdf>

también para fortalecer las reservas internacionales, que descendieron a 27,3 mil millones de dólares en octubre de ese año (Brenta y Larralde, 2018). Cada uno de los bancos centrales acreditaron en la cuenta abierta en sus bancos centrales a nombre de su contraparte el equivalente a 814 millones de dólares en yuanes y pesos argentinos respectivamente (Gentile, Musuruana y Messner, 2015). Por su parte, el BCRA comenzó a incorporar al depósito en yuanes como parte de sus activos externos de reserva¹⁰¹ (BCRA, 2014), sostenido en el crecimiento evidenciado en esos años en el renminbi, superando a monedas tradicionales de reserva como el dólar canadiense, el dólar australiano, y el franco suizo (BCRA, 2014).

Siguiendo esa línea, varios bancos centrales invirtieron parte de sus Reservas Internacionales en esa moneda, principalmente a través de la realización de colocaciones a plazo en sus primeras aproximaciones. En el caso de Argentina, el BCRA comenzó a invertir una parte de sus Reservas Internacionales en renminbis hacia fines del mes de octubre, conjuntamente con la activación del swap acordado con el BPCH¹⁰² (BCRA, 2014).

El 9 de diciembre de 2015 Alejandro Vanoli renunció a la presidencia del BCRA¹⁰³ y tomó su lugar, Federico Sturzenegger. A pocos días de su asunción y en el marco de la política de flotación administrada en el mercado cambiario¹⁰⁴, el 16 de diciembre de 2015, el BCRA y el BPCH firmaron un Acuerdo Suplementario al Acuerdo Bilateral de Pase de Monedas mediante el cual el BCRA podía solicitar la conversión a dólares estadounidenses de los yuanes acreditados en operaciones de pase CNY/ARS por hasta un monto de CNY 20.000 millones de yuanes¹⁰⁵. Dicha decisión fue autorizada por la Resolución de Directorio Nro. 410 del 2015. Al respecto, es preciso aclarar que el acuerdo suplementario formó parte integrante del acuerdo original en cuya versión no estaba contemplada la conversión a dólares, pero sí se previó en el suplementario.

¹⁰¹ Es preciso señalar que el Fondo Monetario Internacional comenzó a incluir desde octubre del 2016 al yuan de China a la cesta de monedas que la entidad utiliza como medidas de valor junto con el dólar, el euro, el yen y la libra esterlina (DEG); es decir que puede ser contabilizado como reservas internacionales. <https://www.imf.org/es/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/14/51/Special-Drawing-Right-SDR>

¹⁰² Informe del BCRA al Congreso. 2014. Página 72: <https://www.bcr.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/inf2014.pdf>

¹⁰³ http://www.bcr.gov.ar/Pdfs/Prensa_comunicacion/Renuncia_Vanoli.pdf

¹⁰⁴ Informe anual al Congreso. 2016. Disponible en: <http://www.bcr.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/inf2016.pdf>

¹⁰⁵ Estados contables del BCRA, 2015. Disponible en: <http://www.bcr.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/i2015financialstatements.pdf>

Precisamente, el 22 de diciembre de 2015 estas operaciones fueron efectivamente liquidadas, 3.086 millones de dólares se acreditaron en una cuenta en dólares del BCRA en el BPCH. A fin de no alterar la exposición en renmimbis del BCRA, la autoridad monetaria concertó simultáneamente una operación de recompra a futuro de los yuanes convertidos a dólares estadounidense (BCRA, 2018; Brenta y Larralde, 2018).

Transcurrido poco más de un año de la liquidación de operaciones, mediante Resolución de Directorio Nro. 232 del 13 de julio de 2017 fue aprobada la renovación del acuerdo bilateral de swap de monedas locales celebrado entre el Banco Popular de China y el BCRA por 175 mil millones de pesos argentinos equivalentes a 70 mil millones de renminbis, por un plazo de 3 años, a vencer el 17 de julio de 2020¹⁰⁶.

El 14 de junio de 2018, renuncia Federico Sturzenegger al cargo de presidente del BCRA; es reemplazado por Luis Caputo quien también deja su cargo el 25 de septiembre del mismo año. La presidencia del BCRA es tomada por Guido Sandleris como presidente de la institución. En este contexto y, en el marco de la Cumbre de Líderes del G20 celebrada en Buenos Aires, el 2 de diciembre de 2018, el BCRA y el BPCH¹⁰⁷ firmaron un acuerdo suplementario al acuerdo de swap de 2017, por otros 60 mil millones de yuanes. De esta manera, el monto total del swap de monedas entre el BCRA y el BPCH alcanzó los 130 mil millones de yuanes, equivalentes a unos 19 mil millones de dólares a la cotización de ese momento.

Sin embargo, y aquí es importante establecer un punto: por primera vez desde su firma inicial en 2009, el uso del swap quedó condicionado a la vigencia del acuerdo stand by de Argentina con el FMI¹⁰⁸. El acuerdo estipuló que, si por cualquier razón el stand by se

¹⁰⁶ Comunicado de Prensa disponible: <http://www.bcra.gov.ar/Institucional/DescargaPDF/DownloadPDF.aspx?Id=525> e Informe anual al Congreso 2017 disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/inf2017.pdf>

¹⁰⁷ Comunicado de Prensa disponible: <https://www.bcra.gov.ar/Institucional/DescargaPDF/DownloadPDF.aspx?Id=840>

¹⁰⁸ *During the interim period of this Supplementary Agreement, BCRA shall notify PBC the implementation progress of the IMF's Stand-by Arrangement for Argentina. Should the IMF's Stand-by Arrangement be cancelled or suspended for any reason, no new drawing or renewal requests from BCRA would be accepted by PBC.* Disponible en: https://tratados.cancilleria.gob.ar/tratado_ficha.php?id=kp6nnJM. Puede inferirse que este acuerdo es el único publicado, ya que al haberse firmado en el marco del g20, la Cancillería argentina pudo haber tenido acceso al documento. Si bien excede al período temporal de esta investigación, la renovación del swap de agosto del 2020 no incluiría las referencias al FMI del 2018.

suspendiera o cancelase, el BPCH rechazaría nuevos retiros de fondos o renovaciones. Sobre este punto también es preciso mencionar que mientras que ninguno de los documentos que instrumentaron la celebración de los acuerdos de swap anteriores tanto como sus renovaciones o acuerdos suplementarios se divulgaron, el acuerdo suplementario del 2018 - aunque no divulgado por el BCRA- está disponible en internet.

En lo que respecta a la participación del yuan en las reservas del BCRA, en el último trimestre del 2014 se acercó al 10%; este porcentaje continuó creciendo en 2015, y se estabilizó en el último trimestre de ese año en torno al 35% de las reservas totales. Entre diciembre de 2015 y abril de 2016 este porcentaje se redujo a un promedio del 26%, porque los yuanes del swap fueron cambiados por dólares para salir del control cambiario. Pero luego, al devolver los dólares a cambio de yuanes, estos nuevamente aumentaron su incidencia, y al 30 de septiembre de 2016 las reservas internacionales contabilizadas en monedas fuera de la canasta DEG, donde se contaba el yuan, representaron el 36% del total, un nivel muy superior al histórico (Brenta y Larralde, 2018).

Como consecuencia de lo antedicho, es preciso señalar que la persistencia de porcentajes elevados de yuanes en las reservas del BCRA señala un cambio estructural en su composición, que se condice con el estrechamiento de las relaciones entre Argentina y China pero que sin duda también coincide con el proceso de internacionalización del renminbi, pieza necesaria en la configuración de China como potencia global (Brenta y Larralde, 2018).

Finalmente, se puede realizar una inferencia solo con los datos que aportan los años en los que se celebraron estos acuerdos (2009, 2014, 2017 con suplementos en 2015 y 2018) y la misma es que la recurrencia de este tipo de acuerdos, renovaciones y suplementos desde el 2009 y hasta la actualidad da cuenta que el vínculo estratégico entre los bancos centrales de Argentina y de la República Popular China ha seguido una línea de continuidad, independientemente de las variaciones gubernamentales a nivel presidencial en la Argentina.

Aspectos técnicos y legales del acuerdo

El hecho de dar a conocer que un BC tiene disponibles cantidades significativas en la moneda de otro país “relevante” implica una fuerte capacidad que tendrá para influenciar el tipo de cambio, especialmente teniendo en cuenta que estas operaciones son una señal de que el BC con la moneda más fuerte está respaldando al otro BC.

En términos prácticos, estas operaciones están dirigidas principalmente a otorgar confianza en las monedas de los países involucrados, ya que, en la mayoría de los casos, la utilización de los swaps no se efectúa o lo ha sido de manera muy limitada. En cuanto a la operatoria, ambos bancos otorgan a su contraparte una facilidad contingente, en este caso durante tres años, en cuyo término cualquiera de ellas puede solicitar a la otra establecer entre ambas un swap por un monto a acordar en cada momento y que no puede superar los montos acordados (el equivalente en cada moneda a aproximadamente 18.500 millones de dólares).

En cuanto al funcionamiento y su registración, el banco requerido (supongamos, el BPCH) depositará en una cuenta abierta en sus libros a nombre del banco solicitante (en el mismo supuesto, el BCRA) la suma requerida en la moneda del país del banco requerido (yuanes). A su vez, el banco solicitante (supongamos, el BCRA) depositará en una cuenta abierta en sus libros a nombre del banco requerido (en el mismo supuesto, el BPCH) una suma equivalente en la moneda del país del banco solicitante (pesos argentinos). Estos depósitos se mantendrán en las cuentas de los respectivos bancos mientras dure el swap pactado, debiendo, a su vencimiento revertir la operación no pagando ninguno de los bancos interés alguno sobre estos fondos. Es decir que, ninguna de las partes paga un costo o tasa de interés mientras no se utiliza la liquidez.

Ahora bien, eso es lo que sucede si no se utilizan los fondos, pero para el supuesto que sí se utilicen deben destinarse a los objetivos que hayan sido pactados, por ejemplo, el mejoramiento de las condiciones financieras para promover el desarrollo económico y comercial entre ambos países. Para el supuesto que los fondos si sean utilizados, los mismos devengarán un interés previamente acordado.

Desde el punto de vista legal, normalmente, los swaps de divisas se acuerdan utilizando un contrato que regula las operaciones futuras que tienen que cumplir las partes. Este contrato permite que las partes, alcancen un pacto más completo de modo que no aparezcan desacuerdos futuros (Olmo Mozas, 2018). Particularmente en lo que respecta a las facultades del BCRA, este tipo de acuerdos encuentra asidero jurídico bajo la órbita del artículo 18 inc. a) de la CO del BCRA que lo faculta a comprar y vender a precios de mercado en operaciones de contado y a término, títulos públicos, divisas y otros activos financieros con fines de regulación monetaria y cambiaria. Esto es que, siempre que se cumplan tales parámetros (precio de mercado y la finalidad de regulación monetaria y cambiaria), lo que

respecta a la elección del modo para llevar adelante las operaciones en el marco del art. 18 inc. a) resultan de carácter discrecional del Directorio del BCRA.

En cuanto a las cláusulas en si mismas, cabe señalar que los documentos que instrumentaron los diferentes acuerdos no fueron publicados¹⁰⁹. Al respecto, se ha señalado que al estar involucrados terceros se está sujeto a la preservación de su confidencialidad ya que la divulgación de esa información, podría poner en riesgo no solamente la continuidad de los respectivos acuerdos, sino que podría limitar la efectividad de aquellas herramientas que pueden ser utilizadas por el BCRA para fortalecer su liquidez en moneda extranjera y/o su nivel de reservas internacionales, generando efectos no deseados de regulación cambiaria y monetaria (Honorable Cámara de diputados de la Nación, 2019).

Finalmente, corresponde brindar algunas referencias con respecto a la inmunidad de jurisdicción de los bancos centrales. En China existía la “*Ley de inmunidad judicial frente a medidas compulsivas sobre los activos de bancos centrales extranjeros*” que concede a los activos de un BC extranjero inmunidad judicial frente a medidas compulsivas preventivas y de ejecución. En 2014, contemporáneo a la aprobación del acuerdo bilateral de swap de monedas entre el BCRA y el BPCH, en Argentina se sancionó la Ley N° 26.961¹¹⁰ que dio por cumplido el requisito de reciprocidad que se encontraba previsto por la ley china, ya que si un país extranjero no concedía inmunidad a los activos del BPCH o a los activos de las autoridades de regulación financiera de las regiones administrativas de la República Popular China (RPC) -o concedía menor inmunidad que la otorgada por esa ley- la inmunidad por parte de la RPC sería concedida en la misma medida. Con la sanción de la Ley N° 26.961¹¹¹, se previó la inmunidad de jurisdicción de los Bancos Centrales extranjeros u otras autoridades monetarias extranjeras (excepto una serie de supuestos allí establecidos), y la inmunidad de ejecución y/o embargo de los activos de un BC extranjero o una autoridad monetaria extranjera respecto a cualquier medida coercitiva que pudiera afectar a dichos activos.

¹⁰⁹ La salvedad respecto del Acuerdo Suplementario del swap de 2018 que si está disponible en internet fue comentado en la nota al pie relacionada del acápite anterior.

¹¹⁰ En el acuerdo del 2009 ya que aún no existía tal ley, se hizo referencia específica en el Convenio a que no se renunciaba a la inembargabilidad de las reservas, en consonancia con lo contemplado en el artículo 6to de la Ley de Convertibilidad N° 23.928 que dispone en su parte pertinente que: *Los bienes que integran las reservas del Banco Central de la República Argentina son inembargables (...)*. Esta Ley no era suficiente para cumplir con el requisito de reciprocidad exigido por la normativa de la RPC ya que no contemplaba ni la inmunidad de jurisdicción ni la inembargabilidad de las reservas de bancos centrales o autoridades monetarias extranjeras.

¹¹¹ Ley disponible en: <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/230000-234999/233217/norma.htm>

Negociación y áreas intervinientes

Más allá de los aspectos técnicos de los acuerdos de swap en general y de cada uno en particular de los que se han celebrado entre el BCRA y el BPCH, hay ciertas cuestiones en común que hacen al proceso de la negociación que pueden enumerarse. En lo que respecta a las firmas de los acuerdos, las mismas siempre se han dado entre los presidentes de los bancos centrales (BCRA y BPCH), sin precisar de la intervención de otra instancia gubernamental.

Debido a que los acuerdos se han dado desde el 2009 y siguen vigentes al momento de desarrollar esta tesis (2021-2022), los funcionarios que han ostentado los cargos de presidente (BCRA: Martín Redrado, Juan Carlos Fábregas¹¹², Federico Struzenegger y Guido Sandleris) y de Gobernador (BPCH: Zhou Xiaochuan y Yi Gang) han variado¹¹³. Sin embargo, en lo que respecta a los fines de esta investigación lo relevante es señalar la función en el cargo como presidente del BCRA -en este caso- más que quien ocupaba ese rol, ya que las facultades que surgen de la CO le dan competencia suficiente para la firma así como al BCRA para cooperar internacionalmente de forma autónoma con este tipo de acuerdos de BC a BC.

