
*Vulnerabilidad externa y dependencia de la economía argentina**

Julio Gambina**, Alfredo García***,
Mariano Borzel**** y Claudio Casparrino*****

Introducción

La vulnerabilidad de la economía en la Argentina tiene un eje central en el sector externo, y más particularmente en los condicionantes de la apertura externa que surgen desde la crisis de mediados de los '70. El fenómeno se despliega mediante la apertura importadora y de la cuenta de capitales, determinando un proceso creciente de dependencia del ingreso de capitales del exterior para equilibrar el déficit del balance de pagos. Dicha situación es convergente con el comportamiento de los capitales internacionales excedentes, que como solución propia a la crisis de rentabilidad operada a fines de los años '60 y comienzos de los años '70, presionaron y aún lo hacen, para abrir las cuentas de capital de los países de menor desarrollo relativo. Esos capitales contaron con el apoyo de los organismos financieros internacionales, que presionaron sobre los

* Artículo realizado con las colaboraciones de: Benjamín Hopenhayn, Naum Minsburg, Julio Sèvares y Alfredo E. Calcagno.

** Integrante del Grupo de Economía Internacional de CLACSO y Coordinador del Comité de Coordinación de ATTAC-Argentina.

*** Licenciado en Economía. Director del Centro de Estudios Financieros del IMFC. Integrante de la Comisión Directiva del IADE (Instituto Argentino para el Desarrollo Económico). Miembro del Consejo Académico de ATTAC Argentina. Profesor Universitario en UBA, UADE y Universidad de Belgrano.

**** Lic. en Economía, Docente UBA, Investigador del Departamento de Economía y Política Internacional del Centro Cultural de la Cooperación y del Centro de Estudios Financieros del IMFC.

***** Estudiante de la Licenciatura en Economía, Periodista, Investigador del Departamento de Economía y Política Internacional del Centro Cultural de la Cooperación y del Centro de Estudios de la Federación Judicial Argentina.

sucesivos gobiernos, de la misma manera que lo hicieron sobre otros países de elevado endeudamiento, particularmente en América Latina.

Aparece como necesidad de los capitales dominantes consolidar en el plano jurídico las reformas en el modelo de acumulación que se fuera construyendo desde la crisis de mediados de los años '70, y por ello una constante desde la Dictadura Militar de 1976 ha sido el aliento a las reformas estructurales, que durante el gobierno de facto se materializaron a través del régimen financiero (a partir del cual se instaura un nuevo proceso de especulación financiera y de endeudamiento externo, tanto público como privado) y de la legislación sobre inversiones externas. Pero fundamentalmente, durante la década del '90 se concentró en la reforma estatal, principalmente las privatizaciones, en el régimen de convertibilidad y en la apertura de la economía. Estos fenómenos hicieron acrecentar, en vinculación directa con un capital externo deseoso de incrementar su rentabilidad, el efecto nocivo del endeudamiento externo, descargando sobre la mayor parte de la población el costo derivado del mismo. La reestructuración capitalista en la Argentina es una constante en el desarrollo económico del último cuarto de siglo y es coherente con las transformaciones que se operan en escala global.

Las tendencias en la perspectiva de la década actual confirman la fuerte dependencia de la Argentina del ingreso de capitales externos, situación que determinó un sendero de alto endeudamiento y ajustes fiscales como única alternativa para sostener el actual modelo¹. Al mismo tiempo se verifican crecientes salidas de capitales, originadas tanto en los déficit de la cuenta corriente como en la colocación de activos en el exterior, dentro de un esquema de libre movilidad de capitales que favorece la rentabilidad de las inversiones especulativas y que condiciona las soluciones de la crisis social, que hoy es manifiesta en la Argentina y condena a la no salida de un programa virtuoso de desarrollo económico que contemple las necesidades del conjunto social. Endeudamiento creciente y fuga de capitales renuevan un ciclo vicioso de concentración de la riqueza y extensión de la pobreza.

Tanto el FMI como el Banco Mundial, garantes principales de las políticas impulsadas desde los Estados Unidos, participaron activamente, impulsando el creciente proceso de desregulación y apertura, favoreciendo el libre movimiento de capitales (ingresos y salidas). Ese proceso desplegado internacionalmente animó en el seno de la OCDE el abortado Acuerdo Multilateral de Inversiones (AMI), que alentaba la "seguridad jurídica" de las inversiones transnacionales. Código que intentaron incluir en la también frustrada Ronda del Milenio que debía surgir de la reunión de Seattle de la OMC en noviembre de 1999. Es que el creciente flujo internacional de capitales, acelerado en los '80 y '90 en el marco de la financiarización de la economía mundial, requiere ser asegurado por los detentores de activos (inversores). Es a la vez una señal de los límites que los propios inversores transnacionales fijan a sus inversiones externas y de los esfuerzos realizados para consolidar "jurídicamente" la valorización lograda. No es un detalle si se considera la inestabilidad derivada de las

crisis de Asia en 1997, en Rusia en 1998 y recientemente en Brasil en 1999. Las fuertes caídas del Nasdaq y Wall Street en EE.UU. durante el primer semestre del 2000 colocan el problema en el centro financiero de la economía capitalista.

En base a lo expresado anteriormente, abordaremos el análisis del caso argentino, pasando revista a las distintas características del período que, comenzando con la última dictadura militar (76/83) y siguiendo con los sucesivos gobiernos democráticos (83/00), representan un nuevo esquema global de inserción en la economía mundial, el cual privilegió y aún lo sigue haciendo, la valorización financiera y la concentración de la riqueza. El trabajo presentará por su parte, a partir de un análisis del sector externo de la economía argentina, algunos indicios que condenan la supervivencia del actual modelo, y esbozará una serie de recomendaciones que posibiliten la salida de la situación crítica por la que atraviesa el país, que como dijimos es el producto de una serie de políticas adoptadas deliberadamente desde mediados de los años setenta.

El régimen militar del '76 como instaurador de un nuevo modelo

Resulta de particular importancia considerar el nuevo modelo de acumulación económico que surge con la Reforma del Sistema Financiero en 1977 (Ley de Entidades Financieras 21.526), la apertura del mercado de bienes y de capitales y la fijación de un régimen cambiario que impuso un esquema devaluatorio decreciente en el tiempo y prefijado por las autoridades. La liberalización alentó una etapa de desindustrialización y de especulación financiera, que terminó en un creciente nivel de endeudamiento externo, tanto privado como público. Este se incrementó desde 11,7 mil millones de dólares a fines de 1977, año de la reforma financiera, hasta 45 mil millones a fines de 1983 (Fide, 1994). La toma de deuda del sector privado se vio alentada por las diferencias entre las tasas de interés locales y las internacionales y por el seguro de cambio asegurado por la “tablita”, proceso que favoreció la toma de créditos de las empresas privadas con los bancos comerciales del exterior, siendo el destino de ese financiamiento tanto la creciente tendencia a la importación y sus efectos en la destrucción de la producción fabril local, como la valorización financiera. La deuda del sector público tuvo su eje en un estado que funcionó como proveedor de divisas para intervenir en el mercado de cambios y que participó de operaciones de compra (transferencias) de la deuda del sector privado, junto al deliberado e innecesario endeudamiento de las empresas estatales. La deuda externa funcionó como el mecanismo económico que sustentó el proyecto dictatorial de reestructuración regresiva del capitalismo local. Se obtuvieron recursos para el financiamiento del poder militar y el armamentismo, y al mismo tiempo se facilitó el crédito del sector más concentrado del capital local, el que se asoció a capitales externos estimulados a ingresar en el mercado local debido a la elevada rentabilidad asegurada.

El clásico mecanismo que funcionó durante gran parte del proceso sustitutivo (*stop and go*) hasta 1976, en el que la necesidad de divisas era consecuencia del au-

mento de las importaciones en las etapas expansivas y de la incapacidad de generarlas sin las habituales correcciones cambiarias, las cuales expresaban profundas pujas redistributivas internas, fue reemplazado por otro en el que independientemente de los ciclos económicos era constante el requerimiento de las mismas para solventar el nuevo patrón de acumulación, o si se quiere, de “desacumulación” interno; que insistimos, era y es convergente con el modo actual de acumulación capitalista en escala global, o mejor aún, transnacional. No puede entenderse el fenómeno de la economía argentina de los años ‘70 (en particular desde la época de María Estela Martínez de Perón, ‘74-‘75), sin considerar la situación operada en el ámbito del capitalismo en escala mundial. A mediados de la década del ‘70 se procesa una crisis del capitalismo que se expresa como baja de la tasa de ganancia, y que se manifiesta en el mercado financiero, energético (petróleo) y productivo en general. El tratamiento de la crisis confronta a los distintos actores sociales por el reparto de la renta socialmente generada. La resolución de la crisis se tramita en la esfera política en un trayecto que se inicia con las dictaduras militares en Chile y Argentina, para proyectarse a Inglaterra y EE.UU. con los gobiernos de Thatcher y Reagan. La historia de los últimos veinticinco años está construida en la disputa de esas políticas regresivas para hacerse hegemónicas a fin del siglo. Es curioso que pese a ello y a los profundos cambios acaecidos, la persistencia de la crisis sobrevuele como un fantasma.

