



UNCUYO
UNIVERSIDAD
NACIONAL DE CUYO

FCE
FACULTAD DE
CIENCIAS ECONÓMICAS

Contador Público Nacional

Deuda Externa Argentina en la Última Década.

Autores

María Concepción Pérez
Reg. N° 26.484
conce1401@hotmail.com

Emilce Noemí García
Reg. N° 21.572
emilceg14@live.com.ar

Profesor tutor

Ctdor. Francisco Javier Cofano

Mendoza, 2022.

Resumen técnico:

Deuda externa Argentina en la última década.

El endeudamiento ha sido un punto clave en la economía del país desde 1824 que se contrató el primer empréstito hasta nuestros días, que parece no tener fin, o es imposible encontrar un punto intermedio que nos permita desarrollar la economía y crecer como país, donde muchas veces se ha puesto en peligro la soberanía y el bienestar de toda la sociedad sometida por casi dos siglos a las imposiciones del mundo financiero internacional de coartan cualquier ilusión de desarrollo y prosperidad, a la vez que promueven programas de reestructuración y ajuste que oprimen el bolsillo de la gran mayoría de la población de nuestro país.

Este trabajo es de carácter descriptivo y cualitativo puesto que muestra la generación de la deuda, como así también relaciona la misma a los diferentes gobiernos intervinientes y las necesidades que se han ido impulsando por sus fluctuaciones. Posee un fuerte contenido histórico que recompone la situación de la deuda a través de los años y la manera en la que ésta se ve afectada por las diferentes ideologías de los gobernantes de turno.

Se ha arribado a un conocimiento acabado de la formación y evolución de la deuda externa en Argentina poniendo especial énfasis en la última década (2010-2020), destacando cada evento que hemos considerado de importancia, y que ha afectado la composición de la misma en el transcurso del tiempo.

Palabras clave:

Deuda externa, default, canje, Fondo Monetario Internacional (FMI), déficit estructural y producto bruto interno, valorización financiera, fuga de capitales, iliquidez, insolvencia, soberanía y autonomía.

Índice:

| | |
|-------------------------------------------------------------------------------|-----|
| Introducción..... | 5 |
| CAPITULO I: ORIGEN Y EVOLUCIÓN DE LA DEUDA HASTA EL AÑO 2010..... | 8 |
| 1.1. Introducción..... | 8 |
| 1.2. La génesis de la deuda: El empréstito Baring Bhothers..... | 9 |
| 1.3. Si los hermanos se pelean los devoran los de afuera..... | 12 |
| 1.4. El endeudamiento se acelera más que el desarrollo..... | 13 |
| 1.5 El nuevo siglo vislumbra desarrollo económico..... | 14 |
| 1.6 El gobierno de Perón: Crecimiento y autonomía..... | 15 |
| 1.7. La época negra de la democracia y la economía: la dictadura militar..... | 19 |
| 1.8. Alfonsín y la vuelta de la democracia..... | 22 |
| 1.9. La deuda externa en épocas del Neoliberalismo..... | 23 |
| 1.10. La Alianza: el blindaje y el megacanje..... | 25 |
| 1.11. Néstor Kirchner: deseos desendeudamiento y autonomía..... | 28 |
| CAPITULO II: LA DEUDA EXTERNA ARGENTINA EN TIEMPOS DE KIRCHNERISMO..... | 29 |
| 2.1. Introducción..... | 29 |
| 2.2. La salida del default y el pago de la deuda al FMI..... | 30 |
| 2.3. La acción de los fondos buitres..... | 31 |
| 2.4. Embargos trabados a la argentina por tenedores de bonos en default..... | 32 |
| 2.5. Quienes son los fondos buitres..... | 36 |
| 2.6. Jurisdicción del pago..... | 39 |
| 2.7. Reapertura del canje 2010..... | 40 |
| 2.8. Sentencias internacionales y el Club de París..... | 41 |
| 2.9. El Club de París..... | 43 |
| 2.10. La vuelta al sur y algo más..... | 45 |
| 2.11. Restricción externa..... | 47 |
| 2.12. Balanza de pagos y la cuenta corriente..... | 49 |
| 2.13. Fuga de capitales..... | 55 |
| 2.14. Rezagos de las deudas..... | 57 |
| CAPITULO III: EL ENDEUDAMIENTO DE FINES DE LA DÉCADA DEL 2010..... | 59 |
| 3.1. Presidencia de Mauricio Macri (2015-2019)..... | 59 |
| 3.2. Volviendo a los viejos pasos..... | 60 |
| 3.3. Nuevas inversiones..... | 611 |

| | |
|---------------------------------------------------------|-----|
| 3.4. Sin restricción al dólar. | 63 |
| 3.5. El pago a los fondos buitres. | 64 |
| 3.6. Seguimos la deuda paso a paso. | 666 |
| 3.7. La fuga de capitales en el gobierno de Macri. | 69 |
| 3.8. Las puertas de la crisis 2018. | 71 |
| 3.9. Situación en 2019. | 74 |
| 3.10. Acuerdo stand by de Argentina con el FMI..... | 75 |
| 3.11. Un nuevo acuerdo con el FMI. | 76 |
| 3.12. Presidencia de Alberto Fernández. | 77 |
| 3.13. Deuda Argentina 2010-2020 | 82 |
| 3.14. Deuda pública externa 2021 | 83 |
| ANEXOS..... | 86 |
| CONCLUSIONES..... | 121 |
| BIBLIOGRAFIA | 127 |

Introducción:

La deuda externa en Argentina ha sido un tema fundamental en la historia del país y su economía, donde se presentan distintas épocas con marcadas fluctuaciones en su importe, donde cada gobierno ha construido un modelo político-económico y distintas decisiones en el manejo del endeudamiento. Desde el comienzo de la misma allá por 1824, pasando por la dictadura militar y gobiernos liberales o restrictivos, la deuda ha siempre ha sido un tema no menor en la agenda del gobierno.

Si bien tomar deuda para cualquier país es una herramienta que se utiliza para obtener fondos o recursos financieros, los cuales pueden provenir de emisión de títulos valores o prestamos de externos o internos. Este trabajo refleja la deuda externa argentina desde sus comienzos hasta la actualidad, con carácter exploratorio resaltando ciertos hitos que enriquezcan el debate y análisis político económico actual. La metodología combina técnicas cualitativas, como el análisis de documentos, gráficos, bibliografía vinculada y notas periodísticas, con técnicas cuantitativas en base al análisis de indicadores económicos.

No es un dato nuevo que la deuda siempre ha sido un problema para el país donde no solo se ha puesto en juego la soberanía, la calidad de vida de la población, y nos ha llevado al default, dejándonos fuera de cualquier posibilidad de obtener recursos, si no también nos ha puesto en el ojo de la tormenta, la economía del país se ha visto afectada por las distintas medidas impuestas por los grandes capitalistas que solo buscan cobrar sus créditos y someter al país a una innumerable lista de ajustes, que claro esta decir afectan a la sociedad.

La deuda externa nos ha sometido a grandes crisis basadas en la poca disponibilidad de divisas, la fuga de capitales y la falta de medidas políticas económicas que resguarden a la población, que ha sufrido los constantes ajustes recorriendo el camino de una inflación imparable, devaluación del peso, altas tasas de intereses, desempleo y crecimiento de la pobreza.

Aunque parece que algunos de los que contribuyeron a estas crisis desconocían las consecuencias del mismo, o bien miraban para otro lado mientras intentaban resolver un problema actual de su gestión llevando incluso al país a endeudarse por cien años, lo que quiere decir que las generaciones de nuestros nietos aún pagaran estos préstamos, y seguirá la economía del país sumido en la valorización económica que no permite un crecimiento sostenido del país.

Se analiza la deuda externa desde sus comienzos poniendo énfasis en la última década abordando temas como el default, las operaciones de canje del 2005-2010 y la reestructuración y contenido de la deuda, la cancelación anticipada al FMI en 2006, el conflicto con los fondos buitres y los distintos

vaivenes con estos acreedores, el pago al club parís y las formas en que se ha batallado por mantener la soberanía del país desde la perspectiva de los gobiernos Kirchneristas de Néstor y Cristina.

Luego se expone la nueva época de endeudamiento del gobierno del Presidente Mauricio Macri, donde había una emisión casi diaria de bonos y Lebac, bajo un lema de crecimiento de infraestructura y desarrollos productivos, que mucho distaba de la realidad, sumergiendo al país nuevamente a una crisis económica y de soberanía, siendo su “modelo político” más bien funcional a las grandes potencias, que solo buscan autoridad y riqueza en un modelo de subordinación político-económica, sometiendo a los países endeudados a distintos planes de ajuste, poniendo como prioridad reducción del gasto público, afectando de esta manera a la sociedad, colaborando al desempleo y devaluación de la moneda del país, requiriendo además altas tasas de intereses y aumento de impuestos.

Estos gobiernos neoliberales no solo son funcionales al capitalista, sino que contribuyen a la remisión permanente de divisas y recursos del país al exterior que junto a las demás consecuencias inducen a la población a un empobrecimiento severo. La valorización financiera ha sido un patrón de acumulación de capital durante los últimos 20 años que ha servido a unos pocos

Entonces, desde 1824 hasta la actualidad la deuda externa ha sido un problema en nuestro país, afectada por distintos tintes políticos y distintas políticas económicas que han tratado de una u otra manera aprovechar la fuente de recursos externos y que nos ha traído grandes consecuencias que son analizadas y descriptas en este trabajo, en detalle en la última década.

En este trabajo se ha desarrollado una amplia investigación y lectura de diversa bibliografía con el fin de mostrar una perspectiva histórica desde sus comienzos hasta fines del 2020. Un enfoque teórico, caracterizado por la legalidad de los diferentes empréstitos que tiene sus cimientos en el artículo 75 inciso 4° de la Constitución Nacional que expresa la atribución del Congreso la de contraer empréstitos sobre el crédito de la Nación, hecho que permite al menos cuestionar la legalidad en lo referente a la deuda contraída en épocas de dictadura militar. También corresponde aquí distinguir entre la parte de la deuda que se encuentra sometida a la legislación nacional, de la sometida a legislación extranjera.

Además de un enfoque económico político tendiente a explicar las causas detrás de cada proceso de endeudamiento y las aplicaciones del mismo, como así también su segregación según sea en moneda nacional o en moneda extranjera, su evolución en término de PBI, su cuantificación en función de la naturaleza de la tasa, instrumentos y tipo de moneda y pagos pendientes de capital e intereses. Con una visión de tipo interpretativa que permita relacionar los diversos procesos económicos y sociales de carácter nacional o internacional que influyeron en la evolución de la deuda del país, derivando en mayores o menores niveles de endeudamiento, motivando los múltiples canjes de deuda que han

tenido lugar, generados por la imposibilidad de cancelar la deuda, forzando a refinanciar los vencimientos de capital y engrosando la suma de intereses a desembolsar (Carro, 2006).

Por último, mencionamos que este trabajo consta en su Capítulo 1 muestra un desarrollo de la deuda externa desde su comienzo hasta 2010, en el Capítulo 2 se detalla aspectos fundamentales de la última década desde en tiempos del kirchnerismo con el enfoque político-económico del gobierno y en el tercer capítulo se hace referencia al gobierno de Mauricio Macri, también incluye un Anexo de cuadros de datos y gráficos de año por año, de la deuda y la composición de la misma. Finalizando se encuentra la parte de conclusiones de este trabajo.

CAPÍTULO I

ORIGEN Y EVOLUCIÓN DE LA DEUDA HASTA EL AÑO 2010.

“La América del Sur emancipada de España, gime bajo el yugo de su deuda pública”.

Juan Bautista Alberdi

1.1. Introducción.

Aun cuando la deuda externa sea un concepto bastante intangible para los ciudadanos comunes de Argentina tiene, ha tenido y tendrá fuertes implicaciones en nuestras vidas cotidianas. Aquí radica la principal motivación del presente trabajo y para ello resulta imprescindible conocer su evolución desde aquel lejano primer empréstito de 1824 hasta el año 2010 pasando por fuertes procesos de endeudamientos, alguno con características específicas y contraídos en circunstancias particulares como los compromisos celebrados durante gobiernos dictatoriales y otros que devinieron ya de la mano de la democracia. Lo que resulta a estas alturas innegable es que todos han ido agravando la situación económica del país, poniendo en jaque la soberanía y en muchos casos afectando el desarrollo económico de varias generaciones, esos capitales que debieron servir para apalancar el crecimiento productivo se convirtieron en imponentes obstáculos debido a que las reglas impuestas por los acreedores supeditaron en gran medida las políticas económicas internas y siguen ejerciendo su fuerza, una fuerza que tiene un sentido contrario al crecimiento.

Para hablar de endeudamiento es necesario tener en claro que el mismo no puede segregarse de fenómenos sociales y políticos que se entrelazan para conformar un conjunto de fuerzas e intereses que son difíciles de analizar. Por ello comenzaremos a introducirnos en los principales eventos que nos dejan situados en el año 2010 para conocer el desenvolvimiento de la deuda externa desde su génesis misma.

Podemos decir que la deuda externa es el conjunto de obligaciones que tiene un país con acreedores que residen en el extranjero. Con lo cual la misma se compone del crédito otorgado por agentes financieros al propio Estado Argentino, que es lo que se denomina deuda pública; y del crédito concedido a particulares que es la llamada deuda privada. En este contexto el análisis se centrará en la evolución de la deuda pública. Según surge de la propia Constitución de la Nación Argentina el Gobierno federal provee a los gastos de la Nación de entre otros recursos con los provenientes de empréstitos y de operaciones de crédito que decreta el Congreso de la Nación, esta sería entonces la cualidad que brindaría legalidad a los compromisos asumidos, aunque como se verá en el transcurso del capítulo esta legalidad en algunos casos se pone bajo tela de juicio y ha dado lugar a numerosas controversias.

Por último resulta imprescindible remarcar que esta descripción histórica no busca más que ilustrar los principales procesos de endeudamiento y no llevar adelante un análisis infalible o al detalle, puesto que mucha de la información sobre la deuda externa se ha perdido con el transcurso de los años, otra ha quedado reservada para quienes tenían algún interés en no mostrar los detalles, y además los cambios en las monedas de todo el mundo a lo largo de la vida de la deuda dificultan su análisis y comparabilidad.

1.2. La génesis de la deuda: El empréstito Baring Bhothers.

El origen de la deuda se remonta a épocas coloniales, las primeras gestiones para alcanzar un acuerdo de préstamo datan de año 1822 y fueron propiciadas por Bernardino Rivadavia. A los fines de contextualizar se debe decir que en aquellas épocas los principales ingresos del Estado provenían del comercio exterior por lo que una de las finalidades con la que se contraería el primer empréstito de la historia en Argentina sería la construcción de un puerto en Buenos Aires, además de la fundación de tres ciudades en el interior de la misma provincia y la instalación de una red de agua corriente en la Ciudad de Buenos Aires, todo esto en el marco de un ambicioso programa de reestructuración económica.

El acuerdo se concretó en 1824 y las gestiones estuvieron cargo de Jonh Parish Robertson, comerciante inglés y sobrino del cónsul inglés en el Río de la Plata, y de Félix Castro, comerciante porteño estrechamente ligado a los ingleses, lo que denota la poca representación que tuvieron las Provincias Unidas del Río de la Plata en aquel acuerdo. El empréstito Baring fue un requisito para que la Corona Británica reconociera la independencia Argentina respecto de la Corona Española esto se traduce en un acuerdo firmado finalmente en 1825 entre ambos países denominado “Tratado de Amistad, Libre Comercio y Navegación” y supone por una parte la necesidad de imponer el proceso independentista por parte de la burguesía porteña así como de consolidar una influencia significativa en las antiguas colonia españolas por parte de Gran Bretaña.

El acuerdo se firma en Londres el 1 de julio de 1824 con la Casa Baring Brothers & Co. De los hermanos Francis y Alexander Baring, durante esa época el gobernador de Buenos Aires era Martín Rodríguez y su secretario de hacienda era Bernardino Rivadavia. El empréstito se emitió con garantía sobre las tierras públicas de la Provincia de Buenos Aires y consistió en un préstamo de 1000000 de libras esterlinas (divididas en 2000 títulos de 500 libras cada uno) equivalentes a 5000000 de pesos fuertes. Los títulos se colocarían al 70% de su valor nominal lo que implica que sólo se recibirían 700000 libras esterlinas quedando las restantes 300000 reservadas a los financistas como utilidad, además a esto se le deducirían varios conceptos, el 12% en concepto de intereses adelantados, el 1% de amortización adelantada, 17300 libras esterlinas por gastos y comisiones (lo que incluye un comisión para el Baring

del 1% del valor de colocación de los títulos, 3000 libras por recupero de gastos y 6000 para pagar gastos de un viaje previo de Rivadavia a Europa). En el cuadro siguiente se ilustran las mencionadas condiciones y se aporta una imagen del instrumento por el cual se reconoce la deuda:

| Concepto | Importe |
|--------------------------------------------------------|------------|
| Las Provincias Unidas reconocen una deuda de: | £ 1000000 |
| Utilidad para financistas (30% sobre el valor nominal) | (£ 300000) |
| Intereses adelantados (12% sobre el valor nominal) | (£ 120000) |
| Amortización adelantada (1% sobre el valor nominal) | (£ 10000) |
| Gastos y comisiones | (£ 17300) |
| Saldo | 552700 |



Así las cosas, sólo quedó disponible el 55% de la suma por la que se reconoció la deuda, es decir un poco más de la mitad. A esto se adiciona que al país sólo llegaron 20768 libras en oro (2% del total de la deuda a valor nominal) y lo demás fue pagado con letras cuyo firmante no fue el Baring sino comerciantes ingleses que luego cargarían los importes pagados en la cuenta del Baring Brothers.

Finalmente, los fondos recibidos no se utilizaron en las obras programadas, sino que una parte de ellos fue aplicada a la Guerra con el Imperio de Brasil relativa a La Banda Oriental y el resto se destinó al otorgamiento de créditos a comerciantes, financistas y terratenientes quienes los utilizaron con fines especulativos.

Rosas llega al gobierno y se enfrenta con una cuantiosa deuda cuyos intereses se vuelven sustanciales con el paso de los años y a pesar de mostrarse reticente al pago de las obligaciones, en 1838 instruye al cónsul argentino en Londres, Manuel Moreno, a explorar la posibilidad de negociar la soberanía de las Islas Malvinas, cuyo territorio ya estaba ocupado por ingleses, por la deuda pendiente pero la negociación no prospera, puesto que hubiese importado el reconocimiento implícito de la soberanía Argentina sobre ese territorio por parte del Imperio Británico. Con el transcurso de los años la deuda y sus intereses alcanzan el monto de 1900000 libras. En 1842 la casa Baring envía a un agente a Buenos Aires para destrabar los pagos, quien consigue que se giren 12000 libras anuales lo que cubre apenas el 20% de los intereses contratados esta situación se mantiene unos pocos años hasta que en 1845 se produce nuevamente la cesación de pagos debido a la intervención anglofrancesa en el Río de La Plata. Para el año 1852 el monto de la deuda se calcula en aproximadamente 2300000 libras equivalentes a unos 11500000 de pesos fuertes. Ya en 1855 Pastor Obligado, por entonces gobernador de Buenos Aires recurre a Norberto de la Riestra un comerciante con conocimiento de finanzas y fluido trato con las altas esferas del Imperio Británico para conducir las negociaciones, los intereses se convienen en 1641000 libras en tanto que el capital asciende a 977000 libras con lo cual la deuda se consolida en 2618000 libras, en 1857 el gobierno argentino se compromete a cumplir con el pago del doble de la suma que se venía abonando anteriormente, es decir 240000 libras anuales y emitir bonos en una escala que llegaría al 3% de interés desde 1871 en adelante. Esta renegociación en disonancia con lo sucedido con anterioridad se cumple al pie de la letra por 35 años hasta 1892.

En 1901 ya faltaba poco para la cancelación del empréstito y para esa fecha ya se habían pagado 23734766 pesos fuertes un equivalente a 4757000 libras esterlinas. En 1903 se cancela al fin la totalidad adeudada y se calcula que se terminó devolviendo luego de 75 años casi 9 veces el importe efectivamente recibido, algo que dicho en estos términos resulta escandaloso, pero con el análisis de los años venideros se verá más ordinario al compararse con otros hechos que acontecerán a lo largo de la vida de esta pesada deuda con la que aun hoy cargamos todos los argentinos.

El empréstito Baring sería la piedra angular de un endeudamiento que seguiría por caminos poco claros, ligados a la corrupción, desligados de la soberanía y del desarrollo productivo.

1.3. Si los hermanos se pelean los devoran los de afuera.

Durante los años venideros al empréstito de Baring la Argentina se encontraba subsumida en el caos de las batallas entre unitarios y federales, así podemos citar la batalla de Cepeda y Pavón como ejemplos del contexto turbulento que se vivía por aquellos años en el país. No obstante, en 1864 se desata un nuevo conflicto en América del Sur la guerra de la Triple Alianza o guerra del Paraguay, este último país se encontraba en un proceso de industrialización y había generado un desarrollo notable para la época pero al involucrarse en este conflicto en desigualdad de condiciones por la unión entre Brasil, Uruguay y Argentina su economía se vio devastada, en tanto Argentina financió la contienda bélica con deuda externa cuya gestión estuvo a cargo del entonces Ministro de Hacienda de Bartolomé Mitre, Norberto de la Riestra. Culminada la guerra más sangrienta entre países de América del Sur de la historia en 1870, Brasil se queda con el Estado de Mato Grosso del Sur y Argentina con el territorio de las actuales provincias de Formosa y Misiones dejando al Paraguay como una tierra arrasada y sin el 90% de su población masculina adulta.

El empréstito que financiara la guerra no difiere demasiado del anterior en cuanto a sus condiciones usurarias y también es pactado con el Baring Brothers, en una cifra de 2500000 libras esterlinas con 6% de interés anual y dos amortizaciones, una dispuesta para 1866 y la otra para 1868. Los títulos como es de esperarse se colocan por debajo de su valor nominal: 518000 libras al 75% y las 1982000 restantes al 72,5%, además se descuentan los conceptos de gastos de colocación por 68817 libras y comisiones por 14580 libras quedando disponible el 69% de la suma contraída.

El Imperio Británico había entendido que la dominación ya no provenía únicamente de las fuerzas de las armas, sino que a partir del control financiero se podía construir poder.

Al concluir el gobierno de Bartolomé Mitre saldo del endeudamiento alcanzaba a 4777660 libras esterlinas.

Con la llegada de Domingo Faustino Sarmiento al poder en 1868 se acelera el déficit comercial y se concretan nuevos empréstitos esta vez con la banca Cristóbal Murrieta y Cía., también de Londres. El primero de ellos se contrata en 1870 por la cifra de 1034700 libras esterlinas, es colocado al 88% de su valor nominal, le es aplicable una tasa de interés del 6% y se destina por completo a la provincia de Buenos Aires; el segundo de mayor cuantía goza de recepción legislativa y se autoriza por ley, concretándose en 1871 con el mismo acreedor, se toman 6122400 libras esterlinas que se colocan al 88,5% de su valor nominal con el objetivo de realizar obras portuarias y conectar mediante ferrocarril Tucumán y Río Cuarto. Ambas deudas no terminan de cumplir con los fines propuestos inicialmente y se aplican en su mayoría a saldar deudas incurridas en razón de la Guerra de la Triple Alianza. Las negociaciones en los dos casos se llevan adelante por Luis Domínguez, político liberal de la época. Pero

razones loables como la educación, su principal estandarte, y el desarrollo de la minería entre otros, la contratación de deuda continúa; en 1872 se contraen dos empréstitos por 1200000 y 226800 libras destinados a financiar gastos en la provincia de Entre Ríos y al año siguiente se toman 2040800 y 295898 libras por parte de la provincia de Buenos Aires y Santa Fe respectivamente. Cabe resaltar que para 1874 la deuda externa se calcula en 14749408 libras esterlinas, es decir, se triplicó durante el gobierno de Domingo Faustino Sarmiento.

En medio de quiebras, desequilibrio presupuestario y escasas de reservas Avellaneda llega al poder, en 1875 la situación se agrava por la crisis mundial y no hay recursos para pagar los servicios de la deuda lo que lleva a contraer nuevos compromisos por 2000000 de libras esterlinas. No obstante, el gobierno prioriza los derechos del acreedor extranjero e implementa una serie de ajustes como rebajas de salarios del 25%, suspensión de las obras públicas y retraso en el pago de sueldos a empleados del estado, destinando la mitad del presupuesto a hacer frente a los servicios de la deuda.

Hacia 1880 la situación financiera del país parece estabilizarse gracias al apoyo del Banco de la Provincia de Buenos Aires y a las acciones del Congreso tendientes a bajar las importaciones e incrementar las exportaciones.

1.4. El endeudamiento se acelera más que el desarrollo.

En 1881 el gobierno pretende echar las bases del Estado para lo cual se requieren fuertes inversiones en educación, servicios públicos, ferrocarriles y puertos, pero no se cuenta con los recursos para hacer frente a tales desembolsos por lo que se recurre una vez más al endeudamiento y se toman cinco empréstitos por un total de 165231000 pesos oro lo que equivale a 32589940 libras esterlinas entre 1881 y 1885 esta vez no con acreedores de origen británico si no franceses y alemanes en menor medida. Sin embargo, al final de la presidencia de Roca se vuelve a negociar con el Baring Brothers un empréstito de 8400000 libras, pero en esta oportunidad la banca británica impone fuertes condiciones exigiendo como garantía la afectación una parte de las rentas de la Aduana de Buenos Aires, condición que fue resistida desde el gobierno argentino, pero esta postura dura poco tiempo y la reacción patriótica sucumbe frente a las presiones financieras y se terminan aceptando los términos del acuerdo.

Al finalizar el mandato de Roca la deuda externa se estima que alcanza una cifra de 38 millones de libras esterlinas.

El país sufre los cuantiosos servicios de la deuda que debe afrontar y los intereses económicos extranjeros ejercen su impetuosa presión, ya bajo la presidencia de Juárez Celman la inercia del endeudamiento parece no detenerse e incluso acelerar a un ritmo creciente entre 1886 y 1890 se

toman 222330000 pesos oro, el equivalente a aproximadamente 44400000 libras esterlinas. El oro comienza a trepar debido a la fuerte especulación financiera pasando de 230 pesos en marzo de 1890 a 310 pesos en abril del mismo año. En medio de una crisis mundial y el hundimiento del Baring Brothers contraer más deuda, que era la fórmula para salir de los problemas hasta el momento, ya no es viable debido a que Europa lejos de prestar recursos, cobra y debe pagársele en oro. Con el país a punto de entrar en insolvencia Juárez Celman renuncia y Carlos Pellegrini se hace cargo de la presidencia previo acuerdo con banqueros a quienes les pidió una contribución de 50000000 de pesos, para enfrentar la quiebra de los bancos Nacional, Hipotecario y Municipal. Los recursos como es de esperarse no fueron empleados para estos fines, sino que fueron aplicados a rescatar de la quiebra al Baring Brothers, emblema de los negocios financieros de Argentina con el exterior que había llegado a este punto no sólo por los tratos con nuestro país sino también por negocios realizados en otras partes. En 1891 Pellegrini envía a Victorino de la Plaza a Londres para concretar un nuevo acuerdo por 75000000 de pesos moneda nacional, un equivalente a 15000000 de libras esterlinas con la casa Morgan, compromiso que se suscribió al 6% de interés y que constituyó en verdad una moratoria por la que se reemplazaron todos los empréstitos anteriores y se garantizó en la recaudación de los derechos de importación de la Aduana. A mediados de 1893 el Ministro de Hacienda Juan José Romero firma un nuevo acuerdo por el cual se alargan los plazos de pagos de las amortizaciones y se compromete una retribución en función de la capacidad real de pago del país de 1565000 libras esterlinas en concepto de intereses como monto fijo. Los servicios de la deuda completos volvieron a abonarse en 1897. En tanto en 1896 se suscriben dos nuevos empréstitos con el Baring Brothers por 58500000 y 90800000 pesos oro y se nacionalizan las deudas de las provincias, con lo cual la deuda suma unos 150000000 pesos oro de deuda externa.

La situación al terminar el siglo era apremiante, calculándose una deuda externa de 884222743 pesos moneda nacional.

1.5. El nuevo siglo vislumbra desarrollo económico, pero el endeudamiento está lejos de parar.

En la primera década del siglo XX el endeudamiento se mantiene en un cierto equilibrio, el modelo agroexportador favorece los resultados comerciales y Estados Unidos, entre otros competidores, comienzan a cuestionar el predominio británico en la región.

Hacia 1913 se generó una nueva crisis que desató numerosas quiebras. La situación se ve empeorada por la irrupción en el escenario mundial de la Primera Guerra que desarticuló los intercambios comerciales con los países europeos y produjo una fuerte caída de las exportaciones. En Buenos Aires

se abre la primera sucursal del National City Bank of New York en 1914, con lo que empieza a vislumbrarse el interés en la expansión del comercio y las inversiones directas de Estados Unidos en Latinoamérica y en especial en Argentina.

En medio de la Guerra, en 1918, el entonces presidente Quintana, cuyo mandato sería breve, decide tomar nuevos compromisos para cancelar el Empréstimo Moratoria con la casa Morgan, para lo cual se negocian tres créditos dos en Francia por 3500000 de libras esterlinas con los bancos Francaise y Parisienne y otro con el Baring Brothers de 4000000 de libras, al 4% de interés y con una comisión del 1% en el primer semestre y del 0.5% en los restantes.

En la Década de 1920, si bien Gran Bretaña mantiene su hegemonía en la provisión de capitales a Latinoamérica, el auge de préstamos estadounidenses comienza su escalada en la región y Argentina entra en un clima de extrema volatilidad, puesto que dependía fuertemente de las fluctuaciones de la economía mundial y del capital prestados por Estados Unidos principalmente. En el final de la década se produce la caída de la bolsa de Nueva York, provocando la mayor crisis financiera de la historia y la Argentina no estuvo ajena a ella, ya con un modelo de desarrollo en proceso de estancamiento, las exportaciones sufren una baja considerable y las principales potencias lejos de seguir otorgando crédito empiezan a repatriar los capitales, sin embargo, el país a fuerza de ajustes y reservas sigue cumpliendo con los compromisos asumidos, con lo cual en la década de 1930 el endeudamiento se ve parcialmente disminuido. En 1935 se crea el Banco Central de la República Argentina como un organismo mixto controlado en un 50% por el estado nacional y el otro 50% por bancos extranjeros y entre sus finalidades se encuentra la de constituirse en agente y consejero financiero en la emisión y pago de créditos y empréstitos públicos.

A pesar del pago riguroso de amortizaciones e intereses durante el gobierno de Agustín Pedro Justo la deuda externa sigue en aumento pasando de 942251900 pesos en 1932 a 1224027685 en 1936, dejando de lado la cuantiosa deuda interna. Durante la denominada década infame Estados Unidos sigue elevando su influencia económica sobre el territorio de la república. En los años sucesivos en endeudamiento no cede manteniéndose relativamente estable entre 1938 y 1942 en los 1012735966 pesos.

1.6. El gobierno de Perón: Crecimiento y autonomía.

En el contexto de la segunda guerra mundial Argentina encadena sucesivos superávits comerciales que le permiten mantener una posición acreedora frente a los países involucrados en el conflicto bélico. Hacia 1943 comienza a sobresalir en la escena pública una figura que marcaría para siempre el escenario político de la República Argentina, ni más ni menos que el General Juan Domingo Perón, que por aquel entonces se encontraba dando ya atención a las necesidades de los sectores carenciados en

la Secretaría de Trabajo y Previsión. El 4 de junio de 1946 asume la Presidencia de la Nación y con bases antiimperialistas y deseos de autonomía inicia una profunda y ambiciosa transformación que nos permitiría por primera vez en nuestra historia evolucionar desde aquel viejo régimen agroexportador que conformaba una economía complementaria del Imperio Británico hacia un desarrollo agroindustrial que propició una mejoría en las condiciones materiales de vida de la mayoría de los sectores de la población argentina. Esta evolución se cimienta en la idea de poner bajo la órbita estatal el manejo de los principales resortes de la economía del país y es caracterizada por la sustitución de las importaciones, la nacionalización del Banco Central, de los ferrocarriles y de las empresas de agua y gas. En su mirada autónoma e independiente de los imperios extranjeros el gobierno peronista no adhiere al Fondo Monetario Internacional creado en 1944 en Breton Woods, Estados Unidos, ni al Banco Mundial, manteniéndose así al margen de los organismos de crédito internacional lo que hizo que los dos grandes imperios con influencia política y económica en el país, quienes hasta el momento peleaban por consolidar su dominio sobre las decisiones trascendentales de nuestra economía, Estados Unidos y Gran Bretaña, bloquearan económicamente a la Argentina desde 1946 a 1952, además de dejar de pagar las deudas que mantenían con nuestro país, tanto en capital como en intereses. De todas maneras, el país sigue en crecimiento, aunque con algunos problemas de abastecimiento de materias primas, pero consigue afrontar pagos al exterior por 264500000 de dólares con lo cual por primera vez en 124 años en desde aquel primer empréstito con el Baring Brothers en 1948 la deuda es cancelada en su totalidad. El sueño de la liberación financiera hecho realidad es casi efímero porque hacia 1950 el gobierno peronista se ve obligado a tomar un nuevo préstamo del Eximbank por la suma de 125 millones de dólares para saldar las deudas con empresas estadounidenses que abastecían al sector productivo. De todos modos, los saldos favorables en la balanza de pagos comercial de los años subsiguientes coadyuvaron a reducir ese monto terminando el gobierno de Perón con sólo 57 millones de deuda externa. El peronismo que supo ser defensor de la liberación y autonomía financiera ve como su líder es desterrado y su nombre se vuelve impronunciable en aquellos días. Pronto el ciclo vuelve a empezar y con más fuerza y aceleración la deuda volvería a crecer.