En lo que respecta al procedimiento interno en el BCRA para la aprobación de los documentos, se ha dado intervención a diferentes áreas (todas internas) según sus competencias, como así también ha sido relevante la participación del servicio jurídico del BCRA. Luego de la intervención de todas las áreas técnicas, finalmente para cada suscripción ha intervenido el Directorio del BCRA que en función de sus competencias emanadas de la

¹¹² No se hace referencia a los mandatos de Mercedes Marcó del Pont (2010 a 2013) y Alejandro Vanoli (2014-2015) porque en sus períodos presidenciales no fueron suscriptos documentos relacionados al Swap.

¹¹³ Si bien excede el período temporal de análisis de la tesis, en 2020 se procedió a la renovación del acuerdo de swap y por parte del BCRA fue suscripto por el Presidente, Miguel Pesce. Asimismo, en el marco de la celebración del 50 aniversario de las relaciones diplomáticas entre Argentina y China, en febrero de 2022 se ha tomado conocimiento que el BCRA manifestó intenciones de renovar el swap mejorando las condiciones de uso y ampliando los montos. Dicha cuestión fue tema de la agenda presidencial de la reunión bilateral entre Alberto Fernández y Xi Jinping, y levantada por diferentes medios: <https://www.ambito.com/economia/china/se-comprometio-ampliar-monto-y-usos-del-swap-n5366570>; <https://www.pagina12.com.ar/400870-anuncian-ampliacion-del-swap-de-monedas-con-china-por-3-000->; <https://www.ambito.com/economia/dolar/gobierno-buscara-activar-parte-del-swap-el-viaje-alberto-fernandez-china-n5361693>; <https://www.infobae.com/economia/2022/01/26/la-argentina-pidio-a-china-ampliar-el-swap-de-monedas-en-usd-3000-millones-para-fortalecer-sus-reservas/>. Esta situación da cuenta de la plena vigencia, no solo de las relaciones entre el BCRA y el BPCH sino también de la incidencia del swap en las reservas internacionales.

CO del BCRA, ha sancionado las respectivas Resoluciones de Directorio aprobando los acuerdos de swap de monedas entre la institución y el BPCH.

Capítulo 4: Competencia del BCRA para la cooperación internacional: Autonomía y sensibilidad política de cada caso de estudio

Habiendo brindado algunos detalles contextuales y técnicos de los casos de estudio de cooperación internacional del BCRA en el capítulo anterior, corresponde señalar la importancia que reviste para esta investigación concentrarse en la competencia del BCRA para dar marco a sus acciones en el entorno internacional. Es entonces, el objetivo de este capítulo focalizarse en la capacidad que el BCRA posee para ejecutar PE en cada caso de estudio seleccionado; es decir, para firmar acuerdos de forma autónoma como en los casos del SML y del Swap y para cooperar internacionalmente con el FSB.

Antes de iniciar con este capítulo en profundidad, corresponde recordar los conceptos que han sido expuestos en el apartado metodológico de esta tesis y que, a los fines de la presente investigación, constituirán las variables que serán utilizadas para la determinación del grado de autonomía del BCRA en cada caso de estudio: Relación con el FSB, SML con el BCB y Swap con el BPCH. Tres son las variables principales elaboradas para determinar el grado de autonomía del BCRA en la ejecución de su PE para cada caso de estudio.

En primer lugar, analizar si el BCRA -más específicamente quienes estén a cargo de la negociación internacional dentro de la estructura del BC- actúa solo o en conjunto con otros organismos en la ejecución de su PE. En segundo lugar, conocer si el BCRA para la ejecución de estas actividades de cooperación internacional entendidas como PE, precisa de la autorización previa de otro organismo del Estado para concluirlo. Finalmente, indagar en la duración en el cargo de quienes llevan adelante dicha actividad en el BCRA, cómo es su nombramiento y cómo su destitución. Así las cosas, el BCRA será más independiente en la formulación y ejecución de su PE si actúa solo, sin permiso y con cargos sin límite de duración.

Lo propio se hará con la determinación de la sensibilidad política de los temas en cuestión para finalmente inducir si existe una relación inversamente proporcional entre las mismas como plantea la hipótesis, es decir: ante menor sensibilidad política del tema sobre el que se coopere, mayor autonomía del BCRA para desarrollar y ejecutar PE.

A continuación, el análisis de cada caso.

IV.I Cooperación técnica. Relación del BCRA con el Financial Stability Board (FSB)

Particularidades de la participación del BCRA en el FSB

Como se ha mencionado, el BCRA se ha adherido al FSB desde los inicios del organismo en el 2009 y tiene participación y representación en diferentes Comités, grupos de trabajo y regionales. En términos prácticos, que el BCRA tenga representación en las instancias del FSB, implica que hay técnicos del banco que están dedicados a ello. Es decir, que dentro de las competencias de los funcionarios del BCRA que están nominados en los comités o grupos de trabajos del FSB, está la de representar al BCRA en los comités asistiendo a las reuniones o preparando el material para las mismas, respondiendo los cuestionarios y cooperando compartiendo información cuando así se lo solicite.

En cuanto a los cargos de quienes ejercen la representación, el representante titular de las reuniones plenarias del FSB por parte del BCRA es el presidente de la institución. Del grupo de las Américas, por lo general, es un Director. A su vez, dicho grupo regional tiene un grupo de trabajo de intermediación financiera no bancaria representado por un técnico del banco.

Por lo general, el Presidente del BCRA es el miembro titular en los comités pero también existen los denominados alternos que suelen ser ocupados por funcionarios del banco que siguen los temas. Además, los comités tienen algunos grupos de trabajo (*working groups*) de los cuales el BCRA también nombra representantes. Los grupos de trabajo sirven de apoyo para el trabajo que realizan los comités y suelen ser sobre temas más específicos, por ejemplo intermediación financiera no bancaria (NBFi por sus siglas en inglés).

Por su parte, el Ministerio de Economía también tiene una silla en las reuniones Plenaria del FSB y en la regional de las Américas¹¹⁴. Sin embargo, hay algunas cuestiones a destacar de la temporalidad de la adhesión del Ministerio y su grado de representatividad en los comités.

¹¹⁴ Artículo 11 de la Charter del FSB: *Article 11. Seat assignments*
The number of seats in the Plenary assigned to Member jurisdictions reflects the size of the national economy, financial market activity and national financial stability arrangements of the corresponding Member jurisdiction. The seat assignments shall be periodically reviewed in accordance with the above criteria.

La adhesión del Ministerio de Economía al FSB fue en 2015¹¹⁵, cuando a Argentina luego de la Reunión Plenaria del FSB de 2014 en Australia se le asignó una silla más de representatividad¹¹⁶. Por su parte, el Ministerio no tiene representación en los comités especializados.

La participación del Ministerio, de todos modos, tiene sustento lógico ya que, cuando se habla de estabilidad financiera, normalmente se hace referencia a los tres segmentos que la componen: las entidades financieras, las aseguradoras y el mercado de valores. Mientras que las primeras están dentro del ámbito del BCRA, las aseguradoras están bajo la esfera de la Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN) y el mercado de valores de la Comisión Nacional de Valores (CNV). Tanto la SSN como la CNV, a diferencia del BCRA, dependen del Ministerio de Economía. Esa es la razón de ser de la participación compartida en la Plenaria, del Ministerio y el BCRA. Vale aclarar que, no solo Argentina se encuentra representada de este modo, sino que como se desprende de la membresía del FSB casi todas las jurisdicciones reflejan su participación en el mismo sentido. Tal es así que, la Plenaria actualmente está integrada por 59 representantes de 25 jurisdicciones¹¹⁷, es decir más de un representante por jurisdicción.

Autonomía del BCRA en su relacionamiento con el FSB

De lo descripto, y cotejando las variables establecidas para la determinación de la autonomía en el accionar del BCRA, corresponde señalar que: Respecto de los temas de su competencia, ¿El BCRA actúa solo? La respuesta es que sí, los casos en los que luce coordinación con otros organismos no se demuestra que haya una subordinación de este para con los otros sino de unificación de respuestas para un único envío.

Respecto del segundo interrogante en relación con la necesidad o no de requerir autorización previa para la consecución de las acciones enmarcadas en el FSB por parte del BCRA, la respuesta es que no requiere autorización de otro organismo para su actuación en

¹¹⁵ Información disponible en : <https://www.argentina.gob.ar/economia/asuntosinternacionales/fsb>. Recuperado el 22/01/22, y material del área de internacionales del BCRA.

¹¹⁶ Página 6: <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/270000-274999/273604/res51-2.pdf>, y <https://www.fsb.org/2014/11/fsb-review-of-the-structure-of-its-representation/>.

¹¹⁷ Además, la conforman , seis representantes de cuatro instituciones financieras internacionales y ocho representantes de seis organismos internacionales de normalización, regulación, supervisión y bancos centrales. Información disponible en: <https://www.fsb.org/about/organisation-and-governance/>

el ámbito de este organismo. Es competente y autónomo en la agenda de cooperación con el FSB. Finalmente, la tercera de las variables que apunta a la transitoriedad o permanencia en el cargo de quienes dirigen la actividad del BCRA con el FSB, primero, cabe mencionar qué áreas o técnicos están a cargo. La organización general está a cargo de la Gerencia Principal de Relaciones y Acuerdos Internacionales del BCRA que tiene personal dedicado exclusivamente al relacionamiento externo del Banco, y su participación en cuanto organismo el BCRA esté representado o quiera estarlo. Asimismo, también existen técnicos de áreas específicas como por ejemplo de la Gerencia principal de estabilidad financiera que, por lo general, representan al BCRA en el SCAV; especialistas en aspectos normativos para lo vinculado a normas (SRC) y, asimismo, hay funcionarios incluso de la SEFYC en lo que hace a los aspectos de seguimiento de supervisión (SCSI). Todos ellos son funcionarios que forman parte de la planta permanente del Banco y que su nombramiento o destitución no está relacionado con los cambios gubernamentales políticos. Es decir que, el BCRA actúa solo o en coordinación, sin autorización previa, cuyos funcionarios prestan servicio en el banco por tiempo indeterminado siendo planta permanente del banco.

IV.II Cooperación monetaria: Acuerdo de Sistema de Pagos en Moneda Local (SML) con el Banco Central de Brasil

Características de la negociación

Este acuerdo en particular tiene un origen totalmente diferente a la práctica habitual: fue una idea que nació de los equipos técnicos de los bancos centrales, más no de sus autoridades, y se empezó a trabajar en los años 2005-2006 con posterioridad a la crisis brasilera de 1999 y argentina del 2001. El contexto del período 2005-2006 estaba marcado a nivel internacional en los principales organismos de la arquitectura financiera internacional y aquellos foros que nucleaban a los bancos centrales, por los debates y estudios que se desarrollaban con frecuencia sobre la deuda en moneda local¹¹⁸. Se podría decir que era el tema de “moda” en ese entonces entre los denominados clubes de bancos centrales.

¹¹⁸ Algunos ejemplos: <https://www.iadb.org/es/noticias/comunicados-de-prensa/2005-04-27/bid-aprueba-opcion-de-conversion-a-moneda-local-para-prestamo-a-mexico%2C1783.html>, <https://www.iadb.org/es/noticias/nuevos-instrumentos-financieros>

En ese marco, en el ámbito de las reuniones del Subgrupo de Trabajo Número 4 (Servicios Financieros) del MERCOSUR dentro de las reuniones de la Coordinación Nacional (representada por los Bancos Centrales de cada país¹¹⁹), se iniciaron estudios acerca de cómo en la Unión Europea habían sido los inicios de su unión monetaria. En ese sentido, el BCB realizó un seminario que profundizó sobre esos aspectos señalando que, en la UE¹²⁰ en sus inicios antes del euro, comenzaron con un sistema transnacional de monedas locales. Considerado ello como un disparador, se comenzó con la investigación a nivel regional de pensar en un sistema de monedas locales. Los candidatos naturales eran Brasil y Argentina ya que eran los únicos países del Mercosur que en ese momento tenían sus sistemas de pagos automatizados, en Brasil el SPB (Sistema de Pagamentos Brasileiro¹²¹) y en Argentina, el MEP (Medio electrónico de pagos¹²²) (Pasin, 2014). Fue a partir de ese momento que, las áreas técnicas del BCRA y el BCB comenzaron a trabajar en el diseño de lo que años más tarde se convertiría en el SML.

Las primeras negociaciones comenzaron a principios de 2006¹²³ y en septiembre de ese año durante la Reunión de Ministros de Economía y Presidentes de Bancos Centrales del MERCOSUR, los bancos centrales de Argentina y Brasil presentaron el esquema básico del proyecto a desarrollar. Dicha prueba piloto ocasionó entusiasmo entre los asistentes ya que fue percibida como una iniciativa con un alto grado de aceptación ya que, de concretarse, significaría un paso hacia adelante en la integración del Mercosur.

Tal fue el grado de aceptación de la iniciativa, que el Consejo del Mercado Común emitió la Decisión 25/07 que creó el Sistema de Pagos en monedas locales entre los miembros

<https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/Banco-Interamericano-de-Desarrollo-informe-anual-2005.pdf>

¹¹⁹ Información disponible en: <https://www.sgt4.mercosur.int/es-es/comisiones/coordinadores-nacionales> Recuperado el 27/01/2022.

¹²⁰ <https://www.sgt4.mercosur.int/es-es/Documents/08%20-%20Sennes%20-%20Semin%C3%A1rio%20Mercosul-UE%20-%20Integra%C3%A7%C3%A3o%20Financeira%20-%20mar2005.pdf> Recuperado el 28/01/2022.

¹²¹ Para mayores detalles: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/spb> Recuperado el 28/01/2022.

¹²² Más información en: http://www.bkra.gov.ar/MediosPago/Medio_electronico_de_pagos.asp. Recuperado el 28/01/2022.

¹²³ Cuando el proyecto ya estaba más encaminado, fue presentado a los respectivos presidentes de los bancos centrales (Martín Redrado en Argentina, y Henrique Meirelles en Brasil). En ese momento, Martín Redrado, quien ejerció la presidencia del BCRA entre el 2004 y el 2010, según destacan funcionarios del banco, era muy proactivo respecto del relacionamiento internacional del banco y le prestó atención en particular a este proyecto de sistema de pagos en monedas locales.

del MERCOSUR estableciendo las principales características del sistema, que debían ser definidas por acuerdos bilaterales entre los respectivos bancos centrales.

Todo lo que sigue en la historia de la negociación del SML tiene que ver directamente con los equipos de trabajo conformados por los bancos centrales de Argentina y Brasil para tal fin. En cuanto a las comitivas de trabajo, ambas estaban conformadas únicamente por miembros de los bancos centrales, respectivamente de Brasil y Argentina. En el caso del BCRA, la comitiva estaba dirigida por la funcionaria a cargo de los acuerdos internacionales del BCRA y el equipo principal también estaba conformado por los dos sectores de mayor intervención en el diseño del sistema: el área operativa y el área de sistemas. Sin embargo, más allá que las áreas de Internacionales, operaciones y sistemas fueron las que con mayor frecuencia se dedicaron al tema, esto no quiere decir que no hayan intervenido otros técnicos del BCRA, ya que han participado con asiduidad el área legal del banco como así también por ejemplo el sector a cargo de las normas de exterior y cambios.

Lo que es interesante remarcar es que más allá del liderazgo de las respectivas áreas internacionales de los bancos centrales y de la participación de diversos técnicos de diferentes áreas, todos ellos trabajaban dentro del seno de los bancos centrales. No había funcionarios foráneos a las autoridades monetarias de cada país.