El regular ingreso de fondos del exterior estaba vinculado a la gran cantidad de recursos originados por el reciclaje internacional de los “petrodólares”, fenómeno que expresará bajo distintas formas una constante del período: la particular implicancia que tienen los capitales excedentes del exterior, al jugar un papel fundamental en la búsqueda de rentabilidad. Para ello, se impone la necesidad de mercados mundiales cada vez más abiertos. La presión por la alta rentabilidad de los capitales excedentes ha sido y es la principal fuente de desequilibrios ante modificaciones en la rentabilidad relativa en el mercado financiero mundial, donde es clave el papel de la Reserva Federal norteamericana en la fijación del nivel de la tasa de interés en los EE.UU. Ejemplo de ello fue la suba inusitada de las tasas norteamericanas ocurrida en 1979 y sostenida en los ‘80 (a posteriori del reciclaje mencionado y la *reagano-mics*) que desencadenó junto con la moratoria mejicana en 1982, la crisis de la deuda externa de ese año. Tales fenómenos también explican la tendencia recurrente a crisis financieras internacionales que se aceleraron en el mundo desde 1997. Son crisis que determinaron en cada momento la huida de esas inversiones, mayoritariamente especulativas, y que exponen a las economías periféricas a las consecuencias que se derivan de la caída de depósitos bancarios, de las reservas internacionales y la fuga de capitales, es decir, caídas en la producción, el ingreso y los niveles de empleo; se configura de esta forma un mayor deterioro en los niveles de vida de la población, reciclándose las demandas de sectores vinculados a los capitales financieros para lograr la implementación de ajustes fiscales aún más regresivos.

Durante los ochenta, el estado argentino fue el encargado de solventar y proteger los intereses de los principales grupos económicos (transnacionales y locales),

a través de un proceso de redistribución del ingreso que tuvo como principal damnificado al sector asalariado. Entre 1970 y 1975, los ingresos promedio de los mismos representaban el 42,8% del PBI, llegando en la etapa 1981-1989 a participar con el 30,2% del PBI (Basualdo, 1999). La transferencia de recursos a través del impuesto inflacionario, de la regresividad impositiva y de los distintos mecanismos de pérdida de ingresos y de puestos de trabajo que afectaron la masa salarial, facilitó una amplia gama de beneficios que fluyeron hacia el capital concentrado y que se canalizaron, entre otros, bajo la forma de nacionalización (estatización) de deuda privada mediante el seguro de cambio, sobrepagos pagados a los proveedores y lisa y llanamente transferencia de renta desde los salarios a la ganancia. El sector asalariado ha sido el principal perjudicado del proceso de transformaciones regresivas del capitalismo local. Es un resultado coherente con la búsqueda (originaria en la crisis de mediados de los '70) por modificar las condiciones en que funcionaba la organización económica de la sociedad. Existe una continuidad en la Argentina entre la prohibición de los sindicatos y su accionar, la eliminación del derecho de huelga y la desaparición de trabajadores; todos fenómenos propios de la dictadura militar (76/83) con las sucesivas reformas laborales generadas durante los gobiernos constitucionales (83/00). El resultado es una nueva relación entre el capital y el trabajo, la que se extiende a la nueva función del estado y la inserción subordinada de la Argentina en la división internacional del trabajo.

Una particular paradoja del proceso de endeudamiento argentino de ésta década ('80) reside en que la inversión interna neta fija debería haberse incrementado como consecuencia del mayor crédito obtenido del exterior, tal como ocurriera en el caso de Brasil, que siguió un modelo de crecimiento con endeudamiento. Sin embargo no fue así, y la inversión interna neta sólo representó en los años '80 un promedio cercano al 5% del PBI. Una de las características de los ochenta (además de haberse registrado fuertes caídas en los niveles de producción y alta inflación) fue el creciente endeudamiento público, tanto interno, que mantuvo el diferencial de tasas de interés, como externo, que garantizó el cambio de divisas que los privados remitieron al exterior. Se estimó en 30 mil millones de dólares la fuga de capitales que se registró en la década del '80, superando los 26,9 mil millones de intereses pagados netos de nuevo financiamiento. Por cada dólar que ingresaba por endeudamiento externo durante la gestión de Martínez de Hoz (76/81) salía uno como contrapartida a través de la fuga de capitales (Basualdo, 1999). Si considerásemos la deuda externa del año 1985 (50 mil millones de dólares) descontada por el proceso de salida de capitales, el saldo de la deuda hubiese sido en dicha fecha del irrisorio monto de mil millones de dólares (Morgan Guaranty Trust of New York, 1986: 15). Volvemos a insistir con que la característica fundamental del comportamiento del estado fue la transferencia de recursos al capital concentrado interno a través principalmente de los seguros de cambio (nacionalización de la deuda privada) y de los subsidios directos, hecho que resultará de vital importancia para lograr el entendimiento de las políticas adoptadas con posterioridad, las cuales involucrarían a los

acreedores externos (representados por los organismos financieros internacionales) como agentes de incidencia directa en los lineamientos de las mismas.

La década de los noventa: rasgos fundamentales en un contexto de ajuste estructural

Antes de detenernos específicamente en un análisis más pormenorizado acerca de los componentes de los movimientos de capitales en el decenio concluido, debemos pasar revista a los principales hechos ocurridos en un periodo en el cual las políticas de ajuste estructural jugaron nuevamente a favor de una gran concentración económica, con un impacto social que explica las demandas actuales de millones de desempleados y marginados del empleo, la salud, la educación, el techo, etc., y que se expresan en la existencia de 14 millones de pobres según la estadística oficial (Fuente: Ministerio de Desarrollo Social).

Debe recordarse que a fines de 1988 se hace imposible seguir cumpliendo con el pago de los intereses de la deuda externa. Fue la excusa esgrimida por los acreedores externos, mayoritariamente bancos transnacionales en ese entonces, representados por el FMI, para ganar posición en la puja por la orientación de la política económica y los beneficios que de ella se derivan. Es que hasta dicho momento el privilegio parecía estar detentado por los grupos económicos locales más que por las corporaciones transnacionales, incluidos los bancos. Esa es la explicación que muchos encuentran al “golpe de mercado” de febrero del ‘89. Lo que estaba en juego era la apropiación de la renta entre los propios sectores del poder económico, y tanto los acreedores como las diferentes expresiones del capital transnacional colocado en la Argentina no estaban dispuestos a resignarlo en función de una alianza política entre el gobierno del Dr. Raúl Alfonsín y los “capitanes de la industria” local. Debe considerarse que en la primera etapa de la administración radical y bajo la conducción de Bernardo Grinspun en el Ministerio de Economía, existió el único intento del periodo por realizar otro tipo de política económica, que contradijera el pensar hegemónico en la reestructuración económica de la sociedad. El reemplazo por Juan V. Sourrouille significará el retorno, por el camino heterodoxo del Plan Austral (1985), hacia las políticas hegemónicas. Esa heterodoxia debía cambiarse por ortodoxia, tarea que quedaría en manos de la administración del PJ (1989/99).

Con la “llegada anticipada” del gobierno peronista del Dr. Carlos Menem, se instrumentan nuevas políticas propago de lo adeudado. El trabajo “sucio” fue realizado en la gestión del Ministro de Economía Erman González durante 1990, destacándose el Plan Bonex, que sentó el precedente para la aplicación del plan antiinflacionario posterior: la convertibilidad. El plan transformó los depósitos a plazo en títulos de la deuda externa para licuar la deuda interna y consistió en una fuerte transferencia de recursos de los pequeños ahorristas hacia el capital concentrado, ya que los pequeños tenedores de títulos no podían sostenerlos en el tiempo y los ne-

gociaron por debajo de su valor en el mercado secundario. Con la llegada de Domingo Cavallo al Ministerio de Economía (febrero '91) se fusionó el trípode de políticas que signarían el desenvolvimiento posterior de la economía: apertura importadora, reforma del estado y Ley de Convertibilidad. El éxito obtenido en materia de estabilización de precios y el nuevo panorama que se les abría a los capitales internacionales (estimulados por un mayor rendimiento que el ofrecido en los Estados Unidos) actuaron como factores decisivos en la vigorosa entrada que se registró desde entonces. Claro que coadyuvó a ello el restablecimiento de la voluntad de pago de los intereses de la deuda iniciada en 1990, enmarcada en el compromiso de reestructurar la deuda con los bancos acreedores (Plan Brady), situación que permitió la injerencia indiscriminada de los organismos internacionales, habilitados desde entonces para imponer las “recomendaciones” sustentadas en el Consenso de Washington (las que fueron acogidas con entusiasmo por Menem y Cavallo). Las mismas, tendieron a la ya mencionada liberalización de la economía, a la desregulación y a posibilitar el libre movimiento de capitales, camino por el que se había empezado a transitar ya por la década del setenta. Debe insistirse que junto al clima económico internacional favorable, derivado de la liquidez internacional (similar a la situación de los años '70, a pesar de las diferencias en cuanto al volumen de las transacciones), existían condiciones políticas propicias para favorecer dichas políticas, tanto en el ámbito mundial como local. En la arena internacional se había destruido la bipolaridad y se consolidaban las políticas de corte “neoliberal”, que vale mencionar, nada tenían ni de nuevas ni de liberales. Las mismas se habían generalizado en Europa y se extendían rápidamente en América Latina y en Europa del Este. Más tarde ocurriría lo mismo en Asia como consecuencia de las crisis de finales de la década del '90. En el ámbito local, el gobierno justicialista lograba avanzar en una materia que quedaba pendiente desde 1976: el disciplinamiento del movimiento obrero. Para ello contó con la complicidad de la CGT y los sindicatos.

