

ASIMETRÍAS E INCERTIDUMBRE

Los desafíos de una estrategia económica alternativa
para América Latina

Alicia Girón y Eugenia Correa
(coordinadoras)



Primera edición: abril de 2009

Corrección de estilo y cuidado de la edición: Marisol Simón del nac

Universidad Nacional Autónoma de México
Instituto de Investigaciones Económicas
Ciudad Universitaria
Coyoacán, 04510, México, D.F.

© Plaza y Valdés, S.A. de C.V.
Manuel María Contreras 73. Colonia San Rafael
México, D.F., 06470. Teléfono: 50 97 20 70
editorial@plazayvaldes.com
www.plazayvaldes.com

Calle de Las Eras 30, B
28670 Villaviciosa de Odón
Madrid, España. Teléfono: 916 65 89 59
madrid@plazayvaldes.com
www.plazayvaldes.es

ISBN: 978-607-2-00104-6 (umav,)
ISBN: 978-607-402-087-8 (Plaza y Valdés)

Impreso en México / *Printed in Mexico*

Argentina: historia sin fin y cartas de intención

Alicia Girón*

La Argentina respondió mal al escenario internacional porque se endeudó hasta el límite de la insolvencia, desarticuló su capacidad competitiva en las actividades intensivas en tecnología y se abrió indiscriminadamente a la presencia defilial de las corporaciones transnacionales. Al final del proceso, el país terminó registrando los peores indicadores de endeudamiento de América Latina siendo, al mismo tiempo, probablemente, el más extranjerizado del mundo.

Aldo Ferrer
Universidad de Buenos Aires, 2004

La historia sin fin de la deuda externa representa para Argentina una situación muy compleja. Por un lado, la fragilidad de los planes de estabilización cuyo objetivo fue finiquitar la inflación y el déficit público; por el otro, el desenvolvimiento del endeudamiento externo está relacionado con las privatizaciones de la década de los noventa. Por tanto, la renegociación de la deuda externa con el Fondo Monetario Internacional (FMI) y la evaluación de las privatizaciones son temas prioritarios en el desenvolvimiento de la crisis financiera. Posterior al *default* del 2001

* Investigadora del Instituto de Investigaciones Económicas (nec) de la IANAM. Este trabajo fue gracias al programa de intercambio académico de la Coordinación de Humanidades y del IJEC; a Atilio Barón secretario ejecutivo del IJEC, que me puso en contacto con las personas e instituciones relacionadas con el tema; a Roberto Guerra que colaboró en el acopio de material. Igualmente digno de mención fue el apoyo de los becarios Roberto Soto y Aderak Quintana adscritos al proyecto financiado por la OCAPA, del que deriva este estudio. Alberto Cimadore, profesor de la Universidad de Buenos Aires, y Alma Chapoy, investigadora del IJEC, hicieron una cuidadosa lectura del trabajo.

se han firmado varias cartas de intención y memorandos sobre políticas económicas y financieras entre el Ministerio de Economía, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) y el FMI. Estos han establecido como antelación garantizar la estabilidad de la moneda y los pagos oportunos del servicio de la deuda externa con el FMI.

El objeto de este artículo es profundizar la articulación en el circuito monetario internacional expresado en la contratación de la deuda externa. En segundo lugar, la historia sin fin de los procesos de endeudamiento externo. Tercero, los acuerdos firmados entre el FMI con el ministerio de economía y el BCRA que asumen un compromiso social y político con la sociedad resultado de la perturbación que ocasionaron las medidas monetarias que llevaron a la enorme contratación de empréstitos en el extranjero.

Introducción

La deuda externa de Argentina es una combinación de la contradicción entre dos circuitos monetarios: el dominante y el nacional. La valorización del circuito monetario hegemónico no sólo garantiza la rentabilidad de los capitales en el sector productivo sino también de los ubicados en la esfera financiera. La deuda externa de Argentina que representa al circuito monetario dominante nace al igual que la deuda externa de los otros países latinoamericanos a partir de la independencia del país como nación soberana. Por su parte, el Estado soberano crea el dinero en su espacio nacional tomando en cuenta los empréstitos del extranjero causando una dependencia del circuito monetario interno, no sólo financiero, sino también de las divisas otorgadas por sus exportaciones que se disputan y se enfrentan al pagar el servicio de los préstamos. Este proceso de causalidad es lo que determina los procesos de endeudamiento externo de los diferentes países con sus especificidades locales que los hace en cada caso muy heterogéneos. Ello no elimina la profundización de procesos asimétricos que ocasiona el capital financiero internacional en los países periféricos. En el proceso interno de valorización de los circuitos monetarios encontramos contradicciones expresadas en las diferentes etapas del ciclo económico que ocasiona una economía frágil y volátil.

Historia sin fin: el continuo proceso de cesación de pagos

Argentina, al igual que otros países de América Latina, tiene una larga historia en cuanto a suspensiones del pago de su deuda externa. Difícilmente se podría hacer una historia detallada del análisis político que hay detrás de la deuda externa por su complejidad, lo cual permitiría entender periodos recientes de gran endeudamiento.

to (Kanenguiser, 2003). Por su complejidad, el análisis queda en la esfera de la economía financiera. Sevares (2005, 2003 y 2002), Chudnovsky y López (2001) junto con Basualdo (2005) han demostrado la estrecha relación entre los grupos de interés económico y la contratación de deuda externa así como la fuga de divisas en Argentina y la caída de la gran convertibilidad. Por ello, la deuda externa está ligada a las relaciones de los circuitos productivos y financieros representados por los grupos económicos y financieros por medio del Estado.

