

**LA CRISIS ARGENTINA Y EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL,  
UNA LECCIÓN PARA AMÉRICA LATINA.**

**PAULO CÉSAR NAVAS DUARTE**

**UNIVERSIDAD COLEGIO MAYOR DE NUESTRA SEÑORA DEL ROSARIO  
FACULTAD DE RELACIONES INTERNACIONALES  
BOGOTÁ D.C.  
2003**

LA CRISIS ARGENTINA Y EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL,  
UNA LECCIÓN PARA AMÉRICA LATINA.

PAULO CÉSAR NAVAS DUARTE

UNIVERSIDAD COLEGIO MAYOR DE NUESTRA SEÑORA DEL ROSARIO  
FACULTAD DE RELACIONES INTERNACIONALES  
BOGOTÁ D.C.  
2003

“La crisis argentina y el Fondo Monetario Internacional,  
una lección para América Latina”

Monografía presentada  
como requisito parcial para optar al título de  
Internacionalista  
en la Facultad de Relaciones Internacionales  
Universidad Colegio Mayor de Nuestra Señora del Rosario

Presentado por  
Paulo César Navas Duarte.

Semestre II, 2003

*“Argentina fue el primer país del mundo  
en pasar del desarrollo al subdesarrollo”*

**JEFFREY SACHS**

*“Agradezco a mi familia por su apoyo incondicional  
a Bárbara Vargas por toda su paciencia y tiempo dedicado  
y sobretodo a Dios por ser mi mejor guía”.*

## CONTENIDO

	pág.
<b>INTRODUCCIÓN</b>	1
<b>1. ¿EL MILAGRO DE LA ECONOMÍA ARGENTINA?</b>	5
<b>2. ¿QUIÉN PERDIÓ A LA ARGENTINA?</b>	18
<b>2.1. ROL DEL FMI EN EL ESCENARIO INTERNACIONAL</b>	18
<b>2.2. ARGENTINA Y EL FMI</b>	20
<b>2.2.1 Ley de convertibilidad</b>	21
<b>2.2.2 Políticas de libre mercado</b>	26
<b>2.2.3 Inflación y desempleo</b>	28
<b>2.2.4 Problemas en la balanza comercial</b>	31
<b>2.2.5 Entorno Internacional</b>	32
<b>2.2.6 Política fiscal y deuda externa</b>	35

<b>3. CONCLUSIONES</b>	42
<b>3.1 LECCIONES ACERCA DE LA GESTIÓN MACROECONÓMICA DE LOS ESTADOS</b>	42
<b>3.2 LECCIONES PARA EL FMI</b>	46
<b>3.3 PROPUESTAS PARA LA REFORMA DE LA GESTIÓN DEL FMI EN EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL</b>	48
<b>BIBLIOGRAFÍA</b>	
<b>ANEXOS</b>	

## **LISTA DE ANEXOS**

**Anexo 1. Cuadro del Comportamiento de la tasa de inflación 1990-2001.**

**Anexo 2. Cuadro sobre la evolución de la tasa de desempleo 1991-2001.**

**Anexo 3. Cuadro de la Balanza comercial argentina 1990-2001.**

**Anexo 4. Cuadro del Comportamiento del Déficit Fiscal 1993-1998.**

**Anexo 5. Cuadro de la evolución del Endeudamiento Publico 1991-2001.**

**Anexo 6. Gráfico de los spreads de las tasas de interés de la deuda soberana argentina y el Emerging Markets Bond Index.**

## INTRODUCCIÓN

El Fondo Monetario Internacional (FMI) se ha convertido en la última década en una organización internacional que está en la mira de muchos, desde antiglobalistas que protestan en las calles de Québec, Seattle, Génova hasta por el premio Nóbel de economía 2001, Joseph Stiglitz. En efecto, su gestión en las recientes contingencias económicas de los países miembros ha sido muy controvertida. En 1994, fue cuestionado por su participación en la crisis mexicana. En 1998 participó de manera activa en la transición de la economía rusa, hacia una economía capitalista. Su actuación allí fue objeto de polémica. Luego, en la crisis de las economías del sudeste asiático, los esfuerzos de esta institución no fueron suficientes para lograr una recuperación económica. En lo que va corrido del siglo XXI se han presentado una serie de crisis, pero sin lugar a dudas la argentina fue aquella de mayor trascendencia por su dimensión y allí también apareció involucrado nuevamente el FMI.

Argentina, vivió durante la última parte del siglo XX un período de creciente inestabilidad económica, producida principalmente por la alta volatilidad de su tasa de inflación como consecuencia de los altos niveles de emisión de moneda y la inestabilidad de la tasa de cambio. Dicha situación perduró durante varias décadas, mientras el FMI se mantenía al margen, pues era difícil concebir un programa de estabilización sostenible, cuando las metas impuestas nunca se cumplían. Sin embargo, las circunstancias cambiaron a partir de 1991, cuando el gobierno argentino implementó el tan famoso plan de convertibilidad, que traería el éxito económico tan esperado por este país. Desde ese preciso momento, los niveles de crecimiento comenzaron a ser propios de un país del primer mundo. La inflación se redujo en poco tiempo, y se auguraba un éxito económico sin precedentes.

El FMI vislumbrado por dicho éxito, recibió nuevamente a Argentina como a un hijo pródigo. De hecho, en medio de muchas controversias por sus actuaciones en otras crisis económicas, Argentina estaba cumpliendo a cabalidad con los preceptos del FMI y estaba logrando resultados muy positivos. Desde entonces, el FMI jugó un papel

muy activo en la evolución de la economía argentina a través de la adjudicación de préstamos y otorgando su aval a la gestión económica que se estaba adelantando.

No obstante, desde 1998 la República Argentina se vio sumida en una profunda crisis luego de haber contado con el apoyo y respaldo del FMI durante largo tiempo. La reducción de la hiperinflación se tornó en una deflación muy peligrosa, el PIB cayó estrepitosamente, el nivel de desempleo creció, la pobreza del país aumentó. Lo que es aún más grave, el mercado internacional, que durante los años de crecimiento veía a Argentina como una niña consentida, la abandonó a su suerte debido a la desconfianza que inspiraban sus problemas fiscales y de deuda pública a consecuencia del mal manejo que se le dio a la ley de convertibilidad. El FMI poco pudo hacer para evitar estos hechos, a pesar de haber ejercido una labor de acompañamiento de esta economía por mucho tiempo.

Por todo lo anterior, la presente monografía de grado surge de dos preocupaciones. Por un lado, de observar cómo un país latinoamericano, que prometía ser económica y socialmente exitoso y que había logrado colocarse dentro del grupo de las naciones desarrolladas del mundo, se derrumbó a pesar de contar con el apoyo del FMI. Cabe preguntarse ¿Qué fue lo que permitió que un país que se había convertido en ejemplo de la comunidad internacional cayera en una profunda y larga recesión?, Así mismo, vale la pena analizar qué causó que Argentina, la niña consentida del mundo de las finanzas internacionales, pasara a convertirse en la deudora morosa más grande del mundo?. Por otro lado, el presente trabajo también surge de la inquietud de observar cómo el FMI, siendo una institución que busca fomentar la estabilidad económica de sus países miembros a través de diferentes mecanismos, en la actualidad está arrojando unos resultados que se encuentran por debajo de la expectativa de los países en problemas económicos y del propio mercado internacional. De aquí surge el siguiente cuestionamiento: ¿Cuál fue el papel desempeñado por el FMI en el éxito y en el colapso de la economía argentina?.

En primera instancia es factible pensar que los problemas y las causas de la crisis argentina son sólo cuestionables desde un punto de vista interno, en la medida en que fueron sus gobiernos los que diseñaron y aplicaron las políticas y las medidas que

llevaron a dicha situación. Sin embargo, es innegable reconocer el rol fundamental que jugaron algunos factores externos en la caída de la economía argentina. Incluso la intervención de instituciones como el FMI y su apoyo a las políticas económicas de ese país han sido tildadas de corresponsables. Por lo tanto, la experiencia de la crisis argentina también exige un análisis externo en la medida en que la comunidad internacional, y en especial el FMI, siguió muy de cerca la evolución de esta economía en la última década.

Así mismo, esta investigación es pertinente por la singular manera como intervino el FMI. De hecho existe una diferencia en la manera como el FMI había abordado las crisis en el pasado y la manera como lo hizo en el presente caso de estudio. En tanto en la crisis mexicana, como en la asiática o en la rusa, el FMI desempeñó un papel a posteriori y su tarea consistió en buscar una salida a las dificultades económicas que atravesaban dichas economías. En Argentina, por el contrario, el FMI jugó un rol importante con anterioridad a que se produjera la crisis. El Fondo se involucró en la economía argentina en periodos de plena expansión, y crecimiento económico. Por ello, la participación del FMI en la experiencia argentina es mucho más controversial, pues hubo un mayor involucramiento del Fondo antes, durante y después de la crisis respecto a la implementación de unas políticas económicas, las cuales apoyó casi incondicionalmente. Se ha dicho que el FMI, incluso llegó a calificar a la Argentina como su mejor alumno en 1998.

De igual manera, la experiencia argentina puede servir de caso de estudio para comprender el *modus operandi* del Fondo. De hecho este caso ha sido objeto de análisis en sus diversos aspectos por parte de doctrinarios de la talla de Stiglitz o Michael Mussa. Ello es importante porque es fundamental sacar conclusiones acerca de la gestión del Fondo en temas tales como el manejo de la deuda pública y de una situación fiscal deficitaria en períodos de recesión. El estudio de esta experiencia puede ser utilizado para precisar la responsabilidad de la cabeza del sistema monetario internacional y las implicaciones de sus políticas económicas, las cuales generalmente son impuestas a través de un elemento de condicionalidad

El caso de Argentina es un tema actual y muy cercano a la realidad de la mayoría de los países latinoamericanos dado los similares problemas estructurales que poseen y las análogas maniobras económicas que practican los gobiernos de la región. Es por ello que se hace urgente conocer las causales reales que llevaron a Argentina a la crisis, para que los demás países saquen las lecciones de esta experiencia y no incurran en los mismos errores en un futuro. De igual manera, que los países pueden aprender de esta experiencia, el FMI también tendría que reflexionar acerca de su gestión a partir de ella.

En el marco de lo anteriormente expuesto, la presente monografía de grado pretende resolver el siguiente interrogante; ¿Cuál fue la responsabilidad del gobierno argentino y cuál la del Fondo Monetario Internacional en la caída de la economía argentina y cuáles son las posibles lecciones que se pueden desprender de esta experiencia para países con similares condiciones económicas y también bajo la batuta del FMI?.

En el primer capítulo se podrá encontrar una descripción detallada de la evolución de la economía argentina y sus principales indicadores durante el período 1991-2001. Así mismo, se hará un breve esbozo de la situación de la economía de este país antes de la ejecución del plan de convertibilidad y se explicarán muy brevemente las causas que llevaron a la caída de la economía de este país sudamericano. En el segundo capítulo se estudiará, el rol del FMI en el mundo y la relación entre este organismo y Argentina. Posteriormente, se realizará una evaluación de las responsabilidades tanto del gobierno argentino como del FMI en la crisis que se desató.

Para concluir, y para que el esfuerzo de esclarecer cuáles fueron los verdaderos errores que se cometieron en la gestión económica de Argentina, tanto de parte del gobierno como de la propia gestión del FMI, no sea en vano, en el capítulo de conclusiones se extraerán las principales posibles lecciones. La interdependencia que vive el mundo en la actualidad abre la posibilidad de aprender de las experiencias de otros actores internacionales, y ésta es una excelente oportunidad para hacerlo, por lo menos para las naciones latinoamericanas.

## **1.¿EL MILAGRO DE LA ECONOMÍA ARGENTINA?**

El presente capítulo tiene como propósito realizar una breve inspección y descripción de la evolución económica de la República Argentina durante el período 1991-2001 con el objetivo de estudiar cuáles fueron los factores del éxito de este país en la primera parte de la década de los 90's y cuáles fueron las variables que hicieron que esta economía tan emprendedora se desestabilizara y terminara en una recesión de 4 años. El estudio de la evolución de la economía de este país en dicho período es fundamental, para la realización de la presente monografía de grado, pues a partir de este análisis se podrán comprender mejor los errores en los que incurrieron quienes tenían a su cargo la economía de este país. Es decir, el gobierno argentino y los representantes de la gestión del FMI. El presente capítulo no pretende emitir opiniones, sino más bien analizar de manera objetiva la actividad económica de la Argentina. Las evaluaciones serán parte del capítulo 2.

Desde principios de los setenta cuando a nivel global se vivía un ambiente de recesión, se inició también un período de resultados macroeconómicos negativos para la mayor parte de América Latina. Dentro de las circunstancias que se destacan como causas de la recesión global hay que señalar la crisis petrolera (1979-1980) que se dio en el ámbito mundial, como consecuencia de la escasez de esta fuente de energía que fue provocada por la suspensión de las exportaciones petroleras desde Irán. Este hecho implicó un repentino encarecimiento del producto. Ello produjo que los países industrializados cayeran en una recesión matizada por la caída de su productividad y al mismo tiempo se generó un salto del nivel general de precios debido al aumento de los costos de producción. Esta situación se extendió con gran facilidad en la mayoría de países latinoamericanos debido a que éstos eran importadores del producto. Al mismo tiempo que los índices de inflación crecían, el estancamiento de las economías de la mayoría de países era tangible, debido a la depresión de la demanda agregada.

La gran mayoría de los países del continente americano, preocupados por hacerle frente a las circunstancias internacionales, buscaron financiar sus enormes gastos por medio de préstamos de bancos internacionales o directamente de los países

occidentales. Esta circunstancia provocó que los países de la región se endeudaran con los países industrializados. Así mismo, debido a las malas condiciones económicas de estos países, las tasas de interés de los préstamos eran realmente altas. De igual manera, como las deudas se denominaban en dólares, los problemas se agravaron con la apreciación del dólar, pues produjo el aumento del valor real de la carga de la deuda de muchos países latinoamericanos. Esto último desató que países como México, declararan la imposibilidad de pago de su deuda externa. De otra parte, se propagó el temor de los bancos de los países industrializados, por el riesgo de ofrecer crédito a estos países, por lo cual se congelaron nuevos créditos y se exigió la devolución de los créditos anteriormente otorgados<sup>1</sup>. Debido a que el acceso al endeudamiento internacional se hizo imposible, los gobiernos de dichos países buscaron financiar sus gastos mediante expansiones fiscales. El resultado de esta dinámica fue una explosión más profunda de los indicadores de inflación, grandes déficits fiscales y un consecuente incremento de la deuda externa en toda América Latina, con excepción de algunos países (Colombia).

La economía argentina no fue ajena a las circunstancias anteriormente descritas. A lo largo de la década de los ochenta, los diferentes gobiernos, con el objetivo de hacerle frente a sus gastos, que por cierto eran excesivos debido al populismo que reinaba, realizaron emisiones que incrementaron la masa monetaria disponible y sumado a otros factores, se produjo una alarmante inflación. Ello condujo a que en Argentina se implementaran diferentes planes internos de estabilización de la inflación que implicaban reformas monetarias, controles de precios, endeudamiento externo y emisión por parte del Banco Central. Sin embargo, luego de cortos períodos que auguraban estabilización, los programas fracasaban pues no lograban cubrir los gastos corrientes del Estado. Mientras esto ocurría, Argentina entró en el abismo de la hiperinflación. Por ejemplo, en 1984 fue de 683%, en 1989 alcanzó su pico máximo de 4.924% y en 1990 fue de 1344%<sup>2</sup>.

La hiperinflación, hacía que el escepticismo del pueblo argentino, y de los actores externos fuera enorme e hiciera que una reactivación económica fuera un

---

<sup>1</sup> A esta etapa se le denominó la crisis de la deuda.

proceso mucho más complejo. De igual manera, parte del problema de la hiperinflación estaba ligado a la tasa de cambio, pues su inestabilidad generaba una alta volatilidad macroeconómica que daba lugar a la fuga de capitales y activos externos. Esta inestabilidad generaba incertidumbre en el nivel precios internos que mostraban una alta volatilidad de acuerdo al movimiento del tipo de cambio. Por todo lo anterior, se llegó, en ese entonces, a imaginar que la capacidad de maniobra de las políticas económicas argentinas se había perdido por completo.