El ambiente era excepcionalmente favorable para alentar la espiral del endeudamiento externo y de una nueva ola de valorización financiera. A los elementos mencionados de la década pasada se agrega ahora el proceso de privatizaciones, que contribuyó a valorizar una importante masa de recursos financieros. En el año 1992 termina de cerrarse el acuerdo para la renegociación del principal (capital) y los intereses de la deuda externa contraída con los bancos comerciales (Plan Brady), que sumaban 32,3 mil millones de dólares en dicha fecha, sobre un total aproximado de 63 mil millones de dólares de deuda externa total. El resto correspondía a los organismos multilaterales de crédito y a gobiernos (Informe de Coyuntura, 1992).

La normalización y el reconocimiento de la deuda a través del Plan Brady fue la herramienta mediante la cual los bancos comerciales se deshicieron de la incobrable deuda vieja ya amortizada, y a cambio recibieron títulos públicos, bonos y obligaciones garantizados por bonos cupón cero del Tesoro de Estados Unidos. Así, pudieron utilizar nuevamente la masa de recursos liberada hacia nuevos negocios. Desde entonces la deuda ha variado sustancialmente su composición, ya que al es-

tar diseminada por los mercados secundarios resulta complejo identificar quiénes son los detentores de los títulos de deuda. La configuración de la deuda externa, tal como la muestra el Cuadro 1, se caracteriza por la preponderancia adquirida por los bonos y los títulos públicos en el total de la misma, los cuales pasaron de representar el 10,3% en el año 1991, a hacerlo en un 56,1% a fines de 1999. Tal incremento fue producto tanto de la refinanciación de la deuda pública enmarcada en el ámbito del Plan Brady, como del financiamiento en el exterior de las empresas pertenecientes al capital concentrado local, que comenzaron a endeudarse desde niveles casi nulos, precisamente, luego de la refinanciación del gobierno con los acreedores, hecho en el cual tuvieron particular relevancia los procesos de privatizaciones y de apertura de la economía. El endeudamiento privado de los noventa muestra un elevado dinamismo en comparación con el público, en particular los ya mencionados bonos y títulos como así también otras formas de financiamiento (líneas de crédito y deuda bancaria directa entre los principales). Sin embargo, y más allá de alertarnos acerca de una futura nueva estatización de la deuda privada, el endeudamiento de dicho sector en términos absolutos no llega a ocultar el papel y la importancia que ha tenido el estado como sostenedor del actual modelo económico.

Cuadro 1

Estimación de la deuda externa bruta por sector residente(1)

	Dic-1991		Dic-1999	
	Mill. U\$S	%	Mill. U\$S	%
Total deuda externa	61335	100,0	144657	100,0
Sector Público no Financiero y Banco Central	52739	86,0	84805	58,6
Bonos y Títulos Públicos (2)	5771	9,4	58152	40,2
Deuda refinanciada en el Plan Financiero 1992	26670	43,5	0	-
Organismos Internacionales	7962	13,0	19834	13,7
Acreedores Oficiales	9042	14,7	5754	4,0
Bancos Comerciales	1549	2,5	939	0,6
Proveedores y Otros	1745	2,8	126	0,1
Sector Privado no Financiero (3)	3522	5,7	36224	25,0
Bonos y Títulos privados	434	0,7	16649	11,5
Organismos Internacionales	223	0,4	1168	0,8
Acreedores Oficiales	455	0,7	2184	1,5
Bancos Participantes	118	0,2	1314	0,9
Deuda Bancaria Directa	1691	2,7	12483	8,6
Proveedores y Otros	601	1,0	2426	1,7
Sector Financiero (sin Banco Central) (4)	5074	8,3	23628	16,3
Bonos y Títulos (5)	108	0,2	6349	4,4
Líneas de Crédito	3038	5,0	9781	6,8
Organismos Internacionales	300	0,5	499	0,3
Depósitos	184	0,3	2630	1,8
Obligaciones Diversas (6)	1444	2,3	4369	3,0

(1) Cifras provisorias. (2) La línea de Bonos y Títulos Públicos incluye los Bonos Par y Con descuento del año 1992. (3) No incluye obligaciones con matrices incorporadas en las estimaciones de inversión directa. (4) Fuente: estados contables de las entidades financieras. (5) Incluye títulos de deuda emitidos por las entidades financieras. (6) Se incluyen en este rubro, además de otros concep-

Las privatizaciones funcionaron como punto de conexión entre los acreedores externos y los grupos económicos internos, ya que para los primeros era no sólo una forma de capitalizar parte de la deuda vieja, sino también de participar junto a los segundos en la obtención de empresas a bajos precios y con enormes posibilidades de obtener rentas monopólicas. Esta situación alentó en un primer momento la repatriación de una pequeña porción de los capitales colocados en el exterior en años anteriores, los que de todas formas revertirían rápidamente su comportamiento desde 1992. Pero pese a la disminución inicial de la deuda operada por efecto del Plan Brady, se produjo una inusitada expansión de la misma, la cual expresada por su stock a fines de 1999 alcanzaba la suma de 144,6 mil millones de dólares, situación que apoya, como a continuación veremos, el argumento de que el endeudamiento, los flujos de IED y la concentración bancaria, jugaron un papel determinante en la configuración del actual esquema. Como ya lo expresáramos, ello tiene su correlato con el quiebre político-institucional materializado durante el último gobierno militar.

Los capitales en los noventa: una mirada desde la balanza de pagos

El presente análisis tiene como objetivo hacer un recorrido por la balanza de pagos que refleje el desenvolvimiento del sector externo entre los años 1992 y 1999, periodo de vigencia del régimen de convertibilidad atravesado por las crisis internacionales de México ('94) y las sucesivas a fines de la década ('97/'99). Nuestra primera meta ha sido identificar los principales factores que incidieron en la determinación del crónico déficit que arrastra la cuenta corriente, y evaluar las características de los capitales que financiaron tales desequilibrios. Intentaremos también demostrar que en las condiciones actuales de política económica (régimen de convertibilidad y apertura) el único camino posible para sostener el actual modelo de acumulación es a través del financiamiento externo crónico. Además, con las especificidades de nuestro país y el contexto internacional, la previsión es una recurrencia de las crisis resultantes del ahogo de financiamiento externo, lo que realimenta un círculo vicioso, que convoca a permanentes ajustes fiscales de carácter regresivo, como única alternativa para sostener el actual modelo.

A diferencia de periodos anteriores de la economía argentina, como por ejemplo el clásico modelo de industrialización por sustitución de importaciones, en el cual los déficits de la cuenta corriente se corregían a través de recesiones o devaluaciones que llevaron a caracterizar al modelo como de *stop and go*, en el

tos, operaciones de pase y compras y ventas al contado a liquidar que reflejan un derecho y una obligación futura y que se registran contablemente en rubros del activo y del pasivo por igual monto, el que se consigna debajo. (7) Incluidas en obligaciones diversas y en créditos diversos.

Fuente: MEyOSP.

periodo que comienza a gestarse con el gran endeudamiento del régimen militar, se perpetúan las condiciones que le dan forma al sector externo, condenándolo a una imposible vuelta a una situación de equilibrio, ni siquiera a través de las viejas recetas ortodoxas del FMI. En ese marco es que se discuten distintas variantes de solución de la crisis económica y social en el 2000, en la alternativa del ajuste permanente o la profundización del régimen de convertibilidad por vía de la dolarización. La vulnerabilidad externa de la economía argentina cierra con la permanente transferencia de ingresos desde los trabajadores y sectores pequeños y medianos de la economía, vinculados al mercado interno, hacia los capitales más concentrados.

Con las reformas estructurales de principios de los noventa se registran los primeros déficits en materia comercial, producto de la apertura de la economía con tipo de cambio fijo ('91). Sin embargo, el sector externo de la economía no es ajeno a las alteraciones que puedan sucederse en otras latitudes, tal como ocurrió con el "Efecto Tequila" en diciembre de 1994, con la crisis asiática de 1997, la rusa del '98 y con la crisis brasileña en enero de 1999. Como se puede observar en el Cuadro 2, la balanza comercial (comercio de bienes con el exterior) mostró déficits recurrentes, con excepción de la etapa posterior al tequila, donde la recesión contrajo las importaciones y conjuntamente se incrementaron las exportaciones, motorizadas por las compras brasileñas en un marco de expansión del acuerdo comercial expresado en el Mercosur. Los servicios reales, por su parte, nos muestran un déficit que no ha podido ser revertido en ningún momento e incluso se incrementaron en un 61% entre los años 1992 y 1999, basado principalmente en los egresos netos bajo el concepto de transporte y viajes. Ahora bien, estos dos rubros en forma conjunta (bienes y servicios) explicaban un 70% del déficit de la cuenta corriente en el año 1992, y en el año 1999 lo hacían en un 39,5%, por lo cual debemos concentrar la mirada en los restantes componentes de la cuenta corriente para explicar el abultado déficit que se registra. Estamos refiriéndonos al rubro Rentas de la Inversión, que aca-paró en 1999 la parte del egreso de fondos no explicada por las transacciones de bienes y servicios, y que presenta características propias que se circunscriben al clásico patrón de acumulación de la década, el cual, descargando toda su fuerza en el pago de intereses, utilidades y regalías al exterior, nos circunscribe nuevamente al proceso privatizador de las empresas públicas, al predominio de los conglomerados extranjeros y las empresas transnacionales y a los crecientes niveles de endeudamiento que se evidencian a partir del Plan Brady. En efecto, y a partir del Cuadro 2, en el periodo considerado, el rubro Rentas de la Inversión (Intereses + Utilidades y Dividendos entre 1992 y 1999) originó una salida de recursos hacia el exterior de 40 mil millones de dólares (el 53% del déficit de la cuenta corriente), de los cuales el 63% (25,3 mil millones) correspondió a la salida neta por intereses y el 37% restante (14,8 mil millones) a remisión de utilidades y dividendos al exterior.