Evolución de la deuda pública externa por gobierno (1943-1955)

| Año | Presidente | Monto de la deuda externa (en millones de dólares) |
|-------------|-------------------|--------------------------------------------------------------|
| 1943 | Castillo | 325 |
| 1945 | Farrell | 265 |
| 1948 | Perón | 0 |

| | | |
|-------------|--------------|-----------|
| 1955 | Perón | 57 |
|-------------|--------------|-----------|

Se produce la revolución de 1955 y con la caída del peronismo las influencias extranjeras vuelven a hacerse presentes en Argentina, el país ingresa ahora sí a los principales organismos financieros internacionales como el FMI y el Banco Mundial y comienzan las primeras negociaciones con el llamado Club de París.

En 1957 se firma el primer acuerdo con el FMI debido a una situación externa comprometida que se ponía de manifiesto en la relación entre la deuda de corto plazo y el stock de reservas.

Durante la presidencia de Arturo Frondizi (1958-1962) se inicia y desarrolla un proceso de endeudamiento que incluyen entradas de capital de diversos organismos internacionales: el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo y el Eximbank. Desde ese momento la deuda externa comenzaría a apartarse de los saldos de comercio exterior y apuntaría a cubrir los desequilibrios de las cuentas públicas.

En el transcurso de la administración del Dr. Arturo Humberto Illia se lleva adelante una política con cierto orden, pero que mantiene la situación como estaba sin lograr mejorarla.

A partir del proceso militar de Onganía tiene lugar el negociado denominado Aluar por el cual se otorga la explotación de aluminio a un grupo de privados que hicieron un gran negocio a expensas de recursos del estado, generando un cuantioso endeudamiento privado que terminaría siendo asumido por el Estado.

Evolución de la deuda pública externa por gobierno (1966-1972)

| Años | Presidente | Partido de Gobierno | Deuda externa (en millones de dólares) | Variación Anual (en %) | Variación Período (en %) |
|------------------|-------------------|-------------------------------|--------------------------------------------------|-------------------------------|---------------------------------|
| 1966 | Onganía | Militar (de facto) | 3276 | | |
| 1967 | | | 3240 | -1,10 | |
| 1968 | | | 3395 | 4,80 | |
| 1969 | | | 3940 | 16,90 | |
| 1966/1969 | | | | 21,10 | |
| 1970 | Levinston | Militar (de facto) | 4765 | 20,00 | 20,00 |
| 1971 | Lanusse | Militar | 4800 | 0,70 | 0,70 |

| | | | | | |
|------------------|--|-------------------|-------------|-------------|--------------|
| 1972 | | (de facto) | 4800 | 0,00 | |
| 1966/1972 | | | | | 46,50 |

Fuente: Revista "LA NACION" del 06/05/2001, páginas 22 a 24 Artículo: "COMO EMPEZO LA DEUDA EXTERNA".

Desde 1960 el incremento de la deuda incrementó e hizo pesar los servicios financieros en la balanza de pagos y en el presupuesto del sector público. En los años 70' la crisis internacional elevó los precios de las importaciones y redujo los de las exportaciones haciendo ya notoria la brecha entre los servicios financieros y la balanza de pagos produciéndose una importante fluctuación respecto del comercio exterior.

Deuda externa pública, privada y servicios financieros 1963-1975. En millones de dólares.

| Año | Deuda Pública | Deuda Privada | Total | Servicios Financieros |
|-------------|----------------------|----------------------|--------------|------------------------------|
| 1963 | 2327 | 503 | 2830 | 162 |
| 1964 | 2043 | 882 | 2915 | 263 |
| 1965 | 1956 | 684 | 2650 | 111 |
| 1966 | 1959 | 704 | 2663 | 151 |
| 1967 | 1999 | 645 | 2644 | 120 |
| 1968 | 1754 | 1051 | 2805 | 205 |
| 1969 | 1996 | 1234 | 3230 | 219 |
| 1970 | 2143 | 1732 | 3875 | 223 |
| 1971 | 2527 | 1998 | 4525 | 256 |
| 1972 | 3046 | 2046 | 5092 | 334 |
| 1973 | 3316 | 1670 | 4986 | 394 |
| 1974 | 3878 | 1636 | 5514 | 333 |
| 1975 | 4941 | 3144 | 8085 | 430 |

Fuentes: BCRA y FIEL.

A pesar de que el crecimiento del endeudamiento no resultaba de gran magnitud aun en esta época, como puede observarse a lo largo de toda la historia argentina, al atraso cambiario, al desequilibrio de la balanza de pagos ocasionado por el auge de las importaciones y la inelasticidad de las exportaciones, le seguían estrictos planes de ajuste, devaluaciones y un mayor endeudamiento en divisas propiciado por los organismos internacionales de crédito.

En el período comprendido entre la finalización de la guerra y el fin de los llamados “años dorados” del capitalismo se podía ver una gran demanda de la mayoría de los gobiernos argentinos por tomar deuda, así como altas tasas y escasez de crédito en los posibles países prestamistas, esto fue lo que ayudó a controlar el endeudamiento, en mayor medida que políticas internas deliberadas.

Sólo los gobiernos de Perón e Illia se desprenden de este patrón puesto que, mediante políticas domésticas apropiadas, ayudadas de las coyunturas interna e internacional permitieron, por algunos años, no sólo prescindir de la toma de nuevos empréstitos, sino también cancelar parcialmente las obligaciones contraídas en el pasado.

El crecimiento de la deuda a un ritmo que podría verse como relativamente lento no dejaba al país exento de tensiones, sino que con las primeras turbulencias en la economía internacional se avivaban los problemas recurrentes en la balanza de pagos que conducían periódicamente a ríspidas negociaciones con los acreedores. De hecho, en 1976 al momento del derrocamiento del gobierno peronista, la crisis, la insolvencia externa, la reaparición de sucesivos déficits comerciales por la caída de las exportaciones y el estancamiento de la producción generaron que el problema externo, las negociaciones con la banca acreedora y el FMI para la llegada de fondos frescos se convirtieran en los temas más importantes de la economía argentina de aquella época.

1.7. La época negra de la democracia y la economía: la dictadura militar.

El 1 de julio de 1974 muere el General Juan Domingo Perón, tras su muerte asume la Presidencia de la Nación quien además de ser la segunda esposa del general, lo acompañó en la gestión del Estado como vicepresidenta durante su último mandato, María Estela Martínez de Perón, aunque su mandato dura poco porque el 24 de marzo de 1976 se produciría el golpe de Estado de las Fuerzas Armadas a cargo del general Jorge Rafael Videla, lo que constituyó uno de los hechos más costosos y trascendentales de la vida política, social y económica de nuestro país.

Una de las tantas consecuencias que generó el gobierno de facto fue la reactivación de un nuevo ciclo de endeudamiento, que provocó que la deuda externa Argentina creciera de manera más que significativa multiplicándose por 6, pasando de 7,8 millones de dólares a 46,5 millones según el Banco Mundial. Esta evolución de la deuda no puede analizarse en forma aislada del contexto internacional que en aquellos años debido al incremento en el precio del petróleo de 3 a 12 dólares entre 1972 y 1974 provocó un aumento de los ingresos de los países exportadores de crudo y esos recursos fueron mayoritariamente depositados en bancos norteamericanos provocando en ellos una excesiva liquidez. Esto derivó en una copiosa lluvia de préstamos por parte de la banca internacional, situación propiciada también por el estrecho vínculo del entonces Ministro de Economía José Alfredo Martínez de Hoz, quien antes de ejercer la función pública fue integrante del Consejo Asesor del Chase

Manhattan Bank y directivo de renombradas empresas de capitales extranjeros. Las reservas del país se vieron robustecidas a fuerza de endeudamiento y las empresas estatales y privadas siguieron la misma línea.

Como pasó en otras etapas del endeudamiento argentino los fondos recibidos no se destinaron a la inversión productiva si no a la especulación financiera. Este proceso estuvo tan viciado y se detectaron discrepancias de tal magnitud en los registros que no podían obedecer a errores, omisiones no intencionadas o diferencias en la metodología de cálculo, se estableció mediante una investigación en la causa Olmos la falta de entradas y salidas importantes, subfacturación de exportaciones, sobrefacturación de importaciones y otras circunstancias poco claras que fueron algunas de las causas que hacen que el monto real de la deuda externa contraída en este período siga siendo a la fecha un verdadero misterio, incluso uno de los testigos de la causa declaró que las colocaciones se registraban en una “libreta negra” y se encontraron actas de reuniones secretas en el Banco Central, que a pesar de ser reveladas no ayudaron a resolver el problema de los registros.

En el orden económico interno con el fin de comprimir el consumo se liberaron los precios y se congelaron los salarios, lo que determinó una caída del salario real de 50% una vez más la clase trabajadora se veía relegada ante la especulación financiera de quienes tenían acceso al financiamiento internacional barato y lo destinaban a depósitos que producían ganancias siderales en corto tiempo, trasladándose así la inversión productiva al sector financiero. Una de las situaciones que hizo crecer enormemente el endeudamiento fue la operatoria de contraer deuda en dólares y transformarlas a pesos sobrevaluados para aprovechar las altas tasas de interés del país y ante la inminencia de repetidas devaluaciones convertirlos a dólares nuevamente y fugarlos al exterior, esta operatoria se veía facilitada por la que podríamos denominar la hermana mayor de la tabla de Convertibilidad de Domingo Cavallo, que tuvo por objeto controlar la inflación mediante un proceso de devaluación pautada declinante, pero terminó por llevar a una fuerte sobrevaluación del peso y la consecuente caída de la competitividad lo que se tradujo en un incremento considerable de las importaciones que pasaron de 4000 millones de dólares a 10500 millones entre 1975 y 1980.

En marzo de 1981 la deuda externa pública alcanzaba los 17.2 millones de dólares y la deuda privada no se quedaba atrás llegando a los 12.4 millones, en ese mismo año comienza la estatización de la deuda privada mediante un proceso que se llevo a cabo con la participación del Banco Central que cobraba los pasivos contraídos en moneda extranjera por los privados en pesos y mediante la entrega de títulos de deuda se hacía cargo de los mismos ante los acreedores. Entre marzo de 1981 y diciembre de 1983 la deuda pública aumentó un 75%, en tanto la privada solo el 15% como consecuencia de la traslación de la deuda de los privados con acreedores extranjeros al estado. En la causa Olmos se muestra como un puñado de empresas y bancos nacionales y transnacionales generaron el grueso de

la deuda privada y se vieron beneficiados con su estatización por parte de la dictadura militar. En el cuadro siguiente se muestran los principales beneficiarios créditos del extranjero durante estos años:

Préstamos aprobados a Argentina entre 1976 y 1983

| Año | Destino | Millones de dólares |
|-------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------|
| 1976 | Empresa Gas del Estado, para gasoducto Austral, provincia de Santa Cruz. | 87 |
| 1976 | Silos, con el Banco Central de la República Argentina. | 60 |
| 1976 | Planta celulósica Alto Paraná. | 51 |
| 1976 | Aumento del crédito al BCRA para financiar exportaciones a países de América Latina. | 3 |
| 1976 | Préstamo con cargo al fonde venezolano para el financiamiento de exportaciones. | 5 |
| 1977 | Dos plantas de producción celulósica. Continuación del gasoducto Austral, programa de agua potable urbana y rural. Un proyecto petroquímico. | 309.9 |
| 1978 | Hidroeléctrica Yacretá. | 210 |
| 1978 | Construcción de escuelas rurales. | 50 |
| 1979 | Gasoducto de San Sebastián Ushuaia. Programa de electrificación rural. 9 centros de investigación y desarrollo. Energía hidroeléctrica de Alicurá. | 275.2 |
| 1981 | Proyecto de agua potable rural y transmisión eléctrica Alicurá-Abesté. | 232.2 |
| 1982 | Proyectos hidroeléctricos Piedra del Águila y Urugua-i, Misiones. | 466 |
| 1983 | Proyecto de educación técnico-agropecuaria a cargo del ministerio de educación. | 78.5 |

Fuente: Brenta, Noemí en base a datos del BCRA.

A finales de 1981 el gobierno de la dictadura militar caminaba por la cuerda floja y en un intento por perpetuarse en el poder los militares se lanzan al desastre bélico más grande de nuestra historia como país, el 2 de abril de 1982 comienza la guerra de Malvinas, en la que Argentina e Inglaterra se disputan la soberanía de las Islas Malvinas, Georgias del Sur y Sándwich del Sur. Con un saldo de 649 muertos,

miles de herido y torturados, la guerra maquillaba el caos económico en el que el gobierno de facto había subsumido al país. Inflación de tres dígitos, recesión, pobreza, déficit fiscal, quiebras por doquier e intereses de la deuda pública que superaban el 5% del PBI eran los graves síntomas de un país que se encontraba de rodillas en todos los órdenes imaginables. En junio de 1982 con el fin de la guerra la deuda externa alcanzaba los 40000 millones de dólares y era imposible hacerle frente.

1.8. Alfonsín y la vuelta de la democracia.

Para 1983 la Argentina era tierra arrasada, se encontraba sumergida en la prisión de los deudores y era el tercer país más endeudado del mundo después de Brasil y México. En ese contexto el 10 de diciembre de ese año llega a la Presidencia Raúl Alfonsín quien intenta lidiar con la pesada herencia dejada por la dictadura militar y en un principio adopta una postura de confrontación con el FMI y los organismos internacionales de crédito declarando una moratoria unilateral de 180 días entre junio y diciembre de 1984, mientras se intentaba determinar la ilicitud de parte de las obligaciones contraídas por la dictadura. Al encontrarse frente a la intransigencia de los acreedores el gobierno decidió mantener reuniones con otros países de América Latina, que sufrían los mismos padecimientos, para actuar cooperativamente ante "la comunidad financiera internacional", entre los que se pueden citar a Brasil, México, Venezuela, Perú, República Dominicana, Bolivia, Chile y Colombia, pero esta estrategia tampoco rindió sus frutos.

Cercado entre vencimientos a muy corto plazo, escasez de reservas, tasas de interés altísimas y la propia economía inflacionaria del país el flamante ministro de economía Bernardo Grinspun y el presidente del Banco Central Enrique García Vázquez iniciaron las gestiones para postergar los vencimientos de los servicios de la deuda y obtener fondos para sumar a las raleadas reservas, con el FMI, el Comité de acreedores y el Club de París. Las tensas negociaciones derivarían en el inexorable destino de estar condicionadas a un acuerdo previo con el FMI, situación que se terminaría por naturalizar con el paso de los años. Como era de esperarse las duras condiciones que impuso el FMI incluían un ajuste desmedido que provocó el enfriamiento de la economía, elevada inflación, aumento de las tasas de interés y las tarifas y que los salarios se vieran relegados una vez más.

El Plan Austral, que se basaba en el congelamiento de precios y tarifas que las empresas no pudieron sostener mucho tiempo, el congelamiento de los salarios y del tipo de cambio, la reforma monetaria y la abstención de Banco Central de financiar el déficit público, para lo cual se utilizaría nuevo endeudamiento, contribuyó poco a fomentar un crecimiento sostenido puesto que el país no había logrado desarrollar económicamente una base exportadora firme, ni sustitutiva de importaciones.

A principios de 1988 las perspectivas para afrontar los pagos internacionales eran desalentadoras, las negociaciones con el FMI estaban estancadas ya que este pedía la privatización de las empresas públicas y fijaba metas inflacionarias y fiscales que no lograban ser alcanzadas, lo que llevó al gobierno

radical a adoptar nuevas medidas: eliminación de los controles de precios, devaluación y aumento de las tarifas públicas. La inflación ya superaba el 20% mensual. El 3 de agosto se lanzó el Plan Primavera por el que el peso fue devaluado un 11,5 %, se congeló el tipo de cambio por dos meses y se desdobló el mercado cambiario en comercial y financiero. El plan desembocó en una crisis cambiaria, fuga de capitales e hiperinflación, que en 1989 llegó al 3079%. Pero como en todas las crisis no todos perdieron, el capital especulativo estuvo de fiesta aprovechando el congelamiento del tipo de cambio y las altísimas tasas de interés para luego fugar el producido al exterior.

Con atrasos en los pagos al exterior, escasez de reservas en el BCRA y con los exportadores especulando con la liquidación de divisas, el 3 de febrero de 1989 el gobierno decidió suspender la venta de divisas en el mercado financiero, lo que provocó el caos en un país sometido a ajuste tras ajuste, en el orden económico el tipo de cambio y los precios se salieron totalmente de control desencadenando en la traumática hiperinflación y en el orden social se produjeron desmanes que incluyeron saqueos al menos 30 muertos por la represión policial.

Alfonsín comenzó su mandato con una deuda pública cercana a los 46000 millones de dólares y lo finalizó con endeudamiento de 63000 millones, aunque gran parte de este incremento se debió a los intereses de la deuda heredada de la dictadura y a los desembolsos posteriores de los organismos internacionales de crédito.

1.9. La deuda externa en épocas del Neoliberalismo.

El 8 de julio de 1989 asume la Presidencia de la Nación Carlos Saul Menem, en ese momento el sector público había dejado de pagar sus obligaciones con los bancos y acumulaba atrasos de 5322 millones, pero los pagos a los organismos internacionales de crédito se mantuvieron al día estirando los plazos al máximo posible. En diciembre del mismo año a partir de una corrida cambiaria y una fuerte devaluación se produce una segunda hiperinflación. El dólar en pocos días paso de valer 1250 australes a más de 2000 y siguió en alza, las tasas de interés treparon al 700% mensual. Esta hiperinflación que en 1990 llegó al 2314%, desmoronó drásticamente el austral y llevó el tipo de cambio a las nubes duró hasta marzo de 1990. Debido a la fuerte recesión y al alto tipo de cambio las importaciones comenzaron a bajar en forma considerable, a la vez, que el aumento de los precios internacionales de los productos agrícolas favoreció el incremento de las exportaciones, ambas situaciones permitieron retomar los pagos de la deuda.

Otro factor relevante que generó una importante entrada de capitales durante la primera mitad de la década de los noventa fue la venta de empresas públicas, entre ellas se destacaron Aerolíneas Argentinas y la Empresa Nacional de Telecomunicaciones, aunque cabe aclarar que en muchos casos estas empresas se vendieron a valores de remate y su desprendimiento significó un grave deterioro

del aparato productivo y la clara señal de la aplicación a rajatabla de políticas de mercado perfil neoliberal.

Debido al descontento social fundado en el ajuste sin fin llega al ministerio de economía Juan Domingo Cavallo quien tomará un rol destacado en las políticas de los años venideros y tendrá a su cargo la puesta en marcha de régimen de convertibilidad y la negociación de Plan Brady de regularización de la deuda con los bancos extranjeros.

En abril de 1991 se inicia el régimen de convertibilidad cuya principal finalidad fue controlar la inflación y se trató de un tipo de cambio fijo en el que 1 peso era igual a 1 dólar, pero esto no respondía a la paridad del poder adquisitivo entre ambos países y permitía la conversión inmediata de pesos a dólares. De esta manera el peso quedó sobrevaluado lo que generó consecuencias nefastas para la industria nacional que fue arrasada por la entrada de productos extranjeros, propiciada también por una apertura comercial sin limitaciones. Para mantener esta ficción el Estado podía recurrir a la privatización de empresas públicas y a tomar nuevo endeudamiento.

El Plan Brady fue impulsado por los grandes bancos norteamericanos y diseñado por el secretario del Tesoro de Estados Unidos, Nicolas Brady y consistía en una operación de canje de casi la totalidad de la deuda que el país mantenía con la banca acreedora. Así en diciembre de 1992, Argentina llegó a un acuerdo con los bancos por el cual se reemplazaron bonos que en el mercado cotizaban al 18% de su valor nominal por otros al 100% de su valor más elevados retornos lo que engrosó fuertemente la deuda del país, aunque se reprogramaron los vencimientos, pero definitivamente los grandes beneficiados fueron los bancos acreedores que vieron saneados sus balances. El FMI gestionó la instrumentación del Plan Brady y supervisó su cumplimiento a través de acuerdos *stand by*. Como siempre estos programas incluían reformas para minimizar el tamaño y alcance del sector público y transferir a los privados la asignación de los recursos sociales.

La colocación de bonos se convirtió en el principal modo de endeudamiento tras la regularización de la deuda. Capitales externos nacionales e internacionales se veían atraídos por las altas tasas de interés, mucho mayores que las internacionales, de los bonos que emitía el Estado Argentino. Pero no pasó mucho tiempo hasta que ya no se pudieron pagar los intereses ni conseguir nuevos créditos a tasas de mercado que por entonces rondaban el 6%. Las tasas de endeudamiento cada vez eran más elevadas a medida que el riesgo país aumentaba. Así los mercados financieros y posteriormente los organismos internacionales de crédito comenzaron a visualizar la problemática de sostener una economía dependiente del capital externo, dejaron de prestarle fondos a la Argentina y eso condujo a la debacle económica del 2001.

En marzo del 2001 la deuda alcanzaba más del doble de la que el gobierno había recibido al asumir llegando a 124.7 millones de dólares. En el cuadro siguiente se muestra la evolución del endeudamiento en este periodo:

Deuda Pública al 31-12-1989, al 31-12-2011 y al 31-03-2001 por acreedor (en millones de dólares)

| Acreedores | Deuda pública externa (con no residentes) | | Deuda pública antes del megacanje (externa + interna) |
|----------------------------|----------------------------------------------|--------------|-------------------------------------------------------------|
| | 31-12-1989 | 31-12-2001 | 31-03-2001 |
| Títulos/ Bonos | 5894 | 50520 | 92056 |
| Organismos Internacionales | 8160 | 32197 | 24029 |
| Club de París | 6090 | 4332 | 4752 |
| Bancos | 38339 | 610 | 2302 |
| Otros | 4831 | 251 | 4262 |
| Total | 63314 | 87910 | 127401 |
| En moneda nacional | | | 122468 |
| En moneda extranjera | | | 4933 |

Fuente: Brenta, Noemí en base a datos del BCRA y del Ministerio de Economía.

1.10. La Alianza: el blindaje y el megacanje.

La era debacle inminente, ya a fines del 2000 se cierra totalmente el acceso del sector público nacional al financiamiento en los mercados de capitales del exterior, esto sumado a la imposibilidad de hacer frente a los compromisos reduce el margen de acción del Gobierno a tres alternativas:

- a) obtener nuevos créditos de organismos internacionales
- b) plantear una “espera” a los acreedores
- c) negociar una “quita” del principal y/o interés.

Estas son las medidas que empieza a aplicar el presidente Fernando De La Rúa quien asume en diciembre de 1999. Primero, durante la gestión del Ministro de Economía José Luis Machinea, decide recurrir a créditos de organismos internacionales y de gobiernos para no caer en cesación de pagos, esta operación se llamó "blindaje financiero".

El Blindaje financiero consistió en un paquete de asistencia financiera integrado por créditos del FMI, BM, BID y el Gobierno de España por 19.7 mil millones de dólares a ser desembolsados entre el 2001 y 2002, a tasas de interés de aproximadamente 7.5% anual y por un término de 5 años.

Como esto no funciona se plantean las opciones de “espera” y “quita”, conducidas por el Ministro Cavallo denominado “megacanje” ya que la insuficiencia del blindaje para salir de la crisis financiera y la resistencia de los inversores externos en otorgar nuevos créditos al gobierno argentino hizo fracasar rápidamente las expectativas despertadas por el blindaje. Esta estrategia consistía en rescatar bonos con vencimiento a corto plazo a cambio de otros de más largo alcance. Los tenedores de los viejos bonos aceptaron el canje porque los nuevos bonos les garantizaban una rentabilidad mayor a la de los títulos entregados a cambio y el Gobierno Nacional compro tiempo ya que los vencimientos se extendieron un promedio de 4 años. Esta medida solo fue un atenuante ya que se veía la crisis que se imponía en el país. Por lo que solo quedaba intentar la aceptación voluntaria de acreedores de una quita y espera, antes del default.

La operación, llevada a cabo en noviembre del 2001, consistía en canjear los títulos de deuda existentes por préstamos instrumentados a una tasa de interés del 7 por ciento, a lo que debía sumarse una prórroga de 3 años en las amortizaciones de capital. A cambio de esta quita en la tasa de interés –ya que los bonos canjeables pagaban tasas entre 9 y 14 por ciento– y la espera en el cobro del principal, se ofrecía en garantía de pago la recaudación impositiva.

El objetivo del Gobierno era canjear unos 65 mil millones de bonos en dos etapas. La primera, local, destinada a tenedores de bonos residentes en el país y la segunda, internacional, con inversores extranjeros.

Cuando se empieza a implementar esta última y desesperada medida se produce la renuncia del presidente Fernando De la Rúa que impidió concretar la Fase II del canje.

Pasado este suceso se produce el default en la Argentina tan conocido, donde se suceden 5 presidentes en el lapso de 5 días. Luego de la renuncia de Fernando De la Rúa, al no haber vicepresidente dado que Chacho Álvarez había renunciado en octubre de 2000, asumió la presidencia, el misionero Ramón Puerta (Partido Justicialista). El mismo era el presidente del Senado desde hacía pocos días. Adolfo Rodríguez Saá asumió el 23 de diciembre como presidente interino de la Nación tras haber sido elegido por la Asamblea Legislativa. Es el quien anuncia que se suspenderá el pago de la deuda externa, anuncio que pone al país en default.

Al momento de declararse el default la deuda pública ascendía a 144.4 mil millones de dólares. La mayor parte de los compromisos, 55.4 mil millones (38.1%), se encontraba instrumentada bajo la

forma de títulos públicos. A su vez, los préstamos derivados del canje de deuda realizado en noviembre del 2001 sumaban 42.2 mil millones de dólares adicionales, el 29.3% del total.

Otros aspectos relevantes del endeudamiento público argentino al momento del default eran:

- El 97% de la deuda pública se encontraba pactada en monedas extranjeras, principalmente en dólares (72%) y euros (18%). Esto significa que el Gobierno no solo debe preocuparse por contar con el dinero para hacer frente las obligaciones sino también poder contar con las divisas necesarias, circunstancia que dependerá del resultado de la balanza de pagos.
- El 58% del total de la deuda estaba en manos de personas o entidades residentes en el exterior. Esto implica que casi el 60% de los montos que se abonen por servicio de la deuda saldrán del país, incidiendo negativamente sobre la balanza de pagos.
- La tasa de interés promedio alcanzaba al 11.5%. Esto representaba pagos de intereses por 16.500 millones de dólares anuales, equivalentes a las dos terceras partes de las exportaciones de ese momento.

Estos números nos permiten entender fácilmente que el país no se encontraba en condiciones de afrontar las deudas, sumado a otros problemas económicos como los del derrumbe del sistema financiero con la consecuente desaparición del crédito, las restricciones a la utilización de depósitos bancarios (“corralito”) y la caída de demanda motivada por el deterioro de poder adquisitivo de la población a consecuencia de la inflación.

El 30 de diciembre renuncia Rodríguez Saá y en su lugar, asumió por un día, el entonces presidente de la Cámara de Diputados, Eduardo Camaño (PJ). El 1º de enero de 2002 se reunió la Asamblea Legislativa, eligiendo como presidente de transición al entonces Senador Eduardo Alberto Duhalde quien tomo las siguientes medidas económicas: contracción real en la producción de bienes y servicios junto con una fuerte suba de los precios internos, deprimiendo el consumo y el ingreso real de los asalariados. También tomó la decisión de compensar a las entidades financieras como contrapartida de su corrimiento del nuevo escenario político dominante, al devolver los depósitos bancarios a la tasa de cambio de \$ 1,40 por dólar y compensar a los bancos por la diferencia, esto se denominó “pesificación asimétrica”.

Cuando termina la presidencia de transición de Eduardo Duhalde, la deuda externa ascendía a 178.000 millones de dólares, habiendo aumentado cerca de 34.000 millones con respecto a la cifra del año 2001 (144.000 millones de dólares). Este aumento da cuenta del costo de la salida de la Convertibilidad y la pesificación asimétrica.

1.11. Néstor Kirchner: deseos desendeudamiento y autonomía.

Pasada esta dura época para todos los argentinos donde a nivel interno debemos recordar el uso de monedas alternativas, ticket y demás asume en mayo de 2003 un nuevo presidente Néstor Kirchner, Gobierno que se caracterizó por poner como primera medida el “desendeudamiento” la estrategia se basó en la distinción entre aquellas obligaciones que debían honrarse plenamente (negociando una espera) y aquellas a las que se ofrecería un pago, pero con una quita sustancial.

Las primeras, que sumaban 62 mil millones de dólares, correspondían a obligaciones de corto plazo y prestamos de organismos internacionales y países. Las segundas, estaban representadas, principalmente, por títulos y préstamos contraídos con acreedores privados que en conjunto rondaban la suma de 82 mil millones a los que debían adicionarse los intereses devengados durante la suspensión de los pagos.

Después de arduas negociaciones y revisiones el gobierno presentó una oferta final a los acreedores en default. En marzo del 2005 se anunció que la aceptación de la propuesta oficial había alcanzado al 76% de la deuda en proceso de reestructuración, porcentaje superior al esperado. La reestructuración consiste en un set de tres bonos alternativos. Los demás que no aceptaron las propuestas son los llamados “holdouts” que posteriormente incluso llegaron a tomar acciones legales para recuperar sus inversiones. En el 2008 se retomaron las negociaciones con estos, pero quedaron suspendidas dada la explosión de la crisis financiera internacional que se produjo.

El martes 3 de enero de 2006 el Gobierno argentino canceló 9.180 millones de dólares, cuyos vencimientos se acumulaban en los siguientes tres años, utilizando las reservas de libre disponibilidad en poder del Banco Central.

La cancelación de la deuda con el FMI forma parte de una política de "desendeudamiento externo" que se pudo poner en marcha a partir de la creación de las reservas de "libre disponibilidad", situación que va acompañada con un desendeudamiento también presentado por el vecino país, Brasil.

Esta medida tomada por el Gobierno mencionado exigía que se mantuviera un superávit fiscal y mantener bajo en el gasto público.

Pagar la deuda al FMI, dijo el presidente: “era una vieja obsesión, porque hacerlo le permitirá al Gobierno liberarse de sus condicionamientos, ganar grados de libertad para la decisión nacional y le permitirá al país no estar obligado a atender los reclamos y exigencias del Fondo a la hora de negociar acuerdos de refinanciación de los vencimientos”.

CAPITULO II

LA DEUDA EXTERNA ARGENTINA EN TIEMPOS DE KIRCHNERISMO.

“La deuda externa comenzó a crecer exponencialmente con la dictadura y constituyó el cepo más formidable que atentó contra el crecimiento del país y generó pobreza y atraso”

Cristina Fernández de Kirchner.

2.1. Introducción.

En el presente capítulo se expone la situación de la deuda del país durante los sucesivos gobiernos kirchneristas.

Vale destacar que la misma ha sido influenciada y ha presentado distintas características según el tinte político del país, las relaciones con los organismos internacionales de crédito, los problemas de la soberanía jurídica y los intereses en juego.

Desde el año 2003 hasta el 2015 con las presidencias de Néstor Kirchner (2003-2007) y Cristina Fernández de Kirchner (2007-2015) se estructuró una política exterior de orientación autonomista que:

- Implementa un modelo de desarrollo nacional.
- Restringe la injerencia de externos en los procesos de toma de decisiones.
- Profundiza los vínculos regionales.
- Diversifica las relaciones externas.

Se entiende por “política exterior” toda política pública de carácter interméstico que expresa los objetivos de un Estado y los intereses de sus múltiples actores públicos y privados en su vinculación con el sistema internacional. Es producto de un proceso político que involucra a diferentes actores que conforman el gobierno en función de su posición burocrática, la distribución de poder en la estructura.

Si bien son muchos autores que han escrito sobre la autonomía desde la primera guerra mundial, ésta conserva la esencia original expresada por PUIG (1.984), es la máxima capacidad de decisión de un Estado según los condicionamientos objetivos del mundo real. La autonomía implica “que el Estado posee un modelo de desarrollo económico propio; con un sistema político inclusivo y de mayorías; y, que participe en el sistema internacional en función de sus propios intereses” (Pereyra Doval, 2014:55).

De acuerdo con Russell y Tokatlián (2002), actualmente la autonomía no puede ser abordada desde el aislamiento, la autosuficiencia y la oposición, sino a través de las estrategias de internacionalización y regionalización. De este modo, la cooperación con otros actores y la participación activa en

organizaciones y regímenes internacionales, son fundamentales para que un país desarrolle capacidades autonómicas.

El gobierno de Néstor Kirchner planteó la reconstrucción de una identidad que priorizaba la pertenencia latinoamericana, el ejercicio de la autonomía y “particularmente el desarrollo de un modelo distinto a aquel en auge en los años noventa” (Pignatta, 2010:153).

2.2. La salida del default y el pago de la deuda al FMI.

Desde la década del ochenta, la deuda externa había actuado como un condicionante económico y político para la inserción argentina en el mundo. No sólo era una pesada carga de la economía, sino que también funcionaba como un mecanismo de sujeción política que permitió que los organismos financieros internacionales intervinieran en las políticas económicas y de desarrollo nacionales.

El factor autonomista relativo a la restricción de la influencia de poderes externos en la toma de decisiones fue plasmado en la renegociación de la deuda y la salida del default.

Junto con el pago de la deuda al FMI se mostró un gobierno con poder de decisión alejándose de organismos que habían dictado las normas económicas del país durante los noventa. En el mes de enero de 2005 la oferta de canje de la deuda fue presentada y aceptada por el 76% de los acreedores. Al canje de 2005, le siguió el del año 2010, presentado en el mes de abril por el Ministro de Economía Amado Bodou.

De esta manera el gobierno se manejaba con esa preciada autonomía que tantos años fue olvidada por los gobiernos anteriores. Según datos del FMI la Argentina desde 2003 a 2013, redujo su deuda externa en un 73%, siendo el país con mayor nivel de desendeudamiento del mundo.