Y mientras esto sucedía la deuda externa crecía y la recaudación tributaria disminuía, debido a la poca capacidad de pago que tenía el país. El fenómeno hiperinflacionario debilitó la demanda interna, que veía cómo el índice de precios variaba en porcentajes absurdos en tan sólo un día. Es así, como durante esta época la política económica comenzó a girar entorno al financiamiento del déficit fiscal mientras el PIB decrecía, razón por la cual la expansión monetaria era cada vez más alta.

En medio del caos anteriormente expuesto, emergió en 1991, Carlos Saúl Menem, un peronista, nacido en la provincia de la Rioja, de donde fue gobernador por tres períodos, quien vendría a dirigir un nuevo intento para darle una nueva dinámica a la economía argentina. Siendo Presidente, Menem nombró como su Ministro de Economía a Domingo Felipe Cavallo un economista educado en Harvard. Éste personaje fue quien en últimas encontró la solución al problema de hiperinflación por medio de su plan de convertibilidad el cual se enmarcaba dentro de la línea del Consenso de Washington, que por esa época estaba en pleno apogeo entre la comunidad internacional y bajo el auspicio del FMI.

El Consenso de Washington tuvo origen en Washington en 1989, y es el producto del trabajo de académicos y economistas norteamericanos, funcionarios del gobierno de EE.UU., del Banco Mundial y el FMI. En síntesis, el documento recogía un debate amplio sobre las opciones del mundo subdesarrollado hacia el siglo XXI, mediante la formulación de un listado de medidas de política económica que construyeran un paradigma único para la triunfadora economía capitalista. Este listado

---

<sup>2</sup> Ver CEPAL, “Estudios Económico de América Latina y el Caribe 1999-2000”. p. 144

no sólo orientaría a los gobiernos de los países en desarrollo, sino que también serviría de guía a los organismos internacionales a la hora de valorar los avances en materia de gestión económica de los primeros.

"Los diez principales puntos del Consenso de Washington predicaban la necesidad de: 1. Establecer una disciplina fiscal, 2. Priorizar el gasto público en educación y salud, 3. Realizar una reforma tributaria, 4. Liberalizar el mercado financiero especialmente los tipos de interés, 5. Buscar y mantener tipos de cambio competitivos, 6. Liberalizar el comercio, 7. Apertura a la inversión extranjera directa, 8. Privatizar, 9. Llevar a cabo una desregulación en la economía, y 10. Garantizar los derechos de propiedad."<sup>3</sup>

Bajo esta limitada guía de manejo económico el gobierno argentino quiso orientar su gestión económica como una salida a la situación desastrosa que vivía por ese entonces. El plan de convertibilidad se encuadraba dentro de estos postulados y consistió en establecer una tasa de cambio fija entre el austral y el dólar estadounidense en una relación de 10.000 australes por dólar. Al poco tiempo Argentina adoptó una nueva moneda, el peso, cuyo valor se fijó en US\$ 1, razón por la cual se daba una paridad fija 1 a 1 entre el peso y el dólar estadounidense. Además de la paridad, la ley de convertibilidad<sup>4</sup> exigía que la base monetaria del país estuviera respaldada en su totalidad por las reservas en oro y divisas del Banco Central. Esta medida prohibía a la Banca Central emitir papel moneda para cubrir déficit presupuestales, a menos que se contara con el respaldo de divisas extranjeras. La rigidez que la convertibilidad imponía, permitió que se redujera la incertidumbre de los actores internos y externos por la positiva tendencia económica del país.

A esta ley hay que adicionarle otra serie de medidas que estaban acordes con el Consenso de Washington y que harían realizable el objetivo de disminuir la inflación y conducir la economía argentina hacia un crecimiento económico en el corto plazo. El gobierno de este país, y más exactamente su ministro de economía, adoptó una serie de políticas de apertura haciendo que las empresas argentinas entraran en la competencia mundial mediante la disminución de los aranceles a las importaciones del 50% a cerca del 22%<sup>5</sup>, así como mediante la reducción de los impuestos de exportación y la eliminación de una serie de barreras no arancelarias. Paralelamente, el gobierno de

---

<sup>3</sup> Comparar Dallanegra. *El Consenso de Washington de 1989*. p.1

<sup>4</sup> Ver Ley No. 23.928. CONVERTIBILIDAD DEL AUSTRAL Sancionada y Promulgada el día 27 de Marzo de 1991.

Menem generó un proceso privatizador de aquellas empresas estatales cuya operación solía costar varios millones de dólares.

El Ministro Cavallo confiaba en que esta serie de medidas estabilizarían el clima de negocios, reducirían la inflación a menos del 10% anual y atraerían grandes flujos de inversión extranjera. Y estas metas se convirtieron en realidad en muy poco tiempo. Argentina mostró cambios significativos en lo que quedaba del año 1991. Por ejemplo, luego de que se implementó el sistema de convertibilidad, el aumento del índice de precios al consumidor (IPC) resultó muy inferior comparado a años anteriores en los cuales crecía en un promedio mensual que variaba entre un 100 a 200%. En abril, mes en que se puso en marcha dicho sistema creció un 5.5% y en los siguientes tres meses tan solo creció un 3%<sup>6</sup>.

Este hecho generó, inicialmente, un aumento en la demanda y por consiguiente un crecimiento de la actividad productiva del país. Para 1991, la tasa de inflación se redujo a un 84%<sup>7</sup> anual. En poco tiempo se creó confianza en el nuevo sistema de paridad fija, pues demostraba que el marco monetario era coherente con una estabilidad en los precios. Esta situación produjo, en el mercado internacional, credibilidad frente al país, razón por la cual el capital extranjero volvió al mercado argentino. La caída de la inflación también permitió la generación de políticas económicas de más largo plazo, pues el horizonte de crecimiento en ese momento prometía ser muy extenso. Es de anotar, en este punto, que el FMI expresó su apoyo al plan de convertibilidad una vez se palparon los positivos resultados que se estaban logrando, aunque en un principio fue reticente a la idea.

La disminución de la inflación provocó la expansión del crédito por medio de bajas tasas de interés debido a la escasa incertidumbre sobre el comportamiento de la economía. Estos factores le imprimieron nuevamente dinamismo a la economía después de un largo periodo de recesión. El PIB aumentó un 10.6% en 1991<sup>8</sup>. De igual forma, los ingresos fiscales se beneficiaron, debido al mayor recaudo gracias al aumento del consumo interno.

---

<sup>5</sup> Ver The New York Times. "A nuevo Ministro nuevas esperanzas". p. 48.

<sup>6</sup> Ver CEPAL. "Documento de Trabajo No. 46". p. 8

<sup>7</sup> Ver CEPAL. "Documento de Trabajo No. 46". p. 53

La suma de estos factores creó una imagen positiva del país que se manifestó en una fuerte reducción de la calificación de riesgo en el año 1991 la cual estaba por debajo de los 100 puntos. En consecuencia, se aumentó el flujo de capital desde el exterior. La actividad comercial también empezó a reaccionar acorde a la situación. El superávit comercial se comenzaba a reducir debido a la reacción alcista de las importaciones (se incrementaron en un 80%<sup>9</sup>), aunque las exportaciones no disminuían por el aumento de crédito comercial debido al aumento de la demanda interna. Tal como lo prometió el Ministro Cavallo, al comienzo de su legislación económica, la política comercial se centró en la eliminación de impuestos y restricciones comerciales. Como resultado natural, Argentina promovió la creación del MERCOSUR<sup>10</sup> pues suponía que este grupo regional podría sostener los niveles de comercio del país.

Para 1991, la política fiscal se enfocó en la búsqueda de la reducción del déficit presupuestal. Esta situación condujo a que las privatizaciones y otras actividades estatales se convirtieran en grandes aliadas de los ingresos del estado, para compensar los grandes gastos corrientes que tenía el país, sobretodo por las transferencias a las provincias y por el enorme sistema pensional.

Durante el período comprendido entre 1992 y 1994 el milagro de la economía argentina se solidificó mientras la política monetaria continuaba enmarcada dentro del rígido sistema de convertibilidad. El PIB creció un 9.6%, 5.7% y 5.8% en 1992, 1993 y 1994<sup>11</sup> respectivamente, acumulando en un lapso de 4 años un crecimiento cercano al 31%. La inflación disminuyó a niveles nunca imaginados como se demuestra en el cuadro anexo No.1.

Mientras la inflación caía, el sector comercial evolucionaba favorablemente por el desmonte de las restricciones comerciales y por supuesto por el excelente momento que vivía el país con sus socios de Mercosur. No obstante, para 1992, se comenzaron a dar balanzas comerciales negativas por el continuo aumento de los niveles de importación. Las exportaciones hacia Mercosur crecieron un 12.6%<sup>12</sup> y las

---

<sup>8</sup> Ver CEPAL. "Estudio Económico de América Latina y el Caribe 1999-2000". p. 144.

<sup>9</sup> Ver CEPAL "Documento de Trabajo No. 46". p.17

<sup>10</sup> Mercado Común del Sur. Integrado por Brasil, Argentina, Uruguay y Paraguay. Puesto en marcha en 1993

<sup>11</sup> Ver CEPAL. "Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2001-2002". p. 104

<sup>12</sup> Ver CEPAL "Documento de Trabajo No.50". p. 47.

importaciones desde este bloque aumentaron en un 107%<sup>13</sup>. El comercio con Brasil fue deficitario. Al final del período mencionado las exportaciones hacia Mercosur equivalían al 30%<sup>14</sup> de las exportaciones totales del país, mientras que las importaciones del Mercosur equivalían a un 34%<sup>15</sup> de las importaciones totales de la Argentina. En materia macroeconómica la importancia de Brasil empezaba a ser mucho más profunda. El comportamiento de la economía brasilera de una u otra forma condicionaba el crecimiento de la economía argentina, debido a la interdependencia comercial.

En materia fiscal, la recaudación de impuestos y los ingresos por privatizaciones colaboraban débilmente con la estabilización de las finanzas públicas. La deuda pública del país durante este período mostró un brusco incremento, para el año 1992 fue de 65.000 millones de dólares<sup>16</sup> y para 1994 ya ascendía a los 85.000 millones de dólares<sup>17</sup>. En 1992 y 1993 se configuró un superávit fiscal por el aumento de los impuestos y las privatizaciones. Sin embargo, a pesar de que los ingresos aumentaron, el gasto interno lo hacía en proporciones superiores lo que generó que para 1994 se produjera de nuevo un déficit fiscal.

Un factor que preocupaba para esta época, era la estrategia empresarial de reducción de personal. La gran mayoría de empresas argentinas buscaban la reducción de costos y el incremento de rendimiento o productividad de sus recursos de trabajo con el fin de generar un ambiente de abierta competencia muy característico del consenso de Washington y acorde con los principios del FMI. Si bien esta competencia se hizo latente, también es cierto que el costo de esta estrategia fue el aumento de las tasas de desempleo a niveles nunca imaginados. Para 1994 el desempleo alcanzó un 11.5%, siendo que en 1991 era de tan solo un 6.5%<sup>18</sup>.

El comportamiento del sistema financiero fue muy dinámico durante este periodo debido a las atractivas tasas de interés y a la creciente demanda por crédito que planteaba el mercado. Los depósitos en dólares eran cada vez más frecuentes debido a

---

<sup>13</sup> Ver CEPAL "Documento de Trabajo No.50". p. 47.

<sup>14</sup> Ver CEPAL "Documento de Trabajo No.64". p. 73.

<sup>15</sup> Ver CEPAL "Documento de Trabajo No.64". p. 73.

<sup>16</sup> Ver CEPAL "Documento de Trabajo No.50". p. 71.

<sup>17</sup> Ver CEPAL "Documento de Trabajo No.64". p. 65.

que se ofrecía un rendimiento mayor que el que se ofrecía internacionalmente. El mercado crediticio era muy favorable para el aumento del gasto privado.

Para 1993 y 1994 es importante destacar que a pesar de que la economía siguió creciendo, su aumento no fue vertiginoso, sino más bien tendía hacia la estabilización. Desde diciembre de 1994 y comienzos de 1995 las condiciones en el entorno internacional se transformaron. La crisis mexicana que condujo a la devaluación de la moneda de este país, generó una incertidumbre creciente en todo el subcontinente latinoamericano. Esta incertidumbre se reflejó en el aumento de las tasas de interés para los créditos a nivel internacional. Por lo tanto, se causó una reducción de la demanda de activos financieros. En el contexto interno, los depósitos en pesos cayeron de forma estremecedora y el ambiente de incertidumbre se apoderó de todos los ciudadanos hasta el punto que se cerraron varias entidades bancarias<sup>19</sup>, las cuales fueron a la quiebra. Debido a la dificultad de financiamiento, las empresas que querían mantenerse en el mercado se financiaban con capitales muy costosos (los préstamos en pesos tenían una tasa de interés de 40% y en dólares de 27%)<sup>20</sup>. Ello generaba altos costos de producción, disminuía la demanda y por supuesto estancaba la actividad productiva. Toda esta situación se reflejó en el PIB de 1995, el cual decreció en un 2.8%<sup>21</sup>. No obstante, el sistema de convertibilidad continuaba inmodificado e inflexible.

En la esfera fiscal el hueco presupuestario crecía aún más debido a que el efecto de la crisis mexicana generó que las contribuciones hechas por impuestos al consumo se redujeran considerablemente. Desde este momento se hizo latente que una futura recuperación de los mercados financieros argentinos dependía entonces de acontecimientos externos.

Los resultados de la economía argentina en 1995 no fueron muy halagadores, a pesar de los cuatro años anteriores de expansión acelerada, se produjo una

---

<sup>18</sup> Ver CEPAL. “Estudio Económico de América Latina y el Caribe 1999-2000”. p. 144

<sup>19</sup> El efecto más notable de la crisis mexicana fue la reducción de entidades bancaria de mas de 200 en 1994 a 150 en 1996

<sup>20</sup> Ver CEPAL, “Documento de trabajo No. 69”. p. 28

<sup>21</sup> Ver CEPAL, “Documento de trabajo No. 69”. p.2

contracción de la demanda de crédito. El desempleo aumentó a un 17.5%<sup>22</sup>. El exceso de demanda de trabajo condujo a que los salarios no crecieran. La caída en la producción alcanzó a todos los sectores vinculados con el mercado interno, tal es el caso de la industria manufacturera y la construcción. Paralelamente, se produjo una fuga de capitales, debido a la turbulencia financiera provocada por la crisis mexicana, la cual fue muy perjudicial. En tan sólo un año salieron 4.000 millones de dólares<sup>23</sup>. No obstante, los niveles de inflación seguían disminuyendo; en este año la inflación fue de 1.6% según la CEPAL. Hacia finales del año 1995 el país se recuperó y se creó la percepción de que se había podido enfrentar una crisis sin necesidad de modificar la política de paridad uno a uno. Este hecho fue visto con buenos ojos por el mercado internacional que volvió a ofrecer fácil acceso al crédito mediante tasas de interés más bajas.

Para restablecer nuevamente la senda del crecimiento, el gobierno argentino adquirió unos préstamos con diversas organizaciones internacionales (el FMI prestó 2.400 millones de dólares, el BID 800 y el Banco Mundial 700, para un total de casi 4000 millones de dólares)<sup>24</sup>. Así mismo, reformó el sistema financiero para evitar nuevas salidas inesperadas de capital de este. Esta serie de políticas trajeron mayor calma de los mercados internacionales frente a Argentina. Al mismo tiempo, se realizaron algunos anuncios fiscales, como el aumento del IVA al 21%<sup>25</sup>, con lo cual los efectos de la crisis se atenuaron en gran parte. A partir de la experiencia de 1995, la Argentina pareció haber aprendido las lecciones sobre la sensibilidad de su economía frente a las condiciones internacionales, en especial a los movimientos de los mercados financieros.