Cuadro 2

El déficit de la cuenta corriente

En mill. de U\$S	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	TOTAL
Cuenta corriente	-5521	-8030	-10992	-4985	-6521	-11954	-14270	-12155	-74428
Mercancías	-1396	-2364	-4139	2357	1760	-2123	-3117	-829	-9851
Servicios reales	-2463	-3221	-3692	-3326	-3366	-4178	-4328	-3970	-28544
Intereses	-1476	-1504	-1770	-2467	-3311	-4095	-4918	-5727	-25268
Utilidades y Div.	-928	-1438	-1808	-2072	-2028	-1989	-2410	-2117	-14790
Otros*	742	497	417	523	424	431	503	488	4025

Incluye transferencias corrientes y otras rentas.

Fuente: MEyOSP.

Si descontásemos los intereses ganados por el sector privado por activos de residentes colocados en el exterior, que además de ser difíciles de estimar se acreditan en la cuenta corriente aún sin representar un ingreso efectivo de fondos al país, la salida alcanzaría aproximadamente los 57,6 mil millones de dólares. De este modo, la salida neta de capitales en concepto de intereses (25,3 mil millones)², remesas de utilidades (14,8 mil millones) y el excedente de las colocaciones de los residentes en el exterior (aproximadamente 17,6 mil millones), se llega a equiparar con la cifra de deuda externa de 61 mil millones con la que inauguramos la presente década y la negociación de los pagos a través del Plan Brady. El corolario que se desprende del análisis de la cuenta corriente es que en los noventa, y a través de las políticas de ajuste y de valorización financiera apoyadas por el estado en sus nuevas funciones, se extrajeron una cantidad de recursos hacia el exterior similares al monto de endeudamiento de comienzos de los noventa, los que vinculados a los actuales niveles de la deuda externa marcan la voluntad implícita de sostener el perverso esquema financiero que implicará proseguir con una creciente sangría de recursos. Por otra parte, el peso que han adquirido en el total del déficit los intereses y las utilidades y dividendos (pasaron a representar el 40% del déficit total en 1999, de un nivel del 70% en 1992), ha relegado a un segundo plano a los desequilibrios comerciales y de servicios, no dejando por eso de ser importantes. Ello nos da una idea de las urgencias que atraviesa el modelo argentino, urgencias que requieren soluciones que van más allá de una devaluación como sostienen algunos sectores en la actualidad (no deberíamos descartar, de este tipo de análisis, la identificación de quiénes serán los sectores sobre los que recaerá el peso de dicho financiamiento). Aún con la “solución devaluatoria” a los problemas externos de competitividad, y suponiendo una reacción sumamente rápida de las variables económicas vinculadas al sector exportador, quedaría en pie la búsqueda de un abordaje distinto en lo relativo a los otros componentes de la balanza que son los que hoy marcan el mayor dinamismo.

Las reformas estructurales hicieron posible en los primeros años de la década un proceso de repatriación de capitales fugados, que fue insignificante en relación con la salida que se sucedió desde la liberalización financiera del último

régimen militar. El stock de activos de residentes colocados en el exterior disminuyó desde un nivel de 60,4 mil millones de dólares a 52,9 mil millones en el primer año de la convertibilidad (1991), para comenzar nuevamente con su creciente ritmo de salida a partir del año 1992. Se estimó que en diciembre de 1999 los mismos alcanzaron, según datos oficiales, los 115 mil millones de dólares. Por lo tanto, y a pesar de la estabilización que en el primer año de la convertibilidad mostraron los niveles de endeudamiento y colocación en activos del exterior (altamente relacionado con el proceso de privatizaciones), nos encontramos con que luego del momento inicial del nuevo plan la salida de recursos mencionada en párrafos anteriores debió ser financiada de aquí en más con endeudamiento creciente, si quería sostenerse al actual esquema de la convertibilidad y por ende a la apropiación de parte de la renta a través del diferencial de tasas de interés locales sobre las internacionales. Todo esta situación se agrava si consideramos el impacto que tuvo que afrontar la economía ante cada etapa de restricción de la oferta internacional de crédito, producto de los cambios en la política monetaria efectuados por los EE.UU. Es que como veremos más adelante, el estado fue el encargado de endeudarse para cubrir la salida de reservas provocada por el sector privado. El enorme déficit de la cuenta corriente del período bajo estudio requirió del financiamiento externo para cubrir las salidas de los rubros de la cuenta corriente y mantener el esquema de la convertibilidad, tal como lo demuestra el Cuadro 3 que es una visión muy compacta de la balanza de pagos.

Hasta ahora, hemos visto cómo el déficit de la cuenta corriente, con los pagos netos de intereses de la deuda externa en primer lugar, las remesas al exterior en segundo lugar y finalmente los egresos vía balanza comercial y de servicios, han jugado un papel fundamental en la década de los noventa. Pero podemos observar a partir del Cuadro 3 y de lo sostenido en el presente trabajo, que en el período se dispuso de un elevado ingreso de capitales del exterior, que permitió financiar no sólo la salida de recursos, sino también incrementar los niveles de reservas internacionales en poder del BCRA en un monto de 19,9 mil millones de dólares.

Cuadro 3

En millones de U\$S	1992/1999
Cuenta Corriente	-74,4
Cuenta Capital y Financiera	101,7
Errores y Omisiones	-7,4
Variación de Reservas	19,9

Fuente: MEyOSP.

Con relación a los Errores y Omisiones, sólo podemos aclarar que se trata de una partida encargada de recoger todas las discrepancias estadísticas que surgen del proceso de registración de las transacciones con el resto del mundo. De todas

maneras, no es nuestra intención abocarnos en el análisis de este rubro, el cual aún así no es capaz de “desvirtuar” por sí mismo el cuadro de situación que hemos venido comentando.

El siguiente paso consistirá en analizar brevemente cuáles han sido los sectores que recibieron tal financiamiento y la forma en que se materializó el mismo (inversión externa directa, de cartera y otras inversiones).

Los Cuadros 4 y 5 reflejan el financiamiento recibido del exterior en el período considerado, desde dos puntos de vista distintos: desde el ángulo de los sectores receptores del financiamiento y desde la forma bajo la cual el mismo se materializó.

Cuadro 4

La cuenta capital y financiera (según sectores internos o institucionales)

En millones de U\$S	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	TOTAL
Cuenta Capital y Fin.	8935	13485	12553	6748	11711	16750	17134	14388	101704
Sector Bancario*	1304	-1694	1993	4617	-173	-1074	3613	1159	9745
Sector Público no Fin.	938	7055	4044	5799	8933	7985	9370	10897	55021
Sector Privado no Fin.	6693	8124	6516	-3668	2951	9839	4151	2332	36938

*Incluye BCRA y Otras Entidades Financieras.

Fuente: MEyOSP.

Cuadro 5

Cuenta capital y financiera (según tipo de instrumento financiero)

En mill. De U\$S	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	TOTAL
Cuenta Capital y Fin.	8935	13485	12553	6748	11711	16750	17134	14388	101704
Inversión de Cartera	4513	33731	8389	1864	9727	11087	8337	-6619	71029
Inversión Directas	3218	2059	2477	3818	4922	5099	4360	21958	47911
Otras Inversiones	1204	-22305	1687	1066	-2938	564	4437	-951	-17236

Fuente: MEyOSP.

El primero, reflejado en el Cuadro 4, divide en tres sectores a los receptores del mismo, de los cuales, si comparamos la serie de punta a punta, el sector público no financiero aparece como el más dinámico de todos, con una gran participación de los ingresos generados por el proceso de privatizaciones. El sector obtuvo el 54,1% (55 mil millones de dólares) de lo ingresado en la Cuenta Capital y Financiera, financiándose en primer lugar con bonos y títulos públicos, y en segundo lugar a través de préstamos de los Organismos Financieros Internacionales. Los principales socios del Sector Público han sido, en forma constante, el Banco Interamericano de Desarrollo y el Banco Mundial, destacándose el hecho de que el Fondo Monetario Internacional comenzó desde el año 1996 a disminuir

sus desembolsos hasta hacerlos nulos en el año 1998 y 1999. A pesar de ello, debe considerarse que el FMI es el principal aval para los bancos e inversores internacionales, y lo efectiviza a través de sus desembolsos pendientes, los cuales sirven como apoyo al modelo ante situaciones de crisis. Además, cabe mencionar que se siguió cumpliendo con la amortización del capital desembolsado, y que ésta fue en constante crecimiento desde 1993, alcanzando los 800 millones de dólares en el año 1999 (situación similar a lo acontecido en materia de cancelaciones con el Club de París). En lo que atañe al Banco Central, que se encuentra involucrado en la cuenta Sector Financiero que luego comentaremos, podemos decir que en el período ha tenido un desfinanciamiento neto, producto de las amortizaciones periódicas del capital adeudado con el FMI (la cifra alcanza aproximadamente los 1,5 mil millones de dólares).