El 3 de agosto de 2012 el Gobierno nacional pagó los 2197 millones de dólares correspondientes la última cuota de intereses del BODEN 2012 que había sido emitido en el año 2002 para compensar a los ahorristas por los depósitos confiscados durante el corralito financiero luego de la crisis del 2001. En el año 2014 la deuda externa de Argentina subió un 4.5 % por la emisión realizada para el pago de la indemnización por la nacionalización de YPF. En el primer trimestre del año 2015, la deuda externa de Argentina sube un 5.9 % con respecto al mismo período del año anterior. (En caso de sumársele a la deuda del sector público las deudas del sector privado se alcanzarían los U\$S 145 931 millones).

Un aspecto importante de la política de endeudamiento de los gobiernos kirchneristas fue el cambio en la composición de la deuda, privilegiándose los títulos en pesos financiados por organismos públicos (el Banco Central, la Anses y el Banco Nación). Para 2011 el 52.2% de la deuda se encontraba en manos de acreedores públicos, mientras que el 10.4% pertenecía a organismos internacionales como el Banco Mundial, el 3.4 % al Club de París y el 33.4 % restante al sector privado. Para 2012 la deuda pública en manos de acreedores del sector privado y de organismos multilaterales de crédito equivalía al 18,8 % del PIB, mientras que el resto era deuda intra sector público.

En 2015 Argentina contaba con 251.000 millones de dólares en activos externos, de los cuales 46.000 millones eran reservas internacionales, lo que supone una posición acreedora neta de 52.000 millones (+11 % sobre el PBI). Desde el principio hasta el final de ese año, la deuda se incrementó en 18.300 millones de dólares. Ese mismo año según un informe del banco JP Morgan, las empresas y los hogares argentinos poseen un 15,4 % de deuda sobre el PBI, uno de los niveles más bajos del mundo.

Para octubre de 2012 ya se habían pagado más de 270.000 millones de dólares, la deuda había descendido a 141.803 millones. En 2013 aún tiene entre 8.000 y 10.000 millones de dólares de bonos en default. reduciéndose el peso de la deuda externa del 153.6 % al 34.7 % del PBI. En el primer trimestre de 2013 la deuda cayó 2.159 millones de dólares, bajando hasta 139.137 millones de dólares.

2.3. La acción de los fondos buitres.

La agenda económica y política del mundo es dominada por el capital financiero, el neoliberalismo y sin dudas por distintos actores que demuestran su posición.

Si bien el conflicto con los denominados “fondos buitres” cobró importancia a partir de la resolución del juez neoyorkino Thomas Griesa a mediados de 2014, sus antecedentes en la deuda argentina son de larga data. A partir del lanzamiento del Plan Brady a fines de la década del ochenta y principios de los noventa, donde se canjearon préstamos de bancos comerciales por bonos y títulos públicos que podían ser comercializados libremente en el mercado bursátil, se diversificaron los tenedores de deuda pública. Ese fue el punto de irrupción de los “fondos buitres” en la Argentina y otros países latinoamericanos, quienes, amparados en la permisiva regulación financiera internacional, basan su estrategia de acumulación en la especulación de bonos y títulos de Estados en situación de crisis y próximos a la cesación de pagos o directamente en default. Se trata de fondos de capital de alto riesgo, constituidos por capitales que contratan a las mejores compañías de abogados, que integran lo más alto de la pirámide de ingresos de los países centrales y se dedican a comprar deuda de países con alto riesgo de incobrabilidad, claro a muy bajo precio, para después litigar por el cobro de la totalidad nominal de las tenencias adquiridas.

Los “fondos buitres” actuaron en numerosos juicios contra países emergentes, como Zambia, Camerún, la República Democrática del Congo, Nicaragua, Panamá, Perú y Brasil, entre otros, obteniendo sentencias favorables que les permitieron apropiarse de ganancias extraordinarias.

De allí que en el marco de la declaración del default argentino en 2001 la extorsión implementada por los “fondos buitres” no fue un caso excepcional como sí lo fue la negativa del gobierno argentino a ceder a la misma. Los bonos adquiridos por NML, EM, Aurelius, ACP Master y, entre otros, Blue Angel, habían sido emitidos en 1994, y cotizaban al 20% de su valor nominal. A partir de allí las demandas

judiciales, operaciones de lobby y embargos contra la Argentina constituyeron una constante en la estrategia financiero-judicial de los “fondos buitres”.

Así, a fines de 2003 NML Capital trabó el primer embargo contra el Estado argentino en el juzgado del distrito de Nueva York ante el juez de primera instancia Thomas Griesa por el incumplimiento de pago de dos tipos de bonos globales, adquiridos en noviembre de 2001 y con vencimiento en 2020 y 2030, respectivamente. Posteriormente, en plena reestructuración de la deuda, el mismo fondo de inversión reclamó ante ese tribunal en febrero de 2005 por el incumplimiento del pago de FRANs (Floating Rate Accrual Notes). Estas dos operaciones, que interrumpieron la consecución del canje de 2005 por unos meses, se apoyaban en que dicho juzgado ya había intervenido en juicios iniciados por Lightwater Corp. Ltd, Old CastleHoldsings Ltd. y Allan Applestein TFD. Esta solicitud de NML fue atendida y se dictaminó el embargo por 7.000 millones de dólares nominados en bonos depositados en el Banco de Nueva York el día 21 de marzo, sólo diez días antes de que concluyera la oferta del canje de 2005. La estrategia de NML era bloquear el pago a los acreedores que habían ingresado al canje, interrumpiendo la reestructuración en curso, para condicionar al país a negociar una solución para los denominados “fondos buitres”.

A la convocatoria judicial no sólo acudió NML Capital, sino varios de los fondos de capital que integraban los “fondos buitres”, algunos de ellos habían obtenido medidas cautelares de “no innovar” que regían el procedimiento en el marco de las nuevas condiciones de la deuda reestructurada. El gobierno argentino defendió la reestructuración argumentando que existían derechos contractuales y esenciales del contrato de canje por la cancelación de bonos en default, y que por ello debía permitirse la cancelación de la operación y el levantamiento de los embargos. Esta posición fue la que prosperó y el juez neoyorkino tuvo que rectificar su decisión y levantar el embargo. Siendo esta la primera de muchas resoluciones que desestimaban embargos, por la apelación de la Argentina que detallaba la protección a los bienes soberanos que rige fuera de las fronteras del país, en definitiva, lo que buscaban era demorar el proceso de renegociación.

2.4. Embargos trabados a la argentina por tenedores de bonos en default.

2003: Cuenta de la embajada argentina en Berlín.

2004: 12 propiedades en EEUU (residencias de embajadores argentinos en ese país, agregadurías militares, edificio de la OEA, etc.

2007: Avión TANGO 01.

2008: Activos del Banco Nación en New York y Miami.

2009: Cuentas de la embajada argentina en Francia, el museo del Gral. San Martin en Boulogne Sur Mer, cuentas de la embajada argentina en Bélgica, un inmueble de Fuerza Aérea Argentina en Francia, las reservas del Banco Central en el Bank of International Settlements en Suiza.

2010: Activos del Banco Nación en New York, cuentas de la fundación argentina, Fuerza Aérea y Comisión Naval en Francia, así como la cuenta del consulado General de Frankfurt de la República Argentina.

2011: Cuentas de la Consejería Agrícola en Bruselas, el satélite Acuarios SAC-D, U\$S 1.168 millones en patentes y derechos de patentes registrados en el United States Patents and Trademark Office y Reservas del BCRA depositadas en el Banco de New York.

2012: Fue retenida la Fragata Libertad en la costa de Ghana.

2013: Fondos destinados al pago de acreedores de títulos en Europa.

2014. Nuevamente bloquea las Reservas del Banco Central.

Terminada la renegociación de la deuda en 2005 los “fondos buitres” continuaron sus demandas judiciales lanzando la American Task Force Argentina (ATFA) en octubre de 2006, órgano capaz de interpelar al gobierno de EEUU. Estaba liderada por grandes inversores y buscó incorporar a tenedores minoristas que no habían ingresado al canje de 2005. Uniéndose grandes, medianos y pequeños ahorristas damnificados por el default argentino. La ATFA se proponía dar una imagen menos corporativa y más sensible a los intereses de grupos de menor envergadura económica, apelando en sus reclamos a supuestos intereses de los trabajadores estadounidenses e, incluso desde su óptica, argentinos. Sin embargo, la alianza que se cristalizaba en la ATFA se frustró cuando se lanzó el segundo canje de deuda por parte del gobierno argentino en 2010, donde la mayor parte de los pequeños tenedores estadounidenses aceptó la oferta de restructuración con quita.

Así poco tiempo antes del canje de 2010, el fondo NML Capital domiciliado en las islas Caimán, y controlado por Elliot Management perteneciente al magnate estadounidense Paul Singer, y otros fondos especulativos iniciaron una demanda judicial en New York contra la Argentina exigiendo el cumplimiento de la cláusula *pari-passu* (tratamiento igualitario), incluida en la emisión de los bonos de 1994 que habían adquirido buena parte de los “fondos buitres”. Su demanda exigía el cobro de 720 millones de dólares por bonos que habían comprado por 48 millones, deuda argentina en default en 2008 y exigían el pago por el 100% del valor nominal de los bonos más los intereses impagos por alrededor de 600 millones de dólares adicionales. La demanda ascendía a 1.330 millones de dólares la que podría darles una ganancia extraordinaria de 1600%, no propia de la misma inversión financiera sino de una acción legal, ya que financiando partidos políticos estadounidenses tiene la posibilidad de presionar al poder judicial, y aseguran así una jugosa diferencia, claro con un procedimiento ilegal que viola los principios jurídicos que prohíben comprar deuda para litigar.

El fallo del juez de primera instancia Thomas Griesa respecto de la demanda sobre el cumplimiento de la cláusula *pari-passu* en diciembre de 2011 rechazó el fallo en ese momento. Así, en febrero de 2012

el nuevo dictamen se basó en que era necesario “frenar la permanente violación de la cláusula *pari-passu* por parte de Argentina” y exigía una medida de “equidad” para los acreedores que no habían ingresado al proceso de renegociación, obligó a abonarles 1.300 millones de dólares a los fondos buitres y estableció además una interpretación *sui-generis* de la cláusula “*pari-passu*”, que determina que el resto de los acreedores puede exigir el monto total adeudado. Ese fallo fue confirmado luego, ante el reclamo argentino, por la cámara de segunda instancia y la misma Corte Suprema de los Estados Unidos.

De acuerdo al juez Griesa, cada vez que Argentina había depositado fondos a los acreedores que ingresaron a los canjes estaba cometiendo un ilícito, razón por la cual debía pagar simultánea o previamente en forma proporcional a los holdouts. La decisión fue apelada por la Argentina considerando que la interpretación de la cláusula *pari-passu* era arbitraria y errónea, y desconocía el proceso en el cual la mayoría de los bonistas habían ingresado voluntariamente a los canjes, dejando en suspenso la sentencia.

Pese a ello, el gobierno nacional dispuso el pago de una cuota que vencía a los que aceptaron el canje para evitar quedar en default con el 92% de los acreedores, pero se rehusó a pagar a los fondos buitres, porque de hacerlo se vería obligado a afrontar otras demandas del resto de los holdouts, cuyo monto podría ascenderá más de 15.000 millones de dólares y alcanzaría cifras siderales, se calcula de 200.000 a 300.000 millones de dólares, si llegara a reclamar lo mismo el conjunto de los acreedores. De modo que la deuda se hace de cumplimiento imposible y destruiría las anteriores quitas y la política de desendeudamiento. En esas condiciones no había otra alternativa más que la de negarse a pagar.

La Argentina mostró su intención de pago (con el canje, con el pago de la primera cuota del Club de París, por su disposición permanente a negociar), por lo que no quedaba en default. Fue un pseudo default provocado artificialmente por Griesa, que no quiso que los bonistas del canje recibieran el dinero girado desde Buenos Aires, un caso insólito en el mundo financiero, un juez decidía si un país entraba o no en default, aunque hubiera pagado sus deudas.

En forma contemporánea se sucedieron dos hechos relevantes a fines de 2012. En primer lugar, la Fragata Libertad (nave insignia de la Argentina) fue detenida en el puerto de Ghana, atendiendo el embargo solicitado por NML Capital Ltd. En segundo término, el tribunal del segundo circuito ratificó la sentencia del juez Griesa, argumentando que antes de continuar pagando a los acreedores que habían ingresado a los canjes, Argentina debía cancelar sus obligaciones con los holdouts. La detención de la Fragata dio lugar a un endurecimiento de la posición argentina frente a los “fondos buitres”, en tanto que la sentencia de los magistrados de EEUU giraba el caso a primera instancia para que otra vez el juez Griesa definiera en qué consistía el pago “proporcional” que correspondía realizar.

Finalmente, el juez neoyorkino determinó que la Argentina debía pagar a los “fondos buitres” el 100% de lo adeudado, es decir, 1.330 millones de dólares. Tras la apelación del gobierno argentino, en agosto de 2013 el tribunal de segunda instancia confirmó la sentencia del juez. El gobierno nacional decidió, brindar una señal de “buena voluntad” hacia los acreedores litigantes proponiendo la suspensión de la ley cerrojo, lo que permitiría que los holdouts pudieran acceder a los nuevos bonos en las mismas condiciones otorgadas en los canjes precedentes.

Puesto que la estrategia de los “fondos buitres” no consiste en negociar (sino en el cobro pleno), la oferta de la apertura de la ley cerrojo fue para ellos insuficiente. La Argentina acudió entonces a la Corte Suprema de EEUU, solicitando la revisión del fallo. Se trataba de la última opción para revisar el arbitrario dictamen de Thomas Griesa y evitar así la cesación de pagos de una fracción minoritaria de la deuda en default.

En ese marco, y ante las presiones internacionales Argentina, que contaba con un dictamen categórico de la Corte Suprema de Justicia de la Nación (*1*), inició acciones tendientes a mostrar la voluntad y capacidad de pago del país, entre las que se destacaron la indemnización a Repsol por la expropiación del 51% del paquete accionario de YPF y el arreglo con el Club de París.

**1* Ya en abril de 2005 la Corte Suprema de Justicia de la Nación en su fallo sobre el caso Galli (Galli, Hugo Gabriel y otro c. PEN -Ley 25.561, decretos 1570/01 y 214/02 s. amparo sobre Ley 25.561) dictaminó: “En situaciones de extrema necesidad o crisis institucionales gravísimas, [las obligaciones de pago de deuda] no pueden ser cumplidas hasta el límite de suprimir servicios esenciales que afectarían derechos primarios de sus ciudadanos. Ello también ha sido plasmado en numerosos tratados internacionales, de rango constitucional, que obligan al Estado nacional a cumplir con un estándar mínimo de derechos humanos” (CELS, 2015).*

No obstante, más allá del apoyo de la comunidad financiera internacional sobre la postura de la Argentina, el reclamo ante el máximo tribunal estadounidense fue denegado en junio, quedando firme la sentencia del juez Griesa e inmovilizó los fondos (pertenecientes los bonistas) depositados por Argentina en el Bank of New York Mellon. Además, se sentenció el pago de los 1.330 millones de dólares a los “fondos buitres” antes de julio.

En definitiva, esa suma no era el principal obstáculo para destrabar el bloqueo impuesto, sino que, de pagarse, abría la posibilidad de la cancelación de 15.000 millones de dólares a los demás holdouts que se encontraban en las mismas condiciones que los “fondos buitres”, y, también habilitaba a los acreedores de los nuevos canjes a demandar por el 100% de sus tenencias anteriores a la adhesión debido a la existencia de la cláusula RUFO (Rights Upon Future Offers), que determina la igualdad entre los acreedores que vencía el 31 de diciembre de 2014, y fue incluida en el canje de 2005, dictaba que toda mejora en una futura oferta para los tenedores que habían permanecido fuera del acuerdo debía

ser garantizada para quienes habían ingresado, lo que hacía crecer la deuda externa en casi 120.000 millones dólares adicionales, clausurando el proceso de reestructuración y tornando insolvente el endeudamiento externo del país.

El 30 de julio de 2014 vencía el plazo de gracia fijado por el juez Griesa para el pago a los fondos buitres, a lo cual el gobierno argentino se negó por las razones mencionadas.

En cambio, el pago realizado a los bonistas del canje, fue arbitrariamente rechazado por el juez Griesa, pero la Argentina no aceptó su devolución. Ese monto quedó varado en un banco estadounidense y los bonistas se lo reclamaron, claro que no al gobierno nacional, que ya no lo tiene, sino al mismo Griesa (quien tuvo que liberar los que corresponden a otras plazas fuera de Nueva York).

2.5. Quienes son los fondos buitres.

Los fondos buitres son la representación de ese capitalismo depredador, que siempre van por más. Lo que quieren son los recursos naturales del país, por eso propusieron embargar Chevron, una empresa estadounidense que invirtió en los yacimientos petrolíferos de Vaca Muerta pertenecientes a YPF. No les interesa sólo lo pequeño, sino el verdadero oro del presente: el petróleo.

Colaboran, además, buitres internos, muchos de ellos responsables de ese endeudamiento, sumado a la "expansión de los medios de comunicación en un mundo económico" este grupo de economistas participes de cuanta pantalla sea posible, capaces de crear cualquier tipo de expectativas. Uno de ellos Claudio Loser, ex funcionario del Fondo Monetario Internacional, reconoció incluso, haber contribuido a las argumentaciones de los fondos buitres contra su propio país a través de un informe utilizado por la ATFA (American Task Force Argentina), creada para hacer presión en Estados Unidos y el mundo. Las acciones del ATFA no sólo son reclamos en torno a la deuda, sino también sobre cuestiones no financieras, siempre en contra de los intereses argentinos, sumando acreedores de distinto tamaño, pero incluyendo a los fondos buitres.

El capitalismo basado en la renta vive de los intereses y dista mucho del desendeudamiento: es un capitalismo parásito con protección legal, cuyo objetivo es mantener a los países más pobres o en desarrollo, e incluso a algunos desarrollados, bajo el endeudamiento externo y eterno, con especulación financiera y no con inversión productiva.

Muchos fueron los ensayos del Ministro de Economía Axel Kicillof en sus comitivas a Nueva York, para llegar a un acuerdo, pero los "fondos buitres" sólo querían el cobro de la suma definida por Griesa e incluso interpusieron demandas por las futuras rentas de la explotación de Vaca Muerta. Sólo hubo lugar para el esbozo de un "acuerdo entre privados" que impulsó un grupo de bancos locales, representados por ADEBA, que tampoco prosperó, dado que alcanzaba los depósitos de los ahorristas como garantía de pago y no fondos propios de los bancos, esta vez el rechazo vino del gabinete económico.

El gobierno argentino continuó depositando los pagos correspondientes a los bonistas que habían ingresado a los canjes, evitando caer en cesación de pago. Sin embargo, estaba vigente un impedimento arbitrario de un pago por orden judicial sin considerar la voluntad del deudor de cumplir con sus obligaciones, por lo que el gobierno argentino envía al parlamento el proyecto de Ley de Pago Soberano, que estipulaba que la sede de pago a los bonistas pasara a ser Buenos Aires, evitando el bloqueo interpuesto por el juez de Nueva York.

Con el apoyo de buena parte de los organismos de la región, Cristina Fernández presentó un reclamo ante la Corte Internacional de La Haya exigiendo que el gobierno de los EEUU se ocupe de resolver los conflictos derivados de las interpretaciones arbitrarias de la Corte Suprema, y la Corte Internacional desestimó el pedido.

Más tarde, junto al G-77+China⁷³, presentó una demanda ante Naciones Unidas para tratar el tema de las reestructuraciones de deuda soberana, a fin de establecer criterios que impidieran que una porción minoritaria de los acreedores bloqueara los procesos de renegociación y en la Asamblea General de la ONU, Argentina logró una victoria diplomática al obtener 124 votos favorables, 11 en contra y 41 abstenciones. La resolución aprobada señalaba que era prioridad “aprobar y elaborar, mediante un proceso de negociaciones intergubernamentales y con carácter prioritario, un marco jurídico multilateral para los procesos de reestructuración de deuda soberana con miras a, entre otras cosas, aumentar la eficiencia, la estabilidad, y la previsibilidad del sistema financiero internacional”.

El Consejo de Derechos Humanos de la ONU decidió elaborar un informe sobre las actividades de los “fondos buitres” en materia de derechos humanos, y se estableció la creación de un comité para la resolución de reestructuraciones de deudas soberanas.

A pesar del amplio apoyo recibido por la Argentina en el ámbito internacional, a fines de septiembre de 2014 el juez Griesa declaró que el país incurrió en desacato debido a que la “ilegalidad” de sus acciones violaba sus dictámenes.

En un artículo publicado en *The Washington Post del New York Times* Según palabras del Juez Griesa , “Argentina no respeta el sistema jurídico norteamericano, es un victimario de los fondos buitres, y sabía en lo que se metía al vender sus bonos, ya que incluían la renuncia a su inmunidad soberana, debiendo asumir sus propios actos y su economía aceptaba tomar deuda en el país del Norte con jurisdicción estadounidense haciendo responsable al populismo del gobierno”, cuando en verdad este comenzó con una dictadura militar con miles de víctimas, violando así principios soberanos sostenidos desde fines del siglo XIX por las doctrinas Calvo y Drago. El programa de medidas neoliberales de los gobiernos de Menem y De la Rúa, y apoyadas por Washington y los organismos financieros internacionales, siendo este gobierno (popular) el que hizo todo lo posible por pagar las deudas de esa pesada herencia.

Por otra parte, el artículo compara la Argentina con Detroit, ciudad norteamericana económicamente en quiebra, claro que la ley de ese país protege en su legislación a los estados o ciudades que caen en default. La sola comparación entonces, lleva a una conclusión contrapuesta, es la Argentina víctima de un sistema perverso, donde la soberanía de los países no se tiene en cuenta. Y resulta clara la responsabilidad histórica del gobierno de Washington cuando desde principios del siglo XX intervino militarmente el territorio de países latinoamericanos para cobrar sus deudas.

En verdad, los fondos buitres han dado una lección a economistas ortodoxos, demostrando que la política más rentable no es la de jugar en los mercados como expertos financieros. Su verdadero aporte a la teoría económica es que había que volver a la política de las cañoneras europeas que bloquearon en 1902 los puertos de Venezuela para cobrar sus deudas, pero de otra manera, más sutil, utilizando métodos pseudo-legales para atacar la verdadera economía de estos países que cedieron su jurisdicción a cambio de sus deudas. Su mejor arma son las influencias políticas y judiciales, resultado de financiar campañas políticas, logrando así entorpecer todo proceso de desendeudamiento, siendo responsables de esto, los gobernantes que accedían a esta situación, conociendo o no las verdaderas intenciones.

Algo que es importante mencionar, es el riesgo del fallo de Griesa, que intentaba bloquear la reestructuración de la deuda argentina, también hacía temblar a la sede de Nueva York como jurisdicción financiera internacional.

Era sumamente grave para el sistema financiero dado que no sólo ponía en cuestión la totalidad de la reestructuración de la deuda pública argentina, sino también su sede financiera. El gobierno de EEUU presentó un escrito *amicuscuriae* *2* dejando sentado el peligro de su postura, dado que la cláusula paripassu, se interpretaba en forma contraria a las políticas de EEUU, pudiendo dañar la posibilidad de que los emisores dejen de utilizar esa jurisdicción financiera y además emitan deuda en otra moneda. Esta visión fue planteada en el New York Times, alertando también del peligro.

2 Se denomina *amicuscuriae* (amigo del tribunal) a la presentación realizada ante un tribunal por terceros ajenos al litigio, brindando una opinión o punto de vista para colaborar con la resolución del conflicto.

Presentación de los EEUU como *amicuscuriae* ante la Cámara de Apelaciones del Segundo Circuito, 4/4/2012. Por su parte, los propios agentes de pago de la deuda reestructurada (Bank of New York Mellon), así como otros referentes de las finanzas estadounidenses (el Banco de la Reserva Federal de Nueva York), además de fondos de inversión que tenían bonos de los canjes (Gramercy y Brevan Bank) también se manifestaron en apoyo a la posición argentina.

2.6. Jurisdicción del pago.

Al respecto, una de las aristas del conflicto con los fondos buitres es la jurisdicción del pago de la deuda. Sin embargo, vale destacar que la cláusula pari-passu estaba incluida en el Fiscal Agency Agreement (FAA), acuerdo suscripto en 1994 entre el gobierno de Carlos Menem y la corporación bancaria estadounidense Banker Trust Company, en el cual el país renunciaba a su inmunidad soberana, dejándola en manos de cualquier tribunal estatal o federal de Nueva York. Aun estando prohibido por la Constitución Nacional, no era la primera vez ya había ocurrido en abril de 1976 cuando, en la última dictadura militar, se sancionó la Ley N°21.305.

Luego en la década de 1990 con los Tratados Bilaterales de Promoción y Protección de las Inversiones Extranjeras (TBIs), periodo en el que el Presidente Carlos Menem firmo 56 de estos y ratificados todos por ley, lo que los hacía obligatorios, sumando la adhesión del país al CIADI (Centro Internacional sobre arreglo de diferencias relativas a inversiones entre Estados y nacionales de otros Estados) que dependía del banco Mundial.

El fallo de Griesa crea inseguridad jurídica sobre la jurisdicción del pago de la deuda externa, entonces vuelve a surgir una doctrina argentina expuesta desde fines del siglo pasado por los juristas: Carlos Calvo y Luis María Drago. Calvo, en su obra más célebre, Derecho Teórico y Práctico en 1868 expone dos principios básicos que justifica y desarrolla: 1) los Estados soberanos gozan del derecho de estar libres de cualquier forma de interferencia por parte de otros Estados; 2) Los extranjeros tienen los mismos derechos que los nacionales y, en caso de pleitos o reclamaciones, tendrán la obligación de utilizar todos los recursos legales ante los tribunales locales sin pedir la protección e intervención diplomática de su país de origen.

En consecuencia, los pleitos con ciudadanos extranjeros deben ser solucionados por tribunales locales, doctrina que muchos países latinoamericanos incluyeron en sus constituciones o leyes y que fue rechazada por los Estados Unidos en defensa de los intereses de sus ciudadanos, entendía que sus propiedades en el exterior podían quedar amenazadas.

De esta manera en las emisiones de bonos se sometía el país deudor al derecho privado del país de los acreedores, lo que les permitía reembolsos extraordinarios, por medio de la justicia nada independiente. Los fondos buitres que surgieron del proceso de desregulación financiera, lograron así causar varias crisis y demoras en las reestructuraciones de la deuda externa argentina.

Gracias al problema de Argentina, los países emergentes, la creación de Unasur y el Mercosur, mostraron que debía cambiarse el sistema monetario y financiero internacional y proteger su economía de las grandes potencias que intentan desbaratar su estructura mediante golpes económicos y jurídicos.

Argentina no acepto la presión y extorsión de los fondos buitres y mediante distintas demandas y contra demandas logro continuar el proceso de desendeudamiento, (canje 2005 y 2010, pago al Club de París y al FMI) y saldar la pesada herencia, dejando de lado la restricción externa y mejorando la vida de los ciudadanos.

2.7. Reapertura del canje 2010.

En septiembre de 2008 la presidente Cristina Fernández anunció un encuentro en Nueva York con el Council of Foreign Relations, tras lo cual informó que en conjunto con tres bancos se estudiaba la posibilidad de resolver la deuda con los acreedores que no habían ingresado en el canje de 2005. El ministro de economía, Amado Boudou expresó: “Con nuevas medidas que se irán tomando en los próximos meses, la Argentina estaría en condiciones de volver a los mercados internacionales de crédito hacia fin de año”.

En 2006 y 2007 Argentina había pagado su deuda externa con holgura, el superávit fiscal se utilizó para pagar parte de las amortizaciones y los intereses de la deuda pública y; con el superávit comercial se realizaron pagos externos del sector público y privado y aun así aumentaron las reservas, además de la obtención de financiamiento para afrontar los vencimientos del período, que no eran menores, por entonces, el marco era de crecimiento económico y reducción del desempleo.

Sin embargo, en el plano internacional con la crisis de las hipotecas y la quiebra del banco Lehman Brothers, que en 2009 disminuyó el producto bruto mundial por primera vez en sesenta años. Esta situación complicó el financiamiento y una puja creciente entre los exportadores de soja y otros granos con el gobierno, por los derechos de esas exportaciones, se notaba cada día más, y la crisis comenzaba a asomarse por el comercio exterior, disminuyeron las exportaciones e importaciones, pero se mantenía un superávit que permitió el pago de deuda, capital, intereses y otros conceptos, además de absorber la salida de capitales, junto con otras medidas de políticas anti cíclicas y la reestatización del sistema previsional, fondos que se trasladaron al Fondo de Garantía de Sustentabilidad que se destinó a realizar inversiones y préstamos para proyectos productivos y de infraestructura, acompañado con programas sociales, como la asignación universal por hijo (AUH), la movilidad jubilatoria y una nueva moratoria previsional, se transformó la deuda con las AFJP en deuda intrasector. La deuda en default debía ser una prioridad, por lo que se aprobó a fines de noviembre del 2009 la suspensión de la ley cerrojo, ley 26.547.

Luego el 14 de diciembre se creó el Fondo del Bicentenario para el Desendeudamiento y la Estabilidad, que habilitaba a pagar deuda con reservas del BCRA con ciertas limitaciones, mediante el decreto 298 de necesidad y urgencia (DNU) 2010/09, autorizando el uso de 6.569 millones de dólares para pagar la deuda externa y reducir los intereses del financiamiento externo. El entonces presidente del BCRA

Martin Redrado, se opuso, razón por la que terminó siendo destituido y posteriormente denunciado ante la justicia.

Otro Decreto autorizó al pago de la deuda con los organismos multilaterales de crédito, que vencía en 2010, por 2.187 millones de dólares, con reservas.

Se creó el Fondo del Desendeudamiento Argentino, también por DNU, que se utilizaría para pagar los intereses y disminuir el costo financiero correspondiente a tenedores privados y que correspondían al 2010, hasta 4.382 millones de dólares, que el BCRA deberá transferir al Tesoro Nacional de las reservas de libre disponibilidad (DNU 298, del 1/3/2010), recibiendo a cambio letras del tesoro, se debía pagar ya que la relación DEUDA PÚBLICA/PBI, era mayor al 35%, lo que se considera inestable y con pocas posibilidades de acceder a créditos, sumando el costo de mantener reservas muy altas, en ese momento 50.000 millones de dólares.

Así las cosas y con el ingreso de utilidades y dividendos de empresas extranjeras el 30 de abril se presenta la Oferta del canje 2010 que incluía instituciones y ahorristas individuales, tenedores de bonos en default y se puntualizó que Argentina no pagaría ningún honorario, ya que estarían a cargo de los tenedores de los títulos.

Este canje se acercaba (monto impago en 2001) a los 20.000 millones de dólares en tres etapas, una para acreedores institucionales; la segunda a individuales y la tercera a tenedores de bonos Brady, con una quita del 66.3 % a los inversores institucionales y para los restantes la quita rondaba el 50 %. Estado emitió bonos Discount y Par, les agregó un bono Global por los intereses devengados desde 2004 con una tasa de interés del 8,75 %, y también un cupón PBI, atado al crecimiento de la economía desde la fecha del canje. Inversores individuales: recibieron un bono par sin ninguna quita. La oferta final mostraba que Argentina terminaría pagando 10.500 millones de dólares. El nivel de adhesión al canje se ubicó por encima del 97 % de los acreedores, siendo altamente exitosa, aún quedaba la deuda del Club Paris, y el resto de las demandas en arbitrajes internacionales.

A mediados de junio del 2010 la presidente anunciaba un plan de desendeudamiento para las provincias de Tucumán, Buenos Aires y Chaco. El año 2010 finalizó con una reducción del peso de la deuda externa del 153.6 % en 2003 al 34.7 % del PBI.

2.8. Sentencias internacionales y el Club de París.

En los canjes del 2005 y 2010 se había utilizado el mecanismo de pago de deuda con reservas. Argentina tenía pagos pendientes por laudos (sentencias) desfavorables en arbitrajes del CIADI (Centro Internacional de Arreglo de Diferencias relativas a Inversiones, del grupo Banco Mundial) derivados del fin de la convertibilidad y por la pesificación de las tarifas y las acreencias del Club de París impagas desde 2002. Debido al escenario internacional Argentina retardó la intención de pagar de una sola vez Club de París.

Desde mediados de 2011, mientras crecía la posibilidad de estrangulamiento externo, la salida de capitales se aceleró y las reservas internacionales del Banco Central comenzaron a disminuir, el gobierno modificó su estrategia en su peor momento de fragilidad y vulnerabilidad, no por convicción sino por necesidad. tratando de ampliar sus fuentes de obtención de divisas, endureció el control de las operaciones cambiarias a través de diversas medidas. En este contexto, el fuerte peso de las importaciones de combustible y el escaso desarrollo de nuevas reservas de hidrocarburos abrió paso a la renacionalización de YPF y su contrapartida de deuda nueva para indemnizar a Repsol por la expropiación de sus acciones en YPF, en abril de 2012.

En el CIADI, por votos negativo de EEUU y otros miembros que defendían sus empresas y que obtuvieron fallos favorables Argentina, no podía concretar el programa de préstamos (EAP) del Banco Mundial. Y pese al nuevo coletazo de la crisis mundial en 2012 que debilitó aún más la economía argentina, era imprescindible profundizar las medidas anti cíclicas, pero el espacio fiscal y las cuentas externas ya no eran holgadas; esta vez se imponía regularizar las deudas, y el primer paso fue resolver esa situación. El gobierno de Cristina Fernández de Kirchner abordó la cuestión de la deuda con el Club de Paris, que se mostraba como la clave para atraer inversiones y capitales extranjeros. Ese año, el gobierno puso en marcha un plan de estabilización económica que implicó devaluar y aumentar las tasas de interés y que implicaba dar señales al mercado financiero internacional para acceder a nuevos créditos. Planteando así la cancelación de la deuda con el Club de París, junto a la finalización de los conflictos en el CIADI y la colocación de deuda en mercados externos.