La idea, desde sus comienzos, era generar un sistema que no modifique los usos y costumbres de los países, y así terminó siendo: se creó un mecanismo que le podía servir a algunos sectores, que daba ventajas de cambio a los pequeños exportadores/importadores y que no generaba problemas operativos a ningún otro sector. El punto de inflexión que hizo pensar que el sistema podía ser viable, fue cuando se llegó al acuerdo de cuál sería la tasa SML: se acordó tener en cuenta las tasas mayoristas de ambos BC.

Finalmente, luego de más de dos años de trabajo, el 3 de octubre del 2008 el SML entró en vigor.

Autonomía del Convenio del SML entre el BCRA y el BCB

De lo descripto, y cotejando las variables establecidas para la determinación de la autonomía en el accionar del BCRA, corresponde preguntarse en primer lugar si el BCRA actuó solo (sin la intervención de otros organismos) en la negociación de SML. La respuesta es que, principalmente sí. Todos los aspectos técnicos, el diseño, las modificaciones, el

desarrollo, las pruebas y todo el andamiaje necesario para que el sistema haya estado operativo se desarrolló netamente en el seno de los bancos centrales. Sin embargo, al ser una iniciativa que importaba para la integración regional del MERCOSUR había constante interés desde áreas de la Cancillería respecto de sus avances. Tal notoriedad adquirió el SML que el día de su lanzamiento participaron del evento no solo los presidentes de los bancos centrales sino también la presidente de la nación Cristina Fernández de Kirchner¹²⁴.

Respecto del segundo interrogante en relación con la necesidad o no de requerir autorización previa para la firma del Convenio del SML, su reglamento operativo y demás normativas necesarias para el funcionamiento y la puesta en marcha del sistema, el BCRA - una vez creado el sistema- no precisó de ninguna autorización ni conformidad previa para avanzar con los diferentes documentos que componen el acervo normativo del SML. Así las cosas, puede señalarse -a modo de ejemplo- que el 08 de septiembre de 2008 se firmó el Convenio del SML entre el BCRA y el BCB, el 21 y 23 de septiembre la suscripción del Reglamento Operativo, y las Comunicaciones “A” fueron emitidas el 26 de septiembre de 2009 y la firma del acta acuerdo que puso en marcha el sistema, el 03 de octubre del 2008.

Ahora bien, ¿de dónde surgen las facultades del BCRA para proceder de este modo? Existe un andamiaje normativo que permite que el BCRA tenga los poderes suficientes para firmar este tipo de acuerdos. Resulta importante destacar que la firma tanto del Convenio del SML como de su reglamento operativo¹²⁵, se enmarca dentro de las previsiones emergentes del artículo 4 inciso c) de la Carta Orgánica (aprobada por Ley N 24.144 y modificatorias), que faculta al BCRA a “desempeñar un papel activo en la integración y cooperación internacional”.

Asimismo, y más específicamente en lo que concierne a la firma propiamente dicha, el presidente del BCRA se encontraba facultado para suscribir los acuerdos de acuerdo al artículo 10 de la CO incisos a) y d) en los cuales se establece, respectivamente, que se trata de la primera autoridad ejecutiva del banco y que, en tal carácter, ejerce la administración del Banco y la representación legal del mismo en sus relaciones con terceros.

¹²⁴ Firma del acta acuerdo que dio lanzamiento al SML: <https://www.youtube.com/watch?v=qQNPh6McwsY>

¹²⁵ Se destaca que no se mencionan las Comunicaciones del BCRA, ya que las mismas no son dictadas en función de su competencia en el plano internacional sino como regulador del sistema financiera. La normativa está dirigida a las entidades financieras que, y dicha competencia del BCRA está relacionada con su facultad regulatoria.

Es decir que, el BCRA no requirió autorización de ningún otro organismo. Todas las etapas hasta llegar a la firma del Convenio del SML con el BCB implicaron procesos internos que involucraron la intervención de diferentes áreas, incluyendo al servicio jurídico del banco, pero todas fueron internas. Podemos afirmar entonces que, el BCRA cuenta con las facultades para celebrar este tipo de acuerdos con competencia suficiente y de modo autónomo respecto de otras dependencias.

Finalmente, la tercera de las variables para identificar la autonomía del BCRA en la ejecución de su PE apunta a la transitoriedad o permanencia en el cargo de quienes dirigieron la actividad del BCRA en su relacionamiento externo con el BCB para la creación y puesta en marcha del SML. Para poder analizar esta variable, primero hay que recordar qué áreas o técnicos estaban a cargo máxime cuando se aclaró que, en particular en este caso de estudio, fue una iniciativa que no surgió de las altas esferas, sino de las áreas internacionales tanto del BCRA como del BCB en el marco del SGT4 del Mercosur¹²⁶.

Además de la Gerencia Principal de Acuerdos Internacionales del BCRA también intervinieron las áreas de implementación de sistemas, el área encargada del aspecto operativo y la asesoría legal del banco por mencionar las más recurrentes. En ese sentido, cabe mencionar que los funcionarios que llevaron adelante dichas tareas no tenían cargos transitorios, y que los mismos no fueron creados con el único objetivo de desarrollar el SML sino que a sus funciones habituales, se les sumaron las actividades relacionadas a la negociación y puesta en marcha del SML. Que hayan sido empleados de planta permanente ya indica una presunción de la tendencia a la permanencia en los cargos de estas personas.

Todos los funcionarios que desempeñaron tareas relacionadas con el SML eran funcionarios que formaban parte de la planta permanente del Banco y que su nombramiento o destitución no estaba relacionado con los cambios gubernamentales políticos.

¹²⁶ Esta aclaración se realiza porque el análisis de esta variable no apunta a focalizarse en la figura del presidente del BCRA porque la iniciativa no surgió de esa esfera ni fue negociada entre esas autoridades. Es usual que los miembros del Directorio del BCRA (entre ellos el presidente) varíen con los cambios gubernamentales, pero dicha cuestión responde a lo que la doctrina ha denominado como “autonomía personal”. La autonomía personal incluye los procedimientos de nombramiento y remoción de autoridades y la duración y alternancia de sus mandatos y excede al rasgo de autonomía que se pretende estudiar en esta tesis. Más allá de lo señalado, en este caso puntual, el presidente era Martín Redrado quien ocupó el cargo entre 2004 y 2010, período que excede tanto a los años de negociación y puesta en marcha del SML como a los años del gobierno de Néstor Kirchner.

Entonces, a modo de resumen del análisis de las tres variables respecto de este segundo caso de estudio se podría decir que, el BCRA actuó solo, sin autorización previa, cuyos funcionarios prestan servicio en el banco por tiempo indeterminado siendo planta permanente del banco.

IV.III Cooperación financiera: Acuerdo de Swap con el Banco de la República Popular de China

Características de la negociación

Quizás sea este, de los tres casos de estudio seleccionados, el más conocido públicamente -o al menos el de mayor notoriedad mediática. Como se ha analizado en el capítulo anterior, el primer acuerdo de swap de monedas con el BPCH se dio en el 2009, y aún al momento de escribir esta tesis continúa vigente el último celebrado, cuyo vencimiento opera en el año 2023. Corresponde analizar en este acápite cómo ha sido la autonomía del BCRA para concertar estos acuerdos con su par chino, pero antes de ello algunas referencias que particularizan a esta negociación.

La negociación del primer acuerdo bilateral de swap con el BPCH fue iniciada por el entonces presidente de la institución, Martín Redrado que estaba muy interesado en los asuntos internacionales. Por parte del BPCH, las conversaciones las lideraba Zhou Xiaochuan, el presidente del BC chino.

Si bien el BPCH tenía antecedentes de Swaps con países asiáticos, no los tenía con bancos centrales de países por fuera de su región. Por esa razón, fue una novedad el comienzo de las negociaciones de un swap con el BCRA y se avanzó en tiempo récord hasta llegar a la firma del acuerdo en el primer trimestre de 2009 en la ciudad de Medellín, Colombia en ocasión de las reuniones del BID. A nivel internacional, en la post-crisis financiera de esa época, EEUU (a través de la FED) había avanzado en acuerdos de swap con dos países de la región: México y Brasil.

Así, el Acuerdo bilateral de swap de monedas entre el BCRA y el BPCH se constituyó en 2009 como el primer acuerdo que el país asiático le dio a un país latinoamericano.

Autonomía del BCRA en la celebración del swap de monedas con el BPCH

De lo detallado, y efectuando un análisis del caso práctico y las variables establecidas para determinar el grado de autonomía corresponde, en primer lugar, dar cuenta de la actuación del BCRA en la concertación del swap respecto a si la misma contempló o no la intervención de otros organismos o funcionarios por fuera de la institución. En ese sentido, en lo atinente a la firma concretamente de los acuerdos las mismas fueron realizadas (en todas las oportunidades) por los presidentes de ambos bancos centrales. En el caso del BCRA, asimismo, todo lo que implicó la negociación de los términos del acuerdo, así como el análisis interno para que el Directorio apruebe las Resoluciones respectivas, involucraron a áreas técnicas del banco, así como a la entonces Gerencia Principal de Estudios y Dictámenes jurídicos, área también dentro de la estructura del BCRA.

Si bien no hace al objeto de estudio porque no se busca estudiar cómo son las estructuras de las contrapartes del BCRA, se ha tomado conocimiento de que por parte del BPCH las áreas intervinientes fueron similares y también dentro de la órbita del BPCH lo que refuerza la noción de que el celebrado es un acuerdo típico de bancos centrales, cuyas instituciones tienen las facultades suficientes para hacerlo.

Aquí corresponde hacer una salvedad respecto del Acuerdo Suplementario de 2018 al Acuerdo Original bilateral de swap. El mismo, fue firmado por Guido Sandleris y Yi Gang, su par chino, en ocasión de la cumbre del G20 cuando la Argentina ostentó la presidencia, apenas días siguientes a las reuniones desarrolladas en Buenos Aires a fines del año 2018. La firma se dio en la residencia presidencial de Olivos¹²⁷, al mismo tiempo que se concertó la firma de otros acuerdos bilaterales de los que participaron otras dependencias del Estado, como así los mismos presidentes de ambos países. A diferencia del resto de los acuerdos de swap (incluidas renovaciones o suplementarios), este fue el único que se publicó (y por fuera de la órbita del BCRA).

Dado el particular contexto que se dio para la firma de tal Acuerdo Suplementario de Swap, es que puede inferirse que fue por esa razón que tuvieron acceso al documento firmado funcionarios por fuera del BCRA y, por lo tanto, que el mismo se haya publicado como uno

¹²⁷ La fotografía y detalles del lugar de la firma pueden consultarse en: <https://twitter.com/gandleris/status/1069306394573238273?lang=ar>

de los “tratados” que figuran en el repositorio de Cancillería¹²⁸. Al respecto cabe señalar que no reúne las características de un tratado internacional, y que tampoco surgió de la relación bilateral presidencial entre Macri y Xi Jinping, como así tampoco del vínculo entre las cancillerías.

Tal como el BCRA ha manifestado en diferentes instancias de consulta, y en particular en el Informe a la Honorable Cámara de Diputados de la Nación (2019), este tipo de acuerdos no se publica no solamente por involucrar a terceros amparados por la preservación de la confidencialidad, sino por el riesgo que podría implicar en la continuidad de dichos acuerdos cuyas consecuencias, en caso de alguna repercusión, podrían afectar la efectividad de las herramientas utilizadas por el BCRA para -por ejemplo- fortalecer su liquidez en moneda extranjera.

Cabe recordar, al respecto, que la firma de un documento es apenas la instancia final que vuelve exigibles las obligaciones que las partes contraen, pero que la negociación de las cláusulas, derecho aplicable, etc. se desarrollan en períodos de tiempo que pueden variar según la sensibilidad o dificultad del tema que trate, pero que constituyen la negociación en si misma y que en la totalidad de los acuerdos relativos al swap de monedas entre el BCRA y el BPCCH se ha desarrollado en instancias exclusivas de sendos bancos centrales. Ejemplo de ello son las negociaciones, de las que obran registro, durante el mes de noviembre de 2018 en donde el presidente del BCRA viajó a China para encontrarse con su par¹²⁹.

Respecto del segundo interrogante en relación con la necesidad o no de requerir autorización previa para la firma del Acuerdo bilateral de swap de monedas, el BCRA no precisó de ninguna autorización ni conformidad previa para avanzar ni con los procedimientos internos, como tampoco para la suscripción del acuerdo. Ahora bien, respecto al interrogante de dónde surgen las facultades del BCRA para proceder en este sentido, cabe mencionar que la operatoria se circunscribe dentro de las facultades que le son propias, al constituirse una de las operaciones que tiene permitido realizar (art. 18 de la CO, inciso a)). Asimismo, y en lo que compete a la actividad internacional, la misma se enmarca dentro de las previsiones emergentes del artículo 4 inciso c) de la Carta Orgánica (aprobada por Ley

¹²⁸ La ficha del Acuerdo Suplementario (como así también el acuerdo) puede consultarse en https://tratados.cancilleria.gob.ar/tratado_ficha.php?id=kp6nnJM=

¹²⁹ Noticia oficial de la visita disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/Noticias/GuidoSandleris-y-GangYi.asp>

N 24.144 y modificatorias), que faculta al BCRA a “desempeñar un papel activo en la integración y cooperación internacional”¹³⁰.

Finalmente, y más específicamente en lo que concierne a la firma propiamente dicha, el presidente del BCRA se encontraba facultado para suscribir los acuerdos en consonancia con el artículo 10 de la CO incisos a) y d) en los cuales se establece, respectivamente, que se trata de la primera autoridad ejecutiva del banco y que, en tal carácter, ejerce la administración del Banco y la representación legal del mismo en sus relaciones con terceros. Es decir que, el BCRA no requirió autorización de ningún otro organismo.

Todas las etapas hasta llegar a las firmas del Acuerdo bilateral de swap de monedas involucraron la intervención de diferentes áreas (por ejemplo, la Gerencia Principal de Administración de Reservas, la Subgerencia General de Operaciones y la Gerencia Principal de Estudios Jurídicos), todas ellas internas. Se puede afirmar entonces que, el BCRA cuenta con las facultades para celebrar este tipo de acuerdos con competencia suficiente y de modo autónomo respecto de otras dependencias.

En último lugar, la tercera de las variables para identificar la autonomía del BCRA en la ejecución de su PE apunta a la transitoriedad o permanencia en el cargo de quienes dirigieron la actividad del BCRA en su relacionamiento externo con el BPCH, en particular para la negociación y suscripción del Acuerdo bilateral de swap de monedas. Para poder analizar esta variable, primero hay que recordar qué áreas o técnicos estaban a cargo.

Según la información que pudo obtenerse, y a diferencia del relacionamiento del BCRA con el FSB y el SML con el BCB, el lugar que tuvo el entonces presidente del BCRA -Marín Redrado- fue una pieza clave en lo que fue el resultado final: la obtención del swap con el BPCH. Desde el comienzo de las conversaciones, hasta las negociaciones y suscripciones tuvo un impulso desde el más alto nivel de autoridad del BCRA. Todo lo que vino después del primer acuerdo, fueron renovaciones o modificaciones, pero utilizando como base el primero negociado.