En lo que respecta al sector privado no financiero, tenemos que considerar que contó con un financiamiento neto positivo durante el período, con la excepción lógica que determinó el efecto de la crisis mejicana a partir de diciembre de 1994, año en el que se evidenció una salida de recursos que se encuentra explicada tanto por la colocación de activos en el exterior, como por la brusca disminución del ingreso de capitales vía mercados primario y secundario de acciones. En el año '95 se registró una salida neta de capitales de 3,6 mil millones de dólares (véase Cuadro 4).

Con relación al sector financiero, integrado por el BCRA y por otras entidades financieras, notamos una contribución positiva al financiamiento del déficit de la cuenta corriente del período, aunque matizado por el comportamiento ya comentado del Banco Central. El aporte de las entidades financieras alcanzó los 11,3 mil millones de dólares, los que sirvieron para compensar la performance negativa del Banco Central de 1,5 mil millones, determinando un ingreso neto de 9,7 mil millones de dólares (Cuadro 4). Es llamativo que entre los años '95 y '96 el sector bancario, más allá de la pérdida de depósitos y aún de la fuga de capitales, haya sostenido un importante ingreso de capitales. En ese sentido, se observa que en el primer año ('95) se hicieron colocaciones de activos en el exterior relativamente similares a 1994, y además, se contó con financiamiento explicado más por la obtención de líneas de crédito con el exterior que por la colocación de títulos de deuda, lo cual es representativo del cambio en la composición del financiamiento ante las crisis. En el siguiente año ('96), vemos nuevamente un fuerte incremento en la colocación de títulos de deuda, conjuntamente con la devolución de una porción de las líneas de crédito y un agudo incremento en la colocación de activos en el exterior (principalmente vinculado a los requisitos de liquidez impuestos por el Banco Central). La crisis determinó una rápida concentración bancaria, dado que a diferencia de los bancos conformados por capitales locales, los extranjeros contaron rápidamente no sólo con el financiamiento de sus casas matrices, sino con la actuación del estado, que salió a sostener el sistema financiero y promovió la constitución de un importante colchón financiero de 2 mil millones bajo la forma de un

Fondo Fiduciario, que se transformó en el mecanismo de financiamiento de la concentración y extranjerización bancaria. Durante la década de los noventa, los bancos de capital extranjero pasaron de manejar el 17% de los activos financieros a hacerlo en un 51%. Otra vez el estado, y no el mercado, salió a sostener un modelo que dice sustentarse en el libre mercado.

Por un lado, el análisis por sectores institucionales receptores del financiamiento nos da una pauta de la articulación entre los agentes locales y el capital extranjero, y nos muestra los distintos comportamientos adoptados durante la convertibilidad. Tal fue el caso del gobierno como principal tomador de fondos externos para sostener el actual modelo económico y del sector privado como el responsable de un proceso que incluye la toma de crédito para financiar las importaciones y la colocación de recursos en el exterior derivada del proceso de valorización financiera. Por otro lado, la información suministrada por una descripción que tenga en cuenta el tipo de inversión que se efectuó, nos dará un panorama más amplio acerca de la vulnerabilidad de la economía local ante shocks externos y situaciones que se presenten también en el ámbito doméstico.

Por el lado de la Inversión en Cartera, vemos en el Cuadro 5 un saldo de 71 mil millones de dólares, el cual nos indica que hubo un incremento de los pasivos netos contra el resto del mundo. Esto es representativo de que la mayor parte de estas inversiones parecen haber tenido un fuerte sesgo especulativo durante la década, y en particular fueron las destinadas a la compra de títulos públicos gubernamentales las de mayor significación. El financiamiento por medio del mercado accionario representó una proporción pequeña con relación a los títulos de deuda en el total del financiamiento³. En cuanto a la Inversión en Cartera que se llevó a cabo en el exterior por residentes locales, se estimó la misma en 11,9 mil millones de dólares entre los años 1992 y 1999, la que junto con las entradas de capital efectuadas por no residentes por 82,9 mil millones de dólares, determinaron el saldo positivo final de 71 mil millones de dólares. En el análisis de este rubro queda claro el efecto que las crisis externas provocaron en los flujos de capitales hacia nuestra economía y desde ella hacia el exterior, al disminuir en proporciones alarmantes tanto el financiamiento obtenido del resto del mundo, como así también por incrementarse las colocaciones de activos en el exterior. Es así como durante el Tequila, la Inversión en Cartera (pasivos) disminuye de 9,8 mil millones de dólares a 4,7 mil millones de dólares, mientras que durante la crisis brasileña la misma pasa de 10,1 mil millones a 6,4 mil millones (se excluye la privatización de YPF en el '99). Lo mismo podemos decir de los activos que fueron colocados en el exterior, más precisamente de las colocaciones que estuvieron a cargo del Sector Privado no Financiero, las cuales pasaron luego del primer momento de repatriación de capitales de cartera en los años 1992 y 1993 (1,6 y 0,5 mil millones de dólares de entrada) a registrar flujos opuestos a partir del año 1994. Luego del tequila ('95) la situación empeora y se evidencian salidas del orden de los 3 mil millones de dólares, que seguirían con el mismo comportamiento hasta la actualidad.

La financiación neta entre la Argentina y el exterior a través de IED fue de 47,9 mil millones de dólares entre los años considerados. En términos estrictamente locales, la inversión fue del orden de los 60,9 mil millones de dólares y estuvo conformada por: Reinversión de Utilidades (5,9 mil millones de dólares), Aportes (14,8 mil millones de dólares), Deuda con matrices y filiales (4,6 mil millones de dólares) y Cambio de Manos (35,6 mil millones de dólares). Debe enfatizarse que la mayor parte de la IED es cambio de manos y no implicó por lo tanto nuevas inversiones. En lo referido a la IED realizada por residentes locales en el exterior, la cifra alcanzó los 13 mil millones de dólares.

El tercer rubro que nos interesa es el denominado Otras Inversiones, que comprende activos y pasivos tales como deudas comerciales, préstamos, movimientos de moneda y depósitos, pero que no incluyen a los títulos, acciones y otras participaciones en el capital. El desempeño ha sido decididamente desfavorable, 17 mil millones de dólares fue la estimación realizada del egreso que se produjo hacia el exterior. Así, durante el efecto tequila, se puede mencionar al sector privado como al encargado de contribuir a la salida de capitales, situación que había comenzado en 1992 y se agudizó a partir del año 1993, alcanzando un egreso en 1995 (año posterior al efecto tequila) de aproximadamente 8 mil millones de dólares, siendo dicho año aquél en el cual las colocaciones en activos en el exterior alcanzaron su flujo máximo. Es uno de los rubros en los que más crudamente se manifiesta la mencionada colocación de activos en el exterior en momentos de crisis; basta decir al respecto que representa el 68% del total de las colocaciones hechas en el año '95.

En breves palabras, la inversión de la década de los noventa se caracterizó por un lado por una gran afluencia de capitales hacia instrumentos financieros, principalmente de corto plazo (donde el sector público fue el principal colocador), por el financiamiento de operaciones de cambio de manos (que a partir de la política de privatizaciones y de las fusiones y adquisiciones de empresas privadas aceleraron el proceso de concentración del capital), y por otro lado por una creciente colocación de activos en el exterior. Por lo tanto, y en un contexto como el descrito hasta aquí, donde la salida de capitales al exterior está en el centro del desequilibrio de la economía, ya sea a través tanto de los déficits en la cuenta corriente como de las colocaciones de activos en el resto del mundo, queda determinada la necesidad creciente de endeudamiento como única alternativa posible para sostener no solamente el régimen de cambio fijo, sino también la recurrencia del proceso de endeudamiento-fuga de capitales que determina un proceso de mayor concentración económica. El mismo parece haberse constituido en una característica estructural de la economía local desde la reforma del sistema financiero de la última dictadura militar. Todo ello ha tenido en el proceso de transnacionalización de la economía a su más fiel aliado, y ha posibilitado fabulosos niveles de concentración y exclusión, inéditos en la historia de nuestro país.