Durante 1996 y 1997 la economía volvió a mostrar un repunte positivo debido a las buenas condiciones en el acceso al financiamiento y a los favorables precios de los productos en el mercado internacional. En consecuencia, el PIB creció un 5.5% y un 8.1% en 1996 y 1997<sup>26</sup> respectivamente. La inflación apenas aumentó en un 0.4%

---

<sup>22</sup> Ver CEPAL, "Documento de Trabajo No. 69". p. 3

<sup>23</sup> Ver CEPAL, "Documento de Trabajo No. 69". p. 6

<sup>24</sup> Ver CEPAL, "Documento de Trabajo No. 69". p. 59

<sup>25</sup> Ver CEPAL, "Documento de Trabajo No. 69". p. 4

<sup>26</sup> Ver CEPAL, "Estudio Económico de América Latina y el Caribe 1999-2000".p. 144

sumando los dos años<sup>27</sup>. El desempleo comenzó a decrecer, para 1997 fue de 14.9% según la CEPAL. El intercambio comercial continuó su tendencia, sobre todo con Mercosur. Las exportaciones aumentaron un 6% y las importaciones un 16%. El comercio exterior colaboraba con el PIB en un 15.7%<sup>28</sup>.

A pesar del buen comportamiento, en el mercado internacional, a finales de 1997 se produjo un nuevo estancamiento de los precios de las exportaciones a nivel global. De hecho, aunque se aumentaba el volumen de las exportaciones, el valor de éstas disminuía. Así mismo, algunos indicadores continuaron la tendencia negativa que se mostraba desde antes de la crisis. El déficit público equivalía al 2.2% del PIB en 1996<sup>29</sup>. La deuda externa aumentó, llegando a cerca de 111.000 millones en 1997<sup>30</sup>. Los recursos por privatizaciones comenzaron a reducirse pues ya no había más empresas para privatizar.

Como se anotó anteriormente, la economía argentina se hizo dependiente a los hechos económicos externos. Es así como, para octubre de 1997 la economía sufrió un período de volatilidad debido a los efectos de la crisis asiática. El primer efecto que se sintió fue la brusca caída en los precios de los bonos y acciones del país. La volatilidad financiera abrió el camino a un encarecimiento del crédito y por lo tanto a un debilitamiento de la demanda interna. Ello se debió a que en el transcurso de la crisis asiática se dio un ataque contra la moneda de Hong Kong que tenía un sistema de convertibilidad similar al argentino. Este hecho produjo incertidumbre en el mercado global, pues al caer un sistema de similares características al argentino, sólo se podía esperar que, por contagio, el sistema de convertibilidad argentino también cayera. Sin embargo, los hechos no ocurrieron así, dada la dura prueba superada por el sistema de paridad uno a uno en 1995. Ello impidió que las repercusiones de dicha crisis se profundizaran.

Para 1998 las condiciones internacionales volvieron a tener repercusiones sobre la economía argentina. Si bien es cierto que la crisis asiática no tuvo efectos negativos contundentes sobre la dinámica económica del país, la crisis en Rusia y la

---

<sup>27</sup> Ver CEPAL, "Documento de Trabajo No.78 y 80" .p. 42 y 22.

<sup>28</sup> Ver CEPAL, "Estudio Económico de América Latina y el Caribe 1999-2000". p. 146

<sup>29</sup> Ver CEPAL, "Documento de Trabajo No.80". p. 6

caída en los precios de exportación, no generaron el mismo desenlace. Al mismo tiempo, la devaluación de la moneda del Brasil (el real) y la apreciación del dólar, terminaron por debilitar la estructura económica de la Argentina. De hecho, las repercusiones de este caos no se hicieron esperar, las tasas de interés a nivel mundial reventaron y como Argentina era un potencial demandante de crédito externo sufrió sus efectos al no encontrar financiamiento. Esto se corroboró luego, pues para 1998 el PIB tan sólo aumentó un 3.9% y para 1999 decreció a un 3.4%<sup>31</sup>.

La disminución de los precios de exportación también afectó contundentemente a la economía argentina. Las exportaciones que venían creciendo desde 1993, a una tasa anual promedio del 20%, para 1998 tan sólo crecieron un 2.2%<sup>32</sup>. En efecto, este hecho hacía que el negocio de las exportaciones ya no fuera muy atractivo y que la producción interna se retrajera ahondando aún más el déficit comercial. Además, el encarecimiento del peso, como secuela del sistema de convertibilidad debido a la apreciación del dólar y la pérdida de valor de la moneda brasilera, terminaron por acabar con el crecimiento de las exportaciones, que había sido tan importante para el crecimiento de la economía argentina. Mientras esto ocurría, el país comenzó a sufrir una deflación del 1.5%<sup>33</sup>. La deuda externa aumentó a 124.000 millones lo que equivalía a un 40% de PIB<sup>34</sup>. Sin embargo, el desempleo disminuyó durante un pequeño lapso de 1998 a un 12.9% pero en 1999 volvió a aumentar a un 14.3%<sup>35</sup>.

Dado el decrecimiento del 3.4% del PIB en 1999, el gasto privado se redujo y el consumo se vio afectado. Esta baja en la demanda interna produjo que las importaciones se disminuyeran haciendo que el déficit comercial fuera más reducido que en el año anterior. Mercosur que le había dado tanta dinámica a la economía hasta 1998, se convirtió en un foco de tensión debido a la mala situación de la economía

---

<sup>30</sup> Ver CEPAL, “Estudio Económico de América Latina y el Caribe 1999-2000”. p. 148

<sup>31</sup> Ver CEPAL, “Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2000-2001”. p. 106

<sup>32</sup> Ver CEPAL, “Documento de Trabajo No. 84”. p. 21

<sup>33</sup> Ver CEPAL, “Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2000-2001”. p. 106

<sup>34</sup> Ver CEPAL, “Estudio Económico de América Latina y el Caribe 1999-2000”. p. 147

<sup>35</sup> Ver CEPAL, “Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2000-2001”. p. 106

brasileña y de la misma situación argentina. El déficit fiscal creció hasta alcanzar un 2.6% del PIB<sup>36</sup>.

Para finales de 1999 la economía argentina se desmoronaba poco a poco debido a la incertidumbre internacional por la recesión económica y a las expectativas de un nuevo gobierno. Esta situación generó un aumento en la calificación de riesgo país como se puede observar en el anexo 1. Los préstamos de organizaciones internacionales se convirtieron en el pan de cada día de la economía argentina hasta que la deuda alcanzó un nivel de 144.000 millones de dólares que equivalían al 50%<sup>37</sup> del PIB del país. A partir del año 2000 se vio en el ambiente una predisposición a invertir, a consumir y a ofrecer crédito por lo que la actividad económica se contraía. En el año 2000 el PIB decreció un 0.8%<sup>38</sup>.

En el 2001 las cosas terminaron por empeorar. Ninguno de los indicadores reaccionaba favorablemente. La convertibilidad terminó entonces por ser modificada para las transacciones de comercio exterior. De hecho se estableció una paridad uno a uno con el euro para las transacciones comerciales internacionales con el objetivo de recuperar la competitividad. Sin embargo, el escenario internacional vio esta medida y otras políticas de esta naturaleza como inconsistentes con la realidad mundial, y con la del país mismo, y reaccionó negativamente aumentando aún más la prima de riesgo de ese país. Las reformas tributarias de la Argentina no incrementaron los ingresos del gobierno. A esto hay que sumarle la crisis política que vivía el país. En el mes de marzo de 2001 pasaron por la cartera de Economía tres ministros diferentes, lo que incrementó la incertidumbre económica del país. Ello inducía a la volatilidad de las tasas de interés las cuales eran cada vez más peligrosas. El PIB cayó un 4.5%<sup>39</sup>. El desempleo aumentó vertiginosamente hasta 17.4%<sup>40</sup>. Y se dio una deflación del 1.5%<sup>41</sup>.

Para finales del año 2001 ni el sector real, ni el financiero, ni las políticas fiscales brindaban solución a la aguda recesión que ya iba a completar 4 años. La

---

<sup>36</sup> Ver CEPAL, "Documento de Trabajo No.84". p. 10

<sup>37</sup> Ver CEPAL, "Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2000-2001". p. 106

<sup>38</sup> Ver CEPAL, "Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2000-2001". p. 106

<sup>39</sup> Ver CEPAL, "Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2000-2001". p. 106

<sup>40</sup> Ver CEPAL, "Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2000-2001". p. 106

política monetaria estaba atada a la ley de convertibilidad impuesta diez años atrás, por lo que se habían perdido instrumentos de maniobrabilidad económica. La situación condujo al gobierno a eliminar la convertibilidad pero el resultado fue una devaluación sin límites. Para evitar un desangre financiero, se implantó el tan famoso *corralito*. Este instrumento restringió las transacciones de todos los ciudadanos para evitar enormes salidas de capital. Al mismo tiempo el gobierno declaró la imposibilidad de pagar la deuda externa (default). Esta serie de medidas dejaron a la República de la Argentina en el limbo, con deudas en dólares, con un peso devaluado, con una demanda interna contraída, con el flujo de crédito y de capitales estancado, y sin liquidez. Lo único más grave podía ser una crisis política simultánea y ello también ocurrió. El Presidente Fernando de la Rúa presentó renuncia en diciembre de 2001, luego de graves protestas y en menos de un mes hubo cerca de 4 presidentes.

Es así como el milagro argentino quedó convertido en la destrucción de su economía. En efecto, la economía había quedado demasiado expuesta a los movimientos del mercado internacional lo que la hacía muy frágil y a ello hay que sumarle el efecto de un desequilibrio interno causado posiblemente por un mal manejo macroeconómico de sus dirigentes, o por la poca precaución del FMI o simplemente por los vaivenes normales del capitalismo. En síntesis, el período comprendido entre 1991 y 2001 mostró una economía muy débil, que respondía a ciertos estímulos tanto externos como internos, pero que jamás logró una estabilización completa. El sistema de convertibilidad fue apropiado para combatir la hiperinflación que sufría la economía, sin embargo no aseguró un crecimiento sostenible pero si redujo la capacidad de manejo de la política monetaria de ese país.

En el próximo capítulo se analizarán las responsabilidades de cada uno de los actores que se vieron involucrados en la crisis argentina por medio de un estudio detallado de la conveniencia de las políticas adoptadas; se evaluará el efecto de la ejecución de políticas neoliberales y por último se hará un balance sobre la responsabilidad de la comunidad internacional y específicamente aquella del FMI.

---

<sup>41</sup>Ver CEPAL, “Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2000-2001”. p. 106

## **2.¿QUIÉN PERDIÓ A LA ARGENTINA?**

Como se observó en el anterior capítulo la economía argentina durante la década de los 90's tuvo un comportamiento muy inestable debido a acontecimientos internos y externos. El presente capítulo pretende estudiar de manera más profunda las causas de esta crisis, el papel que jugó el Fondo Monetario Internacional en la solución o en la profundización de la crisis y las responsabilidades de los encargados de las políticas económicas de los diferentes gobiernos argentinos. En la búsqueda de una explicación a estos cuestionamientos surgen nuevas preguntas: ¿Era conveniente la adopción de un sistema tan rígido como el de caja de conversión?, ¿Porqué el desempleo, las políticas fiscales y la deuda pública reaccionaron desfavorablemente frente al crecimiento que experimentaba en país?, ¿Por qué el FMI fue tan condescendiente con las políticas del país y no se pronunció de manera contundente sobre el camino errado que la política macroeconómica argentina seguía?, ¿Porque las políticas económicas no previeron las coyunturas internacionales que posteriormente podían estropear, y de hecho estropearon, la dinámica económica? Esta serie de preguntas surgen de la preocupación de observar cómo el milagro argentino quedó convertido en la destrucción de una economía tan prometedora.

Resumiendo, el presente capítulo pretende responder a la pregunta ¿Quién perdió a la Argentina?. Para responder la primera parte de la pregunta central de la presente monografía de grado.

### **2.1 ROL DEL FMI EN EL ESCENARIO INTERNACIONAL**

Para empezar se analizará el papel del FMI en el mundo actual apelando a la teoría de interdependencia de las relaciones internacionales. En primera instancia, hay que recordar que el rol del FMI en el orden internacional, de acuerdo a su propio convenio constitutivo, tiene por objeto:

“Fomentar la cooperación monetaria internacional, facilitando la expansión y el crecimiento del comercio internacional, contribuyendo a alcanzar y mantener altos niveles de ocupación e ingresos reales y a desarrollar recursos productivos de todos los países miembros. Así mismo, fomenta la estabilidad cambiaria, procurando que sus socios mantengan regímenes de cambios ordenados y evitar depreciaciones cambiarias competitivas. También, coadyuva a establecer

un sistema multilateral de pagos y elimina las restricciones cambiarias que dificulten la expansión del comercio mundial. De igual manera pone a disposición, de manera temporal y con sus respectivas garantías, recursos económicos para corregir, acortar la duración y aminorar el grado de los desequilibrios de las balanzas de pagos de sus países miembros”<sup>42</sup>.

El FMI es una institución creada en la conferencia de Bretton Woods, en New Hampshire, Estados Unidos, en 1944, con el objetivo último de evitar que los acontecimientos económicos del período entre guerras se repitieran. Basta tan sólo recordar lo sucedido durante “*la gran depresión*” para imaginarse la dimensión del papel del FMI en realidades del orden mundial y para vislumbrar la fundamental labor que esta institución ejerce sobre sus países miembros. Es así como las funciones del FMI se materializan en dos diferentes áreas; 1) La de supervisión; por medio de esta el Fondo supervisa, a través de visitas periódicas, si el país fija en forma responsable y clara las condiciones en que los gobiernos y ciudadanos compran y venden su moneda y también obtiene información económica general sobre el país. 2) La de asistencia financiera; Esta es otorgada a los países con problemas de pagos o a países que no captan la cantidad suficiente de divisas para pagar lo que compran a otros países. El Estado que se encuentre en ésta situación puede recurrir al FMI para que éste le preste una cantidad de dinero que permita corregir el desequilibrio en su balanza de pagos.

En la medida en que el FMI tiene la responsabilidad, ante todos los países miembros, de salvaguardar la integridad financiera de sus transacciones, sólo presta dinero a condición de que el país lo utilice de manera eficiente. Ello se asegura a través de la condicionalidad del préstamo. Es así como el país prestatario se compromete a emprender una serie de reformas para eliminar las causas de las dificultades de pagos y asegurar un crecimiento económico. Junto con la solicitud de préstamo, el país debe presentar un plan de reforma, que normalmente contempla la reducción del gasto público, la aplicación de una política monetaria restrictiva, la corrección de ciertas debilidades estructurales y políticas propias del Consenso de Washington. El programa es obra del país y no del Fondo, a pesar de que éste último es quien lo aprueba.

Con todo lo anterior es posible aseverar que el FMI es una pieza fundamental del ajedrez del escenario internacional. El FMI responde así, a las condiciones

---

<sup>42</sup> Comparar Convenio Constitutivo del FMI. Artículo I. Fines. Adoptado el 22 de julio de 1944 y puesto en vigor el

características de la política mundial bajo las disposiciones de la teoría de la interdependencia de la Relaciones Internacionales. Para Joseph Nye y Robert Keohane las relaciones de interdependencia ocurren dentro de reglas, normas y procedimientos que regulan los comportamientos y controlan los efectos<sup>43</sup> de los diferentes actores del escenario internacional. Para ellos existe un conjunto de acuerdos gubernamentales que afectan las relaciones de interdependencia conocidos como regímenes internacionales. En ese sentido, El FMI es un régimen internacional, pues se encarga de regular el sistema monetario internacional y de controlar las posibles contingencias que surjan al interior de éste, para proteger a sus países miembros. El Fondo es el resultado de un acuerdo entre varios países con repercusiones sobre su economía y sobre sus relaciones internacionales.