La historia financiera reciente de Argentina revela una serie de continuas cesaciones de pagos, no sólo por causas externas, como lo expresan muchos autores, sino también internas. Es importante hacer un recuento del proceso de endeudamiento a partir de los años ochenta iniciado con el enfrentamiento entre Argentina y sus acreedores. Se intenta en esta parte realizar un recuento de la historia del endeudamiento desde los setenta hasta finales de los noventa tomando en cuenta las privatizaciones así como la descripción del aumento inusitado de la deuda externa para posteriormente reseñar el *default* y continuar en el siguiente apartado con las cartas de intención y el desenvolvimiento de las múltiples renegociaciones de la deuda externa entre el FMI y el gobierno de Argentina.

Los años setenta y ochenta: inicio de una historia

A partir de 1976 la deuda externa con el gobierno militar inició un ascenso a tal grado que en pocos años declararon la moratoria. Sin embargo, "[...] la crisis de la deuda externa de 1982 no fue detonada por la moratoria mexicana declarada en agosto de ese año, sino a partir de la decisión de Argentina de no pagarles a los bancos británicos por la guerra de las Malvinas" (Kanenguiser, 2003: 35).

Con la llegada de Raúl Alfonsín a la presidencia, se da el tránsito de gobiernos militares a los democráticos. La naciente democracia lanzó una propuesta de moratoria, en el marco de una fuerte presión latinoamericana por "el no pago y a favor de la moratoria", encabezada por Fidel Castro y por el Consenso de Cartagena. Los gobiernos de México y Uruguay desempeñaron un papel determinante en la búsqueda de negociaciones de la deuda y en los intentos por crear un club de deudores en contra de las medidas impuestas por el Fnu. Sin embargo, la historia muestra que no hubo ningún acuerdo latinoamericano para enfrentar el *pago* del servicio de la deuda externa.

En el cuadro 1 se puede observar cómo la contratación de deuda externa se multiplicó por cinco entre los años setenta y ochenta. El servicio de la deuda externa en relación con las exportaciones pasó de 31.72% en los años setenta a 56.37% en

los ochenta; en esos mismos años la relación de la deuda total con el PIB se triplicó, pasando de 18.82 a 56.06 por ciento.

Cuadro 1. Indicadores de deuda' (promedios)

	1970-1979	1980-1989	1990-1999	2000-2003
<i>Millones de dólares</i>				
Deuda externa de largo plazo ¹	7600.40	38 074.90	72 241.90	121 150.25
Servicio de la deuda total de largo plazo ¹	1 593.10	4234.10	9 840.40	16693.15 ¹
Exportaciones totales*	7295.25	10 341.30	26 249.90	34 993.61
Importaciones totales*	6558.75	13 116.10	33 979.50	32400.22 ¹
<i>Porcentaje</i>				
Servicio de la deuda/exportaciones*	31.72	56.37	40.68	51.64
Deuda total/exportaciones*	187.09	479.69	366.67	410.78
Deuda total/PIB	18.82	56.06	39.61	86.90

Fuente: Banco Mundial, Global Development Finance, 2005, en disco compacto.

*Para el periodo 1970-1979, los datos son a partir del año 1976.

¹ Los datos de la deuda total incluye la de corto y largo plazos.

² La deuda externa incluye las deudas pública y privada.

³ El servicio de la deuda total de largo plazo incluye la deuda pública y privada.

El llamado financiamiento al desarrollo, basado en el endeudamiento externo y sin un legítimo acuerdo por parte de los acreedores en el seguimiento de dichos créditos durante la dictadura militar, llegó a representar: "[...]un abultado endeudamiento externo, cinco veces superior a las exportaciones anuales y que prácticamente obligaba a lograr elevados excedentes comerciales para cancelar los intereses devengados, incrementados por las altas tasas de interés internacionales: existían al momento de la asunción de Alfonsín 20 000 millones de dólares de atrasos en los pagos" (Rapoport, 2000: 905).

En estos años (los ochenta) se llevó a cabo la renegociación de la deuda externa y se realizaron innumerables reformas económicas y financieras, para estabilizar la economía. Como se observa en el cuadro 1, el promedio anual del servicio de la deuda externa de largo plazo fue de 1 593.10 millones de dólares en los años setenta; 4 234.10 millones de dólares, en los ochenta; 9 840.40 millones de dólares, en los noventa; y 16 693.15 millones de dólares al iniciarse el siglo xx1.

La relación deuda externa/exportaciones ascendió a 479% en la década de los ochenta, por arriba del promedio de la región que representó 280% para esa fecha.

Al igual que en el resto de los países de América Latina, en Argentina los indicadores de endeudamiento externo muestran una tendencia a descender en los noventa. Si bien la relación deuda externa total/PÍA disminuyó de 56.06% en los años ochenta, a 39.61% en los noventa, volvió a ser un problema a principios de este siglo al representar 86.90 por ciento.