¹³⁰Esta es una facultad complementaria, ya que fue incorporada a la CO en el año 2012, y el primer acuerdo de swap con el BPCH fue en el año 2009. Como ya se intentó demostrar en el capítulo histórico, la inserción del inciso c) en el artículo 4to de la CO contempló una facultad que el BCRA venía desarrollando desde sus inicios.

Con relación a la transitoriedad o permanencia en el cargo de la figura del presidente del BCRA cabe remitirse a lo dispuesto por el artículo 7 de la CO¹³¹. Allí se establece, no solo la duración del mandato que se establece en 6 años¹³² (con posibilidad de renovación), sino también el mecanismo de designación del presidente, vicepresidente y directores del BCRA estipulando que los mismos serán designados por el Poder Ejecutivo Nacional con acuerdo del Senado de la Nación. Respecto de la remoción del presidente del BCRA, es el artículo 9 de la CO¹³³, el que contempla la situación de forma muy similar al proceso de designación: decretada por el Poder Ejecutivo nacional contando con el consejo previo de una comisión del Congreso.

Ahora bien, abordaré sobre un punto que tiene vinculación con la duración en el mandato del presidente y la autonomía. El promedio de permanencia del presidente y los miembros del directorio de un BC es una buena medida sobre la influencia que tiene el gobierno sobre dicho organismo (Ortiz, 2009). En el caso de la Argentina, la duración del mandato del presidente contemplada en la ley difiere sustancialmente de la duración media práctica. El promedio histórico de permanencia de los presidentes del BCRA, desde 1935 hasta la fecha, es menor a un año y cinco meses. Desde 1992, fecha en la que se estableció el plazo actualmente vigente, es menor a dos años y cuatro meses (BCRA, 2019).

En rigor, únicamente un presidente del BCRA desde la reforma de 1992 ha terminado su mandato en la fecha establecida. Todos los demás renunciaron o fueron removidos antes de tiempo. La permanencia de presidentes del BCRA frente a cambios del partido político gobernante también es escasa.

¹³¹ ARTÍCULO 7º — El presidente, el vicepresidente y los directores serán designados por el Poder Ejecutivo Nacional con acuerdo del Senado de la Nación; durarán seis (6) años en sus funciones pudiendo ser designados nuevamente. El Poder Ejecutivo Nacional podrá realizar nombramientos en comisión durante el tiempo que insuma el otorgamiento del acuerdo del Senado de la Nación. Las retribuciones del presidente, del vicepresidente y los directores serán las que fije el presupuesto del Banco

¹³² La duración del mandato de las autoridades del BCRA contemplada en la ley ha variado a lo largo del tiempo y las reformas. Desde el año 1935 hasta la reforma de 1973, la duración del mandato de los miembros del directorio del BCRA fue de 7 años. Durante el plazo desde 1973 hasta la sanción de la Carta Orgánica vigente, fue reducida a 4 años. Y, desde 1992, el mandato es de 6 años.

¹³³ ARTÍCULO 9º — Los integrantes del directorio podrán ser removidos de sus cargos, por el Poder Ejecutivo nacional, por incumplimiento de las disposiciones contenidas en la presente Carta Orgánica o por incurrir en alguna de las inhabilidades previstas en el artículo anterior. La remoción de los miembros del directorio será decretada por el Poder Ejecutivo nacional cuando mediare mala conducta o incumplimiento de los deberes de funcionario público, debiéndose contar para ello con el previo consejo de una comisión del Honorable Congreso de la Nación. La misma será presidida por el presidente de la Cámara de Senadores e integrada por los presidentes de las comisiones de Presupuesto y Hacienda y de Economía de la misma y por los presidentes de las comisiones de Presupuesto y Hacienda y de Finanzas de la Cámara de Diputados de la Nación.

Más allá de esa tendencia, el caso de Redrado es atípico. Fue presidente del BCRA entre los años 2004 y 2010, período que sobrepasó la presidencia de Néstor Kirchner. Sin embargo, en esos tiempos con el cambio presidencial no hubo un giro político, ya que se mantuvo en el poder el mismo partido político.

Como conclusión se podría decir que, si bien está concebido como un cargo permanente suele ser transitorio, no porque esté contemplado normativamente sino por lo que ocurre en la praxis. Ahora bien, de lo descripto también se desprende que ni el nombramiento, ni la remoción, ni la durabilidad del mandato de los presidentes del BCRA (en particular de Redrado, en donde se gestionó el primer swap con el BPCH) ha tenido vinculación con la celebración del acuerdo bilateral de swap entre el BCRA y el BPCH, sino que la alternancia es una tendencia de promedios históricos.

Por su parte, el equipo técnico que trabajó principalmente en los detalles de los acuerdos, a saber: la Subgerencia General de Operaciones, la Gerencia Principal de Administración de Reservas, y la Gerencia Principal de Estudios y Dictámenes Jurídicos como así también quienes se ocuparon de la vinculación externa y los contactos con los pares chinos¹³⁴ – Gerencia Principal de Relaciones y Acuerdos Internacionales- se corresponden con funcionarios que por sus puestos funcionales pertenecían a la planta permanente del banco, por cuya razón sus puestos no eran de carácter transitorio y su nombramiento o destitución no estaba relacionado con los cambios gubernamentales políticos.

Entonces, a modo de resumen del análisis de las tres variables de autonomía respecto del Acuerdo bilateral de swap, se podría decir que, el BCRA actuó solo, sin autorización previa, cuyos funcionarios técnicos prestan servicio en el banco por tiempo indeterminado siendo planta permanente del mismo.

¹³⁴ En las cuestiones políticas el contacto entre los BC era a nivel presidencial, sin embargo el rol de las áreas internacionales fue determinante para facilitar los contactos técnicos. Las áreas de Internacionales del BCRA y del BPCH trabajan de forma mancomunada cuando se trata de resolver asuntos entre ambos BC.

IV.IV Sensibilidad política de los tres casos de cooperación internacional del BCRA: técnica, monetaria y financiera

El estudio de la sensibilidad política de los tres casos de estudio se hará de forma conjunta en este apartado. Corresponde recordar cuáles han sido las variables determinadas en el acápite de Metodología para inducir menor o mayor sensibilidad política de cada caso.

Al respecto, se establecieron dos variables: la primera indagar si sobre el tema de cooperación internacional del BCRA que se trate existe presencia en medios de comunicación. Si la respuesta fuese negativa, corresponderá entonces mencionar de dónde surge la información sobre dicho caso; mientras que, si la respuesta fuera afirmativa, se describirá en qué medios de comunicación se le dio notoriedad el tema, y si ha sido en una única oportunidad o con mayor periodicidad.

La segunda de las variables consiste en conocer si la actividad de cooperación internacional bajo análisis (objeto o tema sobre el que se opina) tiene vinculación con dinero, financiamiento o algún tipo de desembolso que pudiera tener implicancias en la economía local o en las herramientas del BCRA para la conducción de su PM.

Respecto del relacionamiento del BCRA con el FSB, y con relación a la primera variable, brindaré algunas aproximaciones. Las notas que se encontraron no fueron abundantes, y entre las que surgieron podemos señalar que las noticias a nivel local son de medios de comunicación especializados en finanzas¹³⁵, y que en gran medida suelen replicar lo informado por el propio BCRA¹³⁶ (en su sitio oficial o en su blog “Ideas de peso”).

Con relación al proceso por el cual Argentina se adhirió al FSB, primero con representación del BCRA contemporáneo a la creación del organismo (2009), y luego cuando incorporó una silla con representación del Ministerio de Economía (2015) no se encontraron medios locales que den cuenta de tal situación. Sin embargo, esa información (no en formato

¹³⁵ Ejemplos de ello pueden visualizarse en: <https://eleconomista.com.ar/finanzas/caputo-representa-argentina-consejo-estabilidad-financiera-berlin-n15643>, <https://www.cronista.com/columnistas/Financiamiento-no-bancario-en-el-mundo-y-en-Argentina-20180307-0112.html> y <https://www.invenomica.com.ar/financiamiento-no-bancario-en-el-mundo-y-en-argentina/>, siendo que las últimas dos replican la nota del blog del BCRA: <https://ideasdepeso.com/2018/03/06/financiamiento-no-bancario-en-el-mundo-y-en-argentina/>.

¹³⁶ Algunas notas del BCRA y su relación con el FSB: <http://www.bkra.gob.ar/Noticias/Sandleris-abre-la-reuni%C3%B3n-del-Financial-Stability-Board.asp> y http://www.bkra.gob.ar/Noticias/Comunicado_oficial_G20.asp

de noticia) puede desprenderse de los sitios oficiales del BCRA¹³⁷, del propio FSB¹³⁸ e incluso del apartado del Ministerio de Economía en la página oficial del gobierno¹³⁹.

Más allá de eso, y justamente en lo que hace a los resultados de la cooperación técnica entre el BCRA y el FSB, sí pueden encontrarse informes, notas, y comunicados de prensa en algunas de las materias en las que hay vinculación y/o intercambio de información, tales como, proveedores no bancarios de crédito¹⁴⁰, ciberseguridad en el sistema financiero¹⁴¹, reuniones¹⁴², definición de términos relacionados con innovación financiera¹⁴³, criptoactivos o *stablecoins*, agencias calificadoras de riesgo¹⁴⁴ o inclusive resultados normativos derivados de recomendaciones del FSB¹⁴⁵. Todo ello, información de tipo técnico, se encuentra en el sitio oficial del BCRA.

Para concluir, si bien existe información al respecto, la misma no surge de medios masivos de comunicación sino, principalmente, de los comunicados de prensa que publican tanto el BCRA como el FSB. Esto, por un lado refleja el tecnicismo de los temas discutidos, y por otro, la baja sensibilidad política de la vinculación del BCRA con el FSB, como el ejemplo escogido para visualizar la cooperación técnica internacional del banco.

Con relación a la segunda variable a analizar, respecto a la vinculación de este ejemplo de cooperación con cuestiones relacionadas con desembolsos de dinero o financiamiento de algún tipo que pudiera tener implicancias en la economía cabe señalar que no existe tal vinculación. Prueba de ello son los ejemplos que se han enumerado de la principal actividad entre el BCRA y el FSB que consiste en la cooperación, principalmente

¹³⁷ Página 7 del Informe de estabilidad financiera, disponible en: <https://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/bef0209i.pdf>

¹³⁸ Comunicado de prensa en: https://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_090402.pdf

¹³⁹ Información disponible en: <https://www.argentina.gob.ar/economia/asuntosinternacionales/fsb>

¹⁴⁰ Ejemplos en: : <https://ideasdepeso.com/2018/03/06/financiamiento-no-bancario-en-el-mundo-y-en-argentina/> y en diferentes informes de estabilidad financiera semestrales publicados por el BCRA.

¹⁴¹ Información disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/Noticias/Glosario%20de%20Ciberseguridad%20-%20GPNSE%20FINAL.pdf> y <https://www.bcra.gov.ar/SistemasFinancierosYdePagos/Ciberseguridad.asp>

¹⁴² Ejemplo disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/Noticias/Sandleris-abre-la-reuni%C3%B3n-del-Financial-Stability-Board.asp>

¹⁴³ Ejemplos en: http://www.bcra.gov.ar/SistemasFinancierosYdePagos/Innovacion_financiera.asp y apartado 8: http://www.bcra.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/IEF_0218.asp

¹⁴⁴ Información disponible en: http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/Marco_legal_normativo/Plan_de_accion_CRA.pdf

¹⁴⁵ Ejemplos en: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/comytexord/B11933.pdf> (Libor) y http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/Marco_legal_normativo/Plan_de_accion_CRA.pdf (agencias calificadoras de riesgo).

mediante el intercambio de información, con el fin de aunar esfuerzos para el mantenimiento de la estabilidad financiera a nivel global.

Entonces, sobre este caso de vinculación entre el BCRA y el FSB y la variable de sensibilidad política, podría decirse que por el nivel de especificidad de los asuntos que se tratan en este tipo de foros de banca central no suelen ser noticias que puedan interesarle a un público no especializado, como así, en principio, las decisiones que allí se toman, no tienen consecuencia directa en la población y no ocasionan asombro, incertidumbre ni oposición entre ella, por ende al no haber sido relevado públicamente por los medios como tampoco estar vinculado con cuestiones de desembolso de dinero, se podría decir que es un tema bien propio de banca central y de baja sensibilidad política.

En lo concerniente al segundo de los casos de estudio, el Convenio del SML entre el BCRA y el BCB, tipificado para los fines de esta investigación como un ejemplo de cooperación monetaria internacional del BCRA corresponde hacer algunas referencias, en primer lugar sobre la repercusión de este asunto en los medios de comunicación. Al respecto, cabe señalar que -a diferencia del caso anterior- sí se encontraron notas en diversos medios de comunicación masiva¹⁴⁶, sobre todo con referencias al momento de la celebración del Convenio. Es decir que, no solo existieron noticias, sino que las mismas no son únicamente de medios especializados en temas económicos o financieros sino también de medios de comunicación general para audiencias heterogéneas. Asimismo, en la página oficial del BCB, también se publicó una nota con relación a la firma del convenio del SML llevada adelante en septiembre de 2008¹⁴⁷.

Un dato no menor relacionado es que, el 03 de octubre de 2008, día en el que los presidentes del BCRA y el BCB firmaron el acta que dio lanzamiento al sistema, estuvo presente la entonces presidente de la nación, Cristina Fernández de Kirchner, situación que por sí misma dotaría al evento de mayor notoriedad pública.

¹⁴⁶ Algunas de las noticias periodísticas pueden consultarse en: https://www.clarin.com/ediciones-antteriores/argentina-brasil-usan-peso-real-liquidar-exportaciones_0_HkL1Jn0Ttl.html
<https://www.lanacion.com.ar/economia/empieza-el-comercio-sin-dolares-con-brasil-nid1054426/>
https://elpais.com/internacional/2008/09/09/actualidad/1220911204_850215.html
<https://www.ambito.com/politica/redrado-nos-ayudara-enfrentar-la-crisis-n3520119> y
<https://www.pagina12.com.ar/diario/ultimas/20-112872-2008-10-06.html>.

¹⁴⁷ Disponible en: <https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/14496/nota>

Respecto a la frecuencia de las noticias, han sido casi nulas las que se han encontrado por fuera de la fecha de creación y puesta en marcha del SML¹⁴⁸. En lo relativo a información del funcionamiento del sistema, normativa, preguntas frecuentes y otras particularidades los sitios web de ambos bancos centrales tienen disponible toda la información, incluidos el Convenio y el Reglamento Operativo firmados entre el BCRA y el BCB¹⁴⁹.

Con relación a la segunda variable a analizar, respecto a la vinculación de este ejemplo de cooperación monetaria con cuestiones relacionadas con desembolsos de dinero o financiamiento de algún tipo que pudiera tener implicancias en la economía cabe señalar que si bien no había concretamente desembolso o financiamiento, se especulaba con el ahorro de divisas¹⁵⁰ ya que con la implementación del sistema, las transacciones entre importadores y exportadores que opten por el SML serían en monedas locales (reales o pesos argentinos), y lo único que se haría en dólares sería la compensación diaria de las operaciones y no cada una de ellas¹⁵¹.