En octubre de 2013, Argentina acordó con cinco firmas la renuncia a sus demandas en el CIADI por un total de 677 millones de dólares y la aceptación de la jurisdicción local para cursar el reclamo; una quita sobre el capital y los intereses, y el pago en dos bonos en dólares, Bonar X y Boden 15, con vencimiento en 2017 y 2015 respectivamente. El convenio incluyó una inversión equivalente al diez por ciento del laudo original, unos 68 millones de dólares.

Las empresas involucradas en este arreglo fueron:

- la ex concesionaria de servicios de aguas estadounidense Azurix
- la francesa ex concesionaria de servicios de cloacas Vivendi, alejadas de Argentina en 2002 y 1996, respectivamente, tras incumplir gravemente sus contratos, circunstancia que no impidió legitimar sus reclamos ante el CIADI;
- CMS Gas Transmisión Company, estadounidense, propiedad de una subsidiaria del Bank of América;
- National Grid, británica, que integraba la transportadora de energía eléctrica Transener, y
- Continental Casualty Company, accionista de CNA Aseguradora de Riesgos del Trabajo, que accionó ante la CNUDMI (Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional).

A pesar de estos arreglos y de los frecuentes elogios del Banco Mundial a las políticas sociales de Argentina, los fondos que se destinaban a las áreas de salud, protección social, infraestructura y medio ambiente continuaban complicando al país.

Unos meses después y tras largas negociaciones, el 27 de febrero de 2014 el gobierno argentino y Repsol firmaron el acuerdo por la expropiación del 51% del patrimonio de YPF S.A. y de YPF Gas S.A., que el Congreso aprobó el 24 de abril. La firma española se avino a aceptar la suma de 5 mil millones de dólares estadounidenses, pagaderos en bonos soberanos, por todo concepto, bajando a la mitad su pretensión inicial de 10 mil millones. La controversia fue resuelta por vía amigable, en el marco del tratado bilateral de inversiones (TBI) entre Argentina y España, e implicó la renuncia a todas las acciones judiciales y reclamos extrajudiciales o arbitrales contra Argentina e YPF. Así, la aparición de algún conflicto se resolvería según el Reglamento de Arbitraje de la CNUDMI, con un tribunal de tres árbitros, en idioma español y en la ciudad de París, con la posibilidad de recurrir a la Corte Permanente de Arbitraje de La Haya en caso de desacuerdo sobre la designación del tercer árbitro. Argentina entregó a Repsol bonos en dólares (Bonar X 2017 y 2024; Boden 2015 y Discount 2033), todos ellos regidos por la ley argentina, lo que implicaba no solo renegociar otra deuda, más aun, volver a tener jurisdicción soberana.

2.9. El Club de París.

Compuesto por veinte miembros plenos, que son países avanzados, otros miembros asociados que pueden ser acreedores o deudores, además de otros representantes de organismos internacionales como observadores. Este aplica un conjunto de principios generales en las renegociaciones, bastante rígidos a pesar de no estar constituido formalmente, ni poseer carta orgánica o estatuto. En las reuniones para tratar deudas atrasadas o de vencimiento próximo y difícil cobro, los acreedores y el deudor acuerdan cuáles son las deudas a renegociar, el capital, los intereses y punitivos; qué montos corresponden a cada acreedor, las tasas, plazos, forma de pago y otras condiciones. Todo esto se plasma en un acta, y luego el país deudor firma un acuerdo por separado con cada acreedor, sujeto a las leyes de los distintos países.

A diferencia de las ocho rondas anteriores (1956 a 1992), El 29 de mayo de 2014, el gobierno de Cristina Fernández de Kirchner consiguen un acuerdo para saldar la deuda con el Club de París. Axel Kicillof encabezó la delegación argentina, de la que también tomaron parte Pablo López (secretario de Finanzas) y Federico Thea (secretario legal y administrativo); Luis Briones (director de la Oficina Nacional de Crédito Público), Claudio Dal Din (director de Administración de la Deuda Pública), Hernán Lorenzino (jefe de la Unidad de Reestructuración de Deuda) y Adrián Cosentino (coordinador de la Unidad). Por el lado del Club de París la negociación fue encabezada por el titular del foro multilateral, el francés Ramón Fernández. Logrando un acuerdo en 24 horas en el cual accedió a pagar toda la

deuda, con intereses vencidos y hasta el último punitorio” para evitar los cuellos de botella financieros, se planeó el programa de pagos con el perfil de vencimientos de otras deudas.

En este ámbito, el monto de la deuda argentina ascendía a 9.690 millones de dólares al 30 de abril de 2014, por deudas que venían desde 1983, fundamentalmente tomados entre la dictadura militar de Aramburu y la última dictadura cívico-militar (1976-1983). El 9 % de la deuda fue tomada durante el Gobierno de Raúl Alfonsín, mientras que el 42 % restante se asumió durante los mandatos de Carlos Menem y Fernando de la Rúa.

Se acordó que la deuda fuera cancelada a lo largo de los siguientes cinco años, con un desembolso inicial en efectivo por 1150 millones de dólares: un pago inicial en concepto de capital de 650 millones de dólares se realizará en julio de 2014 y los restantes 500 millones de dólares se entregarán en mayo de 2015.

El acuerdo estableció un pago mínimo de 3 % al 4,45% de interés sobre los saldos de capital, pagos mínimos anuales y pagos adicionales que se incrementarían en proporción a las inversiones provenientes de países miembros del Club de París en Argentina. Si durante el plazo de cinco años, las inversiones adicionales fueran insuficientes para cubrir la deuda total, el país puede posponer los vencimientos hasta dos años, con un interés del 3%, reduciendo sensiblemente el costo financiero que en tasa promedio era del 7%. Ningún acuerdo anterior contenía esta cláusula, que mientras se cancelaban deudas se promovía el crecimiento económico, y compensar la salida de divisas por los pagos al Club con la entrada por inversiones para fortalecer el balance cambiario, pero un detalle no menor fue lograr un acuerdo sin la participación del FMI, ni siquiera como observador, lo que trajo aparejado librarse de sus programas de ajustes, reformas neoliberales y cualquier influencia en las políticas económicas.

En general se objeta de esta negociación que no obtuvo ninguna quita o descuento del monto adeudado, capital, intereses y punitorios. Esto era imposible, porque Argentina es un país de ingresos medios, categoría establecida por el mismo club, y por lo tanto todas sus renegociaciones en este Club se realizaron en los términos clásicos, es decir, sin quita. Modalidad que fue aplicada a la mayoría de los países deudores desde 1956, que se creó el Club. Los términos blandos se daban a países de ingresos muy bajos y muy endeudados, e incluso condonaciones, como en el caso especial de Irak en 2004. El plazo de pago de cinco años extensibles a siete fue un buen resultado, porque el Club pretendía un pago al contado, que el gobierno estuvo a punto de negociar en 2008, pero el agravamiento de la crisis mundial y requisito y condición de Argentina de no someterse a un acuerdo con el FMI, frenó esta decisión.

Sin embargo, Kulfas (2014) señala: pareció más “un conjunto de concesiones de un país con escasas capacidades de maniobra en el Sistema Internacional por estar acorralado”. Para Axel Kicillof es una

especie de esfuerzo compartido. Es una forma de que los Gobiernos insten a las empresas a que generen inversiones en el país. Una vez que empezamos a pagar los primeros vencimientos, van a volver a habilitar las ventanillas para que esos países les presten a las empresas que quieran invertir en Argentina.

Más allá de las apreciaciones particulares, fue claro que dichos actos de gobierno tuvieron la intención de demostrar que a pesar de sus debilidades el país podía defender sus posturas en defensa del crecimiento económico y dar sostenibilidad a la capacidad de pago en las negociaciones.

El 28 de julio de 2014 Argentina pagó 642 millones de dólares al Club de París en un primer desembolso en concepto de capital adeudado tras el acuerdo firmado en mayo de ese año.

2.10. La vuelta al sur y algo más.

En 2006 Argentina asiste como invitado a la Cumbre de La Habana y en 2009 reingresó Movimiento de no Alineados (NOAL) como observador, en un claro ejemplo de cambio de postura, ya que las relaciones con el Sur fueron desechadas en los años noventa (1991 se retira).

Desde 2003, durante los gobiernos Kirchneristas se revalorizan las relaciones con el Sur extra-regional, espacio para presentar a nivel internacional sus intereses políticos-sociales-económicos, en cuanto a las relaciones diplomáticas Argentina encontró un gran apoyo por Islas Malvinas y resurgió como un tema prioritario en la política exterior, quedando impreso en los documentos de los distintos encuentros de UNASUR, América del Sur-Países Árabes (ASPA), América del Sur-África (ASA), el G77+China y la CELAC, donde Argentina reclamaba la soberanía de las mismas.

También se fija posición sobre la estructura financiera mundial, la reforma democrática del Consejo de Seguridad de Naciones Unidas y la promoción de políticas integrales de desarrollo y comercio, con gran consenso de los países del Sur previo al G-20, donde se convoca junto a Brasil en noviembre del 2011 para coordinar posición en ese marco.

El G20 es un foro informal que se originó en las crisis financieras de las economías emergentes a finales de la década de 1990 y se jerarquizó en 2008. El G20 refleja los cambios en el sistema internacional al reunir los países desarrollados con los emergentes con el objetivo de promover la cooperación económica global. Sus miembros son: Alemania, Arabia Saudita, Argentina, Australia, Brasil, Canadá, China, Corea del Sur, Estados Unidos, Francia, Gran Bretaña, India, Indonesia, Italia, Japón, México, Rusia, Sudáfrica, Turquía, Unión Europea.

En las reuniones de los países del Sur argentina no solo plasmaba su posición de las Islas Malvinas, sino también los que afectaban la soberanía, sin duda el de los Fondos Buitres, y la reestructuración de la deuda temas de agenda en las reuniones de alto nivel multilaterales y bilaterales con África y Asia.

Debemos recordar que Argentina impulsó desde el G77+China, en la Asamblea General de Naciones Unidas debido al conflicto de la soberanía de las deudas, la imperiosa necesidad de establecer un marco legal multilateral para aumentar la eficiencia, estabilidad y previsibilidad del sistema financiero internacional. Como resultado, en septiembre de 2014, en el marco del 69° período de sesiones se adoptó la resolución 68/304 "Hacia el establecimiento de un marco jurídico multilateral para los procesos de reestructuración de la deuda soberana" por 124 votos a favor, 11 en contra y 41 abstenciones.

También se activó el Sur-Sur, para promover el intercambio comercial entre países en desarrollo, que en los del 2003 al 2011, tuvo un protagonismo central donde las exportaciones se diversificaron en distintos destinos y aumentaron para el MERCOSUR. Además, China se posicionó en segundo destino y retrocedieron las de la Unión Europea.

Si bien en el gobierno de Cristina Fernández se produjo una meseta del comercio internacional y retracción del comercio exterior, desde el gobierno se ve como el mejor marco para reestablecer vínculos con los países en desarrollo y siempre incide en la balanza comercial la cooperación Sur-Sur. Pero también se realizaron nuevos vínculos con los Estados del Sur extrarregional, tal como puede observarse en el caso de África Subsahariana (excluido en los 90), en pos de prevenir la crisis de deuda, mejorar el comercio y la cooperación técnica.

En el mes de diciembre, la Asamblea General aprobó el Comité Especial de Naciones Unidas sobre los Procesos de Reestructuración de la Deuda Soberana, que comenzó a sesionar en febrero de 2015. "El crecimiento del volumen del comercio ha sido muy lento en los últimos años, cifrándose en un 2,8% en 2014 y en un 2,4% de promedio en los últimos tres años. Varios factores contribuyeron a la desaceleración del comercio y la producción en 2014 y a principios de 2015, entre ellos un crecimiento más lento del PIB en las economías emergentes, la desigual recuperación en los países desarrollados y las crecientes tensiones geopolíticas" (UNCTAD, 2015). Según el INDEC en el 2015 las importaciones y exportaciones de Argentina disminuyeron en un 15%.

La cooperación Sur-Sur, es una construcción de espacio político para aunar esfuerzos en pos de disminuir la vulnerabilidad al sistema financiero internacional, entre 2003 y 2015 se firmaron más de 60 tratados o acuerdos para fortalecer las relaciones y afrontar los problemas comunes. También queda manifiesta la intención de Argentina para participar en los procesos de interregionalismo inaugurados en los albores del siglo XXI, y en las Cumbres ASPA y ASA37, donde reiteró la importancia de la cooperación Sur-Sur y el multilateralismo. La balanza comercial con África Subsahariana ha sido históricamente favorable para Argentina, profundizándose esta tendencia durante las administraciones kirchneristas. Nótese que entre 2003 y 2012, de un total exportado de 633 mil

millones de dólares se pasó a 2.314 millones, en tanto las importaciones sólo aumentaron de 122 millones a 654 millones. Esta incidencia siempre es positiva ya que equilibra la balanza con los grandes socios como China y Brasil.

Juntos con las actividades diplomáticas y el comercio se han desarrollado acciones de cooperación técnica horizontal en sectores productivos e institucionales, sobresaliendo los proyectos de cooperación agrícola.

Argentina fue calificada por la Comisión Económica para África de Naciones Unidas como una economía emergente cuyas relaciones económicas con África crecieron rápidamente, brindando a los socios africanos asistencia técnica diseñada en el Sur y proveyendo bienes de consumo accesibles a sus nuevas clases medias y bienes de capital adaptados a las singularidades productivas.

Los vínculos generados en el marco de ASA y ASPA responden a una modalidad de relación entre regiones donde los Estados participan a título individual, con coordinación intragrupo, y las instituciones regionales también participan. Están basadas en reuniones de alto nivel y en programas de cooperación, incluyendo iniciativas bilaterales y regionales, en este marco Argentina el apoyo del Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria (INTA) a la autoproducción de alimentos frescos en Mozambique, que comenzó en 2012, y a la implementación de campos experimentales para la aplicación de la siembra directa en Sudáfrica a partir de 2009. Esto implicó que, del total de expertos argentinos enviados al exterior, 63 (sesenta y tres) se dirigieran a los países africanos y que se realizaran 29 (veintinueve) misiones.

También debemos mencionar que Argentina se relacionó con el Sudeste de Asia (SEA), Vietnam, siendo uno de los principales socios comerciales en la región asiática y una de sus economías más dinámicas desde 2000. Su relevancia radica en que su participación en las exportaciones argentinas ha ido aumentando y en las diversas iniciativas gubernamentales de ambas partes –visitas oficiales, misiones comerciales, acuerdos- para profundizar y expandir los vínculos. Las exportaciones demuestran un crecimiento sostenido desde 2006 al 2015. Vietnam tiene una gran potencialidad como socio de Argentina donde la relación comercial es superavitaria para Argentina.

2.11. Restricción externa.

La política de desendeudamiento no ha impedido que vuelva a surgir un fenómeno de larga data en la historia económica del país “*la restricción externa*”, que tiene que ver con la imposibilidad de lograr un crecimiento consistente, por la dificultad de obtener divisas.

La crisis mundial de largo plazo reconocida en los países centrales con pugnas sociales y políticas tanto internas como externas, han producido alteraciones relevantes en la balanza comercial y significativos

episodios de fuga de capitales locales al exterior por las modificaciones durante la valorización financiera.

Esta situación se agravo tras el rechazo de la corte suprema de EEUU a mediados del 2014, en el litigio ganado por los fondos buitres.

La balanza de pagos disminuyó en 2006 por la cancelación de la deuda con el FMI acompañada de la reducción del saldo positivo de las reservas de divisas. Tuvo una leve recuperación en 2010, y en los años posteriores se consolidó sustancialmente el fenómeno de la restricción externa, en tanto que los 3 agregados de la balanza de pagos fueron la cuenta corriente, la cuenta capital y las reservas internacionales con resultados negativos.

No se trata de una crisis tradicional de la balanza de pagos vinculada a la estructura productiva desequilibrada, sino una crisis del sector externo (deuda externa) y la fuga de capitales. Esto se exhibe como una combinación de elementos estructurales y coyunturales que ejercen un papel importante en la restricción externa.

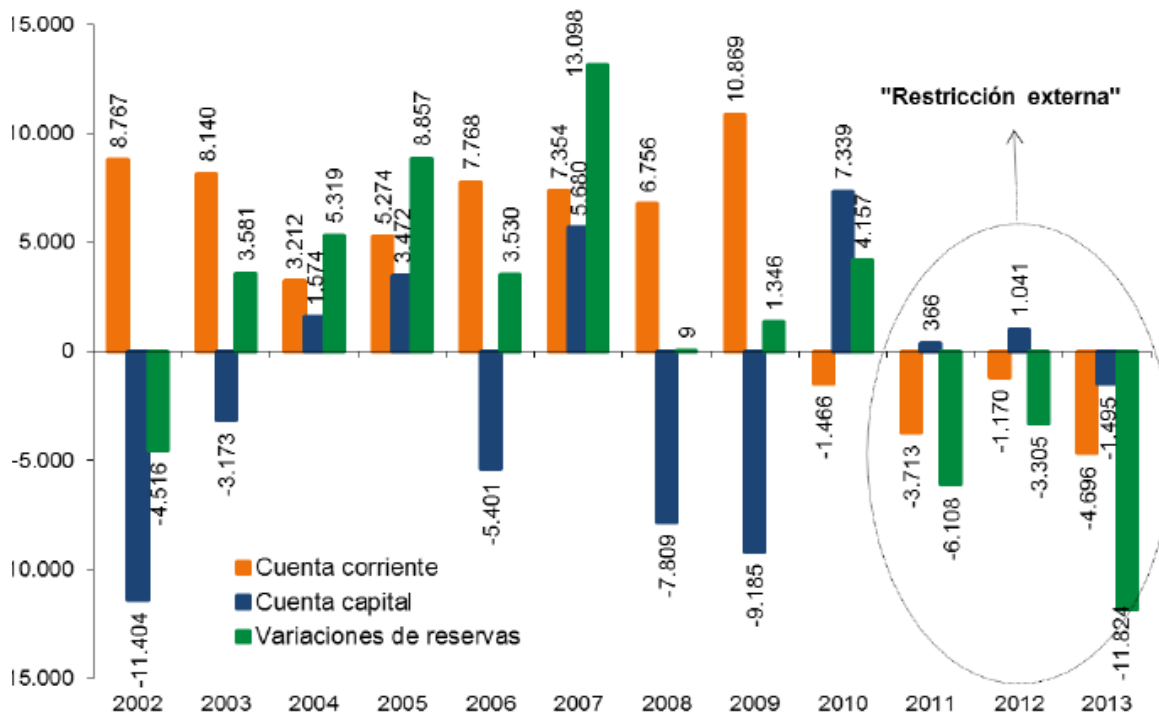
Los cuellos de botellas datan de 1982, con la moratoria mexicana incluía la Argentina y donde por entonces el FMI era el representante político y técnico de los acreedores externos y el encargado de elaborar los programas de ajuste y controlar su evolución. De modo tal que, para acceder al refinanciamiento o nuevo financiamiento de los bancos privados, este debía aprobar el programa de ajuste del país peticionante.

El FMI realizaba los programas de ajuste considerando dos conceptos fundamentales. Por un lado, la *iliquidez*, capaz de afrontarse con la contracción de la demanda interna, o sea reducción del gasto estatal, del salario y el empleo, logrando así generar superávit en la balanza comercial y poder afrontar los intereses generados por la deuda externa. El otro concepto es la *insolvencia*, donde las reformas debían ser estructurales.

El tema en cuestión planteado entre el FMI y el Banco Mundial era, cual importante debía ser la medida de participación de estos conceptos y con el transcurso del tiempo se demostró que para los acreedores externos eran complementarios e innegociables. La *iliquidez*, apuntaba a el pago de los intereses y la *insolvencia*, al pago del capital, si bien estos conceptos surgen en 1980, son necesarios para revisar los problemas de estos años.

Entonces, la *iliquidez* muestra problemas de corto plazo, según el saldo de la balanza que es circunstancial, mientras que la *insolvencia* es por problemas de largo plazo motivados por el estancamiento económico local, la concentración de utilidades y la fuga de capitales.

Gráfico de los principales resultados del balance de pagos 2002-2013.



Durante la valorización financiera 1976-2001, la apertura de capitales se hizo presente no solo con el endeudamiento, sino también con la fuga de capitales, sobre todo en la década del 90 cuando se sumó la privatización de empresas, llamado golpes de mercados, donde sus accionarios, no solo sacaban lo recibido por las acciones, sino también los excedentes.

Así en esta década con los fondos buitres queda al descubierto el intento de subordinación a la valorización financiera. Sumado a los juicios (por empresas de servicios públicos privatizados), en el CIADI (dependiente del Banco Mundial) que tenían sustento legal en los TBI firmados en el gobierno de Menem. Cabe mencionar que otros países de la región los han denunciado como inconstitucionales. Los fondos buitres han extorsionado al país mediante el sistema judicial norteamericano, entorpeciendo todo proceso de restructuración de la deuda.

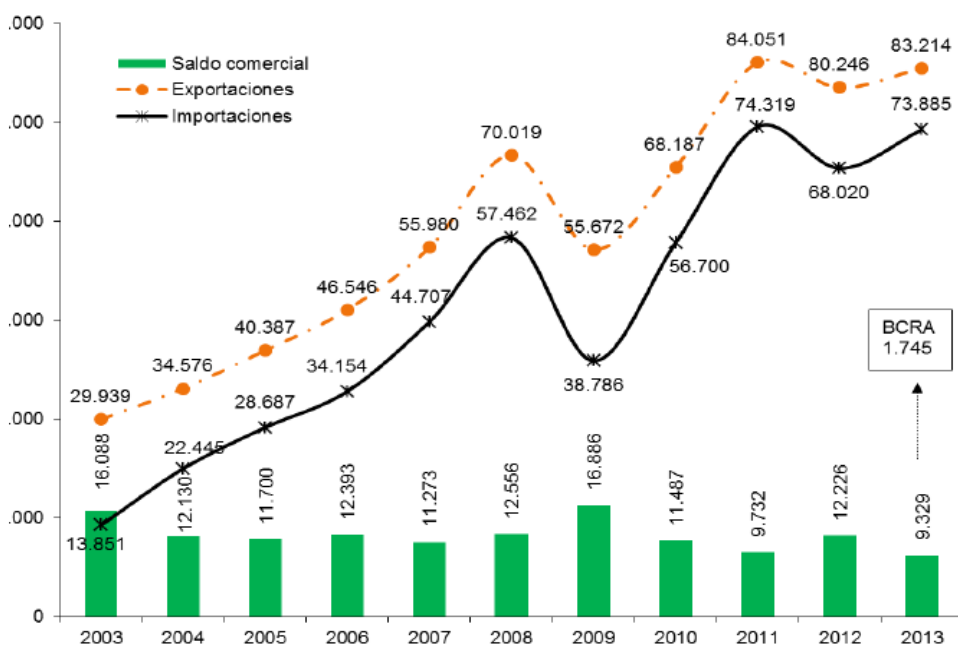
2.12. Balanza de pagos y la cuenta corriente.

Para analizar la restricción externa, es necesario revisar los conceptos de iliquidez e insolvencia.

Si observamos el desempeño de la balanza comercial, su saldo y actividad económica interna desde hace muchos años una de las políticas económicas ha sido lograr superávit en la balanza, basado en un modelo de dos sectores: uno la producción industrial (importación) y el otro la actividad agropecuaria (exportación). Luego de la posconvertibilidad la preocupación era el endeudamiento externo, la cesación de pago y el tipo de cambio alto que favorecía el intercambio. Según datos del INDEC luego de la crisis del 2001, en el periodo 2003-2013 las importaciones y exportaciones crecieron del 10% al 18% logrando superávit comercial.

Aunque a partir del 2008 disminuyen las exportaciones, producto de la disminución de las exportaciones con Brasil y China, sumado a la sequía del agro de La Pampa, también disminuyeron las importaciones por el estancamiento de la actividad externa y el control estatal sobre las compras al exterior. Si bien se debe aclarar que durante el crecimiento de las importaciones por encima de las exportaciones existía crecimiento económico y del consumo interno. Según el INDEC del 2009-2013 la balanza comercial, siempre con superávit, pero disminuyó casi en un 50%, pasando de 16.866 a 8.004 millones de dólares. Ya para el 2013 los datos publicados sobre el balance cambiario (divisas liquidadas por exportaciones e importaciones) por el INDEC eran distintos a los de otras fuentes oficiales como la del Banco Central.

Gráfico del saldo comercial 2003- 2013

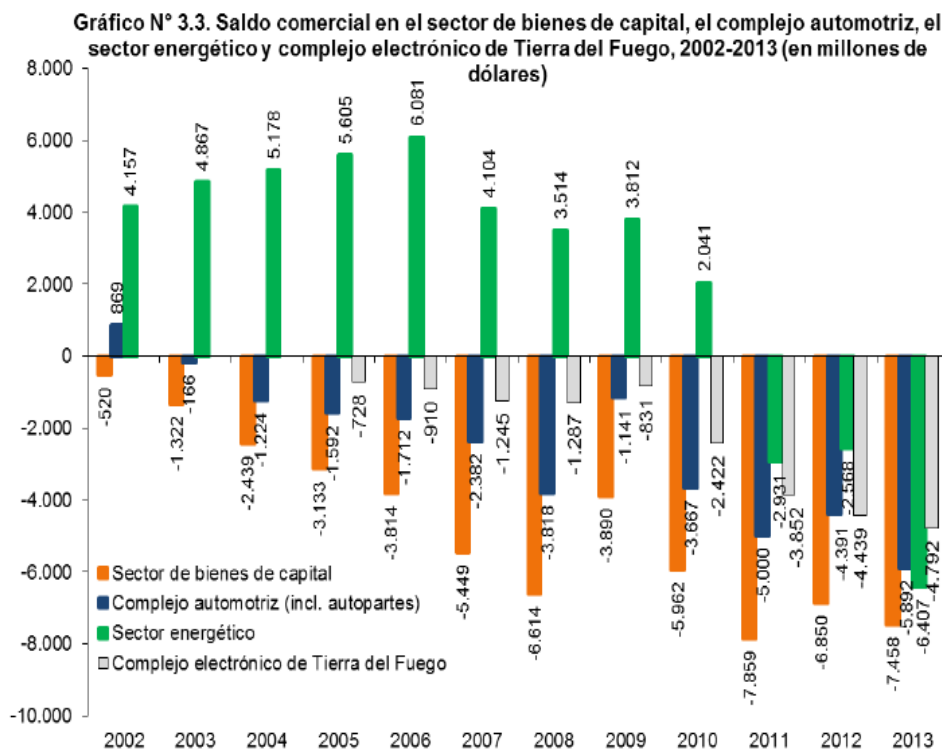


La diferencia se manifiesta en 2013 en las exportaciones para el INDEC 81.660 millones, para el Banco Central el cobro fue de 75.250 millones de dólares. El dato del Banco Central es similar con otras fuentes, como la Aduana, según la cual alcanzaron a 74 mil millones de dólares. Si consideramos los datos del Banco Central el resultado para ese año fue de 1.745 millones de dólares.

Esto se debe a los límites del proceso de sustitución de importaciones industriales y la postura del capital privado de hidrocarburos, que marco déficit en ambas. Acompañado por los bienes de capital, el sector automotriz, el complejo electrónico de Tierra del Fuego y el sector energético. Se notaba una gran acumulación de capitales y expansión del consumo en la post convertibilidad y luego la sustitución de importación de maquinarias y equipos de China. De esta manera el comercio siguió creciendo, pero a tasa muchos menores.

Por otro lado, la industria automotriz mostraba una desintegración vertical, la sectorización de la misma (MERCOSUR) y la falta de impulso para proveedores locales de autopartes y neumáticos, solo muestra su integración a la balanza es un 18% aproximadamente, bajo para época de expansión. La industria electrónica de Tierra del Fuego, también muestra desintegración a nivel nacional, donde la mayoría de los productos que producen, son importados y no consumidos en el país. En cuanto a los hidrocarburos existe desde 1990 sobreexplotación de los yacimientos: la subexploración del territorio (necesarios para descubrir nuevas reservas) y la sobreproducción de los yacimientos existentes, cuyos recursos extraídos tenían como finalidad los mercados del exterior. Finalmente, la emergencia de la crisis del sector energético tiene sus raíces en la desregulación sectorial, y principalmente del sector hidrocarburífero, durante la década de 1990, que convalidó el despliegue de una estrategia empresarial vinculada a la sobreexplotación de los yacimientos; esto es, a la combinación de la subexploración del territorio (necesarios para descubrir nuevas reservas) y la sobreproducción de los yacimientos existentes, cuyos recursos extraídos tenían como finalidad el exterior. Sumado a la dependencia de los recursos escasos y no renovables especialmente del gas natural y la generación de energía eléctrica. Así entonces la caída de producción de hidrocarburos, el crecimiento de generación de energía y su consumo, llevaron al país a aumentar las importaciones de combustibles que deterioraron el saldo comercial del sector y su saldo fue negativo a partir del 2011.

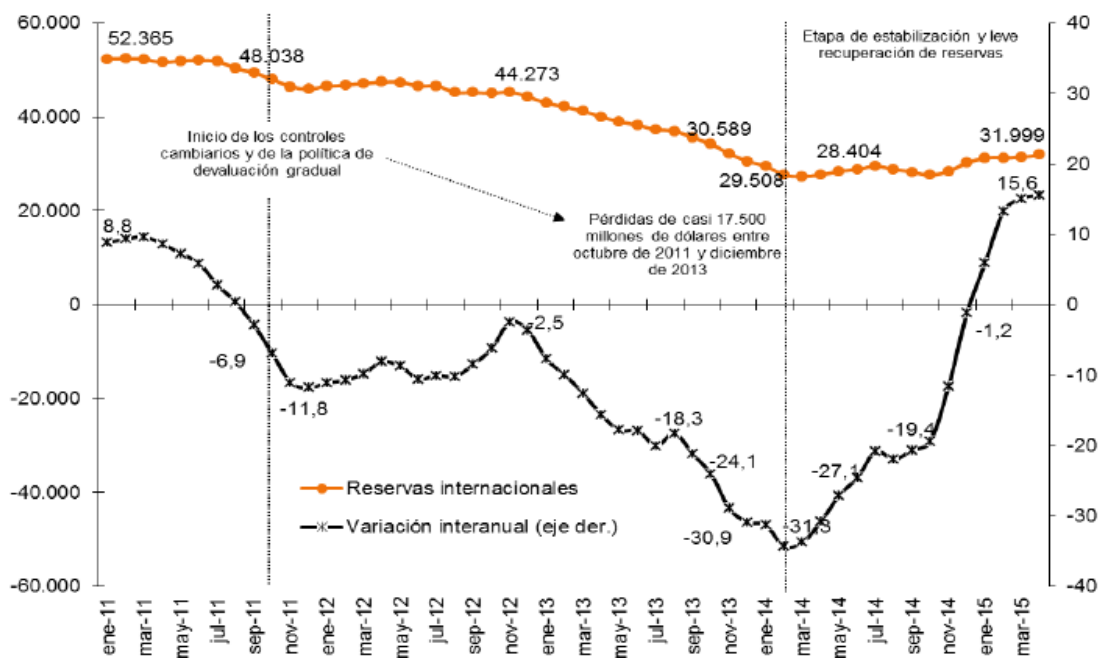
Gráfico saldo comercial de sectores importantes.



Nota: Consultar metodología de bienes de capital en Schorr y Castells (2012) y del sector automotriz en Castells y Manzanelli (2013). Fuente: elaboración propia en base a Schorr y Castells (2012), Castells y Manzanelli (2013), Schorr y Porcelli (2014)

Como puede verse el grafico muestra el deterioro de estos sectores en la participación de la balanza. Marcado por el déficit del sector energético que era superavitario hasta el 2011. Mientras que, para la industria automotriz y el complejo de Tierra del Fuego, se traduce a insolvencia en los sectores. Llevado esto a la restricción externa la suma de estos componentes deficitarios, corresponde a un egreso de divisas por 18.248 millones de dólares en 2012, y a casi 25.000 millones de dólares en 2013. Se debe considera también en estos resultados de la balanza el pago de amortizaciones de capital e intereses por deuda externa, la salida de utilidades de empresas extranjeras en el país, y sin duda la fuga de capitales, además del resultado deficitario de *turismo* en 2012 de 4 mil millones de dólares y 2013 más de 8 mil millones de dólares.

Gráfico de evolución de reservas y variación interanual 2011- 2015.



Fuente: elaboración propia en base a información del BCRA.

Vemos como las reservas pasaron de 52 mil millones de dólares a comienzo del 2011 a 28 mil millones de dólares a inicio del 2014. Desde el gobierno se tomaron medidas para disminuir la caída de las reservas con un estricto control de operaciones de divisas, con una restricción casi total a la compra de las mismas por ahorro y un límite para las importaciones y el giro de utilidades de las empresas internacionales por negociaciones de facto con estos empresarios, ya que no existe legislación vigente). Sumado a la atracción de capitales mediante los Certificados de Depósitos de Inversión (CEDIN) y el Bono Argentino de Ahorro para el Desarrollo Económico (BAADE), aunque sin mucho éxito.

El atenuante llego a fines del 2011 con una política de devaluación gradual del tipo de cambio nominal respecto a la inflación que poco revirtió el tipo de cambio real que se notó un poco más a mediados

2013, cuando se aceleró el proceso de devaluación gradual de la moneda. Cabe aclarar que la tasa de interés nominal tuvo menor rendimiento que el de la tasa de inflación, el resultado: tasa real de interés negativa, lo que hacía presente la falta de inversiones en pesos. Entonces esta política de devaluación gradual fue negativa en el sector externo los exportadores disminuyeron sus ventas y los importadores adelantaron sus compras, adicionalmente la retención a los productos del agro, así la balanza comercial se reduzo.