Deuda externa y privatizaciones

El proceso de privatización de las empresas y activos públicos de Argentina en los sectores industrial y financiero fue realizado en un corto tiempo. Tan sólo entre 1990 y 1995, el gobierno aceptó cancelaciones de deuda por un total de 15 226 millones de dólares como contrapartida de procesos de privatizaciones. "El sector público argentino realizó un conjunto de operaciones que involucraron variaciones del saldo de deuda pública sin contrapartida en efectivo" (Melconian y Santangelo, 1996: 59). Entre las empresas privatizadas más importantes se encuentran Aerolíneas Argentinas, Entel, Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF), Segba, Agua y Energía Eléctrica, Hidronor, Gas del Estado y otras. La mayor cancelación de deuda se produjo por la empresa telefónica Entel 5 150 millones de dólares. Pero la privatización más importante fue YPF en 2 939 millones de dólares; esta empresa estaba constituida por 353 millones de acciones que componían su capital dividido en cuatro clases de acciones (véase el cuadro 2).

Cuadro 2. Cancelación con títulos y transferencias de pasivos 1990-1995 (millones de dólares)

		<i>Títulos a valor nominal</i>	<i>Pasivos</i>	<i>Total</i>
Aerolíneas argentinas	1990	1 314	0	1 314
Entel	1990	5 150	380	5 530
YPF, S.A.	1993	2 939	52	2 991
Segba	1992	1439	374	1 813
Agua y energía eléctrica	1992-1995	494	245	739
Hidronor	1993	578	1 129	1 707
Gas del Estado	1992	2 775	730	3 505
Otras empresas	1990-1995	537	86	623
<i>Total</i>		15 226	2 996	18 222

Fuente: Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo, endeudamiento del sector público argentino en el período 1989-1995.

En el momento de la privatización un porcentaje mayoritario de las acciones fue vendido a 19 dólares cada acción. El informe de la nueva empresa recién privatizada señalaba que las ventas representaron 7 251 millones de dólares para 2003. La empresa había tenido un incremento de 24.3% con respecto al año anterior; un ingreso neto de 1 585 millones de dólares (un aumento de 59.3% con respecto al año anterior). Actualmente la acción tiene un precio en promedio de 40 dólares.

Las empresas mencionadas a pesar de haber reestructurado su deuda externa en los años ochenta, necesitaron nuevamente recurrir al financiamiento mediante de los American Depositary Receipts (ADR's). El 11 de octubre de 1991 *The Argentina Fund* (A²) empezó a funcionar en el mercado de valores de Nueva York comandado por Boston Corporation y Paine Webber como nuevos mecanismos de financiamiento para vigorizar la economía. Con dicho Fondo se intercambiaron deudas y valores de deuda para minimizar el efecto en el mercado interno. Los valores eran de las compañías que participaban en el mercado de valores de Buenos Aires. Al mismo tiempo, ese Fondo participaba en un ambicioso programa de privatizaciones. Las compañías que hasta antes de mediados de los noventa participaban en el Fondo se denominaban: Alpargatas, Baeza, Banco de Galicia y Buenos Aires, Compañía Naviera Pérez, Irsa, Nortel Inversora, Sociedad Comercial del Plata, Telecom Argentina, Telefonía de Argentina y YPF (Girón, 1996: 171).

Para mediados de la década actual se define un discurso diferente a los años de la convertibilidad. En la XV Cumbre Iberoamericana (Salamanca) se negoció que la empresa privatizada Aguas Argentinas siguiese en manos de Aguas de Barcelona (Agbar) a pesar que el socio Suez de Francia decidió salirse. La oferta por la compra de Aguas Argentinas es liderada por el fondo estadounidense Fintech, que ya pesa en Autopistas del Sol, Metrogás, Transener, Cablevisión, Banco Privado y TGS. A pesar de ello, el gobierno español manifestó claramente el apoyo a los intereses económicos de sus empresas estratégicas como Repsol, quien al haber comprado Yacimientos Petrolíferos Federales (YPF) cuando el precio del petróleo era de 19 dólares por barril; actualmente es de 60 dólares y en consecuencia, la empresa española ha obtenido enormes ganancias que le permiten iniciar inversiones también en Petrobrás pero no en suelo argentino. Últimamente, Aerolíneas Argentinas, compradas por la empresa Iberia en los años noventa, discutía los términos de contratación con sus empleados.

El mega-swap y la reestructuración de la deuda externa

Durante 1999-2001 Argentina utilizó diversos instrumentos para manejar sus requerimientos financieros. En primer lugar la reestructuración de operaciones voluntarias

raúl ó ganancias públicas que fueron financiadas por fondos privados y líneas de crédito privadas contingentes. Es interesante ver cómo en junio del 2001, cerca de 52 bonos viejos por un valor de 30 000 millones de dólares, fueron divididos en cinco nuevos bonos a valor presente con periodos de madurez de largo plazo. En segundo lugar, el *FMI* aprobó un préstamo por 3 000 millones de dólares para enfrentar las operaciones de deuda en septiembre de 2001. Dicho préstamo no fue utilizado para ese fin, dado que el mercado financiero había cenado sus operaciones para el mercado argentino. En tercer lugar, el *BCRA*, para proporcionar liquidez al sistema bancario internamente trató de negociar una emisión de bonos en efectivo con los bancos internacionales para hacer frente a los requerimientos indispensables (*FMI*, 2004).