Por otra parte, el FMI se adapta perfectamente a la realidad de la interdependencia que propone Keohane y Nye en la medida en que, desde ésta visión, existe una realidad mucho más compleja en la que participan una diversidad de actores (empresas multinacionales, estados, ONG's, organizaciones internacionales, etc.), y el FMI hace parte de esa diversidad de actores. Igualmente, en el mundo actual los estados no sólo deben enfrentar problemas de seguridad, como lo propone la visión realista. También necesitan ocuparse de temas económicos, sociales y políticos. El FMI se ocupa especialmente de las necesidades económicas y sobre todo monetarias de sus países miembros (hoy 182). En síntesis, la interdependencia da una explicación coherente a la funcionalidad del FMI en la dinámica internacional. Teniendo en cuenta los fines, las características fundamentales, sus servicios y su funcionalidad en el mundo interdependiente, es prudente comenzar a evaluar el rol del FMI en la historia económica de Argentina en la última década.

## **2.2 ARGENTINA Y EL FMI**

Argentina comenzó a formar parte del FMI en septiembre de 1956. Desde entonces, todas las políticas económicas de la República de la Argentina, llevaron la impronta de la condicionalidad del FMI. Durante el período comprendido entre 1956 y

---

27 de diciembre de 1945

1990 se firmaron una serie de acuerdos que contemplaban mayor libertad económica, apoyo a la balanza de pagos y control antiinflacionario. Pero dado el incumplimiento de metas de ese país por una serie de dificultades, entre las que se destaca la creciente inflación, dichos acuerdos quedaron a la mitad de camino.

No obstante, el panorama cambió radicalmente para la década de los 90's, cuando las relaciones entre Argentina y el FMI y otras organizaciones internacionales se intensificaron y jugaron un papel clave en la creación de una supuesta estabilidad y éxito económico. La relación fue tan estrecha y positiva con la comunidad internacional, que la República de Argentina era vista, de acuerdo a Michael Mussa, como: “la niña bonita del mundo de las finanzas de los mercados emergentes”<sup>44</sup>.

Como el objeto de estudio de la presente monografía de grado es explicar las responsabilidades del FMI y del gobierno argentino en la caída de esa economía, para luego pasar a determinar una serie de lecciones para otros países en el capítulo de conclusiones, se hace indispensable primero examinar, de manera más profunda, cuáles fueron los rasgos característicos de la relación entre el país austral y el FMI en la década de los 90's. Dicho análisis se hará a través del estudio de los siguientes factores que sumados facilitaron la caída de la economía argentina. Con base en diversos factores que se analizarán a continuación, se determinará la responsabilidad de cada uno de los actores en la caída de la economía argentina.

**2.2.1 Ley de convertibilidad.** Como se observó en el capítulo 1 la economía argentina a principios de la década de los noventa buscaba la mejor salida a la situación de inestabilidad constante que se originaba principalmente por la inflación galopante. Muchos intentos fueron fallidos, pero la ley de convertibilidad exterminó las aterradoras cifras de inflación de manera eficaz, mientras que proporcionaba la seguridad necesaria al mercado para que los precios no se dispararan. Pero, en realidad ¿en qué consistió la ley de conversión y cuáles fueron sus verdaderas implicaciones?.

La ley de convertibilidad se conoce en el lenguaje económico internacional como caja de conversión monetaria o con su nombre en inglés como *currency board*.

---

<sup>43</sup> Ver Keohane y Nye. *La interdependencia en la Política mundial*. p. 35

<sup>44</sup> Ver Mussa. *Argentina y el FMI del Triunfo a la tragedia*. p. 3

Según los economistas Hanke y Schuler, principales defensores de las ventajas de este sistema, una caja de conversión es;

“Una institución monetaria que tiene la facultad de emitir billetes y monedas que están completamente respaldados por una moneda extranjera que se utiliza como reserva y que tiene completa convertibilidad a la moneda de reserva a un tipo de cambio fijo. La moneda de reserva puede ser cualquier moneda extranjera que es escogida por su estabilidad”<sup>45</sup>.

La caja de conversión siempre debe mantener reservas equivalentes al 100% de la oferta monetaria de su moneda, garantizando de esta manera la plena convertibilidad y un tipo de cambio fijo. A diferencia de un Banco Central, la caja de conversión no tiene el rol activo de determinar la base monetaria. De igual manera, ésta institución no puede actuar como prestamista de última instancia, es decir, que no puede hacer préstamos a los bancos que tengan problemas de iliquidez. Por lo anterior, la caja de conversión presupone mayor confiabilidad que un Banco Central, en términos de compromiso y estabilidad de precios. Claro está, mientras el banco que emite la moneda de reserva refleje situaciones estables en términos monetarios.

En Argentina se implantó este modelo con referencia al dólar estadounidense y fue todo un éxito en cuanto redujo la inflación y creó una senda de crecimiento amplia por lo menos hasta 1998. Es irrefutable que la disminución de los niveles de inflación se debió a la fijación de la tasa de cambio. Este hecho generó que la volatilidad que caracterizó al tipo de cambio argentino durante la década de los 80 desapareciera y permitiera que los precios internos del país tuvieran cierta estabilidad. Los efectos fueron inmediatos y la tasa de inflación se redujo drásticamente como se observó en el capítulo 1. Así mismo, Argentina creció de manera impresionante durante el período de 1991 a 1998, aproximadamente en un 45%.

Debido a la evolución positiva de los indicadores, tales como la inflación y el crecimiento, la economía del país inspiró gran confianza al mercado internacional. En consecuencia, aumentaron los niveles de comercio y de inversión extranjera en el país así como la planeación de proyectos de mediano y largo plazo. Cabe anotar que el FMI, ante tan impresionante recuperación de los indicadores de crecimiento y de inflación,

celebró y fomentó el uso de este sistema cambiario<sup>46</sup> (el sistema convertibilidad). El plan de convertibilidad estuvo respaldado por un acuerdo de derechos de giro<sup>47</sup> como señal de aceptación a la política económica de ese país

Sin embargo, la ejecución del plan de convertibilidad en Argentina tuvo una serie de implicaciones que afectaron la dinámica del país en el largo plazo. En primer lugar, se produjo una pérdida de competitividad de la economía argentina. Al pegar el peso argentino al dólar, se produjo una sobrevaloración de la moneda que vino a repercutir en el aumento del valor de las exportaciones del país y por lo tanto los productos argentinos dejaron de ser tan apetecidos por el mercado internacional.

En segunda instancia, éste sistema limitó la capacidad de maniobra de las políticas monetarias de la República Argentina. La política monetaria del país se ciñó a respaldar cada peso con reservas que estaban expresadas en dólares. El sistema de paridad fijo no permite realizar modificaciones a la base monetaria o al tipo de cambio, a menos que se respalde con dólares. Por lo tanto, se perdía la maniobrabilidad de las políticas monetarias y en caso de cualquier tipo de contingencia económica quedaban pocos instrumentos. Argentina enfrentó varias contingencias y como se había aferrado al exitoso sistema de paridad uno a uno, cedió los ajustes a la política fiscal, que mediante impuestos y demás medidas de la misma naturaleza, deberían corregir las diversas distorsiones del mercado. Al estar el peso argentino pegado al dólar, la estabilidad del país dependía, ciertamente, de los acontecimientos en Estados Unidos. Si la moneda estadounidense se apreciaba, Argentina perdía competitividad. La situación sería contraria si la evolución económica de EE.UU. era negativa. Esta circunstancia exponía al país a una incertidumbre a pesar de que el dólar era la moneda más fuerte en el mundo y la desestabilización de ésta era inimaginable.

Igualmente, se puede afirmar que la sola ejecución del sistema de convertibilidad no bastaba para asegurar un éxito económico a largo plazo. Para que éste se diera se debía cumplir con un prerequisite importante para su implementación; el reordenamiento de las cuentas del gobierno. Para éste sistema, era importante contar

---

<sup>45</sup> Ver Banco Central de Nicaragua, *Las cajas de conversión monetaria o currency board y su utilización en los países en desarrollo*. p. 2.

<sup>46</sup> Ver Stiglitz. *Las lecciones de Argentina*. p. 2.

con un comportamiento sano de las finanzas públicas y garantizar así una estabilidad macroeconómica perdurable. Sólo un buen manejo de las cuentas públicas y una estricta rigidez en el cumplimiento de los requerimientos del plan de convertibilidad generaría un crecimiento a largo plazo.

Otro efecto de la puesta en marcha del plan de convertibilidad fue la dolarización indirecta de la economía. Es decir, que las transacciones comunes y corrientes se podían realizar en dólares o en pesos indistintamente. De igual manera, las transacciones del sistema financiero se manejaban bajo esta dualidad. Se ofrecían créditos en pesos y en dólares, cada sistema ofrecía tasas de interés diferentes pero lógicamente el sistema dolarizado era más atractivo. Así mismo, el sistema laboral adoptó esta lógica de mercado generándose la posibilidad de firmar contratos con términos expresados en dólares.

¿Pero cuáles fueron las implicaciones de esta dolarización indirecta?. La continuidad del sistema de convertibilidad no estaba asegurada, por lo menos no en el largo plazo. El hecho de que hubiese podido salir airoso luego de los efectos de la crisis mexicana de 1995, no quería decir que podría repetirse tal hazaña. El problema de una dolarización indirecta radica en que cuando los ciudadanos obtienen un préstamo en dólares, adquieren la obligación de devolver el dinero, con los respectivos intereses, en esa moneda, y si la paridad desapareciese, lógicamente se produciría una devaluación que dejaría en el limbo a los deudores pues sus deudas crecerían de acuerdo a la devaluación que se produjera. De hecho, cuando esto ocurrió en el 2001 el dólar ya no valía igual al peso sino tres o cuatro veces más. Es así que la dolarización indirecta de la economía se constituía en un peligro real tanto para los consumidores del común como para los empresarios que se sostenían a base de pasivos.

En este punto habría que atribuirle responsabilidad al gobierno y al FMI. En cuanto al gobierno hay que decir que incurrió en una grave imprudencia. Por definición, una caja de conversión implica que una moneda respalda a otra, luego, en ningún momento la moneda que respalda debe entrar en libre circulación como de hecho ocurrió en Argentina. Desafortunadamente, cuando el gobierno quiso corregir

---

<sup>47</sup> Ver Brenta, Noemí, *La argentina y el FMI los avatares de una relación controvertida*. p. 2.

este hecho la economía ya estaba parcialmente dolarizada. Por su parte, El FMI también debió prever las consecuencias negativas de una dolarización parcial de la economía, pero tampoco se pronunció sobre ello. Resumiendo, los dos actores objeto de evaluación pecaron por negligencia dejando que el mercado actuara primero y de forma acelerada. A fin de cuentas la convertibilidad cayó y la devaluación que trajo consigo tuvo unos costos realmente altos que pudieron ser evitados de no haberse permitido la dolarización parcial o indirecta de la economía argentina.

Cabe preguntarse en este punto si estas implicaciones no fueron tenidas en cuenta por las autoridades encargadas de las políticas económicas, es decir, por el entonces Ministro Cavallo ni por los grandes economistas que forman parte del equipo de expertos del FMI. Una Institución de las características del Fondo debe conocer las implicaciones que cualquier sistema cambiario trae consigo y hacérselas conocer a los países miembros que piensan modificar el funcionamiento de su tipo de cambio, es su deber. De la misma manera, los encargados de las políticas económicas del país, antes de proponer cualquier tipo de salida, deben hacer una investigación exhaustiva acerca de las implicaciones que una política específica generará sobre determinada economía y sobre la capacidad de respuesta de los países.

Existía la certeza de que la única forma de recuperar la actividad económica de Argentina era controlando los niveles de inflación. Era claro que este fenómeno era causado por la volatilidad de la tasa de cambio y por la excesiva emisión por parte del Banco Central, que financiaba los déficit presupuestales del Estado. El Plan de convertibilidad planteaba entonces una solución acorde a estos dos problemas, pues era una salida que le daba la rigidez necesaria al manejo económico del país y evitaba de cierta manera la irresponsabilidad económica del gobierno argentino. Sin embargo, parecería que, ni el gobierno de la época, ni el FMI hubieran previsto que el Plan de Convertibilidad tenía que estar acompañado de una serie de medidas que le diesen rigidez a las políticas fiscales. Si bien es cierto que el problema era la excesiva emisión, también es cierto que ésta no se hacía sin justa causa. La convertibilidad limitaba la emisión pero no limitaba el gasto, que era en realidad, el problema de fondo. Nada se

sacaba con limitar emisión mientras que las necesidades de gasto crecían descontroladamente.

Todo lo anterior nos permite deducir que en la implantación de ese sistema de convertibilidad de manera acelerada, son responsables tanto el gobierno como el FMI. Es justo reconocer que esta política trajo mucha prosperidad en tan poco tiempo, pero también se debe admitir que generó eventualidades que hubiesen podido ser obviadas de haberse realizado un estudio previo teniendo en cuenta factores endógenos y exógenos que podían afectar el buen funcionamiento de este sistema tan singular. El gobierno, pecó por su afán de cumplir promesas electorales que básicamente buscaban una prosperidad económica basada en la eliminación de los niveles de inflación. El FMI pecó, pues el destello del éxito económico acelerado de uno de sus países miembros lo segó en el mediano y en el largo plazo y supuso que la tarea estaba hecha y cuando reaccionó ya era demasiado tarde.

**2.2.2 Políticas de libre mercado.** Así como el Plan de Convertibilidad jugó un papel determinante en la economía argentina, también lo hicieron la serie de medidas de carácter neoliberal que fueron impulsadas por el gobierno a comienzos de 1991. Estas buscaban la apertura del país al mercado mundial, mediante la disminución de los aranceles, reducción a los impuestos de las exportaciones y otras medidas no arancelarias. En ese sentido, el gobierno implementó un proceso privatizador en su afán de reducción de las de empresas estatales cuyas cargas presupuestales eran elevadas. Argentina vivió gran parte de la década de los 80's en un proteccionismo algo abrumador, debido a la visión nacionalista de sus gobiernos. Una vez iniciada la década de los 90's y junto al plan de convertibilidad, el país sintió la necesidad de abrir su mercado al mundo, a pesar de no contar con una estructura económica adecuada para la competencia internacional. El nuevo orden mundial guiado por el concepto de neoliberalismo y por los preceptos del Consenso de Washington, anteriormente expuestos, exigía sentar las bases para el establecimiento del libre mercado como principio económico, pues según la teoría neoliberal, el mercado supone un orden para la economía y corrige todas las alteraciones económicas de un país, al inducir a la racionalidad de los agentes individuales para que asegure el uso eficiente de los

recursos escasos. Así mismo, se proponía que la acción gubernamental sobre la economía debía ser lo menos intensa posible, pues gran parte de los problemas de los países que buscan el desarrollo, predicaba la teoría, eran el resultado de algún tipo de intervención estatal en la economía.

Debido a las exigencias que el escenario internacional imponía, el neoliberalismo sugería una nueva estrategia, en oposición al modelo de sustitución de importaciones, para resolver los problemas de los países en vías de desarrollo. Los preceptos que planteaba el neoliberalismo eran muy similares a los del consenso de Washington. Dentro de este marco, es innegable que una de las instituciones del orden internacional que se encuentra más comprometida con la promoción de las ideas neoliberales es el FMI. Ello lo logra mediante el elemento de la condicionalidad. En efecto como garantías de sus préstamos, el Fondo exige la implementación de políticas de este corte. En este punto cabe preguntarse si ¿la instauración de un sistema monetario, que exige un ambiente económico perfecto para su funcionamiento, y la ejecución de medidas liberalizadoras de la economía eran políticas que se debían implementar conjuntamente?. Si la ley de convertibilidad implicaba pérdida de competitividad y tener barreras comerciales sería fatal, pues se reduciría aún más la atracción por las exportaciones del país. Sin embargo, el hecho de pasar de una economía proteccionista a una economía abierta de la noche a la mañana es controversial en la medida en que, ello generó implicaciones negativas sobre el comportamiento económico del país. En efecto, la estructura económica de Argentina, al igual que la de otros países suramericanos, era insuficiente y no se encontraba preparada para competir a nivel mundial.