Las reservas se deterioraban mes a mes desde octubre del 2011, por lo que desde 2014 se modificó la política cambiaria, debido a la fuerte devaluación de la moneda y gran aumento de la tasa de interés. Con las retenciones aplicadas en las exportaciones de productos del agro aplicadas desde mediados del 2013, la *iliquidez* se hizo presente, no había divisas en el corto plazo. Los exportadores y productores almacenaban sus productos, especulando luego de que las medidas se flexibilizaran, logran resultados extraordinarios en la diferencia de cambio. También debemos mencionar que la exportación de estos productos ya no tenía su abrumadora presencia en el comercio internacional, las manufacturas industriales crecían en el comercio exterior.

Entonces la iliquidez está relacionada con la escasez de divisas por la disminución de exportaciones. Por otro lado, las importaciones crecen el problema es estructural: la insolvencia a largo plazo. El aumento de las importaciones tuvo que ver con el crecimiento manufacturero y el resultado fue déficit para la balanza comercial (por el tipo cambiario), sumado a las abultadas importaciones de gas en el último tiempo, mostrando así un desequilibrio en la estructura productiva de la Argentina y escasa capacidad sustitutiva y poca diversidad de inversiones de los capitalistas. Sin dejar de mencionar la salida de capitales al exterior que provoca gran influencia en la restricción externa.

Desde diciembre del 2015 se inició un cambio de regulación para el mercado cambiario, flexibilizando y eliminando regulaciones, que incluían entre otras:

- Régimen de información y esquema organizacional del BCRA para su tarea de fiscalización.
- Se eliminó el sistema de interconsulta con la AFIP y la conformidad previa del BCRA para operaciones menores a 2 millones de dólares, lo que permitía la formación de activos externos.
- El ministerio de Hacienda elimino los canjes vigentes y reducción de plazos para la estadía de movimientos de capitales de otras fronteras
- En 2016 se flexibilizo el sistema de información del Régimen Informativo de Operaciones de Cambio (RIOCI), eliminando registros y disminuyendo requisitos de información para algunas operaciones.

El proceso continuó en el 2016-2017 hasta la libertad completa de operaciones de divisas. Todo esto hizo que el BCRA contara con menos información para realizar su tarea de fiscalización posibilitando la compra de Lebac, como inversión de corto plazo, pero con fines especulativos.

En 2017 se eliminó la regulación sobre la cuenta capital del balance de pago, exponiendo el mercado de cambio local al movimiento internacional de capitales.

Desde 2017 bajo el nuevo régimen los exportadores no estaban obligados a ingresar las divisas al país y tenían mayor posibilidad al financiamiento, lo que consolidó la pérdida de divisas. Sin dudas, toda esta desregulación, flexibilización, y falta de control era el escenario adecuado para un ciclo nuevo de endeudamiento y valorización financiera, vulnerando nuevamente la economía argentina.

Desde la nueva presidencia de Macri el BCRA, dejó de lado los objetivos de su carta orgánica para concentrarse en bajar la inflación, con metas que de cumplirse llegaría al 5% para el 2019, lo que llevó a que las tasas de interés aumentaran, siendo una atracción para los capitales externos, con las nuevas medidas tomadas en las primeras semanas de esta administración mostró una devaluación del 40% del peso.

Como era posible la compra de no residente de instrumentos del BCRA Lebac, la falta de regulación y las altas tasas de interés sobrecargaron la utilización de los mismos, mientras que la autoridad intervenía indirectamente para evitar una marcada baja del dólar y la deuda en moneda extranjera crecía rápidamente.

Las divisas provenientes de la deuda externa que ingresaban se canjeaban por pesos que eran absorbidos por los instrumentos de deuda del Banco Central como regulación monetaria. Así el Gobierno emitía deuda en dólares para afrontar necesidades fiscales y externas, y el Banco Central emitía deuda para neutralizar los efectos monetarios de la deuda del Tesoro, entonces Estado Nacional contraía deuda para compensar los efectos monetarios de sus propias emisiones de deuda.

En 2018 comienza la crisis y los pasivos del BCRA se transformaron en deuda del tesoro, con nuevos instrumentos implementado para ellos y algunos en moneda extranjera.

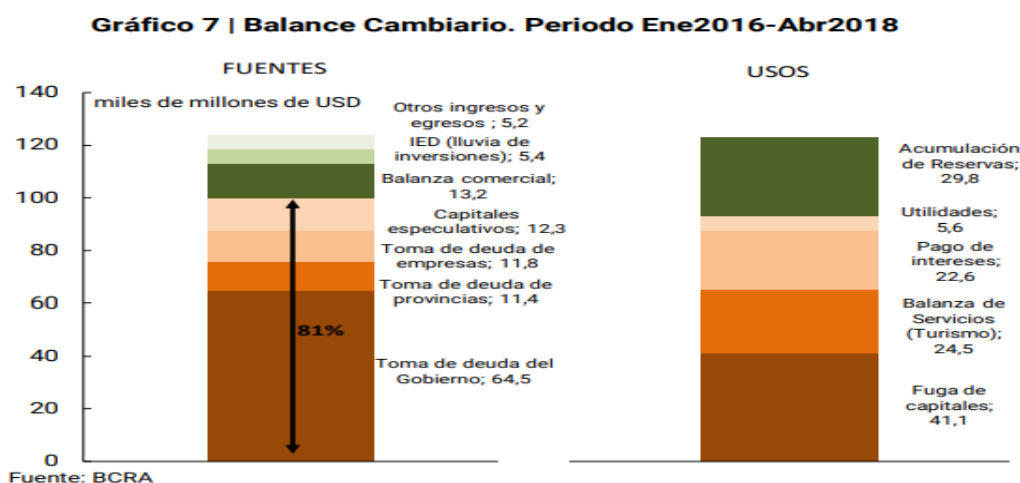
La deuda comenzó en 2015 con la suscripción de títulos para afrontar el fallo de los fondos buitres casi 13.700 millones de dólares con vencimientos en 2022, 2023 y 2025 que volvieron abrir las puertas a los mercados financieros internacionales y luego de dos años de gobierno la deuda había crecido rápidamente convirtiéndonos en el principal colocador

de títulos soberanos en los mercados internacionales, superando a países con menor población y PBI. A esto contribuyeron algunas provincias siguiendo la estrategia del gobierno nacional, colocaron títulos en moneda extranjera y la deuda provincial aumentó casi el 50% en menos de dos años del 4,5% al 6,8% del PBI. Y la deuda pública pasó del 52,6% al 90% en cuatro años, siendo la deuda en moneda extranjera la que casi se duplicó del 36,4% al 70% en ese período. A fin de 2019 la deuda pública nacional era de 323,2 mil millones de los cuales 60% eran títulos públicos, 25% préstamos y 10% instrumentos de corto plazo. (letras del Tesoro).

En dos años el empeoramiento de los resultados de cuentas externas, era totalmente visibles y al principio del 2018 sobrevino la crisis y el gobierno recurrió al FMI para evitar el default, ya que los compromisos asumidos eran impagables. La deuda por colocación de bonos y luego el préstamo del FMI alimentaron un ciclo de especulación financiera que desato la crisis con sobreendeudamiento, devaluación del peso, inflación creciente, recesión, desempleo, pobreza y deterioro de distribución de ingresos.

Desde enero del 2016 hasta abril del 2018 el ingreso de divisas fue de 100.000 millones de dólares, el 65% de ellos fue por la colocación de deuda del estado, un 20% de provincias y empresas y el 15% capitales especulativos atraídos por las altas tasas de interés que se ofrecían. Al fin, la inversión extranjera directa (IED) represento el 4,3% del total de capitales ingresados, que el gobierno llamaba la lluvia de inversiones que no fue tal, con el tamaño de nuestra economía, diríamos que fue mínimo. La entrada de divisas financio la formación de activos externos, alrededor de 1.500 millones de dólares por mes desde enero del '16 hasta abril del '18, sumado al déficit de la balanza de servicios (especialmente el turismo unos 24,5 mil millones de dólares) y el pago de intereses (22,6 mil millones). En este periodo se pudo acumular reservas (29,4 mil millones de dólares), ya había signos de alerta. Pues el 70% de los dólares que ingresaban al país salían en el mismo periodo para formación de activos externos, pago de intereses y utilidades, la deuda era insostenible y no refinanciable para los mercados internacionales a principio del 2018.

Comenzando la crisis por la inestabilidad cambiaria, la salida de capitales especulativos, la fuga de capitales y la perdida de reserva, el préstamo del FMI fue la principal fuente de financiamiento entre mayo del 2018 y octubre del 2019, que solo sirvió para aumentar la salida de capitales, la acumulación de residentes y pago de deuda.



2.13. Fuga de capitales.

Es la acción de remitir fondos al exterior para realizar inversiones en activos fijos o financieros (títulos, acciones, depósitos, etc.), por lo cual no es una operación ilegal, que denota esta particularidad cuando

se manipulan los precios de transferencia (significativamente menor al de una operación similar) y los prestamos “intra-firma” con el propósito de eludir impuestos en el país de radicación del dueño de tales capitales.

Mediante distintos métodos puede medirse la fuga de capitales:

1) Método de stocks: información proporcionada por el INDEC sobre activos declarados y estimados que poseen los residentes en el exterior, o sea sobre bases reales, claro que existen otras no declaradas como lo mencionamos.

2) Método residual de balanza de pagos: método indirecto y tradicional, considera todas las divisas que entran al país, que no se envían a reservas o se utilizan para el intercambio de bienes y servicios: son fuga de capitales, aunque también puede considerar omisiones o errores y aumentar esta cifra o por lo contrario disminuirla al no considerar los precios de transferencias.

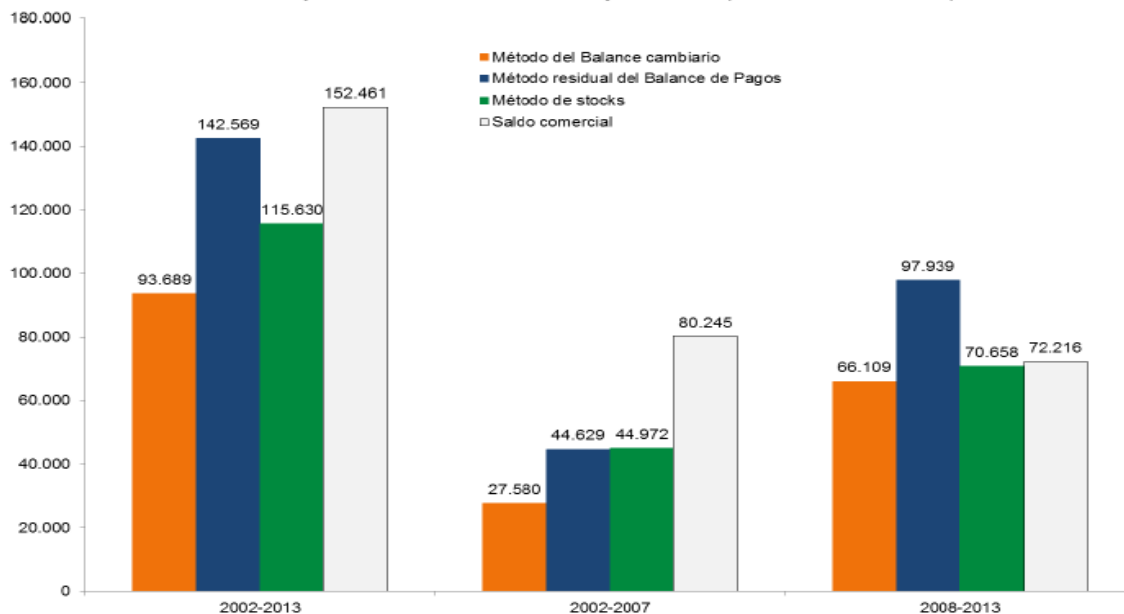
3) Método del balance cambiario: por estadísticas del mercado único y libre cambio que brinda el Banco Central, o sea las transferencias del mercado menos los pasivos que surjan, si bien es bastante preciso no considera las operaciones que no se realizan por el mercado único y libre de cambios. Por ejemplo, algunas exportaciones con régimen especial, el caso de minas y petróleos hasta 2012 y las operaciones del mercado internacional como el dólar bolsa o contado de liquidación.

Se debe considerar que estos métodos consideran el total de las tenencias de divisas, las cuales no siempre salen del país. Además de las diferencias de cada uno en la estimación lo cierto es que la fuga de capitales fue muy grande más allá de la acelerada reactivación de la economía, que produjo excedente comercial y esto financio la salida de divisas, no fue el endeudamiento quien sostuvo la misma.

Como podemos observar en el periodo 2008-2013 las divisas del comercio exterior, 72 mil millones de dólares no alcanzaron a cubrir la inmensa fuga de capitales o lo cubrieron ajustadamente según el método analizado.

En efecto los capitales fugados están estrictamente relacionados con la estructura de la economía, es decir la insolvencia, afectando la restricción externa, ya que afecta directamente la inversión bruta fija de la estructura productiva. Y si pensamos en la expansión que hubo posconvertibilidad, lo que llevó a la concentración de capitales, pero poco de ellos fueron invertidos en el país. Si bien esta fuga de capitales tiene diversas fuentes y una de ellas es la inestabilidad de nuestra moneda, la inflación, la diferencia cambiaria, está relacionada en mayor parte a las grandes corporaciones. Si bien siempre ha existido este fenómeno en la historia económica de argentina, se acentuó después del 2008. Factor importante en la crisis de nuestra balanza de divisas.

Gráfico fuga de capitales en distintos periodos.



Fuente: Elaboración propia en base a información del CEI, Banco Central e INDEC.

2.14. Rezagos de las deudas.

Causa Olmos

El 4 de abril de 1982 el historiador Alejandro Olmos presentó una querrela contra José Alfredo Martínez de Hoz y otros funcionarios del gobierno cívico - militar por la toma de deuda externa, que consideraba ilegal. La deuda externa pasó de 7.000 millones de dólares en 1976 a 42.000 millones de dólares en 1982. Nunca se esclareció el destino de esa deuda.

La causa pasó por tres jueces hasta recaer en el juzgado federal de Jorge Ballesteros, lo que significó un desarrollo de 18 años. El 13 de julio de 2000 el juez Ballesteros dictó sentencia, considerándose probada la existencia de al menos 467 ilícitos vinculados al endeudamiento externo en la época militar: La deuda externa ha resultado groseramente incrementada a partir del año 1976 mediante la instrumentación de una política económica vulgar y agravante que puso de rodillas al país a través de los diversos métodos utilizados, que ya fueron explicados a lo largo de esta resolución, y que tendían, entre otras cosas, a beneficiar y sostener empresas y negocios privados -nacionales y extranjeros- en desmedro de sociedades y empresas del estado que, a través de una política dirigida, se fueron empobreciendo día a día, todo lo cual, inclusive, se vio reflejado en los valores obtenidos al momento de iniciarse las privatizaciones de las mismas. (Extracto Fallo judicial del juez Ballesteros).

Sin embargo, se declaró que dichos delitos estaban prescriptos, por lo que ninguno de los implicados enfrentó pena alguna. Si bien este fallo calificó con carácter de sentencia firme a la deuda externa como "ilegítima y fraudulenta", no se tomó medida alguna para remediar la situación (en contra de lo

previsto por el Código Procesal) y tan solo se dispuso enviar copia de su sentencia al Poder Legislativo para que se encargue del tema.

Mientras la causa seguía su curso Olmos fundó el *Foro Argentino de la Deuda Externa* y en 1990 publicó en forma de libro su alegato con el título *Todo lo que usted quiso saber sobre la deuda externa y siempre se lo ocultaron*. Olmos falleció en el año 2000 pero su hijo, Alejandro Olmos Gaona, continúa impulsando la investigación de la deuda fraudulenta.

Tras emitir su fallo, el juez Ballesteros remitió su resolución a ambas cámaras del Congreso para establecer "la eventual responsabilidad política que pudiera corresponder a cada uno de los actores en los sucesos que provocaran el fenomenal endeudamiento externo argentino". Desde entonces hubo decenas de iniciativas para iniciar la investigación en la cámara baja que no prosperaron.

En una causa relacionada, en mayo de 2000 se conformó la "Comisión especial investigadora sobre hechos ilícitos vinculados con el lavado de dinero", presidida por la diputada Elisa Carrió. En el informe final de la comisión se explica cómo el endeudamiento externo está vinculado con los mecanismos de fuga de capitales, la evasión fiscal y el dinero ilegal.

En noviembre de 2005 Cafiero presenta un informe titulado "El FMI y la debacle argentina (1976-2003)", donde acusa al organismo multilateral por su complicidad con la deuda fraudulenta tomada por el gobierno militar y por su postura posterior a favor de los acreedores.

En abril de 2015 se creó una comisión constituida por senadores y diputados nacionales con el objetivo de investigar la evolución de la deuda externa desde 1976 hasta la actualidad. El 28 de febrero de 2020 la comisión presentó su primer informe donde se recorre la historia del endeudamiento del país y las renegociaciones de pasivos.

CAPITULO III

EL ENDEUDAMIENTO DE FINES DE LA DÉCADA DEL 2010.

“Tenemos que honrar nuestras deudas y respetar las instituciones.”

Mauricio Macri.

3.1. Presidencia de Mauricio Macri (2015-2019).

El 10 de diciembre de 2015 inicia la presidencia de Mauricio Macri y teniendo aun fresca las terribles consecuencias del sobreendeudamiento de la etapa neoliberal que deterioró las condiciones de vida de la población y la soberanía de nuestro país, aplastando la capacidad de producción, nuevamente el crecimiento de la deuda externa pública es acelerado y alarmante por sus consecuencias actuales y futuras sobre la economía y la sociedad.

Hoy parece repetirse la especulación, la fuga de capitales y el propio servicio de la deuda, así la opinión pública y de distintos economistas, miran preocupados y expresan la necesidad de proteger a la sociedad, mientras que otros exigen más y más sacrificios.

Según datos del INDEC, la deuda externa creció un 76% durante la presidencia de Macri.

En este gobierno se pagó a los holdouts que habían quedado fuera de los canjes de 2005 y 2010. Establece el fin al cepo cambiario, que produce una devaluación del peso y aumento de \$ 40.000 millones en la deuda de las provincias, y se financia el déficit fiscal con nueva emisión de deuda, se toma un préstamo por 50 mil millones de dólares con el FMI, el más grande de la historia del organismo.

Se pueden identificar tres etapas en el aumento de la deuda externa pública.

1. La primera abarca los primeros meses del gobierno, desde diciembre de 2015 hasta abril de 2016; en este lapso la deuda creció para eliminar el control cambiario y pagar a los fondos buitres.
2. La segunda, hasta marzo de 2018, donde el crecimiento de la deuda externa afectó la redistribución, fuerte caída de los salarios reales y de las jubilaciones, donde la sociedad era castigada y la economía se basaba en la renta de los recursos naturales y la valorización financiera.
3. La tercera etapa comenzó en abril de 2018, cuando la salida de capitales era descarada y los problemas para acceder a otros mercados de deuda no tenían fin, el gobierno firma el stand by con el FMI.

Cumplidos los primeros 11 meses bajo el gobierno de Mauricio Macri, el estado nacional, los estados provinciales y los bancos argentinos habían recibido US\$40.000 millones en préstamos, con lo que la deuda pública quedaba en cerca de US\$200.000 millones, lo que representaba casi el 30% del Producto Interno Bruto (PIB).

En menos de 2 años (entre diciembre de 2015 y junio de 2017) la deuda emitida por el gobierno argentino fue de casi 100 mil millones de dólares, iniciándose el tercer gran ciclo de endeudamiento argentino a un ritmo más veloz que el anterior comenzado con la dictadura militar de 1976, alcanzando la cifra de 216.351 millones de dólares en diciembre de 2017. Datos posteriores a junio provisto por consultoras privadas llevan el total de la deuda bruta hasta los U\$S 342.000 millones.

3.2. Volviendo a los viejos pasos

La recaída al sobreendeudamiento, siendo aún frescos los destajos de la pesada herencia que nos hostigo durante décadas. Según datos del INDEC, la deuda externa creció un 76% entre finales del 2015 y de 2019, durante la presidencia de Mauricio Macri.

En este gobierno se pagó a los holdouts que habían quedado fuera de los canjes de 2005 y 2010. Establece el fin al cepo cambiario, que produce una devaluación del peso y aumento de \$ 40.000 millones la deuda de las provincias, y se financia el déficit fiscal con nueva emisión de deuda, se toma un préstamo por 50 mil millones de dólares con el FMI, el más grande de la historia del organismo.

Cumplidos los primeros 11 meses bajo el gobierno de Mauricio Macri, el estado nacional, los estados provinciales y los bancos argentinos con lo recibido por préstamos, la deuda pública quedaba cerca de US\$200.000 millones, lo que representaba casi el 30% del Producto Interno Bruto (PIB).

En menos de 2 años (entre diciembre de 2015 y junio de 2017) la deuda emitida por el gobierno argentino fue de casi 100 mil millones de dólares, iniciándose el tercer gran ciclo de endeudamiento argentino a un ritmo más veloz que el anterior comenzado con la dictadura militar de 1976, alcanzando la cifra de 216.351 millones de dólares en diciembre de 2017. Datos posteriores a junio provisto por consultoras privadas llevan el total de la deuda bruta hasta los U\$S 342.000 millones.

Llegado el 2018, la deuda seguía creciendo, la emisión de bonos, la inflación y los ajustes estaban por donde se miraba, así fue como se solicitó al FMI, un préstamo gigantesco, el más grande de la historia otorgado por ese organismo, 56,3 mil millones de dólares, siendo definitivamente, otra vez manejados por la gran influencia de las potencias mundiales.

El acuerdo fue aprobado el 20 de junio, con un rápido e importante desembolso inicial días más tarde, y ampliado en octubre con una aceleración de los desembolsos. El gobierno ha comprometido condiciones de ajuste aún más duras que las del acuerdo original, y recibirá dinero por una fracción importante del financiamiento externo requerido para llegar a las elecciones nacionales de 2019.

Este monto enorme, equivalente a casi un año de exportaciones, suma al aumento de la deuda condicionalidades de ajuste permanente y reformas pro mercado que dificultarán recuperar el crecimiento, la inclusión y la autonomía para diseñar las políticas públicas en interés de la mayoría de los argentinos y fortalecer una integración regional libre.

El nuevo ciclo de endeudamiento “La deuda del gobierno nacional es sostenible pero no con alta probabilidad”, repite nueve veces, cuatro en negrita, el informe de julio de 2018 del staff del FMI sobre el stand by de Argentina. Casi en modo de advertencia y previsualizando un futuro complejo. En sólo dos años y medio del gobierno de Cambiemos, la deuda externa pública aumentó en una magnitud inusitada, 83% y volvió al primer plano. El informe del FMI se refiere a la deuda pública del gobierno nacional, interna y externa.

Como es obvio, ni el producto bruto ni las exportaciones ni otras variables de referencia crecieron tanto en ese lapso, por eso los indicadores de la capacidad de pago del país se deterioraron. La deuda del gobierno nacional representaba el 95% del PIB a fin de septiembre de 2018 superaba largamente el umbral crítico para países emergentes y más que duplicaba el de tolerancia a la deuda. La deuda pública en moneda extranjera ya era el 75% del total. Este endeudamiento, a su vez, proveyó dólares para sostener el déficit de la cuenta corriente, agravado por la liberalidad importadora y los crecientes intereses de la deuda externa.

3.3. Nuevas inversiones.

El candidato presidencial Mauricio Macri el 9 de octubre de 2015 a la radio LU2 de Bahía Blanca, declaró: “Hay que endeudarse todo lo que podamos”, refiriéndose a los préstamos de organismos internacionales para invertir en infraestructura, claro que para el tamaño del país estos son demasiado pequeños. De hecho, entre enero de 2016 y junio de 2018, los desembolsos netos (los montos recibidos menos los pagados) de los siete organismos intergubernamentales totalizaron sólo 1.086 millones de dólares, un 0,2% del producto bruto argentino, muy poco para hacer diferencia en la inversión en infraestructura, además de que se compartió con distintos programas sociales e institucionales. Si se considera los préstamos del Club Paris, el monto sigue disminuyendo, pues aún se pagan cuotas del arreglo del 2014.

El capital bruto de Argentina ronda en el 20% del PIB, unos 80 mil millones de dólares anuales, siendo ínfimos los préstamos recibidos, habiendo caído la inversión en 2016, en un 5,5% sin duda los préstamos no fueron para infraestructura, y el crecimiento de la deuda no se compara con estos importes, ya que el FMI no realiza préstamos para infraestructura. Entonces los anuncios oficiales solo escondían el alineamiento con EEUU y los otros países del G7, Y LA puja por mantener y profundizar la globalización bajo la hegemonía occidental, estrategia impulsada por los países avanzados y sus corporaciones en circunstancias y tiempos precisos, ya que desde 2013 el G20 y las instituciones multilaterales (FMI, Banco Mundial, BID, CAF – Corporación Andina de Fomento–) comenzaron a recomendar a los países emergentes que se endeudaran para invertir en infraestructura e integrarse a las cadenas globales de producción.

Entre los primeros documentos sobre infraestructura:

- Octubre de 2013 en “The Managing Director’s Global Policy Agenda” el FMI establecía entre las políticas prioritarias de los países emergentes acelerar las inversiones en infraestructura, reducir las barreras al comercio, a los capitales y flexibilizar el mercado laboral.
- Abril de 2014 el “Comunicado del Grupo Intergubernamental de los 24 para Asuntos Monetarios Internacionales y Desarrollo”, grupo de países emergentes dentro del FMI del que participa Argentina, tomó nota de la propuesta de creación de un Fondo de Infraestructura Mundial, pero advirtió: “Dado que las necesidades de financiamiento de los países de bajo ingreso son grandes y críticas, particularmente para obras de infraestructura, enfatizamos la importancia de adoptar un marco operativo flexible y sin injerencias.”
- Posteriormente “Filling the Gap: Infrastructure Investment in Brazil”, WP/15/180, julio de 2015, o “The Growth Return of Infrastructure in Latin America”, WP/17/35, febrero de 2017.

Este proyecto se complementaba con los grandes tratados interestatales que Estados Unidos procuraba consolidar en secreto, como el Acuerdo de Asociación Transpacífico (TPP), la Asociación Transatlántica para el Comercio y la Inversión (TTIP) y el Acuerdo de Comercio de Servicios (TISA), todos ellos excluyentes de China, y desechados tras el ascenso de Donald Trump a la presidencia de Estados Unidos en 2017.

El alineamiento de las economías sudamericanas (principalmente en Argentina y Brasil) con la estrategia del Norte aceleró la decisión estadounidense de recuperar el control de América Latina y frenar el avance de China y Rusia en la región. Así el endeudamiento público en el extranjero tiene un rol clave de corto y largo plazo para la reconfiguración económica, social y política de Argentina, adaptada al escenario internacional. Como en el período neoliberal el gobierno busca transformar la estructura productiva a favor de los agro negocios y los hidrocarburos y minimizar la industria manufacturera. En simultáneo, incentiva la financiación, a través de la política monetaria y financiera, alentando la entrada de capitales de corto plazo en busca de renta rápida y efectuando grandes colocaciones de deuda en los mercados internacionales. Si algo faltaba de la deuda para infraestructura son los PPP. proyectos de Participación Público-Privada (PPP), en los que el sector privado financia, construye y explota la obra, y el sector público garantiza los ingresos y la recuperación del capital en determinado plazo. El gasto en la obra no figura como del sector público, pero se genera a futuro un pasivo para el Estado. El Congreso aprobó este régimen a fines de 2016.

El gobierno anunció que proyectaba asignar 26 mil millones de dólares entre 2018 y 2022 para construir centrales eléctricas, autopistas, cárceles, viviendas. Este monto equivale a más de 40 veces los préstamos netos de los organismos internacionales en más de dos años, siendo, en definitiva, lo importante abrir la puerta a los contratistas globales.

Tomar deuda para infraestructura a través de los contratos PPP cuyo régimen de contratación, busca reducir la intervención estatal y aumentar la privada, es una puerta de ingreso a las corporaciones globales y de crecimiento de la deuda externa que no aparece como tal en el presupuesto público. La experiencia en otros países, como Gran Bretaña, España, Chile, Irlanda, Grecia, dio como resultado sobrecostos en las obras, pagadas por el Estado o los consumidores; deficiente ecuación calidad-precio; renegociaciones frecuentes. Prueba del riesgo potencial de las deudas por PPP es que el FMI exige que el gobierno argentino lleve por separado las cuentas de estos pasivos. Pero el gobierno estrechó sus vínculos con Estados Unidos y la Unión Europea, a pesar del proteccionismo de estos y su agresividad para colocar sus bienes y servicios a fin de reactivar sus economías a costa del resto, la tiranía de las finanzas globales, que imponen la austeridad perpetua a los pueblos y concentran los recursos sociales en unos pocos privilegiados, es el escenario internacional del proceso de sobreendeudamiento de Argentina.

3.4. Sin restricción al dólar.

A la semana de asumir el gobierno macrista, el BCRA comenzó a eliminar las restricciones para operar en moneda extranjera sin necesidad de que los adquirentes demostraran a la AFIP (Administración Federal de Ingresos Públicos) el origen de los fondos; el monto máximo de dólares que se podía comprar subió de 2 mil a 2 millones, luego a 5 millones hasta no tener límite. El 17 de diciembre el tipo de cambio aumentó 40%, Y pasó a los precios de alimentos y de todo lo exportable y lo importado, mientras que el ministro de Hacienda y Finanzas, Alfonso Prat Gay, aseguraba que la devaluación no aumentaría la inflación. Esto llevó a la escasez de muchos en contrapartida con los tenedores de activos dolarizados y los exportadores que obtuvieron ganancias extraordinarias. Además de emitir deuda pública en bonos en moneda extranjera. autorizada por la ley de presupuesto 2015, no utilizada hasta entonces y otros mecanismos que no requerían la aprobación del Congreso.

El 29 de diciembre de 2015 emite 14.755 millones de dólares en BONAR con vencimientos en 2016, 2022, 2025, 2027. Y se distribuyó:

- a) 1.046,1 millones de dólares se destinaron a los importadores que adeudaban a sus proveedores por no haber obtenido previamente divisas para atender sus pagos (BONAR 2016 con vencimiento el 29/12/2016, al 6% anual)
- b) el Tesoro canjeó las letras intransferibles en poder del Banco Central, entregadas en 2006, 2010 y 2015 a cambio de reservas para pagar la deuda con el FMI y otros organismos multilaterales. Estas emisiones de BONAR 2022, 2025 y 2027 sustituyeron un instrumento por otro –letras por bonos– no aumentando la deuda en su capital, pero si incrementaron su costo y la exposición a los acreedores privados. Estos bonos se emitieron a tasas de interés de 6%, 7,75% y 7,875%, muy superiores a la que pagaban las letras, que fue casi nulo.

Con una operación financiera denominada *pase pasivo o repo* donde el vendedor de unos valores acuerda recomprarlos al cabo de un periodo de tiempo a un precio determinado, y paga una tasa de interés, llamada tasa de recompra, en enero de 2016 el BCRA entregó parte de estos bonos a siete bancos internacionales (HSBC, JP Morgan, Santander, Deutsche, BBVA, Citi y UBS) a cambio de un préstamo de 5.000 millones de dólares a corto plazo a tasa Libor más 6,15 puntos porcentuales, mucho más oneroso que las letras intransferibles. Así sumó divisas al BCRA para sostener la eliminación del control cambiario y negociar con los fondos buitres. Esos 5 mil millones de dólares engrosaron las reservas, que pasaron de 25,2 mil millones a 30 mil millones.

Pero el peso se continuó depreciando (pasó de \$13,9 el 29 de enero a \$15,9 el 1 de marzo, un 14%), y las reservas bajaron de 30 mil millones de dólares el 29 de enero a 27,8 mil millones el 15 de marzo. O sea, La mitad del repo financió la salida de capitales en el primer trimestre de 2016. El BCRA consideró que esta pérdida de reservas obedecía a la demanda atrasada acumulada durante el control cambiario y que sería transitoria.

El 31 de marzo de 2016 el congreso argentino deroga las leyes Cerrojo y de Pago Soberano.

3.5. El pago a los fondos buitres.

El pago realizado representó un rendimiento de 1180 % respecto de su inversión inicial, y el país se hizo cargo además de los honorarios de los estudios legales que representaron a dichos fondos.

En febrero se comenzó a negociar con los fondos buitres los rezagos de la sentencia del juez Griesa con los cuatro demandantes principales: NML, de Elliot Management; Aurelius Capital; Dadivon Kempner y Bracebridge Capital, y también con 50.000 bonistas italianos liderados por Nicolas Stock en la Task Force Argentina, el acuerdo consideró una quita el 25% sobre el capital e intereses reclamados y el reconocimiento de los intereses punitivos, honorarios y gastos en todas las instancias e incidentes del litigio, incluso en aquellos donde Argentina ganó, como el caso de la fragata Libertad embargada en Ghana, que corresponden a la parte perdedora. El acuerdo debía contar con la aprobación del Congreso de la ley de Normalización de la deuda pública y de recuperación del crédito, que derogaba la ley Cerrojo y la de Pago soberano. El 15 de marzo obtuvo media sanción de la Cámara de Diputados y el 31 de marzo de la Cámara de Senadores.

Tras un fuerte debate entre los distintos argumentos se escuchaba: a favor que era imprescindible para reabrir el crédito internacional, reactivar la inversión en obras de infraestructura, y así se regulariza la deuda existente, para no acumular nuevos intereses. Los que estaban en contra decían plasmaban que el fallo de Griesa era injusto y este acuerdo no llevaba a los brazos de los acreedores que compraron la deuda ya en default, que no correspondía pagar gastos y honorarios donde

Argentina ganó que no se debía derogar la ley cerrojo, la de pago soberano y la de suspensión, que nos dejaría de nuevo frente al sobreendeudamiento.