El final del "default-no pago"

En 2001 salieron de Argentina 13 000 millones de dólares; se pagó por concepto de intereses de la deuda externa 20% del presupuesto. Los mercados financieros dejaron sin acceso al crédito a Argentina. El entonces presidente, Fernando de la Rúa designó a Domingo Cavallo como ministro de Economía para intentar salvar la situación. Cavallo gestionó el denominado megacanje, una reprogramación de la deuda argentina, mediante la cual el Estado asumió obligaciones adicionales por 55 281 millones de dólares. Sin embargo, la fuga de capitales se profundizó, por lo cual, el 1 de diciembre de 2001, el ministro anunció una restricción al retiro de depósitos bancarios, conocido como el "corralito". Para Julio Sevares "[...] la imposición del corralito fue un suceso clave: por una parte, demostró que el país no sólo no atraía nuevos capitales sino que no podía retener los que ya tenía, lo cual significaba que era imposible mantener el sistema de libre convertibilidad de cada peso a un dólar. Por otra parte, contribuyó a profundizarla recesión y la crisis fiscal, acelerando la muerte del sistema cambiarlo vigente (Sevares, 2002: 22).

Sólo se podía retirar del banco un máximo de mil dólares mensuales. Obviamente la situación social era tensa. En medio de una recesión que se extendió hasta 2002, la pobreza creció de 15.4% de la población en 1994 a 38.3% en 2001. El 13 de diciembre de 2001 comenzaron los saqueos en la ciudad de Rosario y el mismo día la Central General de Trabajadores (*CGT*) llamó a una huelga contra las restricciones bancarias. Los asaltos a supermercados se extendieron a varios puntos del país y pronto llegaron a Buenos Aires. De la Rúa decretó el estado de sitio, pero ya era demasiado tarde; el 19 y 20 de diciembre, miles de personas salieron a manifestarse a las calles en todo el país y hubo violentos enfrentamientos con la policía, durante los cuales murieron 35 personas. El presidente De la Rúa renunció y profundizó una

crisis política. En el Congreso fue ungido presidente Adolfo Rodríguez Saa, quien declaró entre aplausos el "no pago", esto es, la suspensión del pago de una parte de la deuda; posteriormente se cancelaría el pago al FMI. Rodríguez Saa duró sólo siete días en el poder; fue reemplazado por Eduardo Duhalde, quién anunció la devaluación y la flotación cambiaria en enero de 2002. Así, el dólar pasó de uno a tres pesos; miles de personas perdieron sus ahorros y en junio de 2002 la pobreza alcanzaba a 51.4% de la población. En 2003 Néstor Kirchner asumió la presidencia; para salir del "no pago", propuso una "quita" que finalmente fue de 75%. La renegociación de la deuda externa terminó en febrero de 2005.

Algunas consideraciones en torno a la renegociación

La profundización de la fragilidad financiera y el creciente endeudamiento externo en el periodo de 1999-2001 fueron resultado de la restricción monetaria y la necesidad de mantener el régimen de convertibilidad. De ahí que la reforma monetaria que sirvió para establecer el Consejo Monetario estuviera muy lejos de reducir el endeudamiento externo de la nación y de lograr el desarrollo económico de Argentina. El final del régimen de convertibilidad fue abandonado a pesar de los esfuerzos del FMI por mantener la convertibilidad en enero de 2002.

La participación del FMI fue cuestionada incluso por los propios funcionarios de esa institución: "[...] el FMI reconoció los errores al haber aceptado una relación de hasta 60% de deuda/pm, en un país con una larga historia de cesación de pagos, amplia dependencia de préstamos externos, un sector exportador relativamente pequeño y limitada capacidad para recaudar impuestos" (FMI, *Boletín*, 2004: vol. 33, núm. 15).

Se firmaron cinco acuerdos de estabilización sin haber logrado terminar con el problema de la deuda externa a pesar de las reformas económicas y financieras que emprendió Argentina.

Cartas de intención y memorandos

Las sucesivas cartas de intención y los memorandos que han firmado el FMI y el Ministerio de Economía junto con el Banco Central de la República de Argentina (BCRA) reflejan las diferentes posiciones del gobierno en tomo a la política económica y el compromiso con la sociedad. Las cartas de intención bajo el régimen de la Ley

de Convertibilidad distan mucho de las cartas de intención firmadas posterior al *default* y el desenvolvimiento de la recuperación económica.

La deuda externa al inicio se planteaba como una problemática muy compleja que en el caso de Argentina tuvo incrementos sustanciales para mantener la dolarización bajo un régimen de convertibilidad que desde su inicio planteó una economía muy frágil por la interrelación con los movimientos de capital financiero internacional. El efecto de la crisis mexicana y de la brasileña profundizaron la inestabilidad económica del país.