Dar tantos pasos al tiempo y de manera tan rápida (un año) podía causar traumatismos, y de hecho esto fue lo que sucedió. Las grandes, las medianas y las pequeñas empresas de todos los sectores trataron de adaptarse al nuevo entorno. Durante los años de expansión económica, es decir, de 1991 a 1994 tuvieron las herramientas necesarias para integrarse al mercado global. Sin embargo, luego de lo ocurrido en 1995, con los efectos de la crisis mexicana, la situación fue contraria. Es así, como la implementación de políticas de libre mercado tuvo repercusiones negativas

sobre la economía del país. De hecho para Nye y Keohane en el marco de la política mundial, la interdependencia se refiere a situaciones caracterizadas por efectos recíprocos entre países o entre actores de diferentes estados. En el caso de Argentina esta premisa se cumplía a cabalidad con la implementación de la convertibilidad y con la adopción de las medidas de libre mercado. La crisis se vio empeorada por el hecho de que las pequeñas y medianas empresas, se fueron a la quiebra pues la consecución de créditos se hacía imposible dadas las altas tasas de interés. Sin embargo, hay que reconocer que la implementación del libre comercio no fue del todo negativa, pues proporcionó a los empresarios un incentivo para buscar nuevas vías para exportar y competir en el mercado internacional.

Se puede entonces sostener que la implantación de políticas de corte neoliberal, que acompañaron la ejecución del plan de convertibilidad, fueron consecuentes con la situación. Sin embargo, su acelerada ejecución y planeación causó los traumatismos típicos de su implementación en economías en desarrollo. El gobierno y el FMI acercaron la economía argentina, aunque de manera débil, al mundo y esto generó una dualidad, pues el mercado internacional ayudó al crecimiento del país, pero también colaboró a su fracaso en el 2001.

**2.2.3 Inflación y desempleo.** La ejecución de la ley de convertibilidad generó estabilidad en la tasa de cambio y logró limitar los niveles de emisión del Banco Central. Esto condujo a la reducción de los niveles de inflación, pues la oferta monetaria era reducida y la volatilidad de la tasa de cambio desapareció. Esta reducción de la inflación dio paso a períodos de intensivo consumo por parte de los ciudadanos argentinos. Luego de vivir una década durante la cual el presupuesto debía gastarse rápidamente para que no perdiera su valor, la Argentina dispuso de dinero para gastar e invertir en un plazo más amplio. Por esta razón, la demanda por créditos del sistema financiero fue creciente. En efecto, se contaba con una mayor seguridad y se esperaba que el dinero prestado no perdiera su valor fácilmente. Por otro lado, la restauración de la confianza interna, se reflejó en el mercado internacional y los grandes flujos de inversión extranjera vieron atractiva a la economía argentina, pues ofrecía seguridad a su capital.

Como se observa en el Anexo 1, la caída de la inflación fue impresionante en tan sólo un año. De igual manera se observa cómo desde 1996 los niveles de inflación eran prácticamente nulos pero cómo a partir de 1999 la caída de la inflación se perfilaba ya en una deflación peligrosa. Esta situación fue costosa pues generó un enorme desempleo, un creciente déficit comercial y la desaceleración notable del crecimiento económico<sup>48</sup>. Al no haber un mínimo crecimiento de los precios, la actividad económica no era estimulada. No obstante, los niveles de deflación son explicables debido a la caída del PIB y por consiguiente a la caída de la actividad productiva de la mayoría de los sectores económicos del país.

En cuanto al manejo de la inflación el gobierno logró un éxito económico y político contundente con la reducción de los niveles de este indicador, junto con el acelerado crecimiento del PIB. Este éxito fue lo que, en gran medida, le dio legitimidad al gobierno menenista y posteriormente le dio la reelección. En términos del FMI, la recuperación de la estabilidad de los precios en Argentina fue un resultado alentador que auguraba el crecimiento económico para uno de sus países miembros. Sin embargo, la gestión, tanto del gobierno como del FMI, se quedó sólo en la consecución de niveles de inflación reducidos. No se previó la repercusión de una inflación baja y menos de una posible deflación.

Gregory Mankiw, en su libro “Principios de Economía” explica los costos de reducir la inflación y afirma que si se reduce la inflación, se reduce el crecimiento del dinero y esta situación puede tener muchos efectos, entre los que se destaca el aumento de los niveles de desempleo. En efecto este fue el caso de la Argentina, como se demostrará a continuación. Pero queda el interrogante ¿Porqué no se previó esta situación?. Como se observa en el Anexo 2, las variaciones en los niveles de desempleo fueron contrastantes con el período de expansión vívido entre 1991 y 1994. La situación durante 1995 fue acorde a la caída de la actividad productiva del país. Sin embargo, durante el período comprendido entre 1996 y 1998 se observa una recuperación en los puestos de trabajo. Quizás ello se deba a que a partir de este período las autoridades comenzaron ya a preocuparse por el campo laboral e iniciaron

---

<sup>48</sup> Ver Blanco Cruz, Luis Armando, *Caracterización de la crisis Argentina*. p.211

programas para reducir el desempleo. A pesar de este esfuerzo, para 1999, los indicadores de desempleo abierto mostraban claramente la situación de depresión que vivía el país.

Igualmente, otros hechos que contribuyeron a la elevación de los niveles de desocupación están ligados a las políticas neoliberales que se adoptaron como se vio anteriormente. Uno de estos factores fue, en alguna medida, el proceso privatizador que implementó el gobierno en todo el país y que buscaba vender aquellas empresas estatales que registraban pérdidas de US\$5.000 millones anuales<sup>49</sup>. Para entonces, el gobierno que durante décadas anteriores fue el mayor ofertante de puestos de trabajo del país, empezaba a hacer despidos masivos. Dentro de las privatizaciones que se destacan está la privatización de la YPF (Yacimientos Petrolíferos Fiscales), la empresa Telefónica Estatal, la empresa estatal de energía SEGBA, las líneas ferroviarias y otras tantas empresas que tenían enormes pasivos y que repercutían en el déficit del gasto público. Este hecho obligó a miles de personas a buscar nuevos empleos, pero dada la recesión, el sector privado no era capaz de absorber tal cantidad de mano de obra. A la crisis se sumaba la apertura de los mercados de la Argentina que, como ya se dijo, condujo a la quiebra de muchas empresas que no podían competir frente a los productos importados. Todo esto producía que la tasa de desempleo se empeorara día a día.

Es así, que los programas de desempleo se enfocaban en beneficiar a los desempleados cabeza de familia. Sin embargo, esta reacción del gobierno fue tardía y poco contundente. De la misma manera el FMI no quedó al margen de las responsabilidades ante el problema del desempleo. Dentro de las condicionalidades exigidas al gobierno argentino para el desembolso de los recursos provenientes de sus acuerdos, requería la flexibilización del mercado laboral por medio de la reducción de una serie de garantías. Claro ejemplo de esto constituye el hecho de que se eliminaban diversas cláusulas de los contratos laborales, los cuales aseguraban indemnizaciones a los empleados en caso de despido y otra serie de salvaguardias. Esta situación, promovida por el FMI, estaba en concordancia con los preceptos del Consenso de

---

<sup>49</sup> Ver The New York Times, *El gran Salto a la privatización*. p. 13.

Washington y de la visión neoliberal. Si bien se flexibilizó el sistema laboral, éste perjudicó la estabilidad laboral de los ciudadanos argentinos y se propinó una alta volatilidad y variabilidad en los puestos de trabajo. Ello se sumaba al estancamiento del crecimiento de los salarios debido a la poca dinámica económica.

**2.2.4 Problemas en la balanza comercial.** El problema de la balanza comercial radicaba en la pérdida de la competitividad de las exportaciones y a la vez en la ilusión de que las importaciones eran baratas, a raíz de la convertibilidad. Esta situación implicaba que el país debía ejercer un fuerte rol en el manejo económico para mantener una balanza comercial equilibrada, por medio de la motivación de las exportaciones y la desestimulación de las importaciones. La motivación a las exportaciones era difícil pues ante un precio desfavorable, poco quedaba por hacer. Entonces era importante atacar el aumento de las importaciones, a través del mantenimiento de una economía deprimida, que no demandara tantos productos del exterior y ajustar así, la balanza comercial. Hay que tener en cuenta que una balanza equilibrada o positiva, estimula la producción interna de un país, mientras un déficit en proporciones elevadas puede generar la desestimulación de la actividad productiva y por consiguiente una crisis de grandes proporciones.

Las cifras del Anexo 3, demuestran que desde la implantación de la convertibilidad, se presentó un déficit comercial aunque no fue de magnitudes impresionantes. Como se puede observar, desde 1992, cuando la convertibilidad ya estaba involucrada por completo en la dinámica económica argentina, se comenzaron a presentar déficits comerciales. Adicionalmente, se observa como para 1995 se produjo una reducción del déficit debido a la crisis interna que vivía el país y que generó que la demanda por productos importados se redujera. Desde 1996 se volvió a apreciar un repunte de las importaciones hasta 1998, cuando comenzó realmente la crisis de Argentina. Por último, se observa cómo en el 2000 y en el 2001 se produjo un superávit comercial. Ello como resultado de la caída de los niveles de importación dada la recesión profunda que vivía el país para este momento.

De la misma manera, es importante tener en cuenta que los principales socios comerciales de Argentina eran los miembros del MERCOSUR y sobre todo Brasil.

Esta estrecha relación con Brasil trajo consigo graves problemas a la economía argentina en la medida que los ajustes comerciales que servían como solución en este país generarían enormes problemas en la balanza comercial argentina. Hay que recordar que MERCOSUR era destino del 36% de las exportaciones argentinas y era el origen del 25% las importaciones<sup>50</sup>. Estas cifras demuestran la alta dependencia que tenía el comercio argentino hacia MERCOSUR y por lo tanto su sensibilidad ante los cambios en la dinámica de este grupo comercial.

El FMI en su convenio constitutivo, en el artículo I, establece su función de fomentar el comercio internacional por medio de varias herramientas. Ello hace que sea contradictorio el hecho de que se permitiera a un país la implantación de una medida cuyo efecto era precisamente la disminución de su competitividad a nivel internacional. Esta disposición no sólo disminuía el comercio internacional de Argentina sino que ponía en dificultades la dinámica económica interna del país. Como ya se ha dicho anteriormente esta medida no permitía que se realizaran las maniobras necesarias para estabilizar la balanza comercial, por el contrario las restringía. Igualmente es reprochable la gestión del gobierno, pues en épocas de pleno crecimiento económico buscó deprimir la demanda agregada, con el fin de evitar un alto flujo de importaciones que amenazaba con unos déficit comerciales grandes, pero cuyo resultado final fue la depresión interna del mercado.

**2.2.5 Entorno internacional.** Lo visto anteriormente, frente a la balanza comercial, nos lleva a comprender la extremada exposición a los acontecimientos internacionales que soportó el país, como consecuencia de la implantación de la ley de convertibilidad. Todo país, o por lo menos aquellos que soportan grandes presiones económicas, deben contar con una serie de políticas que permitan afrontar una serie de coyunturas económicas que el mercadeo internacional impone.

Como ya se ha visto, la convertibilidad limitó la maniobrabilidad de la política monetaria y la política cambiaria, políticas éstas esenciales para afrontar los problemas que se presenten en la balanza de pagos, en cuanto a la competitividad, o el desempleo

---

<sup>50</sup> Ver CEPAL, “Documento de Trabajo No.84”. p. 38.

de los países en vías de desarrollo. En efecto, al adoptarse una tasa de cambio fija se limitó la política monetaria a un simple respaldo y todo el destino económico del país descansaba sobre la base incierta del comportamiento estable del mercado internacional. La extrema sensibilidad a los acontecimientos externos se pudo comprobar en varias ocasiones. El primer estremecimiento se sintió con la devaluación del peso mexicano que provocó una alta volatilidad de las tasas de interés, observada con nerviosismo por los usuarios del sistema financiero argentino por la posibilidad de un contagio. Frente a ello buscaron proteger sus capitales, sacándolos de los bancos. No obstante, Argentina supo hacerle frente a la crisis por medio de una serie de modificaciones al sistema financiero<sup>51</sup>, sin necesidad de eliminar la ley de convertibilidad. Este hecho marco un hito en la efectividad de la convertibilidad y reafirmó su fortaleza para resolver los efectos de las contingencias internacionales.

En 1998 la situación internacional provocada por la crisis asiática volvió a generar una alta volatilidad de las tasas de interés en la economía argentina. Sin embargo, el involucramiento directo de Hong Kong en la crisis produjo una incertidumbre aún mayor en la Argentina. Se temía un posible contagio debido a que el país asiático había adoptado un sistema de convertibilidad similar al argentino y este hecho ponía en tela de juicio la efectividad del sistema mismo.

De igual manera, a principios de 1999, el dólar estadounidense tuvo una considerable apreciación debido al excelente momento económico que pasaba ese país. En consecuencia la apreciación generó una mayor pérdida de competitividad de los bienes y servicios de la Argentina. Esta situación se empeoró debido a la caída de los precios de las exportaciones a nivel global que hacía aún más caras las importaciones de ese país. Igualmente, la economía de Brasil, principal socio comercial de Argentina, se vio obligada a devaluar su moneda para evitar una crisis de mayores proporciones. Este hecho generó la caída del intercambio comercial entre las dos naciones debido a que el costo de las exportaciones argentinas aumentó sustancialmente. Ante esta serie de eventualidades los encargados de las políticas económicas del país pudieron hacer

---

<sup>51</sup> Dentro de las modificaciones, se destaca la privatización o fusión de varios bancos estatales con bancos, también la exigencia a los bancos de contraer préstamos en el exterior para respaldar su funcionamiento.

poco o nada maniatados por la convertibilidad. En efecto, la convertibilidad impregnó de vulnerabilidad y sensibilidad a la economía argentina.

Según Nye y Keohane en las relaciones de interdependencia existen fuentes de poder. Dentro de este marco, estos autores explican los conceptos de sensibilidad y vulnerabilidad que le dan mayor poder a una de las partes en una relación de interdependencia. Sensibilidad implica los grados de respuesta dentro de la estructura políticas, es decir el grado de rapidez con que los cambios en un actor ocasionan cambios en otro y a qué costo<sup>52</sup>. En Argentina los cambios económicos en otros países o en el mercado financiero internacional actuaban de forma directa sobre la dinámica económica del país a unos costos realmente altos pues los grados de respuesta eran limitados. Así mismo, estos dos teóricos, explican la vulnerabilidad como el costo de las alternativas para responder a los acontecimientos externos, aún después de haber modificado las políticas<sup>53</sup>. En este sentido la economía argentina era altamente vulnerable teniendo en cuenta que, para responder a los hechos externos, debía sacrificar todo el sistema que había montado en 1991 (convertibilidad) y adaptar uno nuevo que respondiera a las realidades del país, pero ello resultaba demasiado costoso.

De igual manera, es importante destacar el papel que jugó la comunidad internacional en el hundimiento de Argentina en su crisis sin salida. Para ello es necesario tener en cuenta la calificación de riesgo que se le había otorgado a ese país. Según el índice denominado Emerging Markets Bond Index (EMBI+) que mide el grado de peligro que entraña un país para las inversiones extranjeras<sup>54</sup>. Para finales del 2001 la calificación de riesgo para Argentina ascendía a unos 2300 puntos<sup>55</sup>, ver Anexo 6. Como es natural, este hecho contribuyó a generar mayor incertidumbre en los actores económicos mundiales.

Sin lugar a dudas este tipo de indicadores reflejan la situación real del país y cerraron las pocas oportunidades que tuvo Argentina en la búsqueda de una solución a

---

<sup>52</sup> Ver Keohane y Nye. *La política mundial en Transición*. p. 26

<sup>53</sup> Ver Keohane y Nye. *La política mundial en Transición* p. 26

<sup>54</sup> Ver BBCmundo. *Qué es el riesgo país*. Este indicador es elaborado por el banco de inversiones J.P Morgan de Estados Unidos y analiza el rendimiento de la deuda de un país, principalmente en forma de bonos, por los cuales se abona una determinada tasa de interés en los mercados, además se evalúan aspectos como el déficit fiscal, las turbulencias políticas, la relación ingreso-deuda, entre otros

<sup>55</sup> Ver Domínguez. *Con el agua hasta el cuello*. p.72.

sus problemas mediante el comercio internacional y la inversión extranjera. En efecto, para finales de los noventa la comunidad internacional no veía viable al país y así quedó de manifiesto mediante indicadores de este tipo, que protegen al capital privado y no a los intereses de los países.