Caminando por la cornisa

La descripción previa nos da una pauta acerca de cuáles son los rasgos principales que caracterizan al sector externo de la economía, pero no alcanza por sí misma para completar el cuadro de situación. Es necesario por lo tanto comprender hasta qué punto la configuración actual de endeudamiento, salida de capitales y limitaciones presupuestarias del sector público determina, junto al contexto internacional, un juego perverso que se constituye en mayor o menor medida en una bomba de tiempo. Lo que queremos señalar es que tal escenario no es otra cosa que la repetición de una serie de situaciones que quedan configuradas a partir de la dictadura militar y que conforman un círculo vicioso de la economía que se circunscribe a un “ciclo largo”. Primero se abonó el terreno para la realización de las grandes reformas ('70), y luego se procedió a su feroz aplicación ('90). Esta última parte se materializó bajo el gobierno de Menem y actualmente con el nuevo gobierno de Fernando de la Rúa, el que se encuentra llevando adelante una etapa de sucesivos ajustes fiscales destinados a reducir el déficit fiscal y las reformas de segunda generación encaradas en el primer semestre de gobierno, tales como la reforma laboral y la desregulación de las obras sociales.

Ya hemos visto que la característica de la cuenta corriente del balance de pagos es la recurrencia al déficit, producto del drenaje de divisas ocasionado por el pago de los intereses de la deuda externa en primer lugar, siguiendo luego las remesas de utilidades, los servicios reales y el comercio de bienes en ese orden. Es conocido también que dicho déficit ha sido hasta el momento financiado con creces por la cuenta capital y financiera, y hasta se produjo un incremento cuantioso en las reservas internacionales en poder del Banco Central. De esta forma se pudo expandir la cantidad de dinero en la economía en un marco de estricto cumplimiento de la Ley de Convertibilidad.

Pero quedarnos solamente con este argumento parecería agregarle poco a nuestro análisis. Lo importante en este caso radica en interpretar el comportamiento de los distintos sectores de la economía en su vinculación con tales desequilibrios. Para ello, el dato más importante surgido del análisis de la balanza de pagos es el desequilibrio crónico mostrado por el sector privado de la economía, es decir, que en el transcurso de los noventa los ingresos del sector han sido menores que los egresos registrados. Los ingresos, teniendo en cuenta los activos menos pasivos, más los errores y omisiones, llegaron a sumar 40,8 mil millones de dólares contra unos egresos de la cuenta corriente de 53,3 mil millones.

Cruzando la información proporcionada en los Cuadros 2 y 4, podríamos observar que el sector público no financiero, por su parte, habiendo realizado junto con el Banco Central pagos en concepto de intereses por 25 mil millones de dólares, obtuvo 53,4 mil millones de financiamiento (incluye el saldo negativo del Banco Central anteriormente mencionado) que permitieron engrosar el stock de reservas internacionales y aportar el resto para contribuir a paliar la necesidad creciente de divisas del sector privado (la que se incrementará aún más, en virtud

del endeudamiento de los años noventa y de los mayores pagos por intereses que ello representa). De esta forma, si no hubiese existido un estado que “interviniese” en la economía (en este caso a través de mayor endeudamiento), la pérdida de reservas habría llevado a la caída indefectible de la convertibilidad.

Conviene aquí introducir al análisis las implicancias que en todo el contexto de desequilibrio externo y endeudamiento tiene para la economía la política de solvencia fiscal, estipulada por ley en la actualidad, con la finalidad de equilibrar las cuentas públicas. Tal política tiene como objetivo ajustar los gastos de forma tal que el equilibrio fiscal implique la posibilidad de pagar los intereses de la deuda sin necesidad de mayor endeudamiento. La idea es que solamente se pida dinero en los mercados internacionales para hacer frente a las amortizaciones del principal y no para pagar los intereses. Suponiendo que pudiera lograrse tal objetivo, la cuenta de capital y financiera del sector público tendería a cero, con lo cual, y ante la necesidad creciente de obtener divisas para girar al exterior para efectuar los pagos por intereses (el cuadro se agrava con sólo realizar las proyecciones de los pagos futuros), deberían extraerse las mismas del Banco Central y comenzarían así a disminuir con el transcurso del tiempo, jaqueando de esta forma la estructura actual de la convertibilidad. Esto impone un marco de inconsistencia en el modelo planteado, debido a que la forma de continuar con el actual esquema implica depositar todo el peso del financiamiento, no sólo de su déficit actual sino también el del estado como demandante de divisas, en las espaldas del sector privado (Damill, 1999). Dado el desempeño que ha mostrado dicho sector en lo relativo tanto a su propia necesidad de cubrir sus déficits corrientes (para poder remitir las utilidades y dividendos al exterior, y para efectuar los pagos de los intereses de la deuda con el exterior), como a la dificultad para obtener nuevo financiamiento que posibilite cubrir dicho saldo, consecuencia entre otras cosas del agotamiento del proceso de privatizaciones, de la merma experimentada por la IED, y de las implicancias que actualmente tienen las modificaciones de política monetaria de la FED-EE.UU. Descansar en el sector privado como base sustentadora del esquema actual parece contradictorio con el proceso histórico que intentamos describir, e invita a pensar de manera profunda en nuevas alternativas que posibiliten una salida constructiva de la situación por la que se atraviesa. Ello implica pensar en modificaciones del funcionamiento del sector externo de la economía argentina, poniendo el eje en un círculo virtuoso de desarrollo que privilegie las demandas del mercado interno y la satisfacción de las necesidades de la mayoría de la población, y abandone al mismo tiempo el eje actual que favorece la concentración y centralización de capitales que se deriva de la valorización financiera con fuga creciente de capitales.

Propuestas alternativas para enfrentar la crisis

La investigación y las definiciones realizadas en el trabajo dejan claramente establecidos los condicionantes que impone el modelo de ajuste ortodoxo para lo-

grar algún grado de independencia en el manejo de políticas activas. Más aún, las líneas principales de este modelo, establecidas a partir de la apertura comercial y financiera, en países como el nuestro, que poseen un elevado endeudamiento, que como ya se comentó se inició fundamentalmente con la imposición de la dictadura de 1976, generan un déficit crónico en la cuenta corriente del Balance de Pagos, y una dependencia financiera y tecnológica imposible de resolver dentro de los parámetros fundamentales del modelo. Si a ello le sumamos, en el caso de Argentina, la Ley de Convertibilidad (que ata la moneda al precio del dólar y por lo tanto a los ciclos y a la productividad de la economía norteamericana, imposible de alcanzar por nuestro país por las limitaciones del modelo), y la dolarización de activos y pasivos financieros y físicos que se instaló como una variable estructural de la economía, derivamos en un cuadro de extrema vulnerabilidad ante los sucesos internacionales.

A ello debe sumarse la elevada extranjerización y transnacionalización de la economía, fruto del proceso privatizador y de las inversiones extranjeras directas, en la mayoría de los casos, que significaron principalmente operaciones de cambios de manos sin el correspondiente incremento en el acervo de capital del país. Más allá de las características puntuales del país, el modelo ortodoxo neoliberal imperante en el *mainstream* económico, está constituido como “pensamiento único” que desde organismos multilaterales como la OMC levanta los valores de la liberalización financiera y comercial. Son valores que promueven un proceso de liberalización de las transacciones reales y financieras desigual, y en donde mientras los países industrializados se toman sus tiempos para liberalizar sus protegidas economías, se les exige a los países del tercer mundo una liberalización acelerada y profunda, que no sólo no fomenta sino que evita cualquier “perturbación” que implique la toma de políticas contrarias a la “corriente principal de pensamiento”. Tal como explicáramos, el diseño del AMI (Acuerdo Multilateral de Inversiones) ejemplifica hasta qué punto los capitales internacionales necesitan intervenir en las políticas internas de los países receptores para garantizar las máximas ganancias y continuar con el proceso de revalorización financiera. Ante cualquier intento de cambio en las políticas, o de desobediencia a los lineamientos fijados por el FMI, los capitales abandonan rápidamente las economías, produciendo la desvalorización de los activos financieros y físicos, y provocando el colapso de sus sistemas bancarios, sumiéndolas de esta manera en procesos devaluatorios fuertes y en crisis recesivas profundas que devienen de éstos.

El elevado nivel de endeudamiento de los países emergentes, que durante los años ‘90 ha sido una salida rentística para los capitales financieros internacionales que no encontraban buenos rendimientos en las economías industrializadas, actúa como el yugo que ata a las economías a los intereses del capital financiero internacional. La fuerza de la deuda externa como elemento coercitivo se ve demostrada en el fracaso de los acuerdos de Colonia, en los cuales el G7 + Rusia acordó facilitar la condonación de la deuda de los países pobres altamente endeu-

dados, reducción que, en términos cuantitativos, es insignificante con relación a las deudas de las economías más desarrolladas. No sólo esta iniciativa se restringió a cuarenta y un países, sino que también dejó afuera a gran cantidad de países pobres muy endeudados, como es el caso de Haití, Perú, Jamaica y Ecuador. Luego de dos años de lanzada la iniciativa, sólo han accedido a los programas de reducción de deuda cinco países, y el resultado logrado en cuanto a reducción de las obligaciones ha sido absolutamente magro, el 35% del servicio de su deuda. Por supuesto, estos programas de reducción han estado atados a la adopción por parte de las economías supuestamente beneficiadas de fuertes planes de ajuste implementados desde el FMI.