Por lo cual, la crisis mexicana y el retiro de los flujos de capital de la región latinoamericana demostró para el caso de Argentina las dificultades para manejar el "prestamista de última instancia" en el marco de un consejo monetario (Carizzosa, 1996). Ante la demanda de depósitos las reservas del BCRA bajaron 5 000 millones de dólares y el Banco de la Nación facilitó de liquidez a los bancos comerciales para preservar el régimen de convertibilidad. Un segundo momento es la crisis de Brasil manifestada en la devaluación del dólar. Esto ocasionó una caída en la competitividad y productividad del país. Por ello, para el año 2000, Horst Köhler director del FMI recomendó al comité ejecutivo del organismo internacional un apoyo significativo para mejorar la competitividad y la productividad de la economía argentina. Este empréstito estaba constituido por un incremento en derechos especiales de giro (DEG) de lo equivalente de 6 700 millones de dólares a 13 700 millones de dólares (Köhler, 2000). A ello se sumaría un nuevo préstamo con el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo por un monto de 5 000 millones de dólares y mil millones de dólares del gobierno de España; al menos los 13 500 millones serían otorgados en el transcurso de tres años.

En esta parte del trabajo es importante centrarse en dos cartas de intención que se ajustan a la recuperación de la economía una vez finiquitados el régimen de convertibilidad y el *default* de la deuda externa.

En la primera Carta de Intención¹ (IMF, 2003), se comprometen las autoridades del país a canalizar el apoyo financiero del acuerdo *stand-by* otorgado en derechos especiales de giro y en monedas extranjeras única y exclusivamente para pagar las

Esta Carta de Intención va dirigida al director gerente del FMI Horst Köhler. La firman Roberto Lavagna, ministro de Economía y Alfonso Prat-Gay, presidente del Banco Central de la República Argentina (BCRA). Esta Carta tiene fecha del 16 de enero del 2003. Cabe hacer mención que el día 28 de noviembre de 2005 el presidente Kirchner pidió su renuncia a Lavagna y en su lugar nombró a Miceli en el ministerio de Economía. Ella fue presidenta hasta ese día del Banco de la Nación. Se caracterizaba por haber mejorado los estados financieros y la rentabilidad del banco durante su gestión. Un banco que había cumplido un papel fundamental durante la crisis de 1995 otorgando liquidez a la banca de la provincia y ayudando a la reconversión, fusión y reingeniería financiera de los diferentes bancos provinciales.

obligaciones de Argentina con el FMI. Esta Carta de Intención lleva un memorando adjunto. En éste se acuerdan las políticas económicas del gobierno para un programa de transición. A continuación se señalan los componentes de dicho programa: el control del déficit fiscal; la implementación de un pacto federal con las provincias; mantener la inflación bajo control; preparar las etapas para una reforma fiscal; la reestructuración de la deuda; el saneamiento del sistema bancario y respetar los derechos de los créditos en el marco de la legalidad y la reestructuración corporativa. Entre los 32 puntos que acompañan el memorando cabe destacar:

- a) El Programa de Jefes y Jefas de Hogar Desempleados donde se compromete el Banco Mundial a otorgar un préstamo que garantice el empleo a 1.7 millones de beneficiarios. Además en acuerdo con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) se amplía a un gasto localizado en salud, educación y programas nutricionales.
- b) El programa de financiamiento donde se presenta un requerimiento de 11 600 millones de dólares para el periodo de los ocho primeros meses del 2003. Este financiamiento provendría de nuevos desembolsos: 1) FMI: 2 900 millones de dólares y la ampliación de 3 700 millones de dólares; 2) 4 400 millones de dólares provenientes del Banco Mundial y del Banco Interamericano de Desarrollo, y 3) 700 millones de dólares del Club de París.
- c) El seguimiento de las empresas privatizadas para reestructurar sus deudas cuando presenten utilidades sus compañías.
- d) El seguimiento de la reestructuración de la deuda externa con los poseedores de bonos de Estados Unidos, Europa y Japón.
- e) Cabe destacar la reforma de los tres principales bancos públicos: Banco de la Nación, Banco de la Provincia de Buenos Aires y Banco de la Ciudad de Buenos Aires. La finalidad es fortalecer la gerencia, mejorar la estructura financiera, definir el futuro estratégico de los bancos públicos y su capitalización.

En la segunda Carta de Intención¹ (IMF, 2004), se planteaba la recuperación económica de Argentina, tan sólo el sendero del crecimiento económico había alcanzado 8.4% para el 2004. A ello se agrega la recuperación de los depósitos bancarios y las utilidades del sistema bancario. Pequeños aumentos en el ingreso real y una fuerte demanda de trabajo que ayudaba a la recuperación del empleo y la disminución de las tasas de pobreza. La situación particular de esos años está acompañada del aumento del precio de los productos primarios de exportación. Principalmente la soya

¹ Esta Carta de Intención va dirigida a la primera subdirectora gerente del FMI Ana O. Krueger y lleva las firmas nuevamente de Roberto Lavagna, ministro de Economía; Guillermo Nielsen, de la Secretaría de Finanzas y el presidente del BCRA, Alfonso Prat-Gay. Esta Carta tiene fecha del 10 de marzo del 2004.