Entonces, sobre este caso de cooperación monetaria entre el BCRA y el BCB, podría decirse que se encontraron noticias que dieron cuenta de la celebración del Convenio que puso en marcha al SML en diversos medios de comunicación, aunque sin frecuencia, y con vinculación a aspectos relacionados con divisas, pero no directamente con desembolsos de dinero o financiamiento. El mismo, siendo un tema de competencia de bancos centrales y dadas las características de su lanzamiento (presencia de la presidente de la nación) y la potencialidad de ahorrar divisas, este caso de cooperación monetaria internacional del BCRA sería, a los fines de este estudio, de sensibilidad política intermedia.

Corresponde analizar, en último lugar, la sensibilidad política en el tercer caso de estudio: el acuerdo de swap bilateral de monedas entre el BCRA y el BPCB como el ejemplo elegido de cooperación financiera internacional del BCRA. Respecto de la primera variable,

¹⁴⁸ Las noticias que no son del 2008/2009 en los tiempos de la creación del SML, ya se corresponde con el resto de la puesta en marcha del sistema con los otros países del Mercosur (por ejemplo, Uruguay en 2017).

¹⁴⁹ Por el BCRA: http://www.bcr.gov.ar/MediosPago/Sistema_de_Pagos_en_Moneda_Local.asp, por el BCB: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/sml>.

¹⁵⁰ Ejemplos de titulares de noticias referían por ejemplo “*Empieza el comercio sin dólares con Brasil*” o “*A partir de hoy ya no harán falta dólares para liquidar las operaciones comerciales con Brasil*”.

¹⁵¹ Más allá de las ideas iniciales, el uso del SML no ha sido muy extendido. Los promedios en torno a la información publicada de cantidad de operaciones y el equivalente de la balanza comercial entre ambos países, arroja un promedio anual de un 6% aproximadamente de las importaciones que Argentina realiza a Brasil. Respecto de las exportaciones, la incidencia del SML no es significativa.

el swap, sin dudas, es un tema que aparece en las noticias. No solo en medios especializados económicos¹⁵², sino en medios de comunicación de información general.

A diferencia de los dos casos anteriores, hay noticias prácticamente con frecuencia mensual desde su instrumentación en 2009 en diversos medios¹⁵³. Lo que es más, es un tema que no solo causa interés fronteras para adentro sino que diversos medios internacionales también se hacen eco de las noticias al respecto cuando hay alguna novedad¹⁵⁴. Entiendo que aquí hay datos relevantes que corresponde recordar: por un lado, Argentina fue el primer país por fuera de la zona Asia con el que China, a través de su BPCH, concertó un acuerdo de estas características y por el otro lado, y con vinculación directa con la segunda variable, es un asunto sobre el que se presta especial atención dada su vinculación directa con las reservas de la Argentina.

Respecto a la disponibilidad de información, la misma es escueta. En el sitio oficial del BCRA se pueden encontrar algunos comunicados de prensa¹⁵⁵, y algunas referencias en informes anuales al congreso o balances anuales. Con relación al texto del acuerdo, renovaciones o suplementarios, ninguno de ellos está publicado ni por el BCRA ni por el BPCH, con la salvedad hecha respecto del Acuerdo Suplementario del 2018 en el acápite de autonomía de este mismo capítulo.

Finalmente, con lo descripto, me permito decir que el swap entre el BCRA y el BPCH tiene vinculación con potencial financiamiento, porque más allá de concretamente definirse como un intercambio de monedas, uno de los fines para el BCRA es el fortalecimiento de las reservas internacionales como así la existencia de la posibilidad de convertir un porcentaje del acuerdo en USD. En cuanto a la posibilidad de implicancias en la economía o en las herramientas con las que cuenta el BCRA para la conducción de la PM, también existe una estricta relación.

¹⁵² Véase por ejemplo: <https://www.cronista.com/finanzas-mercados/Como-funciona-el-swap-de-monedas-con-China-que-el-BCRA-esta-por-ampliar-20180924-0085.html>

¹⁵³ Algunos ejemplos de noticias pueden consultarse en: <https://www.lanacion.com.ar/economia/china-pone-a-disposicion-de-la-argentina-us-10200-millones-nid1113735/>, <https://www.infobae.com/2009/04/05/440534-el-acuerdo-china-es-para-ayudar-tener-mayor-fortaleza-el-sector-externo/>, <https://www.lanacion.com.ar/economia/descarto-redrado-que-el-pais-necesite-actualmente-usar-el-respaldo-chino-nid1113846/>.

¹⁵⁴ Algunos ejemplos: <https://www.smh.com.au/business/argentina-china-sign-currency-swap-deal-20141112-9imp.html>, <https://www.wsj.com/articles/SB123845815223971685> y la noticia oficial china: http://english.www.gov.cn/news/international_exchanges/2017/07/19/content_281475739051300.htm

¹⁵⁵ Disponibles en: <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/comytexord/p49465.pdf> y <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/comytexord/P50421.pdf>

Entonces, este ejemplo de cooperación financiera internacional del BCRA, el acuerdo de swap con el BPCH, dado que los medios de comunicación (especializados y de información general) le dieron notoriedad con frecuencia y es un tema vinculado con potencial financiamiento e implicancias en las herramientas con las que cuenta el BCRA para la conducción de PM, se podría decir que es un caso de sensibilidad política alta.

Reflexiones finales

Los casos estudiados de cooperación con el FSB, SML con el BCB y el acuerdo de Swap con el BPOCH confirman dos premisas que se plantearon al comienzo de este trabajo en el marco teórico. Por un lado, la noción de que el concepto de PE abarca a toda actividad gubernamental con dimensión de vinculación internacional se confirma después de este análisis, al entender que el BCRA es un sujeto que se constituye como un ejemplo de actor -diferente del Poder Ejecutivo y de la Cancillería- con capacidad de participar en la etapa de ejecución de la PE. Ello se confirma, aún más, teniendo en cuenta que el BCRA no necesita de instancias gubernamentales distintas (ej: Congreso) para que sus acuerdos (SML o Swap) tengan validez.

Por el otro lado, la comprensión de la cooperación internacional como una de las formas de manifestar los intereses que son propuestos como PE. Sin dudas, en la elección de acordar con uno u otro BC o en qué términos o temáticas, y en qué contexto responde a intereses particulares del actor que se esté analizando, en este caso del BCRA.

Asimismo, la existencia de un área que específicamente se dedique al relacionamiento externo del BCRA -en este caso, la Gerencia Principal de Relaciones y Acuerdos Internacionales- tanto en lo que implica a la adhesión a los organismos internacionales o la representación de los funcionarios en el entorno internacional como las facultades que le son propias derivadas de la cooperación técnica, como la celebración de memorandos o su participación como órgano competente en la negociación de los artículos en los que la Argentina se comprometa en vinculación a los servicios financieros, por ejemplo, dan cuenta de esta capacidad del BCRA de desenvolverse en el ámbito internacional con una dimensión propia.

En esa línea, con los tres casos de estudio, se intentó demostrar que el BCRA participa de la ejecución de PE con ejemplos de cooperación internacional de diferente tipo. Técnica, para su relacionamiento con un organismo propio de reguladores financieros: el FSB. En ese caso se describió cómo el BCRA es autónomo en el modo de conducir su relacionamiento externo y vinculación, con funcionarios que participan de las reuniones y elaboran los reportes y que, además, no precisa de la autorización de ninguna otra dependencia estatal

para la conducción de su accionar. Como se analizó, la agenda de cooperación técnica tiende a no ser sensible políticamente hablando.

Por su parte, el caso de cooperación monetaria internacional de estudio fue el SML con el BCB, que con la descripción de su desarrollo, negociación y puesta en marcha pudo concluirse que el BCRA también fue autónomo en el modo de llevar adelante el diseño y puesta en marcha del SML. Más allá de eso, dado su vinculación indirecta con el potencial ahorro de divisas que podía implicar el SML, la sensibilidad política del asunto fue mayor que en la cooperación técnica, contemplando, incluso, el día de la puesta en marcha del sistema la presencia de la presidente de la nación. Si bien no hay registros que hayan intervenido áreas diferentes a las del BCRA en la creación, negociación y desarrollo del SML, sí hubo cierta presencia al momento de su lanzamiento. Esto, a mí modo de analizarlo, no disminuye el grado de autonomía del BCRA como ejecutor de PE, pero sí puede afectar el modo en el que se representó el logro o resultado de la negociación en los medios.

Finalmente, el acuerdo de swap que constituyó a los fines de esta investigación el caso testigo de cooperación financiera internacional del BCRA. A diferencia de los otros dos casos, en el swap intervino directamente el entonces presidente de la institución. Asimismo, trabajaron diferentes áreas técnicas del banco en la negociación de las cláusulas. Sin embargo, su vinculación tan estrecha con temas sensibles como por ejemplo el nivel de reservas del BCRA hizo que considerara, a los fines de este estudio, al tema como de sensibilidad política alta y con ello la siguiente conclusión: Si bien el BCRA se desempeñó de forma autónoma en la elección de su contraparte, diseño y negociación del swap con el BPCH; el hecho de que uno de los acuerdos esté disponible en internet en el sitio web oficial de la Cancillería -cuando incluso no lo está en la página del BCRA- da cuenta de cierta intromisión -al menos en la obtención de la documentación.

Para concluir entonces, se podría decir que cuando el tema de cooperación sea de tipo técnico y de baja sensibilidad política, se esperará que el BCRA sea totalmente autónomo en la ejecución de su PE; mientras que a mayor sensibilidad política de la agenda de cooperación internacional que se pretenda (monetaria y/o financiera), se esperará que el BCRA sea menos autónomo en la ejecución de su PE. Finalmente, un cuadro que busca sintetizar las conclusiones y brindarle claridad al lector:

Conclusiones: Sensibilidad política de la agenda y autonomía del BCRA en su PE

CASOS		BCRA-FSB	SML BCRA-BCB	Swap BCRA BPCH
VARIABLES		<i>Cooperación técnica</i>	<i>Cooperación monetaria</i>	<i>Cooperación monetaria y financiera</i>
1- RELEVANCIA DEL TEMA EN LOS MEDIOS DE COMUNICACIÓN	NOTICIAS	NO	SÍ	SÍ
	DÓNDE	La información disponible surge de los sitios oficiales (BCRA, FSB), y el escaso contenido en medios es en especializados que replican comunicados oficiales.	Medios especializados (economía/finanzas) y masivos de comunicación de información general . Los acuerdos y reglamentos están publicados.	Medios especializados (economía/finanzas) y masivos de comunicación de información general . Los acuerdos no están publicados.
	FRECUENCIA	NO	NO . Las noticias fueron en la fecha de firma y puesta en marcha del sistema.	SÍ . Las noticias no son solo en las fechas de las firmas de los acuerdos, sino con cierta periodicidad.
2- FINANCIAMIENTO ESPECÍFICO IMPLICADO	FINANCIAMIENTO ESPECÍFICO	NO	NO	SÍ . Es una línea contingente, pero que contempla su activación a cambio de una tasa de interés.
	CONSECUENCIAS DIRECTAS EN LA ECONOMÍA	NO	Potencial ahorro de divisas en las transacciones de los BC (sistema de compensación bilateral).	SI
	CONSECUENCIAS EN HERRAMIENTAS DEL BCRA PARA PM	NO	NO	SI
RESULTADOS	SENSIBILIDAD POLÍTICA	Baja sensibilidad política	Intermedia sensibilidad política	Alta sensibilidad política
	AUTONOMÍA	Total autonomía.	Autonomía amplia. El BCRA negoció, desarrolló y creó el SML con el BCB de forma totalmente autónoma. Sin embargo, la participación de la presidente de la nación en la puesta en marcha del SML tornó a la muestra de resultados como un logro compartido.	Autonomía reducida. Interviene directamente el presidente del banco. Presencia del Poder Ejecutivo en algunas de las firmas de los acuerdos. Publicación del acuerdo suplementario del 2018 como un “tratado” bilateral en sitio web de Cancillería

*Se confirma la Hipótesis: el grado de autonomía del BCRA en la ejecución de la política exterior depende de manera inversamente proporcional a la sensibilidad política de la agenda que aborda cada tipo de cooperación: ante menor sensibilidad política del tema sobre el que se coopere, mayor autonomía del BCRA para desarrollar y ejecutar PE.

Indudablemente, lo relevado hasta ahora apenas quiere plantear la idea de pensar al BCRA en el contexto de las premisas estudiadas: como sujeto de PE, en función de su definición ampliada; y a la cooperación como una de las dimensiones analizables de su PE. Se requerirán ulteriores investigaciones que así lo demuestren.

Referencias

- Acemoglu, D.; Johnson, S.; Querubin, P. y Robinson, J. A. (2008). *When Does Policy Reform Work? The Case of Central Bank Independence*. NBER Working Paper n14033. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research.
- Adler, E. y Bernstein, S. (2005). *Knowledge in Power: the Epistemic Construction of Global Governance*. In M. Barnett and R. Duvall (editors). *Power in Global Governance*. New York; Cambridge University Press. p. 294-318
- Aglietta, M. (1992). *L'indépendance des banques centrales: leçons pour la Banque Central Européenne*. *Revue d'Économie Financière*: 37-56, 1992
- Aklin, M. y Kern, A. (2018). *The Side Effects of Central Bank Independence*. *American Journal of Political Science*.
- Alesina, A. y Summers, L. (1993). *Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence*. *Journal of Money, Credit, and Banking* Vol. 25, pp. 151–62.
- Alesina, A. y Tabellini, G. (1987). *Rules and Discretion with Non-Coordinated Monetary and Fiscal Policies*. *Economic Inquiry*. 25. 619-30. 10.1111/j.1465-7295.1987.tb00764.x.
- Allison, G. T. (1998). *La Esencia de la Decisión*. Buenos Aires, GEL.
- Andréadès, M. (1924) *History of the Bank of England: 1640 to 1903*. P.S. King & Son
- Aron, R. (1962). *Paix et guerre entre les nations*. París. Edit. Calmann-Lévy. (traducción de Luis Cuervo-Paz y guerra entre las naciones.- Madrid, 1963. Edit. Revista de Occidente; pág. 24)
- Asociación Latinoamericana de Integración (2013). *Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos: Aspectos básicos*. Montevideo. ALADI. Disponible en: [http://www2.aladi.org/nsfaladi/convenio.nsf/2F867B10A3C9CD8183257D8900481CB1/\\$FILE/Convenio de Pagos - principales aspectos 2013.pdf](http://www2.aladi.org/nsfaladi/convenio.nsf/2F867B10A3C9CD8183257D8900481CB1/$FILE/Convenio%20de%20Pagos%20-%20principales%20aspectos%202013.pdf)
- Asociación Latinoamericana de Integración. (2018). *Cooperación financiera y monetaria en la ALADI: Convenio de pagos y créditos recíprocos*. Disponible en: <http://www2.aladi.org/sitioAladi/documentos/conveniodepagos/CooperacionFinancierayMonetaria2018.pdf>
- Ayllón, B. (2007). *La Cooperación Internacional para el Desarrollo: fundamentos y justificaciones en la perspectiva de la Teoría de las Relaciones Internacionales*. *Carta Internacional*, 2(2), 32–47. Recuperado de <https://cartainternacional.abri.org.br/Carta/article/view/416>

Bade, R. y Parkin, M. (1982). *Central Bank Laws and Monetary Policy*. Unpublished paper. Bank for International Settlements (2009). *Issues in the Governance of Central Banks*. Disponible en: <https://www.bis.org/publ/othp04.pdf>

Barreira Delfino, E. (2013). *Carta orgánica del Banco Central de la República Argentina: Ley 24.144 modificada por ley 26.739. Comentada. Anotada*. Buenos Aires. Editorial Hammurabi

Barro, R y Gordon, D. (1983). *Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy*. Journal of Monetary Economics, 12: 101–121. DOI: [https://doi.org/10.1016/0304-3932\(83\)90051-X](https://doi.org/10.1016/0304-3932(83)90051-X)

Bayne, N. (2008). *Financial diplomacy and the credit crunch: The rise of central banks*. Journal of International Affairs, 62(1), 1-16.