Estaba claro que el proyecto del acuerdo no especificaba montos y acreedores, con cuántos holdouts (fondos de alto riesgo o buitres) se acordaba, con cuántos no, ni qué universo quedaba afuera respecto del 7% de los acreedores que podrían seguir reclamando, por el contrario nos llevaba a adquirir deudas por un importe mucho mayor al que se iba a pagar, dando facultades al Poder Ejecutivo para tomar esa deuda, claro que la respuesta a esto fue que el acuerdo quedaba abierto para quienes quisieran adherirse, por lo cual no era posible predecir estos montos.

Desde la oposición se planteó que este proyecto de la deuda que se contraerá, solo servirá para financiar la fuga de capitales, como en la convertibilidad y en la dictadura.

En definitiva, la aprobación de la ley 27.249, permitió operar en mercados emergentes y se colocaron 16.500 millones de dólares –un monto enorme equivalente a casi un tercio de las exportaciones– en Bonos Internacionales de la República Argentina (BIRAD), bajo ley estadounidense.

Ese mismo día gobierno pagó 9.300 millones de dólares a los fondos y bonistas minoristas, incluidos los italianos, a otros demandantes menores se pagó por transferencias bancarias participes de la emisión de BIRAD, Y 3.100 millones de dólares, se pagaron a través de un fideicomiso en el Bank of New York. El entonces ministro de Economía, Alfonso Prat Gay expresó: Argentina se vuelve a conectar con el mundo, porque desde el punto de vista de los inversores externos, hasta que nosotros no arregláramos esto no éramos merecedores de ninguna inversión.

El 22 de abril de 2016 el gobierno colocó cuatro series de BIRAD, a 3, 5, 10 y 30 años; al 6,25%, 6,875%, 7,5% y 7,625%, respectivamente, pagaderos semestralmente hasta el vencimiento; con valor nominal de 2.750; 4.500; 6.500; y 2.750 millones de dólares, en ese orden, con vencimiento en 2019, 2021, 2026 y 2046.

Mediante el estudio de abogados Argentina informa al juez Griesa el pago y este levanta las medidas cautelares, y los otros bonistas cobraron la deuda acumulada y retenida desde mediados de 2014. Los elogios llovían para Argentina ya que nuevamente estaba dentro de a los mercados internacionales de capitales le traería grandes beneficios: "más infraestructura, más rutas, más escuelas (el secretario del Tesoro de Estados Unidos Jack Lew, el FMI y el G20) y claro nadie hablaba del sobreendeudamiento, desde el gobierno seguía el discurso de permitirá acceder al financiamiento externo de largo plazo para financiar obras de infraestructura y comenzar a acercarnos a la meta de reducción del desempleo y pobreza cero que desde el primer día se propuso el presidente Mauricio Macri. El ministro Alfonso Prat Gay sostuvo: " el Estado tomaba deuda para "evitarles a los argentinos el ajuste" de reducir el déficit fiscal con mayor poda del gasto público. No había mucho en común entre el discurso y la realidad.

Sin dudas el desempleo y la pobreza aumentaron, según el gobierno debido a la falta de transparencia del INDEC de varios años, que no era posible comparar con el 2015.

La ley de pago a los buitres, autorizó al gobierno a incluir la cláusula de prórroga de jurisdicción a favor de tribunales extranjeros, renunciando a la inmunidad soberana en las emisiones internacionales, poniendo en riesgo los bienes del dominio privado del Estado que no fueron excluidos, ni se incorporó el listado de bienes respecto de los cuales Argentina no cedería inmunidad, los del artículo 236 del Código Civil y Comercial de la Nación. (oro, plata, cobre y las demás sustancias minerales y fósiles que integran el código de minería. También el litio, el petróleo, el yacimiento de Vaca Muerta y los distintos recursos minerales, en el inciso último de este artículo 236 están los bienes públicos del Estado nacional, provincial y municipal).

Esto asegura que los reclamos relacionados con la deuda externa no se dirimirán en Argentina, excepto en las escasas emisiones que disponen la jurisdicción del país.

Perdiendo nuevamente la soberanía por la que tanto se había luchado en la gestión anterior de Cristina Fernández, así las empresas del Estado, como Aerolíneas e YPF, Por este artículo 236, los recursos naturales y los bienes del Estado quedan en garantía de este endeudamiento”, afirmó Jorge Francisco Cholvis presidente del Instituto Sampay.

Poco después de cerrada la operación, se iniciaron nuevas demandas de tenedores de bonos, como los llamados fondos de "tercera generación", una nueva tanda de fondos buitres con bonos que no ingresaron a los canjes de deuda de 2005 y 2010 y tampoco aceptaron en 2016 la propuesta de Mauricio Macri ante el juez de Nueva York. En noviembre de 2016 un nuevo fondo volvió a denunciar a la Argentina y nuevas demandas se presentaron con posterioridad.

3.6. Seguimos la deuda paso a paso.

El gobierno mediante muchos instrumentos y acreedores, títulos de mediano y largo plazo, letras de plazos más cortos y préstamos de diversos tipos tomo deuda interna y externa, aunque los de mayor liquidez y riesgo son las colocaciones de los bonos en moneda extranjera.

En abril de 2016, el Ministerio de Hacienda y Finanzas presentó su programa financiero. Las obligaciones en moneda extranjera representaban el 75%, y el resto estaba denominado en pesos, sin contar los pagos a los buitres ni los intraestado. Si bien en ese momento el INDEC no disponía del dato del PIB corriente para calcular el indicador de la deuda respecto del producto, era evidente que el aumento de la deuda, la caída del producto bruto y la devaluación del peso entre diciembre de 2015 y febrero de 2016 habían deteriorado los indicadores de sustentabilidad, y el ratio deuda pública/PIB ya alcanzaba el 53,6% de este último; según datos de la Secretaría de Finanzas publicados a mediados de 2016, 13% más que las cifras de 2014 informadas en el programa financiero.

Deuda contraída en 2016

Enero a julio 2016: BONAR , vencimiento 2020, por 2.483 millones de dólares.

22 abril 2016: BIRAD, venncimientos 2019, 2021, 2026 y 2046, por 16.500 millones de dólares.

18 de mayo 2016: BONAR, vencimiento 2024, por 218 millones de dólares.

06 de julio 2016: BIRAD, vencimiento 2028 Y 2036, por 2.750 millones de dólares (sin asignación específica).

12 de octubre 2016: dos series de BIRAD en euros a 5 y 26 una, y la otra a 10 y26 años, al 3,875% y 5% anual, pagaderas una vez al año, por 1.260 millones de euros cada una, con vencimiento en 2022 y 2027.

El BCRA adquirió las divisas correspondientes al Tesoro por las distintas colocaciones y en el transcurso del año las reservas crecían y caían según los pagos del repo. Mientras que el gobierno criticaba los mecanismos utilizados por el gobierno Kirchnerista en la cancelación de diciembre de 2015 con letras intransferibles emitidas para el desendeudamiento, hicieron lo mismo para pagar el aumento de la cuota de Argentina en el FMI y el 23 de agosto de 2016 el gobierno colocó en el BCRA una Letra Intransferible por 376,3 millones de dólares a la tasa de interés de las reservas hasta un máximo de LIBOR menos 1 punto porcentual, de acuerdo a la ley 26.849 que aprobó el aumento de la cuota.(Res. Conjunta Hacienda y Finanzas N°159/2016 y Res. 262 - E/2016)

En octubre de 2016 con la colocación de BIRAD por 2.500 millones de euros, la última del año en moneda extranjera, proveyó las divisas para cancelar deuda al Banco de Pagos Internacionales (BIS, conocido como Banco de Basilea) por la financiación otorgada el 29 de julio, que a su vez sustituyó parte de la cancelación anticipada del repo de enero, mencionado más arriba.

El ministro Prat Gay anunció que esta emisión "sumada a la última licitación en pesos del pasado 29 de septiembre, de 50.000 millones de pesos para el Bono a 5 años (octubre 2021) y 11.572 millones para el Bono a 2 años (octubre de 2018) suman los recursos necesarios para afrontar el pago de la deuda preexistente durante el último trimestre del año (7.300 millones de dólares, que incluye vencimientos de capital e intereses de organismos multilaterales y bilaterales y bonos en poder del sector privado y el Banco Central)". En definitiva, se adquiría deuda para pagar deuda e intereses.

Año 2017

En enero de 2017, se presentó el programa financiero, que preveía una necesidad de financiamiento del sector público de 51,9 mil millones de dólares, distribuidos en pesos y dólares; más de la mitad de esta suma correspondía a vencimientos de capital e intereses (20,25 mil millones o 3,7% del PIB y 8,6 mil millones, respectivamente). El ministro de Finanzas, Luis Caputo advirtió que se apresuraría a tomar fondos en los primeros meses del año para anticiparse a los aumentos de tasas de interés de la Reserva

Federal y por la incertidumbre generada por Donald Trump, quien asumió la presidencia de Estados Unidos en enero, con la promesa del American First, proteccionismo y regreso de las inversiones estadounidenses en el extranjero. La mayor parte del financiamiento se tomaría en el mercado local, y proyectaba colocar en los mercados internacionales 10 mil millones de dólares, y un nuevo acuerdo repo con bancos por 6 mil millones de dólares.

Deuda contraída en 2017

26 ENERO 2017: BIRAD, vencimientos 2022, por 3.250 millones de dólares.

26 ENERO 2017: BIRAD, vencimientos 2025, por 3.750 millones de dólares.

18 ABRIL 2017: BONAR, vencimientos 2025, 2037 por 1.761 millones de dólares.

12 MAYO 2017: BONAR, vencimientos 2025, 2037 por 1.796 millones de dólares.

28 JUNIO 2017: BIRAD, vencimientos 2117 por 2.750 millones de dólares.

11 JULIO 2017: BONAR, vencimientos 2037 por 700 millones de dólares.

12 NOVIEMBRE 2017: BIRAE, vencimientos 2023,2028 y 2047 por 2.750 euros (sumado a los 2.500, lanzados en octubre del 2016, con vencimiento en 2022).

12 ABRIL 2017: BIRA, vencimiento 2020 por 400 Francos Suizos.

Una parte se entregó a los bancos para obtener los repo, y también se colocó deuda por 2.750 millones en euros y 400 millones en francos suizos Y con la noticia de la inclusión de bonos argentinos en moneda local en el índice de JPMorgan de mercados emergentes (GBI-EM), concretada en marzo. En abril el gobierno colocó deuda por 400 millones de francos suizos a través de la primera de tres series de un bono a tres años, días antes de la visita oficial de la presidenta de Suiza a la Argentina, el 18 abril de 2017.

Este financiamiento con Suiza ya se había abierto a la plaza local a mediados de septiembre de 2016, cuando YPF colocó obligaciones negociables por 300 millones de francos suizos. Junto con dos colocaciones de BONAR, 2025 y 2037, estos fondos se aplicaron a cancelar el vencimiento del capital e intereses del BONAR X.

Debemos mencionar que a colocación en junio del BIRAD 2117 a cien años de plazo por 2.750 millones de dólares a una tasa de 7,125% anual pagadera semestralmente, bajo la ley del estado de Nueva York, fue adquirida por 148 fondos de inversión, entre los que figura uno de los que litigó contra Argentina, Gramercy, y el fondo Noctua Asset Management, perteneciente a la gerenciadora Noctua Partners LLC, cofundada por el ministro de Finanzas Caputo en 2009, de la que se habría desvinculado y fue motivo de grandes controversias por su excesiva tasa y plazo, que asegura beneficios desproporcionados a sus compradores y un quebranto al país, además disparó denuncias judiciales contra el ministro.

En julio de 2017, una nueva colocación de BONAR 2037 fue adjudicada al Fondo de Garantía de Sustentabilidad de ANSES, por 700 millones de dólares (deuda intraestado). La última emisión de largo plazo de 2017 fue en noviembre, por 2.750 millones de euros, e incluyó un tramo muy largo, a 30 años, al 6,25% anual, una tasa elevada. Los bancos Santander, BBVA y Citigroup Global Markets participaron en esta colocación, realizada “con el objetivo de reducir el costo de financiamiento del Tesoro Nacional”, declaró el ministro Caputo.

Durante todo el año el gobierno aplicó una política fiscal expansiva, con transferencias a los sectores más vulnerables y construcciones, e incentivó el crédito para la compra de viviendas, de tal modo que la inversión creció 10,8% respecto al año anterior y el desempleo cayó a 7,2% de la población económicamente activa en el último trimestre. Pero tras octubre y las elecciones legislativas reanudó las reformas pro mercado y la economía volvió a enfriarse.

En diciembre en forma de masivas protestas la ciudadanía sale a la calle y encuentra represión y violencia inusitada para los tiempos de democracia, buscaba expresar el descontento a la reforma previsional, que se aprobó ajustadamente en diciembre (127 votos a favor, 117 en contra, 2 abstenciones). Esta ley modificaba la fórmula de aumento de las jubilaciones, pensiones y asignación universal por hijo, redujo el ingreso real de los perceptores

El 28 de diciembre de 2017, por cadena nacional, el presidente del BCRA, Federico Sturzenegger; el jefe de Gabinete de ministros, Marcos Peña; y los ministros de Hacienda y Finanzas, Nicolás Dujovne y Luis Caputo, anunciaron la modificación de la meta inflacionaria para 2018, que pasó del 10% anual al 15%, muy lejos de la inflación real. También adelantaron que “en 2018 vamos a tener que financiar aproximadamente 30.000 millones de dólares, y para el 2019 en torno a los 26.000 millones de dólares”.

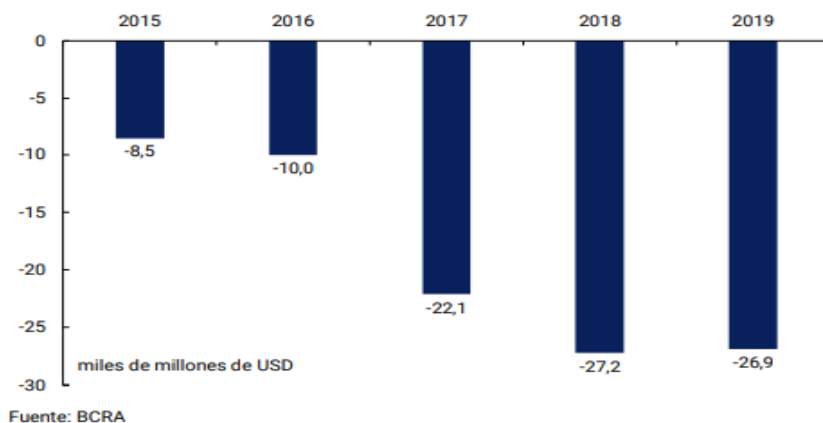
Al día siguiente, el FMI publicó el informe del art. IV sobre Argentina, con un análisis inquietante de la sustentabilidad de la deuda pública: consideraba que el nivel de la deuda pública de Argentina era aceptable, pero que las necesidades de financiamiento podían tornarse demasiado altas por caída del producto, devaluación del peso, aumento de las tasas de interés o ajuste insuficiente del déficit primario. El alto perfil del endeudamiento en moneda extranjera (65,3% de la deuda, superior al umbral del 60%) y la participación cada vez mayor de las obligaciones de corto plazo. El informe de trece indicadores relevantes, cuatro eran verdes, siete amarillos y dos rojos.

3.7. La fuga de capitales en el gobierno de Macri.

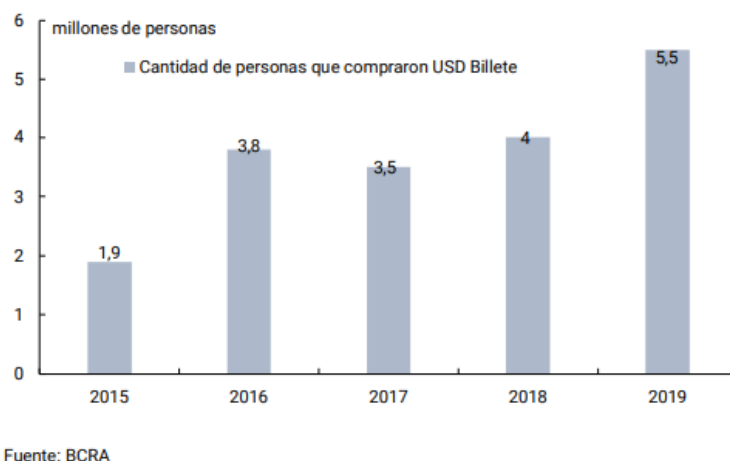
En el periodo enero 2016 a octubre 2019 la fuga de capitales alcanzo los 86,2 mil millones de dólares, en la primera etapa de endeudamiento y valorización financiera la formación de activos externos de residentes alcanzo los 41,1 mil millones de dólares y los otros 45,1 mil millones de dólares entre 2018-

2019. Esta práctica no tenía restricciones desde el 2016 se triplico en cuatro años al pasar de 8,5 mil millones en 2015 a cerca de 27 mil millones en 2018 y 2019.

Activos externos del sector privado no financiero



El 74% de la demanda neta de activos externos fue por operaciones con billetes realizadas por personas humanas que entre 2016-2019 supero los 62,6 mil millones de dólares. Entre 2016 y 2018 accedieron alrededor de 4 millones de individuos, mientras que en el 2019 creció a 5,5 millones que adquirirían 3.900 dólares per cápita.



Si bien el acceso al mercado de divisas no tenía restricciones, en 2019 menos de mil personas humanas adquirieron moneda extranjera en más de 10 meses del año, es decir la compra recurrente era solo de muy pocos. Los 100 compradores más recurrentes adquirieron 24.679 millones de dólares en la presidencia de Macri. La concentración de estas compras era inaudita.

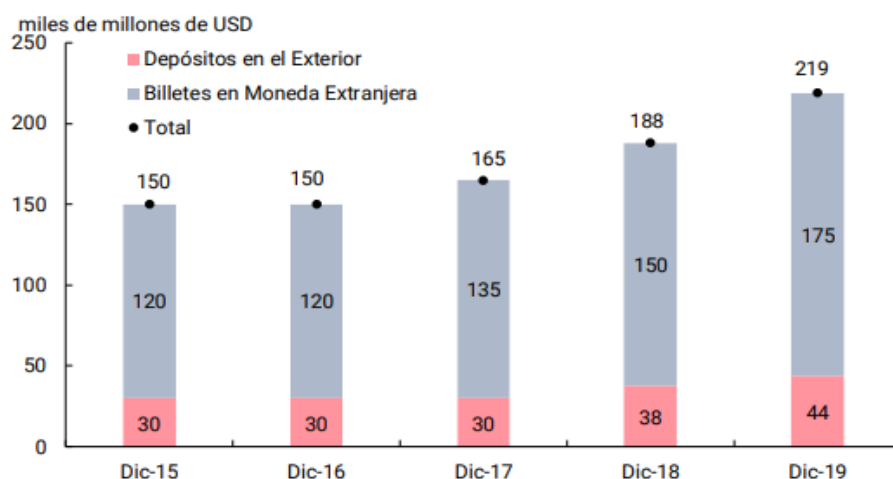
Si se analiza a las personas jurídicas y otras empresas y fondos comunes de inversión la concentración y fuga de capitales es más destacable, los inversores institucionales y las empresas de energía se ubican

entre los principales, además de químicos, caucho y plástico, comunicaciones, transporte, alimentos, bebidas y tabacos, máquinas y equipos y la industria automotriz. De esta manera la mayor formación de activos externos quedó fuera de la economía local.

La cantidad de ahorro en dólares, fuera del sistema en 2019 fue de 175 mil millones de dólares y los depósitos en el exterior de 44 mil millones (aumento de 55 y 14 mil millones respectivamente desde diciembre 2015).

La velocidad de la fuga de capitales disminuyó con el establecimiento de control al acceso del mercado de cambio, las compras en promedio mensual eran de 1.513 millones y pasó a 214 millones a fin de 2019. Por su parte en los dos primeros meses del 2020 las compras y ventas de personas se compensaron entre sí. Desde que se aplicó el impuesto PASI, retención del 35% adicional al precio de compra, entre octubre y diciembre del 2019 eran 2,6 millones de personas que compraban dólares, en enero y febrero del 2020 solo lo hicieron 500 mil.

Inversión internacional sector privado no financiero



Fuente: BCRA en base a INDEC

3.8. Las puertas de la crisis 2018.

Pasadas las elecciones de octubre el gobierno cumplió con los ajustes y el objetivo fiscal, claro además de empeorar todas las circunstancias que afectaban la sustentabilidad de la deuda. El ajuste debilitó el PIB, se redujo las exportaciones, las tasas internacionales subieron desde 2016, el peso se devaluó cuando los capitales aceleraron su retirada, y así nos encontrábamos nuevamente en una gran tormenta económica y social auto provocada.

Deuda contraída en 2018

11 ENERO 2018: BIRAD, vencimientos 2023, 2028 y 2048, por 9.000 millones de dólares.

28 MARZO 2018: BONAR, vencimiento 2025 (garantía repo), por 1.958 millones de dólares

19 ABRIL 2018: BONAR, vencimiento 2025 (garantía repo), por 2.061 millones de dólares

21 JUNIO 2018: BONAR DUAL, vencimiento 2019, por 2.000 millones de dólares

13 JULIO 2018: BONAR DUAL, vencimiento 2020, por 1.638 millones de dólares

Los 9 mil millones de dólares en BIRAD declaro el ministro de Finanzas que se tomó este gran monto porque la Reserva Federal estaba subiendo las tasas y era mejor endeudarse antes del alza siguiente. Los dólares entraron al BCRA, las reservas aumentaron de 55 mil millones de dólares a 63,8 mil millones; aunque por la fuga de capitales privado (-2.644 millones de dólares), el déficit de la cuenta corriente (-1.689 millones) y el aumento del tipo de cambio (18,6 en enero a 20 pesos a fin de febrero), comenzaron a bajar.

En marzo las reservas aumentaron por el ingreso de dólares por nueva deuda pública en pesos Bonar 2020, Boncer 2023 y Letes adquirida por no residentes, más un repo de 1.000 millones de dólares con el HSBC.

Al parecer ya era suficiente y el ministro anuncio que la financiación seria con mercado interno y organismos multilaterales y no con los mercados internacionales. Pero a mediados de ese mes la directora gerente del FMI, Christine Lagarde, llegó a Buenos Aires para la reunión de ministros de Finanzas del G20, asistiendo a reuniones privadas donde se dice que comenzó a gestarse el nuevo acuerdo.

Ya para abril la variación en el cambio y el aumento de gas, transporte y combustibles impactaron en la inflación dejando ver las fallas del gobierno y la crisis ya no se asomaba, si no que se dejaba ver cada vez más, mientras que el BCRA recalculó una nueva meta del 20% para el año, y anunció que aumentaría la tasa de interés de referencia si continuaba la inflación, sumando a una renta financiera para los que compraran Lebacs, ya que existía una desproporción entre estas que superaba la base monetaria, por lo que la idea era reducir el stock de las letras. Y desde el FMI y el Banco Mundial llegaba apoyo y sugerencias para apurar el ajuste necesario y que el gobierno negociaba con los distintos gobernadores.

A fines de abril el tipo de cambio seguía creciendo y el BCRA llevo los intereses en 4 días de 27,25% a 40%, para procurar que los inversores permanecieran en la moneda local, Aunque las ventas de dolores fueron récord y disminuían cada día más la reserva y la inflación seguía en alza, ingresaron nuevos préstamos de organismos internacionales y un repo de 1 millón de dólares con el Credit Suisse, claro que insuficientes para contener la depreciación del peso, basado claro en que la mitad los inversores salían de las Lebacs y compraban dólares sin ningún tipo de restricción, mientras que la otra mitad en poder del sector público se renovaba.

Este gobierno que no dudo en aplicar ajustes, políticas fiscales, monetarias y financiera, que deterioraron la producción, la calidad de vida y la soberanía de nuestro país seguían atribuyendo la crisis a la economía mundial, sin hacer una revisión de que el levantamiento del Cepo, la no obligación de ingresar divisas por exportación y la apertura de las importaciones sumado a la magnitud de la deuda contraída más allá de la capacidad de pago, El aumento del desempleo, la baja del salario real, los tarifazos, la depreciación del peso, la salida de capitales, el alza de la tasa de interés (llegó a 47%) y la inflación nos dejaron parados en esta situación, nuevamente la restricción externa. (imposibilitados de crecimiento) y con la inestabilidad como garantía.

Combinando la deuda existente y el déficit de la cuenta corriente, (como se muestra en el siguiente cuadro) se dio base al argumento para solicitar el nuevo préstamo al FMI. Por palabras del presidente el 8 de mayo por cadena nacional expresó: “por la difícil situación mundial (alza de las tasas de interés, del petróleo, devaluaciones en países emergentes) y nuestra dependencia al financiamiento externo, se han iniciado conversaciones, de manera preventiva con el FMI para una nueva línea de préstamo.

Argentina. Cuenta corriente del balance de pagos, en miles de millones de dólares

| Concepto | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 Ene-Jun |
|-----------------------------|-------|-------|-------|---------------|
| Exportaciones de bienes (a) | 56,8 | 57,7 | 58,4 | 29,8 |
| Importaciones de bienes (b) | 57,2 | 53,5 | 66,9 | 33,4 |
| Balanza Comercial (a-b) | -0,4 | 4,2 | -8,5 | -3,6 |
| Utilidades y dividendos* | -7,6 | -6,9 | -8,0 | -3,6 |
| Intereses* | -4,5 | -6,9 | -8,3 | -5,2 |
| Otras cuentas | -4,4 | -5,5 | -6,5 | -5,5 |
| Cuenta corriente | -16,8 | -15,0 | -31,3 | -17,9 |
| Cuenta Corriente % del PIB | -2,7 | -2,7 | -4,8 | Proy.FMI -3,6 |

Cobrados del exterior menos pagados al exterior.

Fuente: Elaborado con datos del INDEC y FMI.

El 20 de junio, el FMI aprobó el stand by (ver apéndice). Consistía en 50.000 millones equivalente a un 11% del PBI de la Argentina en 2018. Apenas tres meses después se firmó un nuevo acuerdo con el FMI, donde se aumentó el préstamo a 57.100 millones de dólares a los que se sumaron 5.650 millones de dólares del Banco Interamericano de Desarrollo (BID). El eje de los requerimientos del FMI fue que el gobierno llegue al déficit primario cero en 2019, aunque en julio de 2019 aceptó cambiar las metas originales y desembolsar las sumas restantes.

Así ingresaron 15 mil millones de dólares y se incluyó al país en el índice MSCI (Morgan Stanley Capital International) que facilita el financiamiento de empresas que cotizan sus acciones en mercado internacional, para la Argentina solo 16 empresas eran beneficiadas con esta posibilidad, claro que además no se deben aplicar control a los movimientos de capitales, si se aplican se pierde el beneficio.

También el BCRA amplió el acuerdo de intercambio de monedas o swap con su par de China en 7 mil millones de dólares (en agosto se agregaron 4 mil millones más, y la reserva llegó a 19 mil millones en octubre).

También se coloraron letras y bono dual, que se podían suscribir en pesos o dólares y seguían saliendo capitales de la reserva del BCRA, pese a los ajustes propuestos por el FMI, y el tipo de cambio no dejaba de subir al igual que la inflación, que se estimaba en el año sería del 46%, más la devaluación y el desempleo, aun con la presión tributaria que se imponía era casi imposible cumplir lo comprometido al FMI. Por entonces el gobierno anticipó que le faltarían 19 mil millones de dólares para completar el financiamiento en 2019. Por lo cual amplió el monto del acuerdo con el FMI y un nuevo desembolso del organismo por 7.500 millones de dólares, más del doble de lo previsto llegaría para septiembre.

El 13 de agosto el FMI se presentó a revisar las metas a las que se había comprometido la Argentina, y claro al no cumplirse se pidió una nueva oportunidad que nos llevarían a más austeridad, que implicaban un recorte de transferencia a las provincias, eliminar el fondo federal solidario y reducción de reintegro a las exportaciones, aumento de derechos para exportación (4 pesos por dólar exportado) de soja, trigo y maíz, entre otras medidas.

La balanza comercial llevaba 2 años de déficit, la pobreza alcanzaba a 12 millones de ciudadanos, pero la respuesta a esto era el exceso del gasto público y las medidas eran más ajustes de tarifa, salarios, jubilaciones, privatizar y abrir aún más las importaciones, en acuerdo con el FMI. A fin de mes llegan 7.100 millones de dólares, con aumento incluido, aunque menor al esperado y el BCRA solo podría intervenir en la cotización si el dólar pasaba los 44 pesos y suspendía la emisión y prestamos al tesoro, fijando la tasa de referencia en 72% y una tasa real del 30%.

3.9. Situación en 2019.

Para principios de 2019 la deuda argentina ya se acercaba al 97,7% del PBI del país siendo la más alta de la región, mientras que según los datos de la CEPAL el nivel de endeudamiento se acercaba a casi al 100% del PBI.

Hacia finales de marzo de 2019 la deuda externa bruta argentina superaba los 275 mil millones de dólares, según informó el INDEC. Si bien hubo una reducción de algo más de 2 mil millones de dólares respecto al valor de diciembre de 2018, ésta se originó en la variación del tipo de cambio, (devaluación del peso), que produjo esa reducción del valor en dólares de la deuda emitida en pesos.

A mediados de agosto de 2019 la relación deuda pública / PIB alcanzó el 100,4 %, algo menos del doble de la relación que existía en 2015. El salto en la cotización del dólar posterior a las PASO fue explicado de diferentes maneras. El diario La Nación lo adjudicó a una respuesta del sistema financiero a las propuestas del candidato Alberto Fernández, ganador en las elecciones primarias. Mientras que el

expresidente del BCRA, Martín Redrado, culpó al presidente Macri diciendo que dio la orden de «que el dólar se vaya a donde se tenga que ir de modo tal que los argentinos aprendan a quién votar» Durante el gobierno de Macri, la deuda externa (en dólares) pasó de 63.580 millones de dólares en diciembre de 2015 (14% del PBI) a 167.514 millones de dólares en junio de 2019 (40% del PBI), un aumento del 163% en términos nominales y del 185% en relación al PBI. Cerca de la mitad del incremento de la deuda externa (U\$S103.934) fue causado por el préstamo efectivamente entregado por el FMI (U\$S 44.500).

3.10. Acuerdo stand by de Argentina con el FMI.

Solicitado: carta intención del 12 de junio de 2018, que adjunta el Memorándum de Políticas Económicas y Financieras y el Memorándum de Entendimiento Técnico. La misma ha sido publicada en la página del Ministerio de Economía, mencionaremos los puntos importantes.

Aprobado: 20 de junio de 2018. Monto: 50 mil millones de dólares; ampliado a 56,3 mil millones el 26 de octubre de 2018. Cuota: el monto ampliado acordado equivale a 12,77 veces la cuota argentina en el FMI. Plazo: tres años. Desembolso inicial: 15 mil millones de dólares, 333% de la cuota argentina. Segundo desembolso: 5,7 mil millones en octubre. Desembolsos posteriores: en el acuerdo de junio se programaron desembolsos trimestrales, cada uno 3.000 millones de dólares), hasta el 15 de junio de 2021, sujetos a aprobar la revisión y criterios de evaluación con revisiones trimestrales.

En octubre de 2018, a pedido del gobierno, los desembolsos se aumentaron y adelantaron para 2018-2019: Objetivos: Disminuir tensiones en el balance de pagos, con flexibilidad cambiaria, aumento de reservas, reducir el déficit de la cuenta corriente y reducir la necesidad de financiamiento externo. Disminuir la necesidad de financiamiento del gobierno nacional y poner a la deuda pública en sendero descendente. Bajar la inflación a un dígito y modificar la carta orgánica del BCRA para, entre otros fines, eliminar el financiamiento al tesoro. Proteger a los sectores más vulnerables de la carga de recalibración de la política económica.

Condicionales: Comprende criterios de evaluación fiscal, techo a la acumulación de deuda flotante por pago de la deuda externa y doméstica del gobierno nacional, y piso para el gasto social, que podrá ser ajustado.

También establece un límite a la caída de las reservas internacionales, al aumento del stock de futuros de tipo de cambio y al financiamiento del BCRA al tesoro, y cláusula de consulta si la inflación excediera el 32% en 2018. Esta meta fue incumplida. Las condicionales estructurales se refieren a la intervención del BCRA en el mercado cambiario, a cuestiones de gestión de la deuda, como establecer un comité coordinador de gestión de deuda entre Hacienda, Finanzas y el BCRA, que coordine semanalmente la esterilización de los ingresos de divisas por deudas y los planes de emisión. También

en el acuerdo de junio el gobierno se comprometió a presentar al congreso la ley de presupuesto que incluyera los objetivos del programa acordado con el FMI, la ley de reforma del BCRA, limitar las contrapartes del BCRA para la venta de Lebac, operaciones de mercado abierto y repos a bancos nacionales, recapitalizar el BCRA y diseñar un plan de mejoras del cumplimiento tributario. Un punto controvertido del acuerdo se refiere al Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS), conformado con la nacionalización del sistema previsional en 2008.

Mientras que la idea original consistía en aumentar el valor del FGS a través de los rendimientos de sus inversiones, el memorándum técnico asume que el FGS se tratará como ingresos para compensar parcialmente el gasto futuro en pensiones, es decir que se utilizará para pagar las pensiones, que el FGS se irá reduciendo, lo que debilita la sustentabilidad del sistema previsional.

Para aprobar la primera revisión el gobierno se comprometió a obtener un saldo primario nulo en 2019 y superávit primario desde 2020 y a mantener inalterada la base monetaria (déficit primario cero y crecimiento cero de la base monetaria). Para aumentar ingresos fiscales y bajar gastos el gobierno incrementará las tarifas de energía, impuestos, y bajará las transferencias a las provincias y la inversión pública.

3.11. Un nuevo acuerdo con el FMI.

La oposición consideró que debía ser el congreso quien aprobara la toma de deuda con el FMI de acuerdo con el artículo 75 los incisos 4 y 7 de la Constitución Nacional. Sin embargo, el legislador oficialista Eduardo Amadeo hizo mención del artículo 60 de la ley 24156, que exceptúa al crédito con los organismos financieros internacionales de los que la Nación forma parte.