demandada por fuertes compras procedentes de China. No obstante, esta situación particular no evita la vulnerabilidad económica del país al depender en 40% de los precios de los *commodities*. La Carta de Intención además de presentar el panorama económico consta de seis enunciados que dan seguimiento a la Carta del 2003. Estos puntos son en relación con las políticas monetaria y fiscal; la reforma fiscal estructural; la estrategia del sistema bancario; la estructura legal para la reestructuración corporativa privada; la reforma del sector energético; el programa para asegurar el financiamiento tratando de darle una salida a las renegociaciones no sólo de los pagos de la deuda externa como son el Comité Global de Bonos de la Argentina (Global Committee for Argentine Bondholders, GCAB), la Asociación de Ahorristas de la República Argentina (AARA) y, la organización Comitato Investori Titoli Argentini (crrA). En sí la Carta de Intención intenta mejorar la estructura financiera del país y enfrentar la renegociación de los empréstitos extranjeros así como la evaluación de las empresas privatizadas.

Al cierre de este trabajo y con un fortalecimiento interno no sólo proveniente de la sociedad sino también de la dirigencia del ejecutivo se plantea una nueva Carta de Intención destacando un proyecto nacional en el marco del Mercado Común con Brasil, Uruguay y Paraguay, Mercosur.

Consideraciones finales

Hoy, cuando el crecimiento económico nuevamente toma el sendero del desarrollo e incorpora el empleo, se plantea la disyuntiva de pagar o renegociar nuevamente el servicio de la deuda externa y establecer criterios de política económica que garanticen la distribución del ingreso. La complejidad de lo que significó el proceso de endeudamiento externo en Argentina durante los noventa y sus consecuencias y alternativas para la década actual son una lección no sólo para Brasil sino también para México. El desenvolvimiento de las renegociaciones así como las relaciones entre el FMI y el gobierno de Argentina serán una lección para el resto de los países de la región.

Indiscutiblemente que el circuito monetario hegemónico incide radicalmente en los procesos de valorización y aumenta la fragilidad financiera en el entorno nacional al no obtener las divisas necesarias para el pago del servicio de la deuda externa. En países donde las divisas para enfrentar el pago dependen de productos cuyo precio se define en el mercado internacional generalmente el riesgo-país crece cuando se amplía el servicio de la deuda externa y el descenso de los precios internacionales de los productos de mayor exportación.

Bibfografía

- Aguirre, Ernesto (2000), "Basis Reforms of the Banking Systems in Latin America" *Conference on Latin American Banking Systems*, Caracas, Venezuela.
- Alston, L. y A. Gallo (2000), "Evolution and Revolution in the Argentine Bankin System under Convertibility: The Political Economy of Bank Reform", *Journe of Policy Reform*.
- Azpiazú, Daniel (1998), *La concentración en la industria argentina a mediados a los años noventa*, Buenos Aires, Argentina, FLACSO.
- Baer, W. y W. Maloney (1997), "Neoliberalism and Income Distribution in Lati America", *World Development*, vol. 25, núm. 3.
- Basualdo, Eduardo (2005), *Fuga de divisas en la Argentina: informe final para l Comisión Especial de la Cámara de Diputados 2001*, Buenos Aires, Argentina Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales (FLACSO) y Siglo XXI Editores Argentina.
- Basualdo, Eduardo M. y Matías Kulfas (2002), "La fuga de capitales en la Arger tina" en Julio Gambina, *La globalización económico financiera.: su impacto e América Latina*, Buenos Aires, Argentina, Colección Grupos de Trabajo de CLAC so, Gráfica y Servicios S.R.L.
- Basu Ritu, Pablo Druck, David Marston y Raul Susmel (2004), "Bank Consolidatio and Performance: The Argentine Experience", *Monetary and Financial System Department iw Working Paper 149*, Washington D.C.
- Calvo, Guillermo (2000), "Capital Markets and the Exchange Rate: With Speciz References to the Dollarization Debate in Latin America", en *Dollarizatio A Common Currency for the Americas?*, Federal Reserve Bank of Dalla: marzo.
- Canavese, A. y G. Di Tella (1988), "Inflation Stabilization of Hyperinflation Avoidar ce? The Case of the Austral Plan in Argentina, 1985-87", en Michael Bruno, Guid Di Tella, R. Dornbusch, y S. Fischer (eds.), *Inflation Stabilization: The Experienc ofisrael, Argentina, Brazil, Bolivia, and Mexico*, Cambridge, MA, The MIT Press.
- Cardoso, Eliana y Ann Heiwege (1993), *La economía latinoamericana: diversidadac tendencias y conflictos*, México, Fondo de Cultura Económica.
- Carrizosa, Mauricio, Dannny Leipziger y Hemandt Shah (1996), "The Tequila an Argentina's Banking Reform", en *Finance & Development*, Washington D.0 International, Monetary Fund.
- Cavallo, Domingo F. (1991), *Volver a crecer, un desafio y un compromiso para todo los argentinos: bienestar sin inflación*, Argentina, Grupo Editorial Planeta.