BCRA (1935). *Memoria anual del* BCRA.
<http://www.bkra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/Memorias/mem1935.pdf>

BCRA (1946). *Memoria anual del* BCRA.
<http://www.bkra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/Memorias/mem1946.pdf>

BCRA (1947). *Memoria anual del* BCRA.
<http://www.bkra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/Memorias/mem1947.pdf>

BCRA (1948). *Memoria anual del BCRA*
<http://www.bkra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/Memorias/mem1948.pdf>

BCRA (1953). *Memoria anual del* BCRA.
<http://www.bkra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/Memorias/mem1953.pdf>

BCRA (1955). *Memoria anual del* BCRA.
<http://www.bkra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/Memorias/mem1955.pdf>

BCRA (1957). *Memoria anual del* BCRA.
<http://www.bkra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/Memorias/mem1957.pdf>

BCRA (1960). *Memoria anual del* BCRA.
<http://www.bkra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/Memorias/mem1960.pdf>

BCRA (1963). *Memoria anual del* BCRA.
<http://www.bkra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/Memorias/mem1963.pdf>

BCRA (1964). *Memoria anual del* BCRA.
<http://www.bkra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/Memorias/mem1964.pdf>

BCRA (1968). *Memoria anual del* BCRA.
<http://www.bkra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/Memorias/mem1968.pdf>

BCRA (1969). *Memoria anual del* BCRA.
<http://www.bkra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/Memorias/mem1968.pdf>

BCRA (1970). *Memoria anual del* BCRA.
<http://www.bkra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/Memorias/mem1970.pdf>

BCRA (1971). *Memoria anual del* BCRA.
<http://www.bkra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/Memorias/mem1971.pdf>

BCRA (1972). *16 Ciclo de Conversaciones en el Banco de México, ofrecidas por Prebisch entre enero y marzo de 1944: La creación del Banco Central y la experiencia monetaria argentina entre los años 1935-1943*. Buenos Aires. BCRA

BCRA (1981). *Memoria anual del BCRA*. <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/Memorias/mem1981.pdf>

BCRA (1993). *Informe anual al Honorable Congreso de la Nación Argentina*. Disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/inf1993.pdf>

BCRA (1994). *Informe anual al Honorable Congreso de la Nación Argentina*. Disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/inf1994.pdf>

BCRA (1996). *Informe anual al Honorable Congreso de la Nación Argentina*. Disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/inf1996.pdf>

BCRA (1998). *Informe anual al Honorable Congreso de la Nación Argentina*. Disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/inf1998.pdf>

BCRA (1999). *Informe anual al Honorable Congreso de la Nación Argentina*. Disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/inf1999.pdf>

BCRA (2000). *Informe anual al Honorable Congreso de la Nación Argentina*. Disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/inf2000.pdf>

BCRA (2003). *Informe anual al Honorable Congreso de la Nación Argentina*. Disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/inf2003.pdf>

BCRA (2004). *Informe anual al Honorable Congreso de la Nación Argentina*. Disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/inf2004.pdf>

BCRA (2006). *Sus políticas, su pasado, su futuro*. Buenos Aires. BCRA

BCRA(2008)http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/SistemasFinancierosYdePagos/Convenio_SML_Brasil.pdf

BCRA (2008). *Informe anual al Honorable Congreso de la Nación Argentina*. Disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/inf2008.pdf>

BCRA (2011). *Informe anual al Honorable Congreso de la Nación Argentina*. Disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/inf2011.pdf>

BCRA (2012). *Informe anual al Honorable Congreso de la Nación Argentina*. Disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/inf2012.pdf>

BCRA (2014). *Informe anual al Honorable Congreso de la Nación Argentina*. Disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/inf2014.pdf>

BCRA. (2015). *Informe anual al Honorable Congreso de la Nación Argentina*. Disponible en: <http://www.bcra.gob.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/inf2015.pdf>

BCRA. (2016) *Informe anual al Honorable Congreso de la Nación Argentina*. Disponible en: <http://www.bcra.gob.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/inf2016.pdf>

BCRA. (2017). *Informe anual al Honorable Congreso de la Nación Argentina*. Disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/inf2017.pdf>

BCRA (2018). *Informe anual al Honorable Congreso de la Nación Argentina*. Disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/inf2018.pdf>

BCRA (2019) *Mensaje de elevación al Honorable Congreso de la Nación de propuesta de modificación de la Carta Orgánica del BCRA*. <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/Noticias/CO-SENADO.pdf>

Bernhard, W. (1998). *A Political Explanation of Variations in Central Bank Independence*. *American Political Science Review* 92: 311-27.

Blinder, A. (1996). *La banca central en una democracia*. *Boletín CEMLA* 43 (2), marzo-abril.

Bolinaga, L. (2013). *¿Cooperación Sur-Sur o reprimarización productiva? Análisis del comercio entre China y América Latina a principios del siglo xxi*. Trabajo presentado en el xiv Congreso Internacional de la Asociación Latinoamericana de Estudios de Asia y África (aladaa), Universidad Nacional de La Plata, La Plata, agosto de 2013.

Bolinaga, Luciano (2013). *¿Cooperación Sur-Sur o reprimarización productiva? Análisis del comercio entre China y América Latina a principios del siglo xxi*. Trabajo presentado en el xiv Congreso Internacional de la Asociación Latinoamericana de Estudios de Asia y África (aladaa), Universidad Nacional de La Plata, La Plata, agosto de 2013.

Bonavida, C; Gevaerd, B y Gonzáles Obregón, L. (Coordinador: Nemiña, P). (2018). *Argentina y el FMI: Análisis de un nuevo acuerdo*. Disponible en: <http://escueladegobierno.chaco.gov.ar/files/documentos-de-trabajo/informe-endeudamiento-fmi.pdf>

Bravo, L. (2020). *Argentina ¿Cuál es la utilidad real del swap?*. China en América Latina, agosto 18, 2020. Disponible en <https://chinaenamericalatina.com/2020/08/18/argentina->

Brenta, N., y Larralde, J. (2018). *La internacionalización del renminbi y los acuerdos de intercambio de monedas entre Argentina y China, 2009-2018*. Ciclos En La Historia, La Economía Y La Sociedad, (51), 55-84. Recuperado a partir de <https://ojs.econ.uba.ar/index.php/revistaCICLOS/article/view/1355>

Brenta, N., y Larralde, J. (2019). *El swap chino, condicionado al stand by del FMI*; Fide; Fundación de Investigaciones para el Desarrollo; 389; 8-2019; 26-29. Recuperado a partir de: https://ri.conicet.gov.ar/bitstream/handle/11336/123740/CONICET_Digital_Nro.40785f24-6529-454b-be30-62069a6e55f4_A.pdf?sequence=2&isAllowed=y

Broz, J.L (1997). *The international origins of the Federal Reserve System*. Cornell University Press.

Burr, G. (1995). *Unfinished Business: Interviewing Family Members of Critically Ill Patients*. Nursing Inquiry 3: 172–7

Calduch Cervera, R. (1991). *Relaciones Internacionales*. Madrid. Editorial Ciencias Sociales.

Calduch Cervera, R. (1993). *Dinámica de la sociedad internacional*. Madrid. Editorial Universitaria Ramón Areces.

Cambridge University Press (2008) *Undertaking Sensitive Research in the Health and Social Sciences: Managing Boundaries, Emotions and Risks*. Virginia Dickson-Swift, Erica Lyn James and Pranee Liamputtong http://assets.cambridge.org/97805217/18233/excerpt/9780521718233_excerpt.pdf

Cardoso, F. y Faletto, E. (1977). *Dependencia y Desarrollo en América Latina*. Siglo XXI editores S.A.

Centro de estudios monetarios latinoamericanos (2013). *La cooperación entre BC a principios del siglo XXI*. Disponible en: https://www.cemla.org/PDF/CEMLA_60aniversario.pdf

Cerón Fion, A.R. (2011). *El rol de la cooperación internacional en el fortalecimiento de la seguridad regional en la lucha contra el crimen organizado y el narcotráfico en Guatemala*. Tesis. Universidad de San Carlos de Guatemala.

Cerutti, L. (2014). *Incentivos y reticencias de los países de América del Sur en el marco de las iniciativas de integración monetarias y financieras*. Disponible en: <https://rephip.unr.edu.ar/bitstream/handle/2133/5307/Tesina%20LEANDRO%20CERUTTI.pdf?sequence=3&isAllowed=y>

Chesnais, F. (2011). *Les dettes illégitimes. Quand les banques font main basse sur les politiques publiques*. París: Raison d'Agir.

Chetty, S. (1996). *The case study method for research in small- and médium - sized firms*. *International small business journal*, vol. 5, octubre – diciembre.

Chuecos, A. (2008). *La meta de inflación como esquema monetario*. *Revista de Ciencias Sociales (Ve)*, vol. XIV, núm. 3, septiembre-diciembre, 2008, pp. 479-495 Universidad del Zulia. Maracaibo, Venezuela

Colacrai, M. (2004). *La política exterior argentina hacia los vecinos durante los '90*. Documento de Trabajo No 1. Buenos Aires: Universidad del CEMA.

Cohen, B. C. (1963). *The Press and Foreign Policy*. Princeton, Princeton University Press.

Conti Brown, P. y Zaring, D.T. (2018). *The Foreign Affairs of the Federal Reserve*. *Journal of Corporation Law*. Forthcoming. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3169870>

Conti-Brown, P. y Zaring, D.T (2019). *Shining a Light on the Federal Reserve's Foreign Affairs*. Penn Wharton Public Policy Initiative. 61. <https://repository.upenn.edu/pennwhartonppi/61>

Corigliano, F. (2006). *Veinte años no es nada: un balance de los debates teóricos acerca de la política exterior argentina*. Presentado para el 20º Aniversario de la Maestría de Relaciones Internacionales de FLACSO-Argentina. Buenos Aires.

Correa López, G. (2013). *Acuerdos financieros entre China, Brasil y México: currency swaps*. Universidad Autónoma Metropolitana, Mexico. México y la cuenca del pacífico, núm. 8, pp. 19-38, 2014. Disponible en: <https://www.redalyc.org/jatsRepo/4337/433747298003/html/index.html>

Cortés Conde, R. (1989). *Dinero, deuda y crisis: Evolución fiscal y monetaria en la Argentina, 1862–1890*. Buenos Aires: Editorial Sudamericana/Instituto Torcuato Di Tella. 1989.

Costa Leite, I. (2012). *Cooperação Sul-Sul: conceito, história e marcos interpretativos*. Observador On-Line, Observatorio Político Sul-Americano, IESP/UERJ, v.7, n.3, marzo, Río de Janeiro.

Cukierman, A. (1986). *Central bank behavior and credibility: some recent theoretical developments*. Review, Federal Reserve Bank of St. Louis, issue May, pages 5-17.

Cukierman, A. (1992). *Central Bank Strategy, Credibility and Independence: Theory and Evidence*. Cambridge, MA: The MIT Press.

Cukierman, A. (2008). *Central Bank Independence and Monetary Policymaking Institutions: Past, Present and Future*. European Journal of Political Economy, 24(4), 722–736.

Cukierman, A., S.B. Webb y Neyapti, B. (1992). *Measuring the Independence of Central Banks and Its Effects on Policy Outcomes*. The World Bank Economic Review, 6, 353–398.

Dawson, P. (1997). *In at the deep end: conducting processual research on organisational change*. Scandinavian Journal of Management, 13, 389-405.

De Gregorio, J (2006). *Metas de inflación y el objetivo de pleno empleo*. Banco Central de Chile. Documentos de Trabajo N. 364

Del Rincón, D y Latorre, A. (1994) *Investigación educativa. Fundamentos y metodología*. Barcelona, Labor. Disponible en: <https://www.icmujeres.gob.mx/wp-content/uploads/2020/05/InvestigacionEducativa.pdf>

DellaPaolera, G. y Taylor, A. (2003). *Tensando el ancla: la Caja de Conversión argentina y la búsqueda de la estabilidad macroeconómica, 1880-1935*. Fondo de Cultura Económica de Argentina.

Díaz Fuentes, D. y Marichal, C. (1998). *The Emergence of Central Banks in Latin America: Are Evolutionary Models Applicable?* Holtfrerich, Reis y Toniolo. pp.279-322

Dickson-Swift, V., James, E. L., Kippen, S., y Liamputtong, P. (2008). *Risk to researchers in qualitative research on sensitive topics: Issues and strategies*. Qualitative Health Research, 18(1), 133–144. <https://doi.org/10.1177/1049732307309007>

Domínguez Martín, R. (2016). *Cooperación financiera para el desarrollo, ADN de la Cooperación Sur-Sur*. Revista Iberoamericana de Estudios del Desarrollo.

Dominguez Martín, R. (2017). *Hacia un régimen internacional de Cooperación Sur-Sur: últimos avances sobre el monitoreo y la evaluación*. Disponible en: <https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/estado-abierto-vol-2-numero-2-4-dominguez.pdf>

- Dominguez, R. y Tezanos, S. (2012). *Donaciones y créditos concesionales: impacto en el desarrollo*. Revista Española de Desarrollo y Cooperación, 29, págs. 119-154
- Drake, P. (1989) *The Money Doctor in the Andes: The Kemmerer Missions: 1923-1933*. Durham y Londres. Duke University Press
- Drazen, A. (2002). *Central bank independence, democracy, and dollarization*. Journal of Applied Economics 5 (1): 1-17.
- Edwards, R. (1985). *International Monetary Collaboration*. Dobbs Ferry, Nueva York, Transnational Publishers.
- Escalante Gonzalbo, F. (2015). *El neoliberalismo*. México DF: El Colegio de México.
- Escudé, C. (1995). *El realismo de los Estados débiles*. Buenos Aires, GEL.
- Escudé, C. (2005). *El Estado Parasitario*. Buenos Aires. Lumiere.
- Fazio Vengoa, H. (1994). *Los factores externos en la política internacional contemporánea: material para discusión*. Colombia Internacional, 25. 28-45.
- Fernández Albertos, J. (2015). *The Politics of Central Bank Independence*. Annual Review of Political Science, 18, 217–237.
- Fernández Alonso, J. M. (2018). *Diplomacia financiera en la periferia global: entre la cooperación y la coerción. Aproximaciones teórico-empíricas a partir de las relaciones crediticias de Argentina con Venezuela y China*. Desafíos, 30(2), 43-88. Doi: <http://dx.doi.org/10.12804/revistas.urosario.edu.co/desafios/a.6139>
- Fornell, A. (2004). “*Reflexiones sobre la influencia de la opinión pública en la política exterior*”. Revista de la Asociación de Funcionarios y Empleados del Servicio Exterior Ecuatoriano AFESE, No. 41, pp. 127-139.
- Fратиanni, M., & Pattison, J. (2001). *Review essay, The BIS, an Assessment of its role in international monetary and financial policy coordination*. Open economies review, 197-222.
- Franzese, R. J. (1999). *Partially Independent Central Banks, Politically Responsive Governments, and Inflation*. American Journal of Political Science 43: 681-706.
- Frediani, R.O. (2013). *Análisis económico de la nueva Carta Orgánica del Banco*. Revista de Economía, N° 70 (jul./sep. 1993).
- Friedman, Milton (1968). *The role of monetary policy*. American Economic Review 58: 1-17.