Lo anterior nos conduce a concluir que hubo algún grado de responsabilidad por parte de los encargados de las políticas económicas de Argentina en la medida en que no tomaron medidas de contingencia previendo posibles alteraciones en el orden de la economía mundial. Si bien es cierto que la ley de convertibilidad ataba las manos del gobierno en muchos aspectos no es menos cierto que existió una falta de previsión y un análisis de todos los escenarios posibles.

En cuanto a las responsabilidades del FMI hay que decir que si bien éste organismo tiene un papel prioritario en el sistema monetario internacional, también, es cierto que le es imposible controlar la variedad de contingencias que el mercado crea por sí sólo. Evidentemente el Fondo no puede predecir ni incidir en factores tales como la apreciación del dólar estadounidense. No obstante, el Fondo sí podría haber cumplido un papel preventivo y haber buscado que el gobierno argentino estuviese preparado para afrontar contingencias internacionales como las que se han explicado. Habría también podido ser importante que el FMI hubiera ejercido algún tipo de control sobre la divulgación de los indicadores, como aquellos de riesgo del país. De hecho estos indicadores son útiles para los inversores privados, pero suponen un riesgo de fuga de capital extranjero para el país y hacen inviables las oportunidades de recuperación económica de cualquier país emergente.

**2.2.6 Política fiscal y deuda externa.** En este punto es fundamental tener presente que el problema primordial de la economía argentina, desde la década de los ochenta, no es en sí su reiterado déficit fiscal, éste tan sólo es el efecto de la persistente tendencia a gastar mucho más de lo que puede recaudar en impuestos y otros ingresos. Este exceso de gasto anteriormente se financiaba con emisión, pero esta política generó los episodios de hiperinflación. Posteriormente, una vez adoptado el plan de

convertibilidad esta posibilidad se cerró y entonces el único mecanismo mediante el cual se podía financiar el gasto era el endeudamiento externo.

Durante los primeros años de la década de los noventa la situación fiscal fue halagadora, debido a que, la economía experimentó un período de impresionante recuperación que hizo que el país pudiese mantener una política fiscal sana. El reto que exigía la convertibilidad era mantener, una estricta política fiscal tanto en períodos de recesión como en períodos de crecimiento. Sin embargo, a partir de 1993 el presupuesto del gobierno central registró un déficit, a pesar de los altísimos índices de crecimiento del PIB.

Hay que tener en cuenta que a raíz de la reestructuración de la deuda argentina, por medio del Plan Brady en 1993, el gobierno incurrió en el aumento de su gasto con el crecimiento de los intereses de la deuda de US\$2.600 millones en 1993 a US\$6.400 millones en 1998<sup>56</sup>. Así mismo, Argentina padeció una inadecuada disciplina fiscal debido a que el sistema descentralizado de este país permitió que las provincias tuvieran para sí mismas iniciativas e incentivos en el gasto público, pero la responsabilidad de recaudar y pagar la deuda siempre recayó directamente sobre el gobierno central. Este hecho hizo que toda la irresponsabilidad de las provincias se reflejara en las negativas cifras presupuestales del gobierno central.

A pesar de este aumento en gastos, el país tuvo ingresos por concepto de privatizaciones de unos US\$3100 millones y por concepto de ingresos de capital recibió unos US\$1400 millones<sup>57</sup>. No obstante, la situación de la Argentina con estos ingresos no mejoró, sino en una pequeña proporción. Cabe anotar que los ingresos del país no se utilizaron para pagar la deuda, sino para financiar el crecimiento del gasto, que se hacía más grande año por año. Por lo tanto el pago de la deuda se postergó en el tiempo mediante la emisión de bonos de deuda, que en un principio fueron muy rentables en el mercado internacional.

El Anexo 4 muestra variaciones importantes a destacar. Se observa que en 1994 y 1995 los déficit en los saldos presupuestales fueron reducidos, mientras que en el periodo 1996-1997 los déficit fueron aumentando a pesar de que el país vivía un

---

<sup>56</sup> Ver Mussa, *Argentina y el FMI. Del triunfo a la Tragedia*. p. 20

segundo período de expansión económica. Hay muchas causas para el crecimiento del gasto público de la Argentina, un ejemplo de ello fue la disminución de los aportes patronales a la seguridad social, fomentados por el Estado en 1998. Esta medida produjo que los ingresos del Estado se relucieran. Así mismo, hay que recordar que Argentina en 1994 ejecutó una reforma a los sistemas de pensión. Este hecho generó otro vacío en los ingresos del país y por consiguiente un aumento en los gastos corrientes del presupuesto público debido a los costos de transición que una reforma pensional genera.

En cuanto a la evaluación de las responsabilidades, a los encargados de la gestión económica de Argentina se les puede atribuir la culpa de los resultados fiscales debido a que no actuaron de manera coherente en los períodos de expansión y de recesión económica. Tampoco se reformó el sistema descentralizado de gestión fiscal, sabiendo que era esencial para que el país no financiara los faltantes del gasto con deuda.

En lo atinente al FMI, su responsabilidad recae en la excesiva flexibilidad que tuvo frente a las metas fiscales de los programas acordados con Argentina. Esta situación se presentó desde 1995 cuando el FMI permitió que éste país incumpliera sus metas fiscales, argumentando que vivía una época de recesión debido al efecto tequila y que los resultados negativos eran explicables, por lo que no era lógico exigir un ajuste mayor para mantener las metas del acuerdo. De 1996 a 1998 los representantes argentinos consiguieron que las metas macroeconómicas que contemplaban los acuerdos con el FMI fueran negociadas una vez se había hecho imposible su cumplimiento. Muchas veces se perdonó el no cumplimiento de las metas y los errores se pasaron por alto, debido al resplandor de un crecimiento económico. De hecho, el FMI destacaba a Argentina como un país con clara historia de éxito, en medio de crisis como la asiática o las dificultades de Brasil o Rusia.

En síntesis, en materia fiscal el FMI pecó porque no hizo uso efectivo de sus condicionalidades para presionar al gobierno argentino y lograr que mantuviera una

---

<sup>57</sup> Ver Mussa, *Argentina y el FMI. Del triunfo a la Tragedia*. p. 20

situación fiscal responsable, con mayor razón en la medida en que ello se constituía en un prerequisite para el mantenimiento del sistema de convertibilidad.

La consecuencia más grave del incontrolable déficit fiscal fue el aumento de la deuda externa del país. Como se observa en el Anexo 5, la deuda externa de Argentina jamás dejó de crecer, por ende, su relación con el PIB del país se hacía cada vez más enorme. Aquí es provechoso, una vez más, analizar los efectos de la ley de convertibilidad. ¿De qué sirvió la prohibición de emitir moneda para financiar los déficits fiscales si el mercado internacional estaba dispuesto a financiarlos mediante deuda? ¿El problema de financiación del presupuesto del país se desplazó de una excesiva emisión que generaba inflación, a una tasa de cambio fija que generó default? Entonces ¿Qué es más conveniente?.

Es posible concluir que, los hacedores de la política económica tuvieron culpa directa sobre el impresionante incremento de la deuda pública, pues al tener gastos crecientes, y al observar que la recaudación interna no respondía favorablemente, buscó nuevas fuentes de financiación. Para esta misión la única salida posible era recurrir a un mercado deslumbrado por el impresionante crecimiento económico del país. Hubiese sido mejor controlar el gasto, y construir un sistema fiscal rígido. Si bien esta última medida hubiese hecho sufrir al ciudadano común y corriente, también hubiese creado un entorno propicio para la recuperación económica.

En cuanto al FMI, tampoco está exento de responsabilidad. Basta con recordar la situación que se produjo en el 2001. En éste año se originó la última de las maniobras del gobierno argentino para recuperar la economía por medio de un blindaje financiero, el cual buscaba apaciguar todas las presiones externas que se daban en el momento, mediante la consecución de recursos de diferentes fuentes. Estas presiones se habían generado por la deficiente situación fiscal y por la implementación de políticas como la doble convertibilidad para transacciones comerciales, el canje de deuda y demás políticas ejecutadas por el Ministro Cavallo en su nuevo mandato. Esta serie de políticas crearon desazón en el mercado internacional y generaron presiones para blindar financieramente la economía, asegurando que se cubriría con el déficit fiscal y las deudas contraídas. Para esta labor, tan sólo bastaba con recurrir al FMI, organismo

que había avalado durante mucho tiempo el proceder de la economía argentina y que vería con buenos ojos un nuevo esfuerzo para buscar la estabilización del país y en especial de su situación fiscal.

Luego de intensas negociaciones, el resultado fue un desembolso,<sup>58</sup> por parte del FMI, de US\$6.000 millones, con una garantía de US\$3.000 millones adicionales y un adelanto de US\$1.250 millones resultado de un acuerdo firmado con el FMI en enero de 2001<sup>59</sup>, para ayudar a reestructurar la deuda. No es acaso cuestionable que se desembolse éste dinero a un país con un déficit fiscal creciente, con un PIB negativo y permanente durante 3 años, con una deuda que equivalía aproximadamente al 50% del PIB y con unos spreads superiores a los 1500 puntos como se puede observar en el Anexo 6.

Con este mismo fin, y gracias a los buenos oficios de Ministro Cavallo y a las buenas intenciones de un sin número de organizaciones, entre las que se destacan el Banco Mundial y el BID, y países como España y el Reino Unido, se consiguió un paquete de 39.700 millones<sup>60</sup> de dólares incluyendo la ayuda del FMI. Este paquete, era considerado como la única salida a la aguda recesión del país. Infortunadamente ello no sucedió así. De hecho, al poco tiempo, Argentina cayó en default (incumplimiento de compromisos de pago). Como concluye Michael Mussa; *“el último préstamo del Fondo pre-crisis argentina en agosto de 2001 fue el mayor error que el FMI cometió en mis diez años de permanencia en él”*<sup>61</sup>. Este préstamo tan sólo aplazó por pocos meses la caída final de la economía argentina, incrementó los niveles de deuda y puso en evidencia la falta de criterio y previsión del FMI para el caso argentino.

A lo largo de este capítulo hemos observado cómo los encargados de las políticas económicas del país y los representantes del FMI, para el caso argentino, incurrieron en una serie de errores en materia económica. De toda esta serie de insucesos se pueden concluir lo siguiente: En primer lugar la convertibilidad fue una política económica que logró reducir la inflación, pero a largo plazo condujo al fracaso, por la pérdida de competitividad y de márgenes de maniobra que generó. En segundo

---

<sup>58</sup> Este préstamo fue el segundo en tamaño en la historia del Fondo según Michael Mussa

<sup>59</sup> Mussa, *Argentina y el FMI, del triunfo a la tragedia*. p.72

<sup>60</sup> Ver Medina, *Argentina, la crisis permanente*. p. 44

lugar, es importante destacar que no hubo la rigidez necesaria en la política fiscal ni en la política de endeudamiento debido a la negligencia del Estado y a la alta permisividad del FMI. En tercera instancia, se puede determinar que el problema inicial de la Argentina, en la década de los noventa, no fue la hiperinflación, sino el excesivo gasto público del país. Desafortunadamente, el FMI y el Estado argentino se segaron ante el brillante crecimiento económico. Así mismo, la convertibilidad exige un ambiente tanto externo como interno sanos, pero la década de los noventa estuvo caracterizada por fuertes turbulencias económicas en ambos niveles. De igual manera, la amplia expansión económica que vivió el país durante dos periodos, 1991-1994 y 1996-1998, deslumbraron a todos los responsables de la economía de ese país, quienes quedando cegados no se dieron cuenta de la evolución de diversos problemas.

En cuanto al FMI, este organismo tampoco está exento de responsabilidad. Inicialmente, no presionó para que Argentina luego de implementar la ley de convertibilidad, adaptara su economía a los requerimientos que una caja de conversión exige. Luego pecó por su excesiva flexibilidad a la hora de evaluar el cumplimiento de las metas económicas que hacían parte de los acuerdos firmados con este país. Por último, extendió y agravó el sufrimiento de una economía herida desde 1999 con una serie de préstamos que lo único que hacían era alargar en el tiempo los problemas estructurales que llevaron a la economía a una crisis total y a caer en un default en el 2001. Sin embargo, hay que decir que, el organismo fue asaltado en su buena fe al plantearsele objetivos económicos utópicos con el fin de lograr el desembolso de los recursos. Por todo lo anterior, es posible concluir que la crisis Argentina constituye un caso de corresponsabilidad entre el gobierno argentino y el FMI.

Esta situación es corroborable con las declaraciones hechas por parte y parte hace poco tiempo. Por un lado el ex Ministro de Economía, Domingo Cavallo aceptó su mea culpa por la crisis en su país, al confesar que:

“Por supuesto que me incluyo entre los políticos que destruimos la Argentina y además aclaró que la tragedia económica y social argentina no fue el resultado exclusivo de las políticas establecidas por el FMI y de los postulados del Consenso de Washington, sino que la dirigencia política argentina tiene mayor responsabilidad en lo ocurrido”<sup>62</sup>.

---

<sup>61</sup> Ver Mussa, *Argentina y el FMI, Del triunfo a la tragedia*. p. xiii

<sup>62</sup> Comparar *Yo también destruí Argentina: Cavallo*. p. 29.

Por su parte, el Director Gerente del Fondo Monetario Internacional. Horst Köhler, aceptó al diario francés *Le Monde* cierto grado de responsabilidad en la crisis económica de Argentina, en cuanto reconoce que:

“el FMI no le prestó suficiente atención, en particular, a los cambios de las políticas del expresidente Menem en la década de los 90. Así mismo admite que se debería haber prestado mas atención a la solidez de las instituciones y a los valores sociales del país”<sup>63</sup>.

En el siguiente capítulo se analizarán, desde la óptica de las Relaciones Internacionales, las posibles lecciones que la experiencia argentina ha dejado para otros países de la región con similares condiciones económicas a las de aquel a principios de la década de los noventa. En un mundo interdependiente, se hace necesario aprender de los errores y de los aciertos de otros países y actores internacionales. Esto con el fin de lograr consolidar los éxitos económicos a largo plazo y para aprender sobre la forma de afrontar una recuperación económica de manera adecuada. En un mundo globalizado los fracasos que un país experimente ya no son solamente de su resorte porque éstos tienen implicaciones directas sobre los demás países, incluso más allá de su vecindad. Es por este motivo que los problemas de cualquier Estado deben ser también nuestra preocupación.

---

<sup>63</sup> Comparar Montenegro, *La crisis argentina toca al FMI*. p. 1

### **3.CONCLUSIONES**

El presente capítulo tiene como objetivo establecer las principales lecciones a partir de la experiencia económica argentina. El ejercicio planteado es necesario en la medida en que algunos países latinoamericanos poseen similares condiciones económicas a las de este país, tanto antes como después de la aplicación de la ley de convertibilidad, y que actualmente siguen un recetario afín al que el FMI empleó allí.

A través de esta monografía se han podido establecer algunos de los errores, tanto del gobierno argentino como del FMI, que condujeron a este país suramericano a una crisis profunda desde finales de 1998. De ahí surgen enseñanzas importantes que vale la pena resaltar. Estas lecciones se subdividirán en dos tipos. En primera instancia se analizarán las lecciones acerca del manejo macroeconómico de los estados que, como el argentino, sufren de problemas económicos. En segundo lugar, se observarán las posibles lecciones que se pueden extraer a partir de dicha experiencia para un mejor cumplimiento de la tarea del FMI en otras posibles contingencias económicas internacionales. Esto último, resultará en una proposición acerca de la necesidad de una reforma de la gestión, del FMI como cabeza del Sistema Monetario Internacional.