- Cavallo, Domingo F. (1997), *El peso de la verdad: un impulso a la transparencia en la Argentina de los 90*, Buenos Aires, Argentina, Grupo Editorial Planeta Argentina.
- Cavallo, D. y G. Mondino (1995), "Argentina's miracle? From Hyperinflation to Sustained Growth", en *Annual World Bank Conference on Development Economics*, Washington D.C., Banco Mundial.
- Central de los Trabajadores Argentinos, Instituto de Estudios y Formación de la CTA (2002), *Documentos complementarios de la propuesta. Shock distributivo, autonomía nacional y democratización*, www.cta.org.ar
- Clarke, George R. G. y Robert Cull (2000), *Provincial Bank Privatization in Argentina: The Why, The How, and The So What*, Washington D.C., BM, Respectively, Economist, Development Research Group-Public Economics, and Economist, Development Research Group-Finance.
- Correa, Eugenia y Alicia Girón (2002), "La banca mexicana en transición: ¿crisis o reestructuración?", *Crisis y futuro de la banca en México*, México, Miguel Ángel Porra-Instituto de Investigaciones Económicas de la UNAM.
- Chudnovsky, Daniel y Andrés López (2001), *La transnacionalización de la economía argentina*, Argentina, Centro de Investigaciones para la Transformación (CENIT) y Eudeba de la Universidad de Buenos Aires.
- Díaz, Alejandro C. (1970), *Essays on the Economic History of the Argentine Republic*, New Haven, CT., Yale University Press.
- Eaton, K. (2001), "Decentralization, Democratization and Liberalization: The History of Revenue Sharing in Argentina, 1934-1999", *Journal of Latin American Studies*, vol. 33, part. 1, febrero, pp. 1-28.
- Eiras, A. y B. Schaefer (2001), "Argentina's Economic Crisis: An Absence of Capitalism", *The Heritage Foundation*, Background, núm. 1432, abril.
- Fajnzylber, F. (1996), "The Argentine Experience: Development or a Succession of Bubbles?", *CEPAL Review*, agosto, pp. 111-126.
- Ferrer, Aldo (2004a), "La deuda externa argentina en contexto", *Propuesta para el desarrollo con equidad- sociedad y deuda externa*, Plan Fénix, Facultades de Ciencias Económicas, Ciencias Sociales y Derecho, Universidad de Buenos Aires.
- (2004b), *La densidad nacional: el caso argentino, claves para todos*, Buenos Aires, Argentina, Capital Intelectual, .
- Fondo Monetario Internacional (2004), "Hubo fallas en Argentina, pero también en el FMI", *Boletín*, vol. 33, núm. 15, 16 de agosto, Washington D.C. www.imf.org/imfsurvey
- Girón Alicia y Roberto Soto (2005), "Argentina: retos y fracaso de la dolarización" en Eugenia Correa y Alicia Girón, *Consecuencias de la globalización*, México, Miguel Ángel Porrúa-Instituto de Investigaciones Económicas de la UNAM.

- Girón, Alicia y Eugenia Correa (1998), *Crisis financiera. Mercados sin fronteras*, México, Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM y El Caballito.
- Girón, Alicia (1996), *Fin de siglo y deuda externa: historia sin fin. Argentina Brasil y México*, México, Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM y Cambio XXI.
- Hausman, Roberto y Liliana Rojas (1997), *Las crisis bancarias en América Latina*, México, Banco Interamericano de Desarrollo y Fondo de Cultura Económica.
- Heyman, D. (1992), "De la desinflación aguda a la hiperinflación, dos veces: la experiencia Argentina, 1985 a 1989", en Michael Bruno y Stanley Fisher, *et al.*, *Leciones de la estabilización económica y sus consecuencias*, Washington, Banco Interamericano de Desarrollo.
- International Monetary Fund (2005), "Stabilization and Reform in Latin America: A Macroeconomic Perspective on the Experience Since the Early 1990s", *Occasional Paper*, 238, Washington D.C.
- (2004), "Argentina-Letter of Intent and Addendum to the Technical Memorandum of Understanding", Buenos Aires, 10 de marzo, <http://www.imf.org/Extrenal/NP/LO112004/arg/02/index.htm>
- (2004), "The IMF in Argentina, 1991-2001", *Evaluation Report, Issues Paper/Terms of Reference on an Evaluation by the Independent Evaluation Office (ICO)*, Washington D.C.
- (2004), "Argentina-Letter of Intent, Memorandum of Economic Policies, and Technical Memorandum of Understanding", Buenos Aires, 16 de enero, <http://www.imf.org/Extrenal/NP/LOT/2003/arg/01/index.htm>
- (2003), "The Role of the IMF in Argentina, 1991-2002", *Issues Paper/Terms of Reference on an Evaluation by the Independent Evaluation Office (IEO)*, Washington D.C.
- Jeannot, Fernando (1991), *Argentina: economía y política de una transición prolongada (1976/1990)*, México, UNAM-Azcapotzalco.
- Kanenguiser, Martín (2003), *La maldita herencia: una historia de la deuda y su impacto en la economía argentina: 1976-2003*, Buenos Aires, Argentina, Sudamericana.
- Kiguel, M. (2001), "La economía argentina a comienzos del nuevo siglo", en *Crecimiento y equidad en la Argentina*, vol. i, Buenos Aires, Argentina, Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas.
- Kiguel, M. y N. Liviatan (1991), "The Inflation-Stabilization Cycles in Argentina and Brazil", en M. Bruno, S. Fischer, E. Helpman y N. Liviatan (eds.), *Lessons of Economic Stabilization and its Aftermath*, Cambridge, MA, The MIT Press.
- Kydland, Finn E., y Carlos Zarazaga (2001), "Argentina's Lost Decade", *CLAE Working Paper*, núm. 0401, Federal Reserve Bank of Dallas.