Así las cosas, en marzo del 2021 Argentina inicia una investigación el “FMI gate” sobre un posible acto de corrupción en el acuerdo stand by, ya que este fue tramitado sin cumplir requisitos legales, el uso que se le dio al mismo no fue contemplado en el estatuto y no se analizó las condiciones de sustentabilidad y repago, se ha imputado a el expresidente Mauricio Macri, el exministro de Hacienda Nicolás Dujovne y los expresidentes del Banco Central, Federico Sturzenegger, Luis Caputo y Guido Sandleris. La causa fue iniciada por la Oficina Anticorrupción y quedó radicada en el Juzgado Nacional en lo Criminal y Correccional Federal N° 5, bajo el número 3561/2019 y carátula «Macri, Mauricio y otros s/ defraudación por administración fraudulenta y defraudación contra la administración pública». Las irregularidades del caso también son investigadas desde marzo de 2021, en forma independiente, por el Fondo Monetario Internacional.

En 2020, Mauricio Claver, quien fuere un alto miembro del equipo del presidente Donald Trump, reveló que el préstamo fue concedido por razones políticas y pese a la oposición de los gobiernos europeos, debido a la presión de Estados Unidos, con el objetivo de apoyar al gobierno de Macri y evitar que perdiera las elecciones de 2019. En 2021 el presidente Alberto Fernández informó al

Congreso Nacional que había ordenado de iniciar acciones criminales por tratarse «de la mayor administración fraudulenta y malversación de caudales públicos de la historia».

El fiscal Federico Delgado calificó la operación como «*el broche de oro de una gigantesca estafa al Estado nacional*», y solicitó la indagatoria de algunos funcionarios. A lo largo de la investigación, se encontraron irregularidades tales como falta de informes que sustenten los montos demandados, acuerdos firmados a mano alzada, falta de individualización de los títulos incorporados y pagos mayores a lo acordado en las sentencias, entre otras observaciones. En diciembre de 2018 el fiscal Delgado solicitó la indagatoria de los funcionarios que actuaron en esta operación, por la comisión de los delitos de negociaciones incompatibles con el ejercicio de funciones públicas, y la posible comisión del delito de tráfico de influencias.

Según el diario británico Financial Times, para realizar pagos a los fondos buitres Argentina emitió para su pago la mayor suma de deuda para cualquier nación en desarrollo desde 1996, siendo el país que más se endeudó en el mundo desde entonces.

3.12. Presidencia de Alberto Fernández.

La Deuda Pública del Estado Nacional al 31.12.2019 alcanzaba los 324.000 millones de dólares. De ese total se pueden recortar unos 100.000 que es deuda tomada en tiempo récord y a muy corto plazo por la administración Macri, básicamente son los bonos 2016/18 y parte de la deuda intra-Estado. Pero el resto es deuda de arrastre que se ha reestructurado una y otra vez, sus orígenes se encuentran en aquella deuda contraída por la dictadura genocida de 1976.

Alberto Fernández asumió el 10 de diciembre de 2019, bajo una situación compleja por el contexto internacional y un Donald Trump agresivo e imprevisible presidiendo los EEUU. También el gobierno de Mauricio Macri impuso un modelo neoliberal que luego de 4 años dejó un país en recesión con el 35,5% de pobreza, inflación de 53,8% y una devaluación del 550%, que obligó a Fernández a fijar rápidamente controles de cambio y tomar medidas sobre la deuda que pasó del 40% al 100% del PBI. Fue así como su mandato tenía el objetivo explícito de recuperar el crecimiento económico.

A mediados del 2019 se firmó un acuerdo entre el Mercosur y la Unión Europea que el presidente apoyó teniendo en cuenta la relación con Brasil, el primer socio comercial de Argentina siendo el destino de más del 15% de sus exportaciones y el origen de más del 20% de sus importaciones, que debía mantenerse, aunque la primera reunión fue en octubre del 2020.

En enero del 2020 el presidente viajó a varios países europeos donde mencionaba la deuda como un problema grave del país. En mayo era el vencimiento de la deuda de acreedores privados (tenedores de bonos) y en 2021 con el FMI, la deuda era insostenible cuyo monto actual -cerca de los US\$330 mil millones y el punto de partida era la renegociación de lo contrario caeríamos en default. El gobierno impulsó vincular ambas deudas para que el Fondo avale el diagnóstico de incapacidad de pago

aportando credibilidad, si bien el panorama era el crecimiento de la Argentina en el futuro lo que reducía la quita de cualquier renegociación. Así en febrero el FMI determinó que el superávit fiscal necesario para los pagos no era posible en términos económicos ni políticos, reconociendo que los acreedores privados deberían contribuir en la renegociación. Claro el gobierno estaba dispuesto a reducir el déficit fiscal con el ajuste de jubilaciones, aumentar impuestos, retenciones a las exportaciones y eliminar doble indemnización para los despidos.

No habiendo pasado 3 meses de su asunción estalló el virus COVID-19, donde el presidente reaccionó decretando una cuarentena estricta, reforzando el sistema de salud y un conjunto de medidas que incluía programas sociales de emergencia y subsidios a empresas, aumento las jubilaciones, la AUH y la ayuda alimentaria, implementando el IFE: ingreso familiar de emergencia que llegó a casi 10 millones de personas. Si bien había algunos que decían que la pandemia era una mentira, ésta hacia estragos y cambió bruscamente todas las relaciones económico-sociales a nivel mundial y, que hundió la economía en niveles nunca vistos desde la crisis del '30 del siglo pasado. En Argentina fue peor, la economía cayó luego de dos años consecutivos de recesión. Para tener una idea a fines de este 2020 el producto per-cápita será unos 20 puntos menor que en 2010.

Una de las movidas del presidente que trajo más costos que beneficios fue el anuncio de la intervención a Vicentín (compañía de agroindustria y alimentos en bancarota), con la idea de normalizar a corto plazo las deudas de ésta con los distintos acreedores para luego normalizada la gestión de la empresa recuperar fondos de la deuda que poseía con el Estado, pudiendo intervenir en la explotación de granos, riqueza de la Argentina y fuente exclusiva de divisas, aunque con la falta de comunicación a los involucrados y la resistencia del poder político tuvo que retroceder en la medida. En un contexto político de partidos de derecha (Chile, Bolivia, Paraguay, Brasil y Uruguay) el único posible de visión similar a la del país era México, en este aislamiento en noviembre del 2019 Fernández remarcó la necesidad del fortalecimiento bilateral con ese país. La inestabilidad social era evidente en toda la región sur. Además de las coincidencias ideológicas y de la posición compartida con respecto a los casos de Venezuela y Bolivia, ambos gobiernos encontraron un nuevo punto de cooperación sobre el cual afianzar el acercamiento: la producción conjunta de las vacunas para el COVID-19 y la importancia de esto para toda la región.

El pago de intereses y capital de bonos en dólares con legislación argentina a principios de abril se postergó hasta 2021, lo que fue considerado por dos calificadoras de riesgo como cesación de pagos. En abril del 2020 llegó la primera oferta de renegociación que implicaba recorte de intereses del 62%, 5,4% reducción de capital y un periodo de gracia de 3 años, ofreciendo alrededor de 40 dólares cada 100, ante la negativa de los privados se mejoró a 48, 53 y 54 dólares, y los acreedores pedían 55 cada 100 y la posibilidad de accionar legalmente en todo el periodo. El FMI apoyaba a la Argentina y en

agosto se cerró la negociación con el pago de 54,8 dólares cada 100 y los acreedores empezaron aceptando la oferta mediante las cláusulas de acción colectiva se reestructuró 99 % de la deuda emitida bajo legislación extranjera, con una quita de más del 45%. Pocos días después se anunció la reestructuración de los bonos emitidos bajo ley argentina con una aceptación del 98 %. Ahora la negociación debía ser con el mismo FMI.

Este acuerdo solo cubre el 20% de la Deuda Pública total de Estado Nacional, se espera que la deuda emitida bajo legislación Nacional seguirá el mismo criterio tanto con el capital como con los intereses. Para tomar nueva dimensión del nuevo escenario que se perfila: los vencimientos anuales son del 1% del PBI hasta el 2024, cuando eran del 3%. Esta gestión de gobierno permitió que la Argentina ahorre en capital e intereses 34.800 millones de dólares entre 2020-2030, algunos especialistas afirman que la suma es mayor, incluyendo deuda local y extranjera y del sector público y privado, pero no solo se generó ahorro, sino que además se ampliaron los plazos de pago.

Se logró despejar de vencimientos todo el período de la Administración Fernández. Los vencimientos vuelven a cobrar fuerza a partir del 2025 y más aún en los años que van de 2030 a 2035. El esquema del Ministro de Economía supone que en tres años el país podrá volver a endeudarse en los mercados “voluntarios” de crédito, y volver a la rueda de pagar intereses y renovar indefinidamente el capital. Esto es posible porque hay una hiperliquidez en el mundo, resultado de la mayor expansión monetaria de los gobiernos para enfrentar el Covid-19 y sus consecuencias económicas (es el triple de lo emitido cuando la crisis del 2008). Las tasas están bajando rápidamente, el bono del Tesoro de EEUU a 10 años paga hoy una irrisoria tasa de 0.54% anual. En Europa hay tasas de *interés* negativa. En el mundo financiero se está hablando de una “era de dinero gratis”.

El arreglo es celebrado por las corporaciones que operan en nuestro país y las empresas locales que se financian en el mercado internacional, que acumulan una deuda de 16.000 millones de dólares, que ahora podrán refinanciar a tasas bajas. También mejoran las posibilidades de las provincias endeudadas de reestructurar sus deudas.

Queda acordar un nuevo acuerdo con el FMI (Argentina es el principal deudor del FMI, 44.500 millones de dólares), y al mismo tiempo esa deuda es producto del préstamo más grande otorgado por el Fondo a un país. El anterior préstamo ya caducó, pero sus vencimientos están aún vigentes. Por lo tanto, Argentina tiene que negociar un nuevo préstamo para pagar el anterior préstamo. Es muy posible obtenga como mínimo una postergación de los pagos por tres años, habrá que esperar si es un Stand by o un Plan de Facilidades Extendidas, porque los plazos de repago y los condicionantes son distintos en cada caso. Si hay arreglo con el Fondo, con el Club de París, unos 2.000 millones, se hará rápido. Por último, hay prestamos de otros organismos internacionales (BM, BID, CAF) del orden de los 25.000 millones.

Al pasar casi 8 meses la sociedad cansada de la pandemia y con la economía doméstica destruida empezaba a retomar las calles y la libertad de la circulación, el país estuvo parado por meses y la situación era insostenible ya, pues ni la llegada de las primeras vacunas sirvieron para aliviar el malestar de la población.

Pero más allá de eso el problema en la Argentina ha sido siempre el precio del dólar que no es una variable macroeconómica más, sumado a lo ya mencionado que Argentina posee un problema en la estructura productiva y no produce de manera genuina los dólares que necesita para funcionar (es decir a través de las exportaciones). Las divisas no se usan solo para el crecimiento industrial sino también en momentos de crecimientos, para consumo, turismo en el exterior y ahorro.

Así luego de un periodo de crecimiento, llegó la necesidad de importaciones para la industria y esta supera las exportaciones, lo que lleva a la escasez de divisas, la restricción externa que además frena la expansión, estimula la inflación y lleva a la devaluación. La Argentina es un país que funciona con las dos monedas, siendo el dólar el termómetro de la vida social y la gobernabilidad política.

El gobierno había logrado llegar a un acuerdo de reestructuración con los acreedores privados de deuda que incluía una quita importante y despejaba el horizonte de pagos, pero en octubre del 2020 el dólar blue (informal) salto de 150 a 195 pesos en pocos días y la brecha con el dólar regulado era imposible de sostener que nos arrastraba a la devaluación el gobierno reaccionó emitiendo una serie de instrumentos financieros que lograron bajar la percepción de una devaluación inminente y consiguieron calmar el mercado con la ayuda del ministro de economía Guzmán especializado en renegociaciones de deuda en la gestión pública. Comenzado además de activarse las Obras Públicas y viviendas, sancionando además la Ley del Impuesto a las Grandes Fortunas, llegado marzo del 2021, cuando comienzan a ingresar al Banco Central los dólares de la cosecha y la macroeconomía se calma, sumado a la llegada de las vacunas contra el COVID.

En octubre del 2020 se registraron colocaciones de títulos y desembolsos de préstamos por el equivalente a U\$S 6.757 millones, de los cuales U\$S 148.236 millones (U\$S 2.087 millones) correspondieron a licitaciones de títulos de mercado en pesos. Por primera vez en el año, se licitaron bonos vinculados al dólar (dollar-linked) que resultaron en la colocación de nuevos instrumentos por U\$S 3.426 millones, según informe de la Oficina de Presupuesto del Congreso.

Es decir: casi dos de cada tres dólares de la deuda pública correspondieron a la colocación de títulos públicos. De ellos, poco más de un quinto fue con organismos internacionales, sobre todo con el FMI, y en menor medida con el Banco Mundial, BID y otras instituciones globales y regionales

Se canceló el equivalente a U\$S 4.874 millones de capital, principalmente explicados por vencimientos de Letras del Tesoro en pesos", agrega el informe.

Se observó una cancelación neta de Adelantos Transitorios del BCRA por U\$S 125.780 millones (U\$S 1.608 millones), de los cuales \$ 100.000 millones correspondieron a una precancelación realizada en la última semana del mes.

Desde el inicio del nuevo Gobierno, la brecha bruta entre la colocación de nueva deuda, más canjes, capitalizaciones de intereses y cancelaciones fue de U\$S 26.196 millones.

Eso equivale a casi 60% de la deuda que se busca renegociar con el FMI.

Pero ese monto se atenuó a U\$S 19.846 millones por efecto de la "licuación" de los compromisos asumidos en moneda nacional, convertidos a dólares en U\$S 6.350 millones por la devaluación del peso.

Al 17 de noviembre del 2020 la deuda contraída por el gobierno de Fernández es de 19.846 millones de dólares, un poco más del 45% del monto neto que recibió la gestión de Macri entre 2018 y 2019. Según datos de la secretaria de Financiamiento en el mes de octubre la deuda pública tuvo un incremento de 960 millones de dólares.

La inflación bajó respecto del año anterior y se convocó a la primera reunión del Consejo Económico y Social con empresarios, sindicalistas y referentes sociales que intentaran encauzar la puja distributiva y contener la inflación postpandemia.

Algunas señales (consumo de cemento, construcción, alimentos) muestran un repunte incipiente, aunque aún es pronto para determinar si el inevitable rebote tras la caída más pronunciada en décadas (10% del PBI en 2020) producirá una mejora de las condiciones de vida de los sectores medios y populares, que ya acumulan tres años continuos de deterioro.

En octubre del 2021 se canceló al FMI el primer pago de capital del préstamo tomado por Macri de casi 1.900 millones de dólares para lo que empleo parte de los fondos que recibió en septiembre del organismo.

A partir de ahora se discutirá la postpandemia, esto es la economía real y como salir de la crisis. Nada de todo esto garantiza que lleguen inversiones productivas, salvo en algunos nichos en que se garantice alta y rápida rentabilidad, se reforzará la tendencia a la agroindustria, la gran minería o la industria del conocimiento porque aportan divisas de exportación. Mientras tanto la rueda de la Deuda seguirá girando.

Hasta el momento las ventas en el mes de septiembre llegan a los 700 millones de dólares y es normal que el BCRA asista con ventas para compensar. En el transcurso del año las compras en el mercado cambiario llegan a los 6.500 millones.

Para lo que queda de 2021, restan Pagar al FMI casi 400 millones de dólares en intereses en noviembre y otros 1.880 millones de dólares el 22 de diciembre, si el gobierno no alcanza a realizar un nuevo programa de financiamiento, antes de esa fecha.

3.13. Deuda Argentina 2010-2020

Es importante destacar algunos conceptos que utilizaremos en la composición y explicación de la deuda en el país.

Composición de la deuda pública por acreedor:

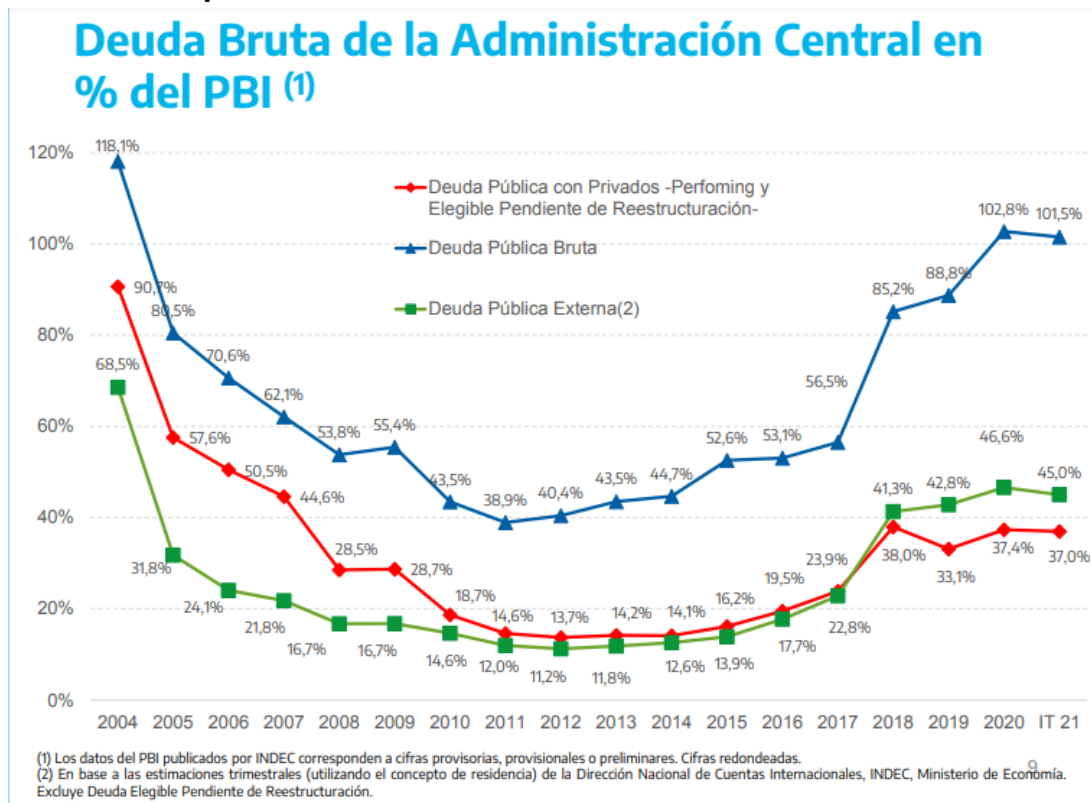
- 1) **Deuda con el sector privado:** es aquella que excluye las tenencias del sector Público Nacional, la de Organismos Internacionales, Oficiales y Bilaterales.
- 2) **Deuda con agencias del sector público nacional:** se encuentra en poder de tenedores públicos como el BCRA, el Fondo de Garantía de Sustentabilidad, de ANSES y el BNA, entre otros.
- 3) **Deuda con organismos multilaterales y bilaterales:** en situación de pago normal incluye al Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo y la Corporación Andina de Fomento y Agencias de Gobierno (como el de España).
- 4) **Deuda exigible para su renegociación con el Club de París:** el acreedor directo son los Organismos Oficiales de países desarrollados, o es garantizada por ellos.
- 5) **El total de la deuda pública:** excluye títulos elegibles para canje de 2005 y 2010. Decretos N°1735/04 y N° 563/10.

| AÑO | AGENCIA DEL SECTOR PUBLICO | | | MULTILATERAL Y BILATERAL | | | SECTOR PRIVADO | | | TOTAL DEUDA | |
|------|----------------------------|---------|--------|--------------------------|---------|--------|----------------|---------|--------|-------------|--------|
| | mill. U\$S | % TOTAL | % PBI | mill. U\$S | % TOTAL | % PBI | mill. U\$S | % TOTAL | % PBI | mill. U\$S | % PBI |
| 2010 | 76.973 | 46,80% | 21,20% | 24.044 | 14,60% | 6,60% | 63.314 | 38,50% | 17,40% | 164.331 | 45,20% |
| 2011 | 96.269 | 53,80% | 22,50% | 24.904 | 13,9% | 5,80% | 57.790 | 52,30% | 13,50% | 178.963 | 41,80% |
| 2012 | 114.778 | 58,10% | 20,60% | 25.236 | 12,8 | 4,50% | 57.450 | 29,10% | 10,30% | 197.464 | 35,40% |
| 2013 | 121.073 | 59,80% | 23,60% | 26.044 | 12,90% | 5,10% | 55.512 | 27,40% | 10,80% | 202.629 | 39,50% |
| 2014 | 136.096 | 56,90% | 25,30% | 74.188 | 31% | 13,80% | 29.041 | 12,10% | 5,40% | 239.325 | 44,50% |
| | | | | 17.578 | 7,30% | 3,30% | | | | | |
| 2015 | 137.720 | 57,20% | 30,70% | 73.993 | 30,70% | 16,50% | 28.953 | 12% | 6,40% | 240.666 | 53,60% |
| | | | | 17.962 | 7,50% | 4% | | | | | |
| 2016 | 146.106 | 53% | 28,30% | 101.256 | 36,80% | 20% | 28.084 | 10,20% | 5,40% | 275.446 | 53,30% |
| | | | | 8.468 | 3,10% | 2% | | | | | |
| 2017 | 155.822 | 48,60% | 27,70% | 135.501 | 42,20% | 24,10% | 29.611 | 9,20% | 5,30% | 320.934 | 57,10% |

| | | | | | | | | | | | |
|------|---------|-----|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|
| | | | | 2.877 | 0,90% | 0,50% | | | | | |
| 2018 | 126.209 | 38% | 32,70% | 148.033 | 44,60% | 38,30% | 57.950 | 17,40% | 15% | 332.192 | 86,00% |
| | | | | 2.805 | 0,80% | 0,70% | | | | | |
| 2019 | 129.078 | 40% | 35,70% | 120.588 | 37,30% | 33,40% | 73.399 | 22,70% | 20,30% | 323.065 | 89,40% |
| | | | | 2.435 | 0,80% | 0,70% | | | | | |
| 2020 | 134.340 | 40% | 41,80% | 124.486 | 37,10% | 38,80% | 76.756 | 22,90% | 23,90% | 335.582 | 104,50% |
| | | | | 2.500 | 0,70% | 0,80% | | | | | |

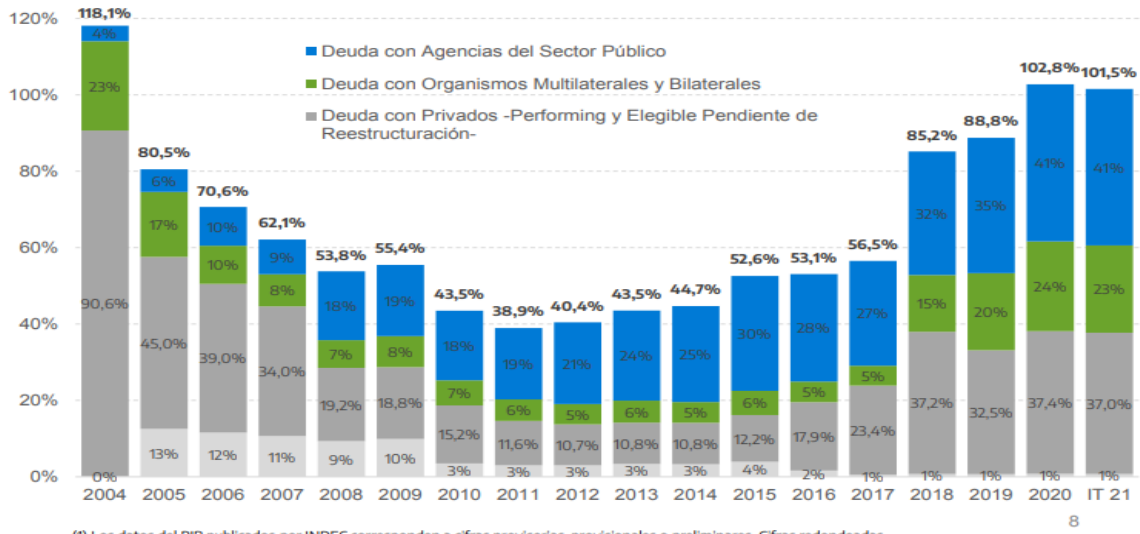
Los datos en rojo, son la deuda no presentada a canje.

3.14. Deuda pública externa 2021



Evolución de la Deuda Bruta de la Administración Central en % del PBI (1)

Argentina unida



(1) Los datos del PIB publicados por INDEC corresponden a cifras provisionarias, provisionales o preliminares. Cifras redondeadas.

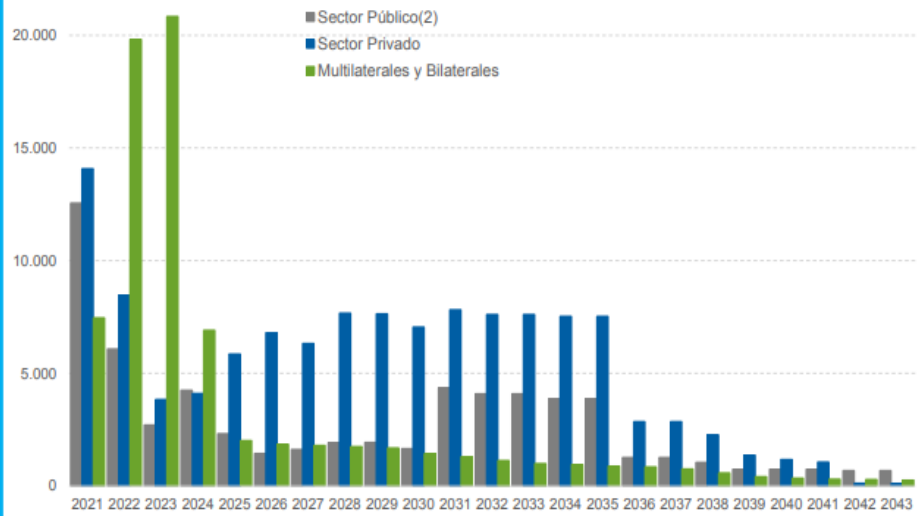
8

6

Perfil de vencimientos de Capital

Deuda Bruta de la Administración Central por Acreedor (1)

-Abr. 2021 a Dic. 2043-



(1) El perfil de vencimientos estático incluye las obligaciones proyectadas de acuerdo a los compromisos firmados al 31-03-2021, con los tipos de cambio, CER y tasas de interés vigentes a dicha fecha.
 (2) No incluye vencimientos de adelantos transitorios y letras del tesoro con el Sector Público Nacional.

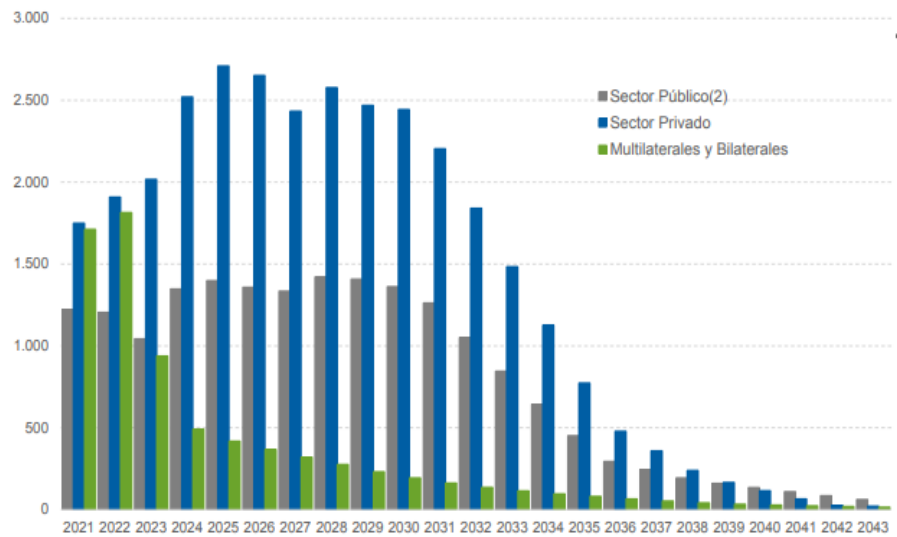
6

Perfil de vencimientos de Interés

Deuda Bruta de la Administración Central por Acreedor (1)

-Abr. 2021 a Dic. 2043-

Argentina unida



(1) El perfil de vencimientos estático incluye las obligaciones proyectadas de acuerdo a los compromisos firmados al 31-03-2021, con los tipos de cambio, CER y tasas de interés vigentes a dicha fecha.
 (2) No incluye vencimientos de adelantos transitorios y letras del tesoro con el Sector Público Nacional.

ANEXOS

GRÁFICOS DE LA DEUDA EXTERNA ARGENTINA EN LA ÚLTIMA DÉCADA.

Destacaremos aquí la deuda de Argentina año por año, con datos del Ministerio de Economía de la Nación, publicados en la página web.

Deuda externa año 2010.

| CUADRO I | mill U\$S |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|
| 1) DEUDA TOTAL al 31-12-2009 (Excluyendo la deuda no presentada al canje) | 147.119 |
| En % del PIB | 48,8% |
| 2) DEUDA NO PRESENTADA AL CANJE AL 31-12-2009 | 29.808 |
| 3) DEUDA TOTAL AL 31-12-2009 (1) + (2) | 176.927 |
| 4) Financiamiento (emisiones netas de amortizaciones) | 7.335 |
| Adelantos Transitorios del BCRA | 2.453 |
| Letras del Tesoro - Agencias del Sector Público | 1.243 |
| Avales y Pagarés (netos de cancelaciones) | 1.307 |
| Otras emisiones netas de amortizaciones | 2.333 |
| 5) Efecto del Canje neto (emisiones netas de rescate de bonos) | (10.068) |
| 6) Tipo de Cambio (excluye deudas ajustables por CER) | (3.418) |
| 7) Variación de la deuda ajustable por CER (efectos tipo de cambio y CER) | 2.252 |
| 8) Capitalización de Bonos del Canje, Préstamos Garantizados y Otros | 1.819 |
| 9) Otros (emisión de Bocones, Boden al Sistema Financiero, acumulación de atrasos y otros) | 701 |
| 10) Variaciones totales (4) + (5) + (6) + (7) + (8) + (9) | (1.379) |
| 11) DEUDA TOTAL AL 31-12-2010 (3) + (10) | 175.549 |
| 12) DEUDA NO PRESENTADA A LOS CANJES AL 31-12-2010 | 11.218 |
| DEUDA TOTAL al 31-12-2010 (Excluyendo la deuda no presentada al canje) (11) - (12) | 164.330 |
| En % del PIB ⁽³⁾ | 45,8% |

Variaciones destacadas.

Lo fundamental en la reducción de la Deuda Bruta ha sido el CANJE 2010: emisión de nuevos instrumentos por U\$S 17.649 millones, la reducción neta fue de U\$S 10.068 millones que sería mayor si se considera intereses compensatorios y punitivos sobre los cupones impagos de los instrumentos en cesación de pagos.

También ha influenciado en esta reducción en el efecto de tipo de cambio en U\$S 3.418 millones, por la depreciación del peso y euro respecto del dólar.

Por otro lado, si analizamos los factores que han incrementado los pasivos fue la emisión de deuda neta de amortizaciones, por un total de U\$S 7.335 millones. Entre ellas se destaca emisión de dos letras

intransferibles suscriptas por el BCRA por U\$S 6.569 millones implementado en los decretos N° 297/10 Y N° 298/10.-

También se Ha incrementado por el efecto del CER U\$S 2.252 millones, la capitalización de interés U\$S 1.819 millones, las emisiones de Bocones y Bodenes al Sistema Financieros, la acumulación de atrasos y otros conceptos U\$S 701 millones.

Oficina nacional del crédito público.

Operaciones de canje de deuda.

Continuando con el proceso de reestructuración de la deuda en estado de diferimiento en diciembre se realizaron dos operaciones de canje adicionales a la realizada en abril-septiembre. En esta última se diseñó un proceso simplificado ejecutado por la Oficina Nacional del Crédito Público, favoreciendo la participación de tenedores minoristas no familiarizados con prácticas de canjes internacionales.

Por otro lado, la reestructuración de la deuda se ha instrumentado en los bonos denominados "DISCOUNT BONDS" Y "PAR BONDS", ambos Serie L, en el canje de abril-septiembre estos bonos no fueron elegibles por medidas judiciales de los EE. UU que afectaban la garantía de los mismos. Esta operación incluía U\$S 331 millones, concretándose U\$S 268 millones, aproximadamente el 81% de aceptación. -

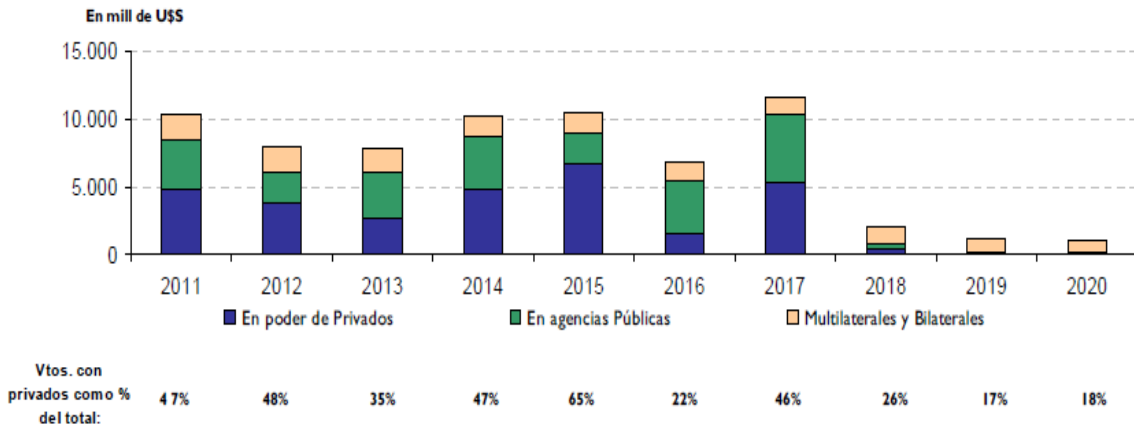
Teniendo en cuenta las operaciones de canje del 2005 y 2010, una vez que se completen las liquidaciones pendientes hablamos de una regularización de la deuda de instrumentos públicos y estado de diferimiento de pago del 92%.