#### **3.1 LECCIONES PARA LA GESTIÓN MACROECONÓMICA DE LOS ESTADOS**

Para empezar es importante tener en cuenta que varias naciones de América Latina cuentan con similares problemas económicos a los argentinos, tales como gasto público alto, enormes déficit fiscales, grandes niveles de inflación, tipos de cambio volátiles y altos niveles de endeudamiento externo. En consecuencia están inmersos en dificultades sociales determinadas por un crecimiento de la pobreza y el aumento del desempleo cuyo resultado es una pérdida de la calidad de vida de las poblaciones de dichos países. Es precisamente por esto que se hace relevante establecer lecciones que se pueden derivar de la experiencia argentina.

En primera instancia, es posible afirmar que la opción de atacar la tasa de inflación por medio de una caja de conversión que establece una tasa de cambio fija y una restricción de la emisión de la masa monetaria se consolida en una buena

alternativa para la disminución de los niveles de ésta, pues implica la rigidez necesaria. Esta última consecuencia es deseable para el caso de muchas de las economías latinoamericanas. Sin embargo, esto solo es una cara de la moneda. El mundo vive bajo un ambiente de inestabilidad creciente y por ende fijar una moneda con respecto a otra como el dólar es un riesgo considerable porque expone a la economía a los vaivenes externos en los que se ve involucrado el país que emite la moneda de respaldo. Así mismo, el establecimiento de una tasa de cambio fija implica una pérdida de los márgenes de maniobra de gestión económica tan esenciales, como los ajustes cambiarios y monetarios fundamentales, para enfrentar casos de contingencias internacionales. Para Latinoamérica es básico conservar esos márgenes de maniobra, como un mecanismo para incentivar el incremento de la productividad y así mejorar los niveles de empleo. La lección de Argentina para América Latina, en este sentido, es no perder lo poco que queda de la noción de soberanía en materia económica. La disminución de los grados de libertad de las autoridades económicas puede ser contraproducente en situaciones de shock externo pues se pierde la capacidad de reaccionar frente a golpes negativos que repercuten sobre la economía interna.

Dado lo anterior, es importante no perder de vista que el mercado por sí solo no es un buen sustituto del Estado. El mercado busca generar riqueza más no es su función repartirla equitativamente. Esto último es tarea del Estado. Es innegable que el neoliberalismo, el Consenso de Washington y la globalización con sus características singulares –libre mercado, desregulación, etc.- exponen a un país a la merced de los especuladores internacionales quienes manejan sus fichas de acuerdo a sus intereses, debido a esto, las naciones deben prever esta situación y estar preparadas para afrontarla. Las políticas liberalizadoras que el mundo de hoy propone, son esenciales para la integración de los países con el mundo, sin embargo, para que sean efectivas y promuevan el crecimiento de las naciones, deben enmarcarse dentro de un ambiente de buena gestión y regulación para que logre una estrategia de desarrollo exitosa.

En cuanto al endeudamiento externo hay que decir que es una solución perfecta en el corto plazo, pero genera graves problemas en el largo plazo. Esta opción difiere en el tiempo los problemas de financiamiento actuales, para resolverlos en el

futuro, pero no logra solucionar el problema estructural. Teniendo en cuenta lo anterior, es aconsejable que los gobiernos de los países latinoamericanos, de necesitar como última opción este tipo de salida, creen unas salvaguardias frente a su endeudamiento externo, tales como establecer límites de endeudamiento, determinar la forma de devolución de los recursos prestados, etc. En fin se debe garantizar que la solución de hoy no se convierta en el problema del mañana. De hecho el restablecimiento de la confianza del mercado internacional no se logra mediante el endeudamiento externo, se logra por medio de políticas económicas coherentemente entrelazadas, sostenibles en el largo plazo y que ofrezcan seguridad al inversionista extranjero. Los países latinoamericanos no pueden seguir creyendo que sus altos niveles de endeudamiento, vayan a resultar en mayores niveles de inversión. Sin embargo, por lo general sucede lo contrario.

Latinoamérica no debe perder de vista que vivimos en un mundo interdependiente. Hechos lejanos en un país pueden tener, consecuencias reales en la economía de cualquier nación. Esta premisa se comprueba con lo ocurrido en Hong Kong y los efectos colaterales que se produjeron sobre la economía argentina. Esta experiencia obliga a que los países sean previsivos y cuenten con las herramientas económicas suficientes para amortiguar golpes de origen externo. No basta con tener el control de la situación interna.

A nivel comercial es posible aseverar que la competitividad es el tesoro más grande que puede tener la economía de un país en vías de desarrollo. Poner en juego este tesoro, a costa de resolver otros problemas, puede conducir a consecuencias nefastas. Los encargados de las políticas económicas de los países latinoamericanos deben buscar la posibilidad de consolidar dicha competitividad, a través de diferentes mecanismos, como por ejemplo, flexibilidad laboral prudente y diversificación tanto de la oferta exportable como de los destinos de exportación. Ello con el fin de asegurar que inconvenientes en el mercado global no lleven al traste a las balanzas comerciales de los países, indicador éste tan fundamental para el crecimiento de las economías latinoamericanas. Sin embargo, la sola expansión del comercio no garantiza un éxito económico sostenible, pues si la deuda es grande y se genera un déficit fiscal, las

ganancias comerciales estarán dedicadas a estos rubros y no al crecimiento de la economía.

En cuanto al manejo fiscal de las economías latinoamericanas valdría la pena tener en cuenta los siguientes aspectos: en fases de crecimiento económico la política fiscal debe ser fortalecida. En fases de recesión debe darse una contracción fiscal que promueva el crecimiento nuevamente. Así mismo, hay que tener presente que las estructuras descentralizadas de los países no pueden estar en la capacidad de emitir deuda externa sin las respectivas salvaguardias del gobierno central. A nivel internacional, una deficiente situación fiscal genera *spreads* y tasas de riesgo muy altas para el país. Finalmente ello acaba por minar las posibilidades de estabilización de un país. La opción de una política de déficit cero debería constituirse en una meta deseable aún cuando no existan amenazas de crisis o de default. En efecto, cuando los problemas están ya latentes es difícil lograr dicho objetivo. Por ende hay que promover programas fiscales rígidos para evitar posteriores problemas.

De igual manera, hay lecciones rescatables de la experiencia Argentina y su relación con el FMI. Se tiene que aclarar en primera instancia que el FMI no es simplemente una institución internacional que ayuda a los países y presta recursos en caso de contingencias de carácter económico. EL FMI actúa como otro prestamista internacional y como tal exige una serie de garantías que le aseguren que los recursos prestados serán devueltos en la mayor brevedad de tiempo. Es una falacia seguir pensando que el FMI es el salvador de todas las economías del mundo, simplemente es un prestamista en casos de contingencia internacional, aunque su función debería ser otra. En últimas, los únicos responsables del establecimiento de un tipo de cambio específico o de cualquier otra política económica o comercial son los gobiernos de los países. Escoger la que mejor funcione es un riesgo que debe asumir y valorar el gobierno de cada país para evitar posibles contingencias. Sin embargo, el FMI es una buena fuente de análisis para entender sus riesgos pero también sus beneficios.

En cuanto a lecciones sobre la estructura económica de los países hay que acentuar que el desempeño del desempleo es crucial para el éxito de una economía. Si este factor es alto la función económica del Estado no se ha cumplido cabalmente y el

crecimiento económico será insostenible a mediano y largo plazo. Igualmente los países latinoamericanos deben contar con un sistema financiero sólido que ofrezca confianza a los ciudadanos para evitar fugas masivas de capital que perjudiquen de forma contundente las perspectivas de crecimiento del país.

Por último, América Latina debe tener en cuenta que la estabilidad económica se consigue por medio de una estrategia de desarrollo de largo alcance y no de políticas coyunturales marcadas por una discontinuidad económica. El impacto negativo de este tipo de conducta quedó reflejado en el caso de Argentina al adoptar su política coyuntural del plan de Convertibilidad y Competitividad

### **3.2. LECCIONES PARA EL FMI**

Es innegable que el FMI vive actualmente una crisis de confianza. Primero hubo una dudosa intervención en la crisis mexicana, más tarde se presentó la crisis asiática y después la crisis en Rusia. En todas estas situaciones se cuestionó el papel que jugó el FMI. En Argentina como se ha dicho a través de esta monografía su papel no fue menos controvertido. ¿Habrá la necesidad de esperar a una nueva crisis con efectos aún más devastadores para entender qué es lo que pasa con la gestión del FMI?. Entonces valdría la pena tener en cuenta una serie de aspectos hacia el futuro.

La crisis argentina hace imprescindible que el FMI reformule los mecanismos de exigencia y rigidez de sus acuerdos con el objetivo de que los gobiernos se esfuercen en la búsqueda de las metas y no se atengan a reformulaciones de los acuerdos suscritos en el pasado. La condicionalidad es un buen mecanismo de control a la gestión de los estados, pero si se es demasiado flexible los gobiernos harán más laxas sus políticas económicas y no darán solución de fondo a los problemas que atentan contra la estabilidad de su economía.

Como lo manifiesta el convenio constitutivo en su Artículo I:

“El FMI infundirá confianza a los países miembros poniendo a su disposición [...] recursos generales de esta institución, para darles así la oportunidad de que corrijan los desequilibrios de sus balanzas de pagos sin recurrir a medidas perniciosas para la prosperidad nacional e internacional”.

En consecuencia, la experiencia argentina obliga al FMI a hacer un mayor seguimiento de los recursos efectivamente desembolsados para que no se conviertan en dineros garantados que patrocinen la mala gestión de los gobernantes. Estos recursos, que además no son baratos, deben entonces maximizarse para que se pueda lograr la estabilización de una economía en problemas. Así mismo, el Fondo debe ser consciente de que existe un límite para que una economía se recupere. Luego de que este es traspasado se debe considerar que todo intento por reactivar una economía en problemas puede fallar. Hay que hacer un balance real sobre los costos de un rescate del FMI. De qué sirve un gran paquete de recursos, si el problema fundamental de la economía no se soluciona. Evidentemente a los problemas hay que atacarlos de raíz.

Si bien es cierto que el problema fundamental de la economía argentina radicó en sus persistentes dificultades en el manejo fiscal debido al excesivo gasto público, no es menos cierto que los ajustes fiscales que buscaron ampliar la recaudación de ingresos y contraer el gasto, no son efectivos en períodos de recesión pues no hay los suficientes ingresos privados como para que los recursos del Estado aumenten. El FMI debe promover que los ajustes en materia fiscal sean acordes con la situación económica del país. Es incongruente imaginar que en períodos de recesión económica, una carga de impuestos más amplia pueda ser la solución. Al contrario, una solución de este tipo es contraproducente en la medida en que los ingresos se reducen y por ende lo que se recauda en materia de impuestos no es suficiente.

El FMI debe sopesar, en oportunidades venideras, los riesgos de toda expansión económica acelerada para evitar una situación similar a la crisis argentina. No basta con ver cómo se deprime la tasa de inflación, ni el alto crecimiento del PIB en períodos reducidos de tiempo. Existen otros factores que deben ser tenidos en cuenta a la hora de emitir juicios de valor sobre el éxito económico de una nación -el desempleo, la pobreza, la distribución de la riqueza, etc.-. El FMI debe abandonar su visión a corto plazo y mirar hacia el futuro. Sólo a largo plazo se puede evaluar la verdadera efectividad y la sostenibilidad tanto de una política económica específica como de éxito económico alcanzado.

Otra lección de la experiencia argentina tiene que ver con la presión latente que recae sobre el FMI, la cual ha contribuido a que este organismo tome decisiones equivocadas. En efecto, en el caso en mención las decisiones económicas se tomaron bajo presión del mercado internacional y de las necesidades económicas propias de Argentina. Por un lado todos los inversionistas extranjeros estaban presionando a Argentina para que pagara las deudas que había contraído con ellos. Esta presión directa sobre el país, era una presión indirecta para el FMI quien en últimas debía desembolsar los recursos para pagarles a éstos. Por otro lado, Argentina reclamaba ayuda luego de ser la niña consentida del FMI y bajo esta presión el FMI actuó otorgándole muchos privilegios y flexibilidades. Debido a esto el FMI debe controlar las presiones externas, para ejercer su función con la objetividad y racionalidad necesaria.

En cuestión de ideología el FMI debe reconsiderar su teoría acerca de la terapia de choque que consiste en llevar hasta las últimas consecuencias las políticas neoliberales sin reparar en el costo social. Los aspectos sociales deben ser tenidos en cuenta y en caso de que una política atente contra estos, se deben preparar planes de contingencia para amortiguar los golpes que una liberalización profunda plantea en cualquier país en vías de desarrollo.

Por último es necesario insistir en el destino de los recursos desembolsados por el FMI. La experiencia argentina demostró que los recursos que fueron desembolsados no fueron utilizados en el fortalecimiento de la estructura económica del país con miras a la estabilización económica. Los recursos fueron destinados a sanear deudas con los acreedores del Estado. Por esto cabe la pregunta: ¿Es el FMI una institución creada para la estabilidad y el beneficio de los intereses de los Estados o para el de los de inversionistas privados que no quieren asumir los riesgos inherentes al sistema capitalista?. En pocas palabras, ¿Para quién trabaja el FMI?.

### **3.2 PROPUESTAS PARA LA REFORMA DE LA GESTIÓN DEL FMI EN EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL**

Lo primero que valdría preguntarse es si la función del Fondo debe ser la de “*apaga incendios*” o si, por el contrario, sería deseable una función preventiva dentro

del sistema monetario internacional. Debería incluso llegar a plantear su función de prestamista internacional sólo para casos extremos. Precisamente una labor preventiva significaría una reducción del *moral hazard problem* o problema de riesgo moral puesto que no se fomentaría la irresponsabilidad de los estados miembros, ya que tendrían mayor compromiso al tener que asumir las consecuencias de sus políticas.

De la misma manera el FMI debe exigir y promover el principio de transparencia a sus estados miembros en las labores de supervisión de esta institución. Esto ayudaría a que la tarea del Fondo fuera más objetiva. Es lógico pensar que si la información que lleva la comisión del FMI que ha trabajado en el país en cuestión no corresponde a la realidad, las decisiones finales que se tomen por parte de las directivas del Fondo en Washington, van a incurrir en error en su diagnóstico y soluciones. En ese mismo sentido, es necesario mejorar los mecanismos de rendición de cuentas y toma de decisiones al interior del FMI.

Como complemento de lo anterior, cabe decir que la labor de vigilancia de las economías de los países miembros se podría ejecutar a escala regional. Ello con el objetivo de que cualquier decisión se tome teniendo en cuenta sus posibles repercusiones en toda la región y evitar así lo que se conoce como el efecto *spillover*. También sería positivo que las misiones del FMI a un país no fueran de carácter temporal, sino que fueran permanentes, mediante el establecimiento de oficinas regionales del FMI. Ello evitaría la distorsión de la información pertinente para los análisis económicos y facilitaría que el FMI jugara un papel mucho más activo en la planeación de estrategias de desarrollo de las naciones y de las mismas regiones.

Por otro lado, los acreedores internacionales deben asumir mayor responsabilidad a la hora de adjudicar créditos o hacer negocios con países que tengan dificultades económicas. Deben dejar de escudarse en el FMI como garantía de última instancia. En consecuencia sería recomendable que existiera a nivel mundial una ley de quiebra estatal. Esto crearía unas condiciones que facilitarían la reestructuración de las deudas, y a la vez obligaría a que los acreedores tuvieran mayor precaución a la hora de manejar su capital. Sin embargo, esta labor no podría hacerse desde el FMI, debido a que por su naturaleza de prestamista internacional estaría siendo juez y parte.