La búsqueda de soluciones a la problemática de la deuda externa está poblada de numerosas iniciativas, que van, en sus disímiles características, desde el pago riguroso de los compromisos hasta el cese total e inmediato del pago de intereses y capital. Aún así, puede extenderse una generalidad nada forzada: todas las propuestas contienen a la deuda externa, su problemática o “virtudes”, dentro de una organización determinada de las economías nacionales y mundial. Es decir: bajo ninguna de las distintas ópticas se ha omitido la importancia –ya sea en forma explícita o velada– de los procesos de producción, acumulación y distribución internacionales, como ejes centrales de la discusión de los endeudamientos externos crónicos de países que, como la Argentina, tienen un papel subordinado en la división internacional del trabajo. Resulta de interés pasar revista a las fundamentales propuestas de organismos internacionales, la Iglesia y organizaciones sociales, para la resolución del problema de la deuda. Distintas manifestaciones de la Iglesia Católica, enmarcadas en los preparativos del Jubileo 2000, incluyeron el problema de la deuda externa de los países pobres –y esta calificación ha producido controversias por su falta de precisión. En estos documentos y discursos (Centesimus Annus, Incarnationis Mysterium) se instó a organismos internacionales y gobiernos a condonar parcial o totalmente los compromisos de los Países Pobres Muy Endeudados (PPME). Estas declaraciones dieron lugar a la formación de distintos movimientos y discusiones sobre el tema. Una de las organizaciones que se gestaron en ese marco fue “Jubileo 2000” por la anulación de las deudas externas, surgido en Europa y extendido a gran cantidad de países de todos los continentes. Se trata de un movimiento que se suma a otros múltiples formados en los últimos años y que coinciden en la demanda contra los efectos del endeudamiento externo. En este caso se inscriben el Comité de Anulación de la Deuda Externa (CADTM) con sede en Bélgica y la Asociación por la Tax Tobin de Ayuda a los Ciudadanos (ATTAC), nacida en Francia y extendida por Europa y buena parte de América Latina y Asia y que ha incorporado en su programa el rechazo al pago de la deuda externa. A ellos deben sumarse otros movimientos y organizaciones sociales y políticas que incluyen entre sus propuestas la negativa al pago de intereses y capitales del endeudamiento externo de los países más atrasados. Jubileo Sur, en su cumbre Sur-Sur⁴, define a la deuda externa como un pro-

blema ético, político, social, histórico y ecológico, y la declara ilegítima e inmoral. “La Deuda Externa de los países del Sur es ilegítima e inmoral. Ha sido pagada con creces. Un examen cuidadoso de los orígenes, desarrollo, efectos y consecuencias de esta Deuda no puede llevarnos a conclusión alguna distinta. Por ende rechazamos el saqueo continuo del Sur perpetrado por medio del servicio de una supuesta Deuda”. Entre las propuestas planteadas por este movimiento social se encuentran:

- Imposición de techo o límites sobre el servicio de la deuda.
- Rechazo de préstamos que vienen con ajuste estructural y otros condicionamientos similares.
- Terminar con toda forma de garantías públicas o gubernamentales hacia el endeudamiento del sector privado.
- Restitución y reparaciones para las víctimas de la Deuda, incluyendo en particular la Deuda Ecológica, y de los programas de ajuste estructural, sobre todo los trabajadores, los pobres urbanos y rurales, campesinos, las comunidades indígenas y las mujeres de estos sectores y grupos.
- Establecer un instrumento internacional para regular el flujo mundial de capital especulativo, e imponer trabas a la especulación con impuestos a las rentas del capital y sancionar a los paraísos fiscales.
- Oponerse a todo nuevo renunciamiento de la soberanía de los Estados en nombre del pretendido “derecho” de los inversores y de los comerciantes.

Eric Toussaint propone algunas ideas para la solución de esta problemática y sus consecuencias (Toussaint, 1998). Según el autor el ángulo de observación y análisis del problema debe partir del peso que constituye la deuda del Tercer Mundo para las poblaciones del Sur, las relaciones Norte/Sur, el “poder”; la desregulación financiera; la evolución de la distribución de los ingresos en provecho de los poseedores de capitales; el desempleo; etc. Según Toussaint, el monto total de deuda, excluyendo la que registran EE.UU., Europa y Japón, alcanza escasamente el 10% del total, poniendo en evidencia que el rechazo al pago no culminaría en una crisis financiera global y constituiría por cierto un mecanismo de relanzamiento de las respectivas economías locales y por ende en el ámbito mundial.

Como consecuencia de este debate y principalmente de las presiones de las organizaciones sociales, los organismos internacionales de crédito y el Grupo de los Ocho desarrollaron, según lo que ellos entienden por países pobres, una propuesta de condonación de deudas. Señala el FMI en la Iniciativa de alivio de la deuda para los países pobres muy endeudados (PPME) que “El país que desee acogerse a la iniciativa deberá poner en práctica durante tres años programas de ajuste y reforma respaldados por el FMI y el Banco Mundial. Durante ese período continuará recibiendo asistencia tradicional de donantes e instituciones multi-

laterales y alivio de la deuda de acreedores bilaterales” (Boletín del FMI, 1999). Cabe aclarar que los países pobres, que se beneficiarían de las iniciativas del FMI y el BM, son cerca de cincuenta naciones ubicadas en su mayoría en África. Para numerosos analistas los programas de alivio o anulación de deuda para estas naciones altamente empobrecidas implican lisa y llanamente un blanqueo en las cuentas de estos organismos, ya que se trata de países con nula capacidad de respuesta a los “compromisos” externos. Así mismo, la propuesta tiene como condición central las reformas estructurales que forman parte del menú clásico de estas entidades. La evaluación del cumplimiento de estas metas daría como resultado la aplicación de facilidades. El informe sigue: “Al cabo de tres años se analizará la situación de la deuda externa del país. Se trata básicamente de una proyección de la balanza de pagos a mediano plazo en la que se evalúa la carga de la deuda del país y su capacidad para cumplir con el servicio de la deuda”. Queda claro que el objetivo apunta a crear condiciones de repago de una deuda impagable, del mismo modo que operó el Plan Brady para América Latina. En el mismo sentido apunta un comunicado del Grupo de los Ocho (Comunicado del Grupo de los Ocho, 1999) sobre la situación mundial, que sostiene “nuestro firme respaldo a la OMC, así como nuestra identificación con el objetivo de crear un entorno abierto en las esferas del comercio y la inversión. Instamos a todos los países a resistir las presiones proteccionistas y abrir aún más sus mercados”. Terminan recomendando “eliminar las rigideces estructurales en los mercados de trabajo, capital y productos, promover el espíritu de empresa e innovación”.

Analizando el caso particular del endeudamiento externo argentino, se destaca la investigación de Alejandro Olmos (1995), que lo llevó en 1982 a radicar en los tribunales federales una querrela contra los responsables del endeudamiento fraudulento, que aún hoy sigue en la justicia. En sus estudios económicos, Alfredo Eric Calcagno y Eric Calcagno analizan la deuda externa en el período actual como un elemento estructural de la convertibilidad (1999), y por lo tanto, la resolución del problema de la deuda externa la plantean ligada a modificaciones sustanciales de la política económica hegemónica y a la creación de un modelo productivo nacional de características radicalmente diferentes. En el documento titulado “Ilicitud del alza unilateral de los intereses de la Deuda Externa”, presentado por Miguel Angel Espeche Gil en el XV Congreso de la IHLADI, se analiza el alza unilateral de los intereses de la deuda externa desde el punto de vista del derecho internacional y no se duda en calificarla de “usuraria” y “a no permitir que se cometa ese ilícito contra los países deudores”, al tiempo que se señala “la corresponsabilidad de los acreedores”. La cuestión de la deuda externa también ha sido tratada en el Congreso Nacional de la República Argentina. Se destacan un proyecto de declaración presentado por los diputados Alfredo Allende y Juan Pablo Baylac, y un proyecto de ley presentado por el diputado Floreal Gorini. El primero exhortaba al gobierno a pedir a la Corte Internacional de Justicia de la Haya una opinión consultiva sobre los aspectos jurídicos de la Deuda Externa. El

segundo propone el llamado a una “...Cumbre Mundial por la Deuda Externa, realizada en el marco de las Naciones Unidas, integrada por gobiernos, bancos acreedores, Organismos Financieros Internacionales, partidos políticos, organizaciones confesionales históricas, organizaciones sindicales, movimientos sociales y cooperativos y ONGs de todos los países, que tendría por objeto declarar una Tregua”, la “que tendría una duración no menor a cinco años, e implicará la suspensión del pago de intereses y de amortizaciones de capital por el lapso de duración de la Tregua”.

En este contexto internacional, con opiniones tan diversas y encontradas, plantearnos una política económica y diplomática que reduzca la dependencia y la vulnerabilidad de las economías en desarrollo significa un paso sustantivo, pues implica enfrentarse al dominio del capitalismo en escala global, y requerirá de una cohesión de las fuerzas políticas internas muy fuerte, que implicará seguramente la constitución de un frente político con raíces muy amplias en la sociedad, y con un decidido apoyo popular. Claro que también con la disposición para articular con fuerzas políticas y sociales de contenido similar en la región y el mundo.

¿Cuáles serían las principales orientaciones de política que se deberían perseguir para reducir la dependencia y vulnerabilidad actual, y que puedan ser una guía para la constitución de voluntades políticas en función de un proyecto común?