- K6hler, Horst (2000), "Agreement on Strengthened Argentine Program", *IMF, News Brief*, núm. 00/117.
- Kregel, Jan A. (2004), "Using Minsky to Analyze the Impact of International Development Finance on International Financial Stability", *Working Paper*, núm. 33.
(2002), "An Alternative View of the Argentine Crisis: Structural Flaws in Structured Adjustment Policy", *Seminar Paper*, núm. 12.
- Machina, J. y J. Fanelli (1988), "Stopping Hyperinflation: The Case of the Austral Plan in Argentina, 1985-1987", en Michael Bruno, Guido Di Tella, R. Dornbusch y S. Fischer (eds.), *Inflation Stabilization: The Experience of Israel, Argentina, Brazil, Bolivia, and Mexico*, Cambridge, MA, The MIT Press.
- Mallon, R. y J. Sourrouille (1975), *Economic Policymaking in a Conflict Society: The Argentine Case*, Cambridge, MA, Harvard University Press.
- Melconian, Carlos A. y Rodolfo A. Santangelo (1996), *El endeudamiento del sector público argentino en el periodo 1989-1995*, Nueva York, Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo, Proyecto ARG/91/R03.
- Mishkin, Frederic S. (2004), *Can Inflation Targeting Work in Emerging Markets, Festschrift in Honor of Guillermo A. Calvo*, Washington D.C. [MF].
- Mussa, Michael (2002), *Argentina and the Fund: From Triumph to Tragedy*, Washington D. C., Institute for International Economics.
- Olmos, Alejandro (1995), *La deuda externa*, Buenos Aires, Argentina, Biblioteca del Pensamiento Nacional, Ediciones Continente.
- Parguez, Alain (2000), "For Whom Tolls the Monetary Union: The Three Lessons of the European Monetary Union", ponencia presentada en *The Conference on Monetary Union*, Ottawa, Canadá.
- Peláez, Carlos Manuel (1986), *O Cruzado E O Austral (Análise das Reformas Monetárias do Brasil e da Argentina)*, Sao Paulo, Brasil, Atlas.
- Petrecolla, A., A. Porto y P. Gerschunoff (1993), "Privatization in Argentina", *The Quarterly Review of Economics and Finance*, número especial, núm. 33, pp. 67-93.
- Rapoport, Mario (2000), *Historia económica, política y social de la Argentina (1880-2000)*, Buenos Aires, Argentina, Macchio.
- Roque, Vitalo D. (1991), *Ley de convertibilidad 23.928 y sus efectos sobre las relaciones jurídicas*, Argentina.
- Seane, María (2003), *El saqueo de la Argentina*, Buenos Aires, Argentina, Sudamericana.
- Sevares, Julio (2005), *El imperio de las finanzas: sobre las economías, las empresas y los ciudadanos*, Buenos Aires, Argentina, Grupo Editorial Norma.
(2003), *El capitalismo criminal: gobiernos, bancos y empresas en las redes del delito global*, Buenos Aires, Argentina, Grupo Editorial Norma.

- (2002), *Por qué cayó la Argentina: imposición, crisis y reciclaje del orden neoliberal*, Buenos Aires, Argentina, Grupo Editorial Norma.
- Teijeiro, Mario (2001), "Una vez más, la política fiscal", *Centro de Estudios Públicos*, <http://www.cep.org.ar/articulo.php?ids=156>
- Truman, Edwin M. (2003), *Inflation Targeting in the World Economy*, Washington D. C., Institute for International Economics.
- Tommasi, M., S. Saiegh y P. Sanguinetti (2001), "Fiscal Federalism in Argentina: Policies, Politics, and Institutional Reform", *LACEA. Economía*, pp. 157-211.
- Vitale, Luis (1986), *Historia de la deuda externa latinoamericana y entretelones del endeudamiento argentino*, Buenos Aires, Argentina, Sudamericana/Planeta.
- Werner Baer, Pedro Elosegui y Andrés Gallo (2002), *The Achievements and Failures of Argentina Neo-Liberal Economic Policies*, Estados Unidos, University of Illinois at Urbana Champaign.
- Wise, C. (2000), "Argentina's Currency Board: The Ties that Bind?", en C. Wise y R. Roett (eds.), *Exchange Rate Politics in Latin America*, Washington D.C., Brookings Institution Press, pp. 93-122
- Wray, Randall (1998), *Understanding Modern Money: The Key to Full Employment and Price Stability*, E.U., Edward and Edgar.
- World Bank (2001), *Poor People in a Rich Country: A Poverty Report for Argentina*, Washington D. C., World Bank.

Fuentes en línea por internet

<http://www.mecon.gov.ar>
<http://www.mecon.gov.ar/informe/informe41/externo.pdf>
<http://www.mecon.gov.ar/informe/informe41/indice.htm>
<http://www.mecon.gov.ar/finanzas/sfinan/findeuda.htm>