El FMI debe adaptarse a un mundo cambiante por medio de estrategias que obedezcan al entorno internacional, pero que se adapten a las singularidades de cada uno de los países miembros para evitar crear un recetario general para todos los problemas económicos que se presentan a nivel mundial. También es deseable que el FMI abandone su perspectiva neoliberal o cargada entorno a los intereses del Consenso de Washington. Estas ideas han privado a los países de escoger la estrategia de desarrollo que más se acomode a sus necesidades. Esta perspectiva ha satisfecho sobretodo las necesidades del mundo capitalista. Por su mismo carácter internacional, el FMI debe tener en cuenta diversas opciones para conseguir la estabilidad económica de sus miembros de acuerdo a la necesidad y realidad de cada cual. Para esto es primordial una reforma en los derechos de voto al interior del FMI. Solo así se puede evitar que las políticas del FMI reflejen los intereses de los países que más aportan recursos para su funcionamiento. Tal es el caso de EE.UU. quien cuenta con un poder de voto del 18% en las decisiones del FMI, y gracias a esto ha podido influenciar, de una u otra forma, los lineamientos de las políticas económicas de los países en desarrollo.

Gracias a todo lo anterior es posible aseverar que el balance de las ideas de libre mercado que el mundo globalizado pretende imponer a los países en desarrollo a través de diferentes mecanismos como por ejemplo las condicionalidades del FMI, es muy negativo. A pesar de esto hay muchas preguntas que quedan por resolverse dentro del sistema monetario internacional, ésta es sólo una de ellas. Pero cualquiera que sea el rumbo que tome la economía internacional hacia el futuro, ni el FMI, ni los países desarrollados, ni los países en desarrollo pueden volver a darse el lujo de sufrir una *argentinización*. Como bien lo dijo Jeffrey Sachs: “Argentina fue le primer país del mundo en pasar del desarrollo al subdesarrollo.”

## BIBLIOGRAFÍA

Cafiero, Mario y Llorens, Javier. *La Argentina Robada. El corralito, los bancos y el vaciamiento del sistema financiero*. Buenos Aires. Macchi. 2002.

Cuadrado, Juan R. *Introducción a la Política Económica*. Santafé de Bogotá. McGraw Hill. 1995.

De Sebastián, Luis. *Neoliberalismo, apuntes críticos de la economía internacional global*. Madrid. Trotta. 1997.

Keohane, Robert y Nye, Joseph. *Poder e Interdependencia. La política mundial en transición*. Buenos Aires. Grupo editor Latinoamericano. Colección de Estudios Internacionales. 1998.

Krugman, Paul y Obstfeld, Maurice. *Economía Internacional*. 5ª edición. Madrid. Pearson Educación. 2001.

Mussa, Michael. *Argentina y el FMI, Del triunfo a la tragedia*. Buenos Aires. WP Ediciones y Planeta. 2002.

Stiglitz. Joseph E. *El malestar en la globalización*. Madrid. Santillana. 2002.

### Artículos de revistas

Blanco Cruz, Luis Armando. "Caracterización de la Crisis Argentina". *Revista de Economía Institucional*. Volumen 4. Numero 7. Universidad Externado de Colombia. (2002): 71 – 76.

Domínguez, Norma. “Con el agua al cuello”. *Revista Semana*. Noviembre 5 (2001): 72– 73.

Fanelli, José Maria. “Crecimiento, inestabilidad y crisis de la convertibilidad en Argentina”. *Revista de la CEPAL*. Numero 77. Agosto (2002). 25 - 45.

Medina, Guillermo. “Argentina: la crisis permanente”. *Revista Política Exterior* Numero 83. Septiembre/Octubre (2001): 43 – 63.

The New York. Times, “A nuevo Ministro nuevas esperanzas”. *Revista Summa*. Edición 48. Publicado con autorización expresa de New York Times Syndication. (1991): 8 – 12.

The New York Times “El gran salto hacia la privatización”. *Revista Summa*. Edición 65. Publicado con autorización expresa de New York Times Syndication. (1993): 13 – 21.

Ocampo, José Antonio. “Las lecciones de la crisis argentina”. *Notas de la CEPAL*. Naciones Unidas .Numero 21 Marzo (2002): 2.

Stiglitz, Joseph E. “Argentina, Víctima de Turno”. *Lecturas dominicales del Periódico el Tiempo*. Tomado de The Washington Post. Junio 2 (2002): 1 – 2.

Vales, José. “La Lección Argentina”. *Revista Cambio*. Enero 7 de (2002): 15 – 25.

Vargas Llosa, Mario. “¿Por qué fracasa América Latina?” *Lecturas dominicales del Periodico el Tiempo*. Abril 20 (2003): 1 – 4.

“Yo también destruí Argentina: Cavallo”. Marzo 17 de 2003. *Diario Portafolio*. Tomado del Periódico La Nación de Buenos Aires a través del Grupo de diarios de América GDA(2003): 29

### **Artículos de Internet**

BBC mundo.com. *¿Qué es el riesgo país?* [en línea]. [Consultado 8 de agosto de 2001]. Disponible en World Wide Web: [http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid\\_1481000/1481110.stm](http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid_1481000/1481110.stm).

Brenta, Noemí. *Argentina y el FMI. Los avatares de una relación controvertida*. [en línea]. Artículo extraído de la revista La Gaceta de Económicas, publicación de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires. Mayo 2002. [Consultado 26 de Marzo 2003]. Disponible en World Wide Web: [www.agentia.unne.edu.ar/contenido/indiceco/PDF](http://www.agentia.unne.edu.ar/contenido/indiceco/PDF)

Dallanegra, Pedraza. *El consenso de Washington 1989*. [en línea]. Elaboración con base al Documento del Banco Mundial. [Consultado 28 Enero 2003]. Disponible en World Wide Web: [www.geocities.com/luisdallanegra/Amlat/conswash.htm](http://www.geocities.com/luisdallanegra/Amlat/conswash.htm)

Martínez Estévez, Aurelio. *El Dilema de la Crisis Argentina*. [en línea]. Instituto de Economía Internacional. Mayo 8 de 2002. [Consultado 28 Marzo 2003] Disponible en World Wide Web: [www.iei.uv.es/aurelio/argentina.PDF](http://www.iei.uv.es/aurelio/argentina.PDF).

Montenegro, Santiago. *La crisis argentina toca al FMI*. [en línea]. Asociación Nacional de Instituciones Financieras. ANIF. Análisis de la noticia económica. Enero 25 de 2002. [Consultado Abril 16 de 2003]. Disponible en World Wide Web: [www.anif.com.co/diario/enero/ene25.pdf](http://www.anif.com.co/diario/enero/ene25.pdf)

Villar Gómez, Leonardo. *La crisis Argentina Lecciones para Colombia*. [en línea]. Banco de la Republica. Febrero 2002. [Consultado 24 Abril de 2003]. Disponible en World Wide Web: [www.banrep.gov.co/junta/publicaciones/villar/lca.pdf](http://www.banrep.gov.co/junta/publicaciones/villar/lca.pdf)

Stiglitz, Joseph E. *Las lecciones de argentina*. [en línea]. Proyect Syndícate. Febrero 2001. [Consultado 15 Diciembre 2002]. Disponible en World Wide Web: [www.proyect-syndicate.cz](http://www.proyect-syndicate.cz)

### **Documentos institucionales.**

Banco Central de Nicaragua. “Las cajas de Conversión monetaria o “currency board” y su utilización en los países en Desarrollo”. Carta Económica Volumen 1 Numero 8. Nicaragua. Agosto 1996.

CEPAL. “Documento de Trabajo No.39. Nota sobre la evolución de la Economía Argentina 1990”. Buenos Aires. Naciones Unidas. 1991.

CEPAL. “Documento de Trabajo No.46. Nota sobre la evolución de la Economía Argentina 1991”. Buenos Aires. Naciones Unidas. 1992.

CEPAL. “Documento de Trabajo No.50. Nota sobre la evolución de la Economía Argentina 1992”. Buenos Aires. Naciones Unidas. 1993.

CEPAL. “Documento de Trabajo No.55. Nota sobre la evolución de la Economía Argentina 1993”. Buenos Aires. Naciones Unidas. 1994.

CEPAL. “Documento de Trabajo No.64. Nota sobre la evolución de la Economía Argentina 1994”. Buenos Aires. Naciones Unidas. 1995.

CEPAL. “Documento de Trabajo No.69. Nota sobre la evolución de la Economía Argentina 1995”. Buenos Aires. Naciones Unidas. 1996.

CEPAL. “Documento de Trabajo No.78. Nota sobre la evolución de la Economía Argentina 1996”. Buenos Aires. Naciones Unidas. 1997.

CEPAL. “Documento de Trabajo No.80. Nota sobre la evolución de la Economía Argentina 1997”. Buenos Aires. Naciones Unidas. 1998.

CEPAL. “Documento de Trabajo No.84. Nota sobre la evolución de la Economía Argentina 1998”. Buenos Aires. Naciones Unidas. 1999.

CEPAL. “Estudio Económico de América Latina y el Caribe 1999-2000”. Argentina. Oficina CEPAL Buenos Aires.

CEPAL. “Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2000-2001”. Argentina. Oficina CEPAL Buenos Aires.

CEPAL. “Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2001-2002”. Argentina. Oficina CEPAL Buenos Aires.

Fondo Monetario Internacional, FMI. Departamento de Relaciones Externas. Driscoll, David D. “¿Qué es el Fondo Monetario Internacional?”. Washington. 1998

Fondo Monetario Internacional, FMI. “Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional”. Washington. 1944

## **Conferencias y foros**

Blanco, Armando. “Causas de la crisis actual de argentina”. Universidad Externado de Colombia. Marzo 5 de 2002

Cuevas, Homero. “Los economistas y la crisis Argentina”. Universidad Externado de Colombia. Marzo 5 de 2002

Fernández Riva, Javier. “¿Por qué se hundió Argentina? ¿Qué sigue?” Universidad Externado de Colombia. Marzo 5 de 2002

González, Jorge Iván. “La situación de Argentina hoy”. Universidad Externado de Colombia. Marzo 5 de 2002

Medellín, Miguel. “¿Qué ocurrió en Argentina?”. Universidad Externado de Colombia. Marzo 5 de 2002

Posada, Carlos Esteban. “La situación reciente de las economías argentina y japonesa y algunas lecciones para Colombia”. Universidad Externado de Colombia. Marzo 5 de 2002

“El Desarrollo, la economía y el conflicto. Como construir una economía sostenible en un país en conflicto”. Marzo 6 de 2003. Club Compensar. Participantes: Cecilia López. Presidenta de la Fundación Agenda Colombia y ex jefa del Departamento de Planeación Nacional. Dani Rodrik. Profesor de Economía Internacional y Director del programa de desarrollo económico de la Escuela John F Kennedy de la Universidad de Harvard. Enrique García. Presidente de la Corporación Andina de Fomento CAF. Javier Fernández Riva. Analista Económico. Director de Perspectiva económica. José Antonio Ocampo.

Secretario Ejecutivo de la CEPAL. Joseph Stiglitz. Premio Nobel de Economía 2001. Paul Collier. Director del Grupo de Investigación para el desarrollo del Banco Mundial. Roberto Jungito. Ministro de Hacienda Colombia

**Entrevistas.**

Olga Lucia Acosta. Investigadora de la Facultad de Economía de la Universidad del Rosario. Mayo 2003.

**Anexo 1. Cuadro del Comportamiento de la tasa de inflación 1990-2001.**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
<b>Tasa de Inflación</b>	1343	84	17.5	7.4	3.9	1.6	0.1	0.3	0.7	-1.8	-0.7

Fuente: CEPAL, Oficina Buenos Aires, sobre la base de cifras oficiales del BCRA.

Documentos de trabajo 1983-2001

**Anexo 2. Cuadro sobre la evolución de la tasa de desempleo 1991-2001.**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
<b>Tasa de desempleo</b>	7.4	6.5	7.0	9.6	9.6	17.5	17.2	14.9	12.9	14.3	15.1	17.4

FUENTE: CEPAL, Oficina Buenos Aires, sobre la base de cifras oficiales del BCRA.

Documentos de Trabajo 1983-2001

**Anexo 3. Cuadro de la Balanza comercial argentina 1990-2001.\***

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
<b>Exportaciones</b>	14386	15418	16457	19451	25016	28471	30940	31093	27757	26410	26655
<b>Importaciones</b>	11566	19277	22042	27282	25985	30077	37241	38493	32557	23852	19148
<b>Balance</b>	2820	-3859	-5585	-7831	-969	-1606	-6301	-7400	-4800	2558	7507

FUENTE: CEPAL, Oficina Buenos Aires, sobre la base de cifras oficiales del BCRA.

Documentos de Trabajo 1983-2001

\*Cifras en millones de dólares

**Anexo 4. Cuadro del Comportamiento del Déficit Fiscal 1993-1998.\***

<b>Indicador</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>
Saldo presupuestario del gobierno nacional (porcentaje del PIB)	0.9	-0.5	-1.4	-2.2	-1.6	-1.3

\*Fuente: Mussa, Michael, Argentina y el FMI, del Triunfo a la tragedia.

A partir de datos del Anuario de Estadísticas Financieras Internacionales del FMI 2001, pagina

17.

**Anexo 5. Cuadro de la evolución del Endeudamiento Publico 1991-2001.\***

	<b>1991</b>	<b>1992</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>
<b>Deuda externa.(a)</b>	65400	68300	70600	79000	89321	99700	111547	123508	134200
<b>Deuda externa/PIB(b)</b>	32.3	27.4	30.5	33.2	38.2	40.6	42.7	47.5	51.1

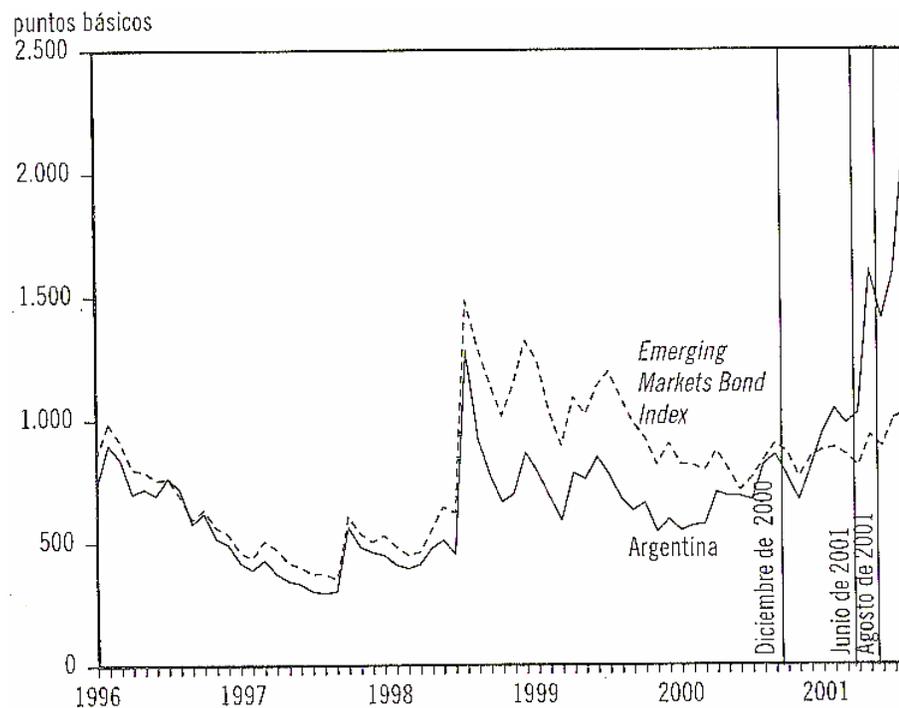
FUENTE: CEPAL, Oficina Buenos Aires, sobre la base de cifras oficiales del BCRA.

Documentos de Trabajo 1983-2001

(a) Cifras en millones de dólares

(b) Cifras en Porcentaje de la relación entre el PIB y la Deuda Externa

**Anexo 6. Gráfico de los spreads de las tasas de interés de la deuda soberana argentina y el Emerging Markets Bond Index.**



*Nota:* Valores a fin de mes.

*Fuente:* Ministerio de Economía de la Argentina.

*Tomado de:* Argentina y el FMI, del Triunfo a la Tragedia. Michael Mussa. p.55