Transformar radicalmente la lógica de acumulación y distribución en nuestro país, es decir, definir una nueva y sustancialmente diferente política económica, que transforme el círculo vicioso de desigualdad, recesión, dependencia y endeudamiento, en un círculo virtuoso de equidad, crecimiento, independencia y desarrollo social y económico. En cuanto al patrón de acumulación, los ejes deberán ser el fortalecimiento del mercado interno, las pymes y el fomento de las exportaciones, con una economía nacional fuertemente integrada en la región. Ello incluye una nueva función del estado, orientada a redefinir el papel del sector productivo y un sector social de la economía integrado por empresas estatales, del sector cooperativo y mutuario, comunitario y de autogestión. Todo ello requiere:

1 Una de las políticas esenciales para desligarse de la fuerte dependencia financiera es implementar medidas que regulen la entrada y salida de capitales financieros. Estas políticas deben pasar por privilegiar las colocaciones no especulativas y a largo plazo. Ello se logra fácilmente a través de limitaciones al ingreso (actualmente son ampliamente aceptados) y también limitaciones al egreso, a través de encajes, plazos mínimos de permanencia, etc.

2 En la regulación de los flujos de capitales, juega un papel esencial la implementación de la Tasa Tobin, aplicable a todas las transacciones financieras que se realicen entre la economía doméstica y el exterior, a un nivel que desaliente la especulación, y que además genere ingresos para afectar a las

políticas activas de desarrollo productivo y bienestar social. Deberá impulsarse su implementación en el ámbito del Mercosur y América Latina, a la vez que se promoverá su implementación en escala mundial.

3 Es esencial producir un cambio profundo en las políticas. Este cambio no puede producirse si el país no renuncia a los programas de ajuste y al monitoreo del FMI. Ello sería el primer paso para poder diseñar políticas soberanas centradas en el interés de la población, y en el crecimiento productivo del país, el cual pasa necesariamente por el desarrollo del mercado interno, que es severamente atacado por las políticas de ajuste.

4 La inversión extranjera directa debe ser ampliamente aceptada, pero con una política fuerte de direccionamiento de la misma, favoreciendo aquellas que traigan procesos tecnológicos innovadores, que impliquen un beneficio para el esquema productivo doméstico. Debe desalentarse fuertemente la IED definida como “cambios de manos”, y toda IED que se ubique en sectores en los cuales compita con las empresas nacionales y ponga en peligro la existencia de esas empresas (supermercados, bancos, servicios públicos, etc.). Se deberá exigir a las empresas de inversión extranjera directa que dediquen un alto porcentaje de sus utilidades a la reinversión en la misma empresa, limitando los dividendos remitidos hacia el exterior.

5 También deberán denunciarse los convenios de la OMC, que discriminan a los países en desarrollo, y establecer una protección arancelaria efectiva, al nivel de la que utilizan los países industrializados, para proteger a la economía del dumping económico y social. La protección arancelaria debe utilizarse para fomentar el desarrollo de actividades consideradas esenciales, especialmente aquellas que sean generadoras de empleo, con un cronograma de reducción a largo plazo que les permita a las empresas realizar las inversiones necesarias e ir adaptando la tecnología a los requerimientos del mercado internacional.

6 Suspensión por diez años del pago de intereses y capital, así como también del cálculo de los servicios de la deuda. Es conveniente que una medida de esta naturaleza sea consensuada tanto con países de la región, como a nivel internacional, particularmente teniendo en consideración la creciente voluntad sostenida por organizaciones sociales y políticas, que en diversas cumbres internacionales sustentan medidas de política económica convergentes con esta propuesta.

7 Deben implementarse políticas activas para el desarrollo empresarial, privilegiando el mercado interno y las actividades generadoras de empleo. Ello significa privilegiar la asistencia a las pymes y empresas del sector social a través de créditos blandos, sistemas de garantías, subsidios a determinadas producciones, asesoramiento comercial y tecnológico por parte de organismos estatales y de la economía social. En la defensa del mercado interno, y para re-

ducir la vulnerabilidad externa, es esencial implementar una política de sustitución de importaciones, favoreciendo la producción local de muchos insumos que existen en nuestro país y que no son extraídos y/o producidos porque la apertura importadora llevó a la quiebra a las empresas que los transformaban. Programas de fortalecimiento del mercado interno, ya sean por fomento del empleo como por subsidios a desempleados y sectores más afectados y otros. Políticas de desarrollo de las pymes, como motores fundamentales de la producción y el empleo nacionales. Reforma financiera, que resguarde la banca nacional, pública y cooperativa al servicio de la producción y el empleo. Reforma tributaria progresiva, basada en la tributación sobre bienes personales y ganancias y una reducción de los impuestos indirectos.

8 Es esencial recuperar las herramientas de política monetaria, a través de políticas de encaje, subsidios de tasas de interés, fortalecimiento de los bancos oficiales y reorientación de los préstamos de los mismos hacia las pymes, creación del Banco Hipotecario Nacional y del Banco Industrial o de Desarrollo, y limitaciones a los bancos de capital extranjero en sus operaciones. Involucramiento del Banco Central en las políticas de promoción económica, sin que ello signifique el descuido de su función principal de defensa del valor de la moneda.

9 Integración regional en el marco del Mercosur y de América Latina. Negociación regional conjunta con organismos internacionales y mercados internacionales.

Todo ello es posible si se encara una reforma del estado que asegure su función como ente regulador económico y social, que abandone su función de sostén de la acumulación de ganancias, riqueza y poder del sector más concentrado del capital. Aunque debe hacerse conciencia que no hay nueva función del estado y modificaciones de la política económica si no se sustentan en una voluntad política democrática de carácter popular, que pueda desarrollar su programa en confrontación con el poder construido en el último cuarto de siglo. La vulnerabilidad de la economía argentina se sustenta en la vulnerabilidad y fragmentación de su sociedad, acontecimiento que tiene origen en la reestructuración regresiva de la economía, el estado y la sociedad producida desde la última dictadura militar. Es necesario comprender que la crisis actual es derivada de un ciclo de veinticinco años, y que más allá de los matices y aún de la ruptura entre dictadura y vigencia constitucional, ha generado una nueva estructura de poder sustentada en un ciclo vicioso que alimenta una brecha social de creciente desigualdad. Resolver esa contradicción implica reestructurar el orden vigente y alentar un ciclo virtuoso que parta de satisfacer las necesidades sociales mayoritarias. Es una tarea de difícil materialización y que encontrará oposición en los actuales beneficiarios y tributarios del poder.

Bibliografía

“El Plan Brady”, Informe de Coyuntura, Instituto de Estudios sobre Estado y Participación, Mayo de 1992.

Basualdo, Eduardo 1999 *Acerca de la naturaleza de la deuda externa y la definición de una estrategia política* (Buenos Aires: Instituto de Estudios sobre Estado y Participación de la Asociación de Trabajadores del Estado).

Boletín del FMI, volumen 28 número 17, pág. 277, 6 de septiembre de 1999.

Calcagno, Alfredo Eric y Eric Calcagno 1999 *La deuda externa explicada a todos (los que tienen que pagarla)* (Buenos Aires: Editorial Catálogos).

Comunicado del Grupo de los Ocho, Boletín FMI, volumen 28, número 13, 12 julio de 1999.

FIDE 1994 “Anuario Estadístico XXXIV”, Enero-Febrero.

Mario Damill 1999 “¿Quién gana reservas?”, Diario *Clarín*, 14/11/99.

Morgan Guaranty Trust of New York, World Financial Markets, New York, marzo de 1986, pagina 15.

Olmos, Alejandro 1995 (3ª edición) *Todo lo que usted quiso saber sobre la deuda externa y siempre se lo ocultaron* (Editorial de los argentinos).

Toussaint, Eric 1998 “Deuda externa en el tercer mundo: las finanzas contra los pueblos”. Comité para la Anulación de la Deuda del Tercer Mundo –CADTM (Bruselas) y Convergencia Socialista– Agrupación Política Nacional (México). Editorial Nueva Sociedad.

Notas

1 Mientras que en el año '93 el estado pagaba 2,3 pesos en concepto de sueldos y salarios por cada dólar o peso girado a los acreedores de la deuda pública (interna y externa), se estima que a fines del año 2000, por cada peso que pague en concepto de sueldos y salarios, se destinarán 1,30 pesos al pago de la deuda (es decir, la relación estaría próxima a invertirse). Esto es representativo del peso adquirido por los intereses de la deuda y del recorte en los gastos de la administración pública como consecuencia de los ajustes implementados.

2 Es importante aclarar que de la salida neta por concepto de intereses (pagados menos cobrados), 25.136 millones corresponden al sector público y Banco Central, mientras que la diferencia es imputable al sector privado (132 millones).

3 No cambia demasiado el concepto si incluyésemos una gran proporción dada de baja en 1999 como consecuencia de la venta de acciones de YPF.

4 Jubileo Sur es la confluencia de los movimientos de Jubileo 2000 provenientes de países de África, Asia, el Pacífico, América Latina y el Caribe. La Cumbre Sur-Sur fue realizada en el mes de noviembre de 1999 en Gauteng, Sudáfrica.

5 Las citas y conceptos de Jubileo Sur fueron extractados de la declaración de la Cumbre Sur-Sur de Jubileo.