- Fritz, B y otros (2014). *Sistemas Regionales De Pago: Una perspectiva comparativa sobre Europa y el mundo en vías de desarrollo*. El trimestre económico, vol. LXXXI (4), n. m. 324, octubre-diciembre de 2014, pp. 875-908
- Fuhrer, J.C (1995). *Goals, Guidelines and Constraints Facing Monetary Policymakers*. Conference Series N° 38. Boston, MA: Federal Reserve Bank of Boston. 195-221.
- Gadinis, S. (2013). *The Financial Stability Board: The New Politics of International Financial Regulation*. Texas International Law Journal Volume 48, Issue 2.
- Garcé, A. y González, A. (2020). *Entre la democracia y la tecnocracia: El debate sobre la autonomía del Banco Central en Chile y Uruguay en tiempos del Consenso de Washington*. Iberoamericana – Nordic Journal of Latin American and Caribbean Studies, 49(1), pp.74–84. DOI: <http://doi.org/10.16993/iberoamericana.496>
- García Vizcaíno, J. (1985). *Banco Central de la República Argentina, 1935- 1985*. Buenos Aires, monografía.
- Garriga, A.C. (2016–2017). *Independencia de los BC: La “sabiduría convencional” a la luz de nuevos datos*. STUDIA POLITICÆ, 40: 105–130. <https://doi.org/10.22529/sp.2016-2017.40.05>
- Garriga, A.C. (2016). *Central Bank Independence in the World: A New Data Set*. International Interactions 42(5): 849–868. <https://doi.org/10.1080/03050629.2016.1188813>
- Gentile, Maruana y Messner (2015) *Radiografía del Swap argentino*. Artículo en Observatorio económico y social de la UNR. Disponible en: <https://observatorio.unr.edu.ar/radiografia-del-swap-argentina-china/>
- Germain, R. (2011). *The Financial Stability Board. Handbook of Transnational Governance* (ed. Hale and Held). Polity Press. Cambridge.
- Gill, H. (2012). *State of the art of inflation targeting*. Handbook Centre for Central Banking Studies, Bank of England London. <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/ccbs/resources/state-of-the-art-inflation-targeting>
- Girón, A. (2009). *Argentina: su recurrente inestabilidad financiera*. Buenos Aires, CLACSO. Universidad Nacional Autónoma de México. Instituto de Investigaciones Económicas. *Global Financial Crisis*. Journal of Financial Stability, 9, 373–84.
- Goldberg, L. S., Kennedy, C. y Miu, J. (2011). *Central Bank Dollar Swap Lines and Overseas Dollar Funding Costs*. NBER Working Paper N° 15763, Cambridge. Disponible en: <https://www.newyorkfed.org/medialibrary/media/research/epr/11v17n1/1105gold.pdf>

- Grilli, V., Masciandaro, D. y Tabellini, G. (1991). *Political and Monetary Institutions and public financial policies in the industrial countries*. Economic Policy, Vol. 6, No. 13 (Oct., 1991), pp. 342-392.
- Harriague, M. y Rayes, A. (2020). *Fuentes y estadísticas para el estudio de la historia económica del peronismo*. Cortés Conde, Roberto, Della Paolera, Gerardo y Ortiz Batalla, Javier (ed.), Economía de Perón, Buenos Aires, Edhasa, 2020, pp. 305-334.
- Harris, K. (2015). *Hidden in Plain Sight: The Federal Reserve's Role in U.S. Foreign Policy*. 40 Yale J. Int'l L. Available at: <http://digitalcommons.law.yale.edu/yjil/vol40/iss2/5>
- Helleiner, E. (2010). *The Financial Stability Board and International Standards*. CIGI G20 Papers | No. 1, June 2010. Disponible en: https://www.cigionline.org/static/documents/g20_no_1_2.pdf
- Higgins, I. (1998). *Reflections of Conducting Qualitative Research with Elderly People*. Qualitative Health Research 8: 858–66
- Hudson, V. (2008). *The History and Evolution of foreign policy analysis*. Foreign Policy: Theories, Actors, Cases, 13.
- International Monetary Fund (1999). *Code of Good Practices on Transparency in Monetary and Financial Policies: Declaration of Principles*. Washington, DC: International Monetary Fund.
- International Monetary Fund (2015). *Inflation Targeting and Exchange Rate Regimes in Emerging Markets*. IMF Working paper 15/228. European Department.
- Jaguaribe, H. (1979). *Autonomía periférica y hegemoniacéntrica*. Revista Estudios Internacionales nº 45.
- Jimenez Chaves, V.E. y Comet Weiler, C. (2016). *Los estudios de casos como enfoque metodológico*. Academo Revista de Investigación en Ciencias Sociales y Humanidades. 3, 2 (dic. 2016).
- Jolly, R. et al. (2004). *UN Contributions to Development Thinking and Practice*. Indiana University Press, Bloomington and Indianapolis.
- Jurado Vargas, R. G (2013). *Información de relevancia pública*. Columna de opinión disponible en: <https://www.eluniverso.com/opinion/2013/07/18/nota/1177091/informacion-relevancia-publica/>
- Kern, A. y López Canellas, F. (2010). *Aspectos simbólicos y relaciones de poder en el análisis de la cooperación al desarrollo*. II Jornadas de Relaciones Internacionales de FLACSO Argentina 20 y 21 de septiembre al 21 de octubre de 2010

Keohane, R. y Nye, J. (1988). *Poder e interdependencia*. Bs.As: Grupo Editor Latinoamericano, 15-57 (edic. orig.1977).

Kindelberger, C. (1993). *A history of finance in Western Europe*. 2nd edition. Oxford: Oxford University Press.

Klomp, J.G. Haan, J. (2007). *Inflation and Central Bank Independence: A Meta Regression Analysis*. University of Groningen, Mimeo.

Knight, M.(2014). *Reforming The Global Architecture of Financial Regulation The G20, The Imf And The Fsb*. <http://eprints.lse.ac.uk/61213/1/SP-6%20CIGI.pdf>

Larralde, Juan. (2010). *Argentina-Brasil. Sistema de Pagos en Moneda Local en Sistemas de pago: tendencia mundial, retos y oportunidades*. Caracas: Banco Central de Venezuela (BCV), 2011. – 152 p.

Lasagna, M, (1995). *Las determinantes internas de la política exterior: un tema descuidado en la teoría de la política exterior*. Revista Estudios Internacionales. Santiago. 111.

Laufer, R. (2013). *China: ¿País emergente» o gran potencia del siglo xxi? Dos décadas de expansión económica y de influencia política en el mundo*. Trabajo presentado en las vi Jornadas de Economía Crítica, Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Cuyo (unc), agosto de 2013.

Lebaron, F. (1997). *Les fondements sociaux de la neutralité économique. Le conseil de la politique monétaire de la Banque de France*. Actes de la Recherche en Sciences Sociales 116-117, marzo.

Lee, R. M. (1993). *Doing research on sensitive topics*. Sage Publications, Inc.

Liamputtong Rice, P. y Ezzy, D. (1999) *Qualitative Research Methods: A Health Focus*. South Melbourne: Oxford University Press.

Liddle, P.C y Pita, J.J (2010). *Historia de la creación del BCRA*. Premio 75° Aniversario de Investigación Económica “Dr. Raúl Prebisch” Año 2010 | 1er. Premio (compartido) Categoría: Estudiantes. Universidad de Buenos Aires

Lookwood, E. (2016). *The Global Politics of Central Banking: A View From Political Science*. Northwestern University. Working paper series. 05-16. Disponible en: https://ecommons.cornell.edu/bitstream/handle/1813/55059/2016_WP5_Lockwood.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Malacalza, B. (2012). *Viejos y nuevos debates en torno a la ayuda internacional al desarrollo*. Miríada: Investigación en Ciencias Sociales, 2(4).

Malacalza, Bernabé (2014) *La política de cooperación al desarrollo como dimensión de la política exterior desde la Teoría de las Relaciones Internacionales*. Recuperado el 30 de mayo de 2021 en : <https://www.e-publicacoes.uerj.br/index.php/muralinternacional/article/view/10771>

Marichal, C. (2007). *Debate acerca de los orígenes de la banca central en México*. México. Fondo de cultura económica. pp. 569-596

Mc Namara, K. (2002). *Rational Fictions: Central Bank Independence and the Social Logic of Delegation*. *West European Politics*, 25(1), 47-76.

Merke, F. (2019). *Preferencias, herencias y restricciones: elementos para examinar la política exterior del Frente de Todos*. *Análisis Carolina* (24). Recuperado de <https://www.fundacioncarolina.es/wp-content/uploads/2019/11/AC-24.pdf>

Merle, M. (1985). *Politique intérieure et politique extérieure. Forces et enjeux dans les relations internationales*. París. Edit. Economica; págs.163-164.

Meyer, L. (2010). *La desvanecida ruta de la ambición nacional. La tensión histórica entre el proyecto nacional mexicano y su entorno internacional*. Blanca Torres y Gustavo Vega (coord.), *Los grandes problemas de México, Relaciones Internacionales*, tomo XII, El Colegio de México, México disponible en <http://2010.colmex.mx/16tomos/XII.pdf>

Míguez, C. (2014). *Apuntes histórico-conceptuales para la clasificación de la política exterior argentina de la posguerra hasta la actualidad*. Buenos Aires. Ariel.

Míguez, C. (2017). *La autonomía heterodoxa y la clasificación de las políticas exteriores en la Argentina*. Universidad Nacional de Nueva Granada. Disponible en: <https://ri.conicet.gov.ar/bitstream/handle/11336/42906/2140-10620-3-PB.pdf?sequence=5&isAllowed=y>

Míguez (2020). *Los factores internos de la Política Exterior: Hacia la profundización de un debate en las Relaciones Internacionales latinoamericanas*. Capítulo de libro. Editorial Teseo.

Míguez, M. C. y Morgenfeld, L. (coordinadores) (2020). *Los condicionantes internos de la política exterior*. Buenos Aires. [URL:https://www.teseopress.com/condicionantesinternos](https://www.teseopress.com/condicionantesinternos)

Milani, C. R. y Pinheiro, L. (2013). *Política Externa Brasileira: Os Desafios de sua Caracterização como Política Pública*. *Contexto Internacional*, 35(1).

Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto. (1997) *Argentina y la Cooperación Técnica Internacional 1984-1986*.

Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto, Subdirección Nacional de Cooperación Internacional. (1999). *Cooperación al desarrollo Técnica y científico - tecnológica. 10 años de gestión*.

Miranda, R. (2001). *El cambio externo y las estrategias internacionales de la Argentina*. Relaciones Internacionales. La Plata, año 10, n° 21, Junio - Noviembre de 2001, pp. 169-195.

Miranda, R. y otros (2011). *Política exterior: conceptos y enfoques en torno a Argentina*. 1a ed. - Rosario: Pia.

Mishkin, F. (2000). *Inflation Targeting in Emerging Market Countries*. American Economic Review, año 90, n°2, pp. 105-109

Morales, J.M. (2012). *Historia de la banca y de los BC*. Revista Malestar Ciudadano, España, diciembre 19 de 2012. Disponible en <https://malestarcidudano.wordpress.com/2012/12/19/historia-de-la-banca-y-de-los-bancos-centrales/>

Morasso, C. (2012). *Argentina en el Sistema de Cooperación Internacional al Desarrollo*. Revista Neiba. Cadernos Argentina Brasil, Vol 1.

Moreno, G. (2020). *Working fictions of money: the making of currency (dis)trust in Argentina (1880-2020)*. PhD thesis, Universität zu Köln. Disponible en: <https://kups.ub.uni-koeln.de/30393/>

Murphy, R.P. (2020). *La historia y la estructura del sistema de la Reserva Federal*. Mises Institute. Disponible en: <https://mises.org/es/wire/la-historia-y-la-estructura-del-sistema-de-la-reserva-federal>

Nemiña, P. (2012). *Del blindaje a la intransigencia. Comportamiento del FMI durante la crisis económica argentina (2000-2001)*. Ciclos, Año XXI, Vol. XX N° 39-40, año 2011-2012.

Nemiña, P. (2019). *La relación entre el FMI y los gobiernos tomadores de crédito. El aporte de la EPI centrado en la incidencia de los intereses*. Desafíos, 31(2), 341-373. <https://doi.org/10.12804/revistas.urosario.edu.co/desafios/a.6140>

Honorable Cámara de Diputados de la Nación (2019). Informe 124, disponible en: https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/informe_124.pdf

Oatley, T. y Nabors, R. (1998). *Redistributive Cooperation: Market Failure, Wealth Transfers, and the Basle Accord*. International Organization, 35-54.

Ocampo, J. A (2006). *Regional Financial Cooperation: Experiences and Challenges*. J. A. Ocampo (comp.). Regional Financial Cooperation, Washington, DC, Brookings Institution Press, pp. 1-39.

O'Connell, A. (1984). *La Argentina en la depresión: los problemas de una economía abierta*. Desarrollo Económico, 23 (92), pp. 479-514

Olmo Mozas, Pablo (2018). *Swap de divisas*. Valladolid. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Universidad de Valladolid. Disponible en: <https://uvadoc.uva.es/bitstream/handle/10324/34073/TFG-E-482.pdf;jsessionid=842503C199B2BD1CA7FF4A9C04B71C46?sequence=1>

Ortiz, Guillermo y otros (2009). *El buen gobierno corporativo en los bancos centrales*. Informe elaborado por el Central Bank Governance Group, Banco de Pagos Internacionales, https://www.bis.org/publ/othp04_es.pdf

Pasin, M. C. (2009). *Argentina-Brasil: Sistema de Pagos en Monedas Locales*. Banco Central de la República Argentina. Buenos Aires, abril, 2009. Disponible en: [https://www2.aladi.org/nsfaladi/reuniones.nsf/958e564ff89ab57e032575a700485b38/\\$FILE/Presentacion%203%20-%20SML%20-%20ARGENTINA.pdf](https://www2.aladi.org/nsfaladi/reuniones.nsf/958e564ff89ab57e032575a700485b38/$FILE/Presentacion%203%20-%20SML%20-%20ARGENTINA.pdf)

Pasin, María Cristina (2014). *Cooperación financiera entre Bancos Centrales: potenciando el comercio intrarregional y reduciendo la incertidumbre y riesgo cambiario*. https://www.cepal.org/sites/default/files/news/files/05-cristina_pasin.pdf

Patat, J.P. (1992). *Quelques remarques sur la question de l'indépendance de la banque centrale*. Revue d'Économie Financière 22: 5-12.

Pauselli, G. (2013). *Teorías de relaciones internacionales y la explicación de la ayuda externa*. Revista Iberoamericana de Estudios de Desarrollo= Iberoamerican Journal of Development Studies, (1), pp.72-92.

Peixoto Batista, J. (2017). *La EPI y las Relaciones Internacionales, ¿Dónde está el Derecho?* Relaciones Internacionales, 26(52), 009. <https://doi.org/10.24215/23142766e009>

Pérez Caldentey, E., Titelman Kardonsky, D. y Cipoletta Tomassian, G. (2013). *Sistema de pagos transnacionales vigentes en América Latina: ALADI, SML y SUCRE*. Financiamiento para el Desarrollo 245, Naciones Unidas Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

Persello, A. V. (2006). *Partidos políticos y corporaciones: las juntas reguladoras de la Producción, 1930-1943*. Boletín del Instituto de Historia Argentina y Americana Dr. Emilio Ravignani, núm. 29, enero-junio, 2006, pp. 85-118. Instituto de Historia Argentina y Americana Dr. Emilio Ravignani. Buenos Aires, Argentina

Persson, T y Tabellini, G. (1993). *Designing institutions for monetary stability*. Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, vol. 39, issue 1, 53-84

Philipot, C. (2010). *Economic diplomacy: Views of a practitioner*. Strategic Studies Institute of the us Army War College (ssi). Carlisle: us Army War College. Recuperado el 26 de mayo de 2021 de https://www.jstor.org/stable/resrep12114.17?seq=1#metadata_info_tab_contents

Piccolo, M. (2021). *La cooperación monetaria en la post-crisis de 2007-8: una historia de éxitos y fracasos*. Buenos Aires. Disponible en: <https://bcra.gov.ar/Institucional/DescargaPDF/DownloadPDF.aspx?Id=990>

Pierre Manigat, M. (2020). *La independencia del banco central y su papel en el dominio del capital financiero sobre el Estado*. Íconos. Revista de Ciencias Sociales 66: 213-229. <https://doi.org/10.17141/iconos.66.2020.3901>

Posso Ordóñez, R. V. (2016). *Historia de la creación de la banca central latinoamericana: El pretérito es la base de un presente prominente*-. Tendencias, 17(2), 166-187. <https://dx.doi.org/10.22267/rtend.161702.9>

Prado Lallande, J.P. (2019). *México y la cooperación internacional para el desarrollo, 2012-2018*. Foro internacional, vol. LIX, núm. 3-4, Julio-Diciembre, 2019, pp. 1115-1143. El Colegio de México

Prebisch, R. (1985). *El Banco Central de la República Argentina en su 50 aniversario*. BCRA. Buenos Aires. pág. 380.

Puig, J. (1975). *La política exterior y sus tendencias profundas*. Revista Argentina de Relaciones Internacionales, nº 1. Buenos Aires.

Puig, J. C. (1980). *Doctrinas internacionales y autonomía latinoamericana*. Caracas. Instituto de Altos Estudios de América Latina Universidad Simón Bolívar.

Putnam, R. (1988). *Diplomacy and Domestic Politics: The Logic of Two-Level Games*. International Organization, 42/3:427-460 (en español: *Zona Abierta*, 1996:74).

Ramírez Pereira, M. (2017). *Metodologías cualitativas de lo sensible en contextos de salud pública. Enfermería: Cuidados Humanizados*. 6(spe), 25-30. <https://dx.doi.org/10.22235/ech.v6iespecial.1447>

Rapoport, M. (2008). *Historia Económica, Política y Social de la Argentina (1880-2003)*. Buenos Aires. 2da. Edición. Emecé Editores.

Rapoport, M. (2010). *Una historia monetaria y financiera de la Argentina: las lecciones del bicentenario*.

Rapoport, M. y Spiguel, C. (2005). *Política exterior argentina. Poder y conflictos internos (1880-2001)*. Buenos Aires, Capital Intelectual.

Restrepo Vélez, J.C. (2013). *La globalización en las relaciones internacionales: Actores internacionales y sistema internacional contemporáneo*. Revista Facultad de derecho y ciencias políticas. Vol. 43, No. 119 / p. 625-654 Medellín - Colombia. Enero-Junio de 2013.

Reyna, N. Suárez Doriga, C.F y Vicens, M (2011). *Política monetaria de los principales BC durante la crisis 2007-2011*. BCRA. Ensayos económicos Enero-Junio 2011. Disponible en: http://www.bcra.gov.ar/pdfs/investigaciones/61_62_Reyna.pdf

- Ridge, D., Hee, A. and Aroni, R. (1999). *Being "Real" in Suicide Prevention Evaluation: The Role of the Ethnographer's Emotions Under Traumatic Conditions*. Australian Journal of Primary Health-Interchange 5: 21–31.
- Rogoff, K. (1985). *The Optimal Degree of Commitment to an Intermediate Monetary Target*. Quarterly Journal of Economics 100, pp. 1169–1189.
- Rojas Miranda, M. (2014). *Fundación del sistema de la reserva federal en Estados Unidos*. México. Economía Informa núm. 385 marzo - abril 2014. Disponible en: <http://www.economia.unam.mx/assets/pdfs/econinfo/385/03rojas.pdf>
- Rojas, M. (2003). *Historia de la Crisis Argentina*. en español Timbro/SFN y Fundación CADAL.
- Román Sánchez, E. (2002). *Cooperación y Desarrollo: Nueve preguntas sobre el tema*. Burgos, España: AMYCOS.
- Rosenau, J.N. (1967). *Pre-theories and theories of foreign policy*.
- Rosenau, J.N. (1969). *Intervention as a scientific concept*. *Journal of Conflict Resolution*. 1969;13(2):149-171. doi:10.1177/002200276901300201
- Rosenau, J.N. (1980). *The Scientific Study of Foreign Policy*. Londres. Frances Pinter.
- Rosenau, J. N. (1992). *Governance without government: order and change in world politics*. Cambridge: Cambridge University Press
- Rosenau, J. (1997). *Among the Domestic – Foreign Frontier: Exploring Governance in a Turbulent World*, Cambridge. University Press.
- Rossell, P. (2013). *China y América Latina: Perspectivas globales en el uso de recursos geoestratégicos*. En Consuelo Silva Flores y Carlos Eduardo Martins (coords.): Nuevos escenarios para la integración en América Latina, arcis-clacso, Buenos Aires.
- Rougier, M. y Sember, F. (2018). *Historia necesaria del Banco central de la República Argentina*. 1ª ed, Carapachay: Lenguaje Claro Editora; Ciudad Autónoma de Buenos Aires.
- Rubio Ferrares, J.M. (2009). *Opinión pública y medios de comunicación. Teoría de la agenda setting*. *Gazeta de Antropología*, 2009, 25 (1), artículo 01 · <http://hdl.handle.net/10481/6843>
- Russell, R. (1990). *Política exterior y toma de decisiones en América Latina: aspectos comparativos y consideraciones teóricas*. Buenos Aires: Grupo Editor Latinoamericano, pp. 255-274.
- Russell, R. (1992). *Enfoques teóricos y metodológicos para el estudio de la política exterior*. Bs. As., Argentina: Grupo Editor Latinoamericano/ Programa RIAL.

Russell, R. y Tokatlian, J.G. (2001). *De la autonomía antagónica a la autonomía relacional: una mirada teórica desde el Cono Sur*. POSTData, n° 7, Buenos Aires.

Russell, R. y Tokatlian, J.G. (2010). *Autonomía y neutralidad en la globalización. Una readaptación contemporánea*. Buenos Aires. Capital Intelectual. p. 136-137.

Sautu, Ruth y otros (2005). *Manual de metodología. Construcción del marco teórico, formulación de los objetivos y elección de la metodología*. Buenos Aires, CLACSO

Sanchez, L.E (2013). *Condicionantes internos de la política exterior argentina: La participación del cuerpo decisorial legislativo en el diseño de la agenda internacional de la política exterior argentina (1999-2003)*. Tesis de posgrado. Universidad Nacional de La Plata. En Memoria Académica <http://www.memoria.fahce.unlp.edu.ar/tesis/te.806/te.806.pdf>

Schuker, S. (2003). *Money Doctors between the wars: the competition between the central Banks, private financial advisers and multilateral agencies, 1919-1939*. Flandreau, Marc (ed), pp.49-77. Londres: Routledge

Serbin, A. (2000). *Globalización, regionalismo y sociedad civil*. Documentos Cries. <http://www.cries.org/wp-content/uploads/2010/05/Documentos1.pdf>

Settimi, S. M., y Audino, P. (2012). *La nacionalización del Banco Central de la República Argentina, 1946: una interpretación*. Análisis Económico, XXVII(64),233-253.[fecha de Consulta 29 de Agosto de 2020]. ISSN: 0185-3937. Disponible en: <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=413/41324545011>

Sieber, J. E., y Stanley, B. (1988). *Ethical and professional dimensions of socially sensitive research*. American Psychologist, 43(1), 49–55. <https://doi.org/10.1037/0003-066X.43.1.49>

Sin Reservas, Juan. (2010). *La creación del Banco Central. Historia y Objetivos*. Disponible en: http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/BCRA/premio2010_anton.pdf

Slipak, A. (2014). *América Latina y China: ¿cooperación Sur-Sur o «Consenso de Beijing?»*. Nueva sociedad número 250. Disponible en: <https://nuso.org/articulo/america-latina-y-china-cooperacion-sur-sur-o-consenso-de-beijing/#footnote-8>

Soares Lima, M.R. (1994). *Ejes analíticos y conflictos de paradigma en la política exterior brasileña*. América Latina Internacional. Otoño-Invierno 1994. Disponible en: <http://www.institutorio Branco.itamaraty.gov.br/images/pdf/CAD/LXVII/Bibliografia/politica-externa-brasileira/leitura-obrigatoria/Maria-Regina---Ejes-Analiticos.pdf>

Socas, N. y Hourcade, O. (2009). *La cooperación internacional en Chiani*, Ana Maria La cooperación internacional : herramienta clave para el desarrollo de nuestra. 1a ed. - Buenos Aires : Konrad Adenauer Stiftung, 2009. 240 p. ; 23x16 cm. X

Sola, L., Kugelmas y Whitehead, L. (2002). *Banco central–autoridade política e democratização*. Río de Janeiro: Fundación Getulio Vargas (FGV).

Sque, M. (2000). *Researching the Bereaved: An Investigator's Experience*. *Nursing Ethics* 7: 23-33.

Sowter, L. (2015). *El Consejo Económico y Social y la política de la cooperación económica en los primeros años de la Argentina peronista, 1946-1948*. Universidad Nacional de Salta. Facultad de Humanidades. Escuela de Historia; *Revista Escuela de Historia*; 14; 1; 8-2015; 1-18.

Stake, R. E. (2005). *Investigación con estudio de casos*. Madrid, Morata.

Sterne, G. (2002). *Inflation Targets in Global Context*. Loayza, N. y Soto, R., edits., *Inflation Targeting: Design, Performance, Challenges*, pp. 23-77, Santiago, Banco Central de Chile.

Stiglitz, J. (1998). *Central banking in a democratic society*. *De Economist* 146 (2): 199-226.

Sveriges Risk Bank. *History*. (s.f) <https://www.riksbank.se/en-gb/about-the-riksbank/history/>

Tietmeyer, Hans (1999). *Report by the President of the Deutsche Bundesbank, Prof Hans Tietmeyer, on 11/02/99*. *BIS Review*. Vol.21: 1-6.

Tassara, F. y Borio, P. (2010). *Banco Central, una institución indispensable para el desarrollo*. 1er. Premio (compartido) Categoría: Estudiantes Universitarios.

Tokatlián, J.G. y Merke, F. (2014). *Instituciones y actores de la política exterior como política pública*. En Acuña, C. (Comp.) *Dilemas del Estado Argentino. Política Exterior, económica y de infraestructura en el Siglo XXI*. Buenos Aires: Siglo XXI, 245-293.

Tomassini, L. (1989). *Teoría y Práctica de la Política Internacional*. Santiago: Ediciones Universidad Católica.

Tussie, D. (2015). *Relaciones Internacionales y Economía Política Internacional: Notas Para El Debate*. *Revista Relaciones Internacionales*, v. 24, n. 48, julio. ISSN 2314-2766. Disponible en: <http://revistas.unlp.edu.ar/RRIIRI/article/view/2198>

Val, M.E (2017). *Deuda pública de Argentina: de la última dictadura al default de 2001*. Universidad Nacional Autónoma de México. *Ola financiera*. 10; 27; 6-2017; 65-80

Van Klaveren, A. (1992). *Entendiendo las políticas exteriores latinoamericanas: Modelo para armar*. *Revista Estudios Internacionales*, N 98, abril-junio, pp. 169-216.

Vilaseca, H. J. (1988-1990). *Banco Central de la República Argentina: Sus primeros 50 años de vida*. Buenos Aires: Banco Central de la República Arrgentina, Serie de Temas Institucionales y Bancarios, Nros. 7 y 8 de 1988; 9, 10 y 12 de 1989, y 13, 14 y 15 de 1990.

Vitelli, G. (2004). *Las 6 convertibilidades de la moneda argentina*. Ciclos, Año XII Vol. XII N° 28, 2do. semestre de 2004. Disponible en: http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/download/ciclos/ciclos_v14_n28_02.pdf

Walter, A. (2008). *Governing Finance: East Asia's Adoption of International Standards*. Ithaca: Cornell University Press.

Weisstaub, L. (2014). *Cooperación Internacional, política exterior y desarrollo. Una discusión situada para el caso de la Argentina*. Recuperado el 06 de junio de 2021 en: <http://web.isanet.org/Web/Conferences/FLACSO-ISA%20BuenosAires%202014/Archive/94588192-5d04-4618-b8e0-71fa59bfac60.pdf>

Wendt, A. (1994). *Collective identity formation and the international state*. *American Political Science Review*, 88(2), 384-396.

Williamson, J. (1998). *Revisión del consenso de Washington*. Emergí, L (ed.), *El desarrollo económico y social en los umbrales del siglo XXI*. Washington: Banco Interamericano de Desarrollo.

Wood, D. (2005). *Governing global banking: The Basel Committee and the politics of Financial Globalization*. Aldershot: Ashgate.

Woodford, M. (2011). *Interest and prices: Foundations of a theory of monetary policy*. Princeton university press. Section 1: The return of monetary rules, pp. 1-60.

World Bank (1992). *How the Independence of Central Banks Affects Policy Outcomes*. In *World Bank Policy Research Bulletin*. Vol. 3. Washington, DC: World Bank.

Yerkovik, R. (2015). *El primer Banco Central de la Historia y su máquina de imprimir dinero*. Disponible en: <https://www.bancamarch.es/recursos/doc/bancamarch/20150105/201592472/informe-mensual-noviembre-2015-historia.pdf>

Yin, R. K. (1984/1989). *Case Study Research: Design and Methods*. Applied social research Methods Series. Newbury Park CA. Sage

Yin, R. K. (1994). *Case Study Research: Design and Methods*. Sage Publications, Thousand Oaks, CA.

Yin, R. K. (2009). *Case Study Research*. London: Sage.

Zelicovich, J. (2017). *Lo que importa es la pregunta: Aportes de la Economía Política Internacional en Latinoamérica para el debate en el contexto de crisis de la globalización*. Relaciones Internacionales 54-2018.

Zhu, J. (2013). *Banco de la Reserva Federal de Filadelfia, «Ley de Reforma de la Reserva Federal de 1977»*. Disponible en: https://www.federalreservehistory.org/essays/fed_reform_act_of_1977