Perfil de vencimientos estáticos.

La deuda pública en situación de pago normal al 31/12/10 implica vencimientos de capital promedio para el periodo 2011-2020 aproximadamente U\$S 6.944 millones por año y los intereses por U\$S 3.887 millones.

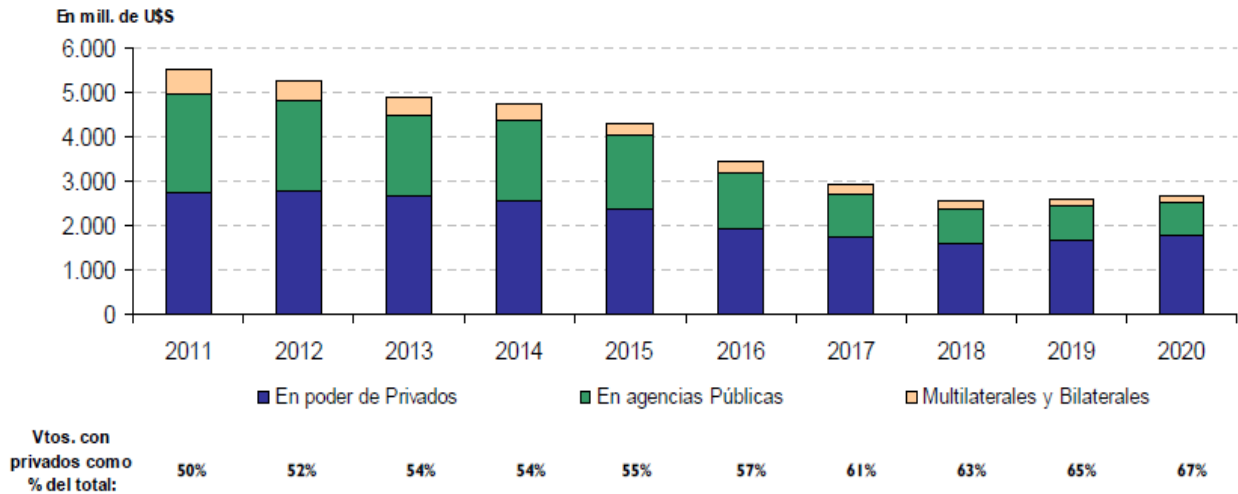
Mientras que los vencimientos de capital con el sector privado alcanzan en promedio U\$S 3.074 millones y representan el 44% del total de vencimientos de capital del periodo.

Perfil de vencimientos de capital de deuda 2011-2020.

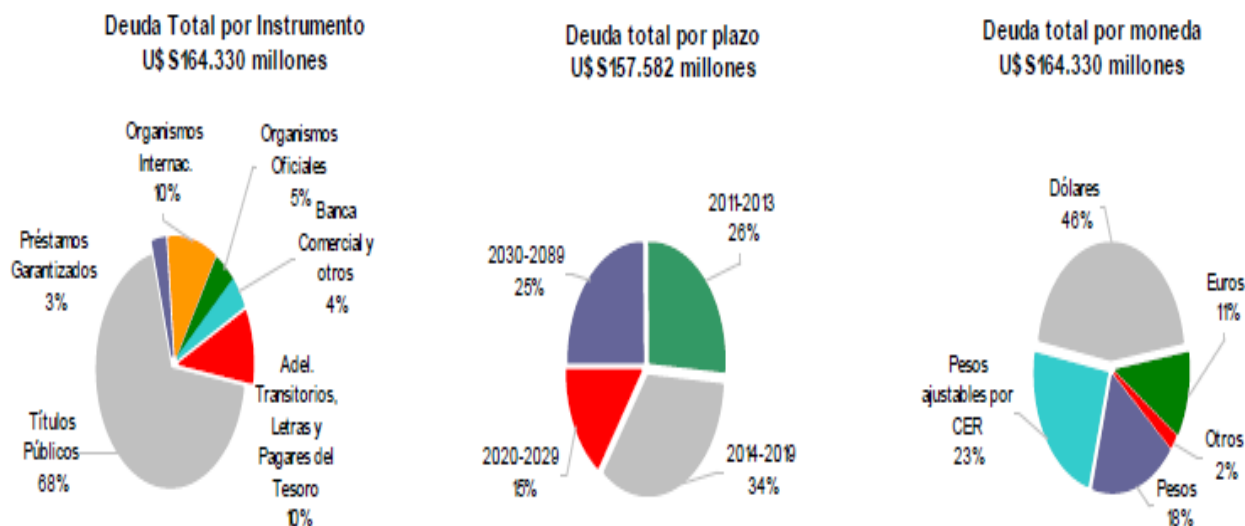


Los servicios de interés para este periodo alcanzan en promedio U\$S 2.192 millones y representan un 56% del total de los servicios.

Perfil de vencimiento de intereses de deuda 2011-2020.



La estructura de la deuda pública.



Deuda externa año 2011.

| CUADRO I | mill. U\$S |
|----------------------------------------------------------------------------------|----------------|
| 1) DEUDA TOTAL AL 31-12-2010 (excluyendo la deuda no presentada al canje) | 164.330 |
| En % del PIB | 45,3% |
| 2) Financiamiento (emisiones netas de amortizaciones) | 15.201 |
| Fondo del Desendeudamiento y Fondo para pagos a Org. Int. | 9.625 |
| Emisión de otros títulos intra sector público | 9.598 |
| Adelantos transitorios (netos de amortizaciones) | 4.998 |
| Financiamiento Neto BNA | 1.216 |
| Préstamos de Org. Multilaterales (netos de amortizaciones) | 969 |
| Recompra Discount | (2.553) |
| Letras del Tesoro - Organismos Públicos (Neto de Amortizaciones) | (2.528) |
| Amortización Boden 2012 | (2.198) |
| Amortización Bonar V | (1.500) |
| Otro financiamiento neto | (2.427) |
| 3) Avales (netos de cancelaciones) | 299 |
| 4) Emisiones de bonos por canje | 84 |
| 5) Tipo de cambio (excluye deudas ajustables por CER) | (2.948) |
| 6) Variación de la deuda ajustable por CER (efectos tipo de cambio y CER) | 448 |
| 7) Capitalización de bonos del canje, préstamos garantizados y otros | 1.307 |
| 8) Otros | 242 |
| 9) Variaciones totales (2)+(3)+(4)+(5)+(6)+(7)+(8) | 14.632 |
| 10) DEUDA TOTAL AL 31-12-2011 (1)+(9) | 178.963 |
| En % del PIB | 41,8% |
| 11) ACTIVOS FINANCIEROS | 11.229 |
| 12) DEUDA NETA (10)-(11) | 167.734 |
| En % del PIB | 39,2% |

Composición de la deuda pública por acreedor

Deuda con el sector privado: Representa el 32,3 % del total de la deuda pública, (disminuyendo en 8,7% con respecto a diciembre del año anterior) y el 13,5% del PBI.

Deuda con agencias del sector público nacional: Representa el 53,8% del total de la deuda pública, mientras que al 31/12/10 fue del 46,8%.

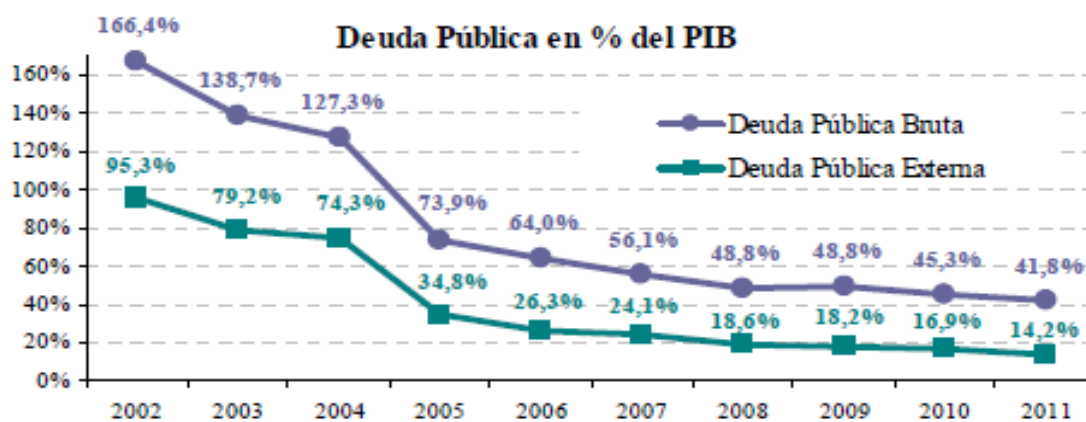
Deuda con organismos multilaterales y bilaterales: Representa el 13,9% del total de la deuda pública y el 5,8 % del PBI.

Deuda exigible para su renegociación con el club París: Representa el 13,9 % del total de la deuda pública y el 5,8% del PBI. Reduciéndose levemente. -

El total de la deuda pública: excluye títulos elegibles para canje de 2005 y 2010. Decretos Nº1735/04 y Nº 563/10.

La deuda pública nacional Bruta alcanza los U\$S 178.963 millones. Relación de la deuda con el PBI, ha disminuido del 45,3% al 41,8%. -

La deuda pública nacional bruta (interna y externa) en el periodo 2002-2011 vemos una reducción de la deuda de 125 p.p y la externa de 81 p.p.

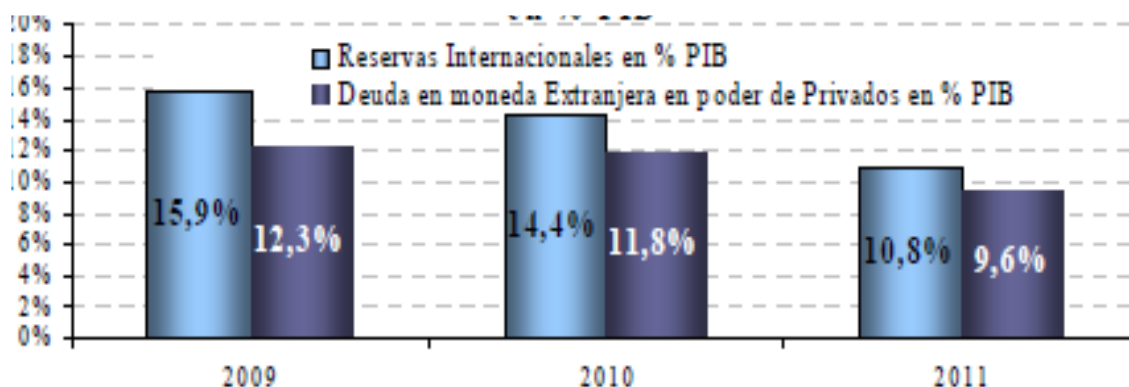


La reducción de 2011 estuvo fundamentalmente guiada por la dinámica con el SECTOR PRIVADO el cual registro una caída de U\$S 5.524 millones, comparada con el 2010. Dando continuidad a la política de desendeudamiento que se lleva a cabo desde 2003.-

La deuda pública con privados en porcentuales sobre el PBI ha disminuido siendo esta en 2009= 17,7%, en 2010= 17,4% y a fines del 2012= 13,5%. Se estima que esta deuda a fines del 2002= 127% del PBI

A continuación podemos visualizar como ha disminuido la deuda con privados en moneda extranjera, siendo inferior a las reservas internacionales que se tenía para afrontarlas.

Deuda pública con privados en moneda extranjera en % PIB.



Variaciones destacadas.

La deuda en porcentajes del PBI disminuyó de 45,3% en diciembre del 2010 a 41,8% al 31/12/2011.

Mientras que la deuda bruta nacional aumentó en U\$S 14.632 millones.

Las amortizaciones de deuda pública más relevantes fueron del BONAR V U\$S 1.500 millones, BODEN 12 U\$S 2.198 millones, y LETRAS DEL TESORO con disminución neta de U\$S 2.528 millones, estos pagos han compensado parcialmente la emisión registrada en este año que fue de U\$S 9.625 millones. -

También se produjo una reducción por los efectos de tipo de cambio U\$S 2.948 millones, explicado en la depreciación del peso argentino respecto del dólar, contribuyendo también la depreciación del Euro respecto al dólar disminuyendo la deuda U\$S 575 millones. El Yen aumentó la deuda en U\$S 115 millones. El incremento del CER en el período implicó un aumento en el stock de la deuda en U\$S 448 millones y la capitalización de intereses aportó U\$S 1.307 millones.

Oficina nacional del crédito público.

El 69% de la deuda está compuesta por títulos a mediano y largo plazo. Las deudas con organismos multilaterales de crédito representan el 10% de la deuda total, de la cual el 9,5% corresponde a garantías otorgadas a las provincias.

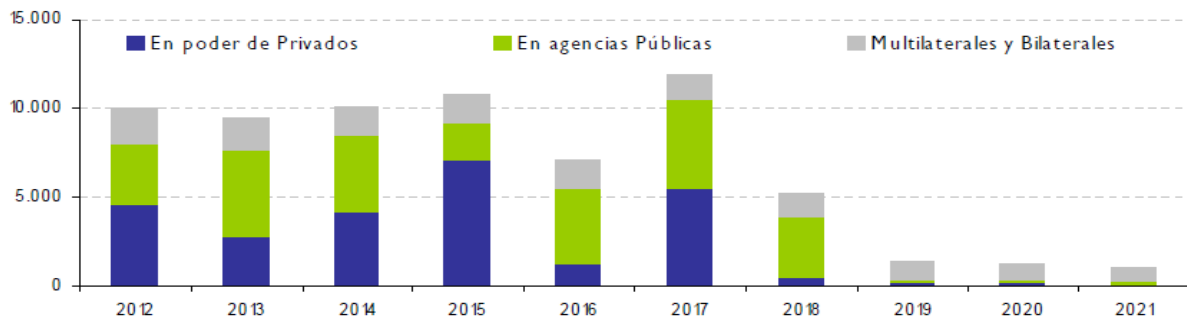
La vida promedio de la deuda en situación de pago normal es de 10,7 años. La deuda en moneda extranjera es el 60% del total mayoritariamente en dólares y devengando tasa fija (para los bonos de canje emitidos en 2005-2010).

Perfil de vencimientos de capital de deuda 2012-2021.

La deuda pública en situación de pago normal (excluyendo adelantos transitorios, letras del tesoro y letras intransferibles) al 31-12-11 tiene asociados vencimientos de capital promedio para el 2012-2021 de U\$S 6.790 millones por año.

Los vencimientos anuales de capital con el sector privado alcanzarían en promedio U\$S 6.790 millones, que representan el 39% del total de vencimientos de capital.

En mill. de U\$S

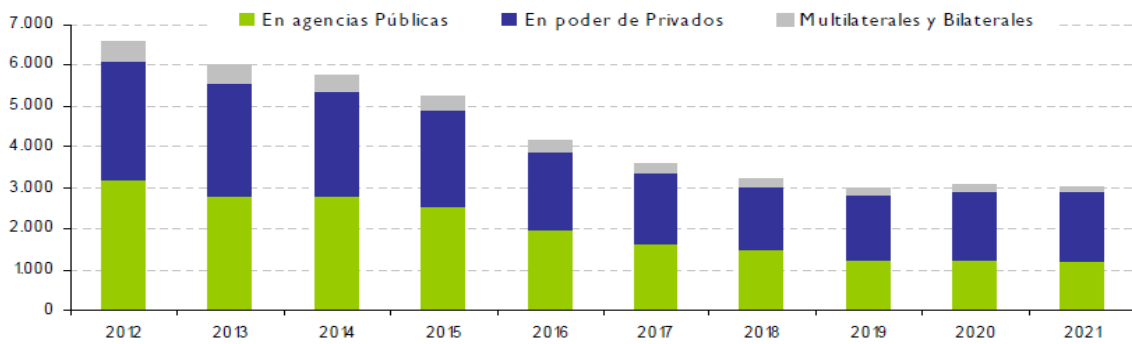


(*) No incluye vencimientos de Adelantos Transitorios, Letras del Tesoro ni Letras Intransferibles del BCRA.

Vtos. con
privados como
% del total

46% 30% 42% 66% 18% 46% 9% 14% 16% 10%

Perfil de vencimiento de intereses de deuda 2012-2021.



(*) No incluye pagos estimados por Valores Negociables vinculados al PBI.

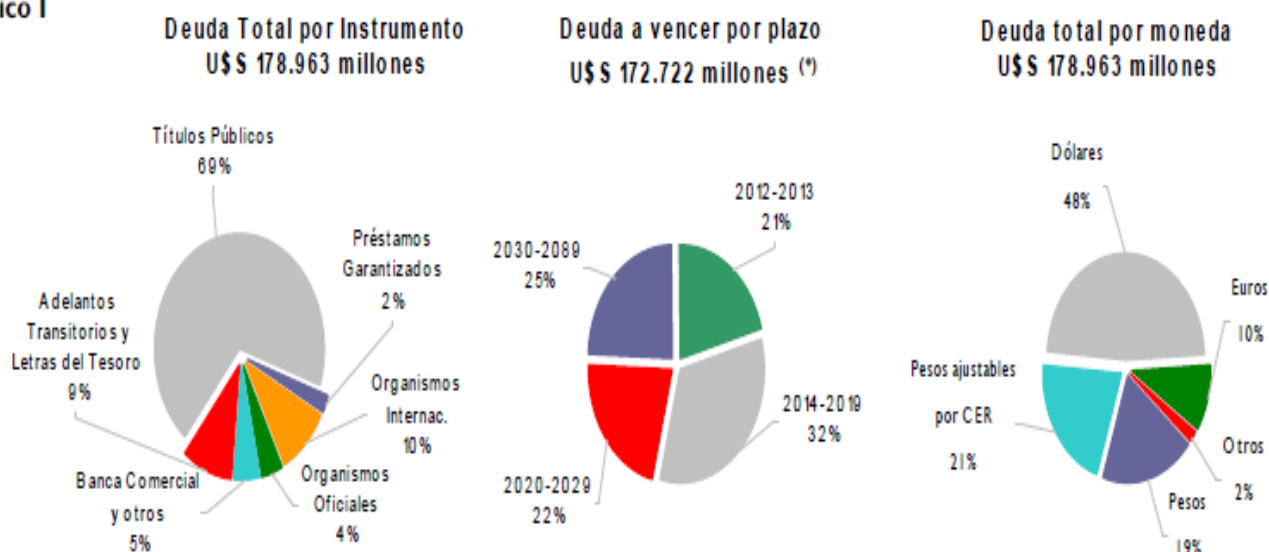
Vtos. con
privados como
% del total

44% 46% 45% 45% 46% 48% 48% 54% 56% 56%

Para el periodo 2012-2021 los vencimientos de intereses anuales alcanzan un valor de U\$S 4.376 millones. Los servicios de interés con el sector privado alcanzaron en promedio U\$S 2.086 millones, representando el 48% del total de servicios de interés.

Estructura de la deuda pública.

Gráfico I



(*) No incluye atrasos.

Deuda externa en el año 2012.

Composición de la deuda pública por acreedor.

Los mayores acreedores del Estado Nacional son organismos públicos: el Banco Central de la República Argentina (BCRA), el Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) de la ANSES y el Banco de la Nación Argentina (BNA). Sumados a otros organismos nacionales, poseen casi el 58% del total de la deuda bruta del SPN. Los Organismos Multilaterales con los cuales la Nación o las provincias registran deudas incluyen al Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo y la Corporación Andina de Fomento. Por su parte, la llamada "Deuda Bilateral" incluye obligaciones con agencias de gobiernos extranjeros, como las agrupadas en el Club de París. El total de la deuda con Organismos Multilaterales y Bilaterales era equivalente, a fines de 2012, a poco menos del 13% de la deuda bruta total.

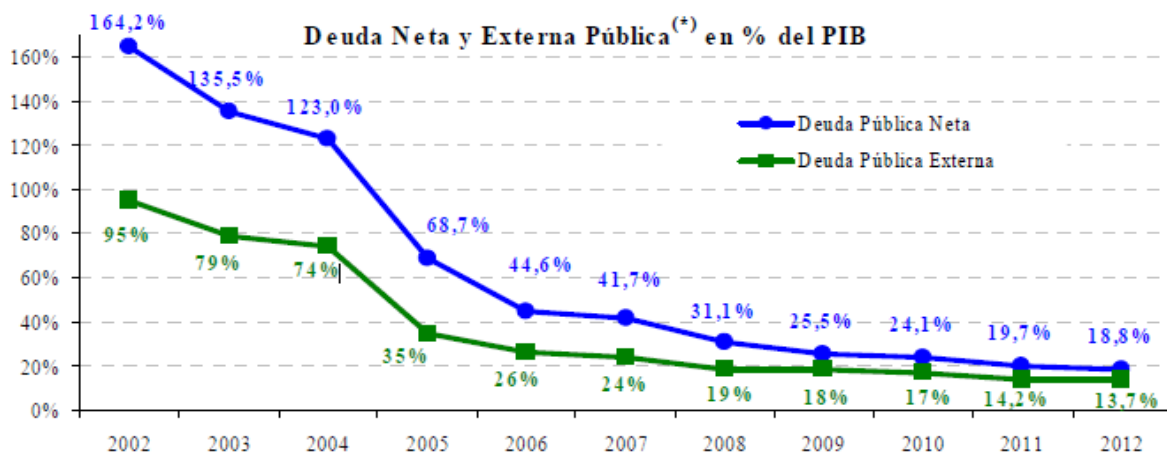
El resto de la de la deuda pública se corresponde con acreedores del Sector Privado y otros menores. En este grupo se incluyen títulos públicos, que, se encuentran en manos del sector privado. También se incluyen acreencias menores con Bancos Provinciales y otros organismos del Sector Público provincial entre otros. Este conjunto de deuda que denominamos "Deuda con el Sector Privado" al 31/12/2012 ascendía al 29% de la Deuda Bruta Total.

Como mencionamos la Deuda Neta representa el 18,8% del PIB, si a la misma se le adicionan los conceptos de agencias del Sector Público Nacional (BCRA, FGS, BNA y otros) a los efectos de llegar a la Deuda Pública Nacional Bruta, al 31-12-12 la misma alcanza a U\$S 197.464 Millones, 44,9% del PIB.

Variaciones destacadas.

A fin del año 2012, la deuda neta de la Nación con acreedores del sector privado, Organismos Multilaterales y países extranjeros era de U\$S 82.696 millones, lo que equivalía al 18,8% del PIB de Argentina en el año 2012.

El 13,7% del PIB es deuda externa. Es decir, deuda con residentes del exterior, ya sea del sector privado (7,9% del PIB), de organismos multilaterales o agencias de gobiernos extranjeros (5,7% del PIB). La deuda externa privada, al 31-12-12, representa el 80,7% de las Reservas Internacionales.



(*) Deuda Neta: La que excluye acreencias de agencias del Sector Público Nacional.
Deuda Externa: La que reconoce como acreedores a residentes en el exterior.

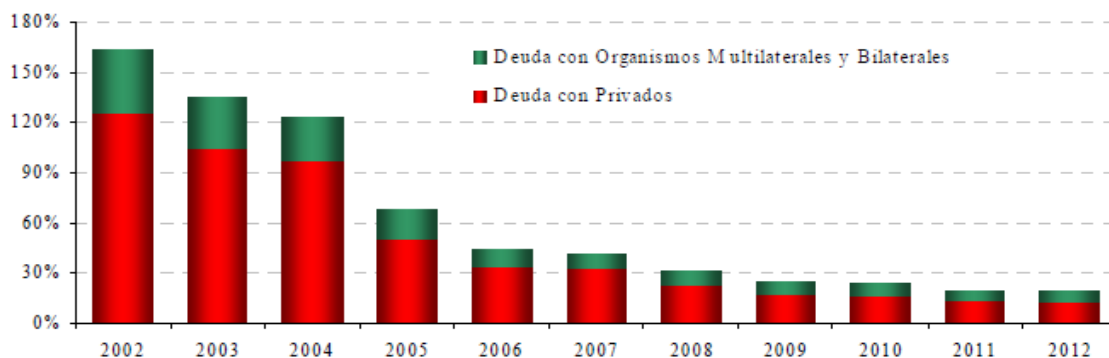
Se observa la continuidad del proceso de reducción del tamaño relativo de la deuda del país frente a terceros, que se viene verificando desde el año 2003.

Las obligaciones con Organismos Oficiales Internacionales (Multilaterales y Bilaterales) ascendían a U\$S 25.236 millones, que equivalían al 5,7% del PIB.

De la Deuda Pública Nacional neta, aproximadamente 31% corresponde a préstamos de Organismos Multilaterales y Bilaterales, y el 69% restante a obligaciones en cartera del sector privado.

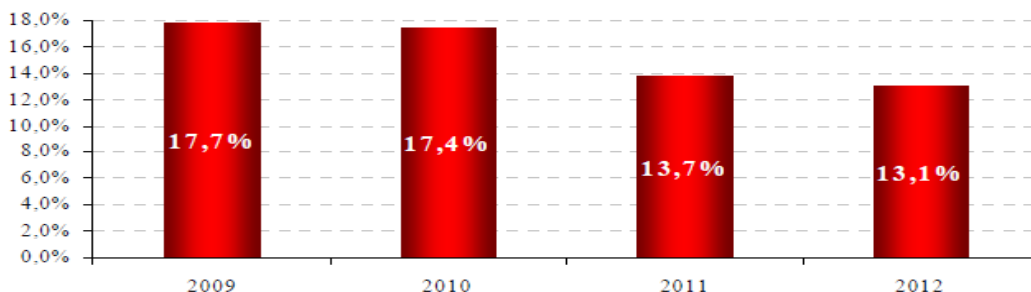
Durante 2012, la Deuda Pública en poder de tenedores del sector privado registró una reducción de U\$S 1.369 millones.

Deuda pública neta por acreedor en % PBI.



De este modo, el stock de deuda pública con privados– sumando el total, deuda interna y externa – equivale al 13,1% del PIB, determinando una disminución de 0,7 puntos porcentuales del producto respecto de fines de 2011.

Deuda pública con privados en % PBI.

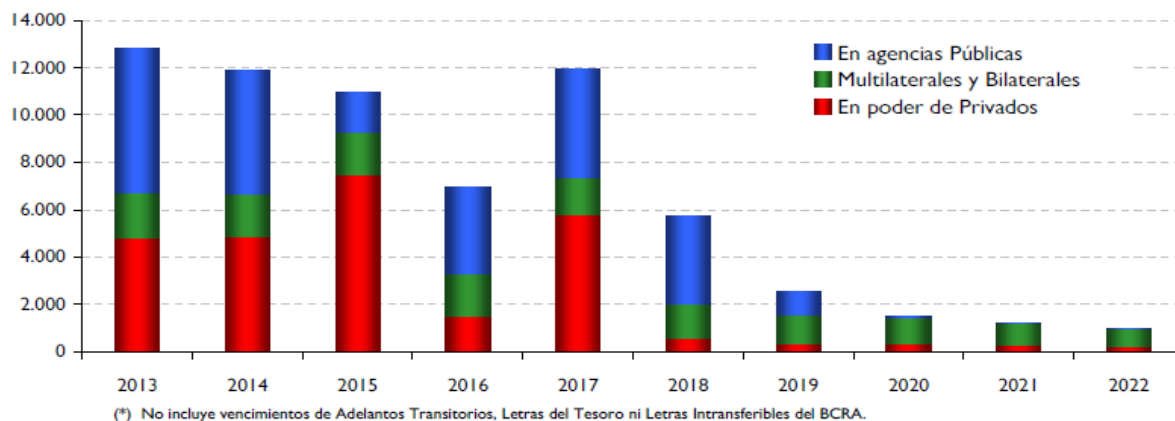


Perfil de vencimientos de capital de la deuda 2013-2022.

El perfil de vencimientos estático incluye las obligaciones proyectadas de acuerdo a los compromisos firmados al 31-12-12, con los tipos de cambio, CER y tasas de interés vigentes a dicha fecha. Se excluye la deuda no presentada al canje (Dto. 1735/04 y 563/10).

La Deuda Pública en situación de pago normal (excluyendo adelantos transitorios, letras del Tesoro y letras intransferibles) al 31-12-2012 tiene asociados vencimientos de capital promedio para el período 2013-2022 de U\$S 6.663 millones por año. Durante este período, los vencimientos anuales de capital con el sector privado alcanzarían en promedio U\$S 2.632 millones, representando el 39% del total de vencimientos de capital del período.

En mill. de U\$S

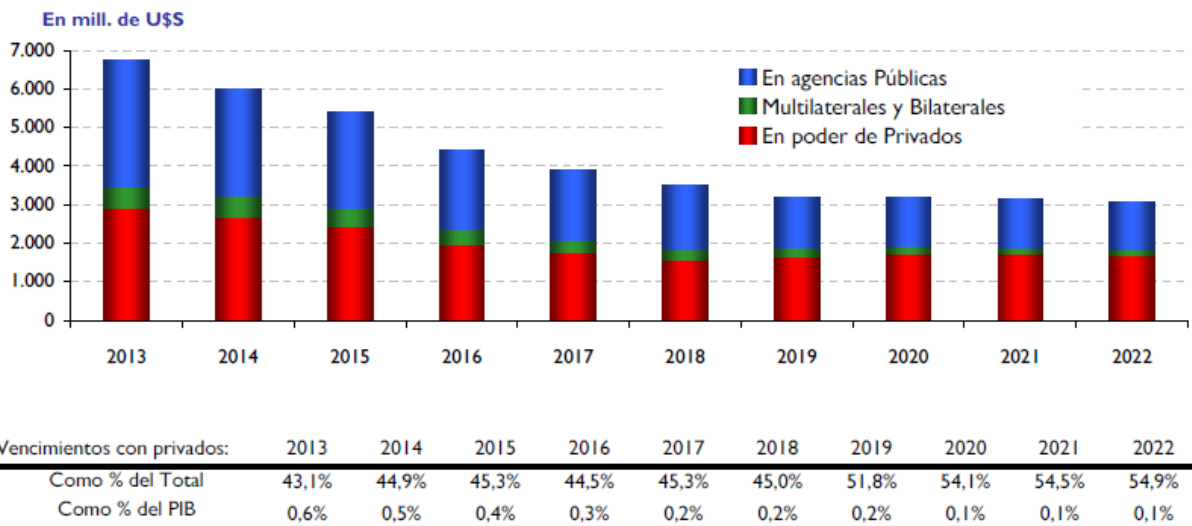


| Vencimientos con privados: | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Como % del Total | 37,5% | 40,8% | 68,2% | 22,0% | 48,7% | 10,3% | 13,8% | 24,3% | 21,6% | 24,3% |
| Como % del PIB | 0,9% | 0,8% | 1,1% | 0,2% | 0,7% | 0,1% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |

(8) El perfil de vencimientos estático incluye las obligaciones proyectadas de acuerdo a los compromisos firmados al 31-12-12, con los tipos de cambio, CER y tasas de interés vigentes a dicha fecha. Se excluye la deuda no presentada al canje (Dto. 1735/04 y 563/10).

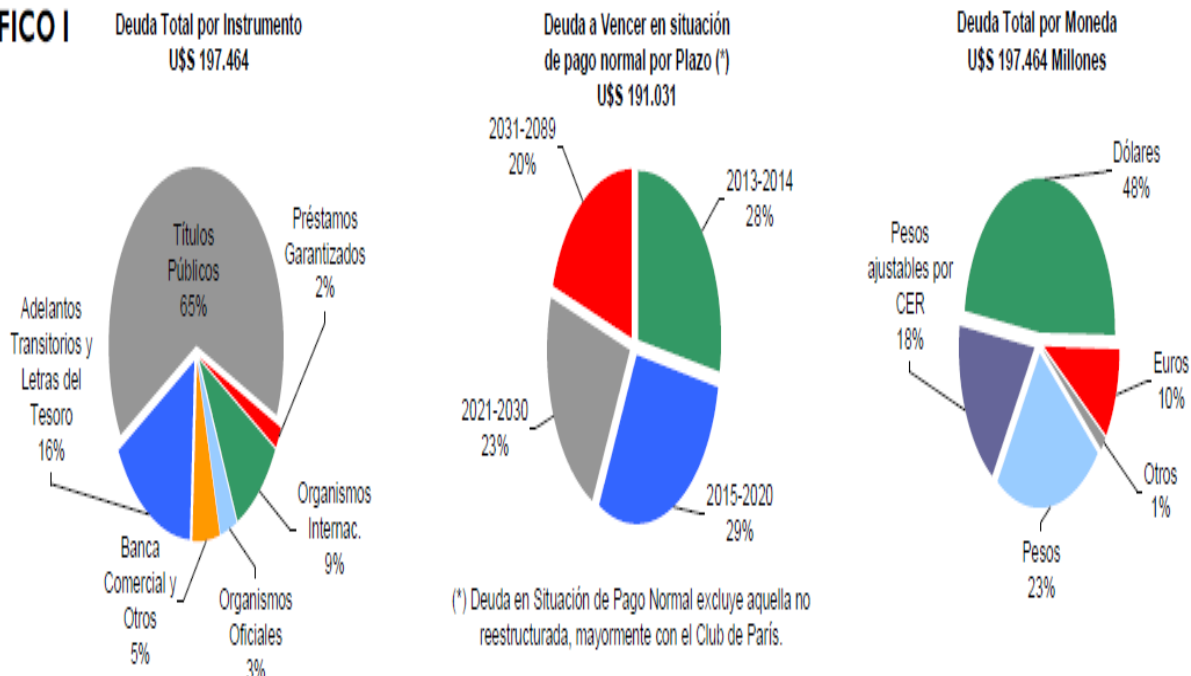
Perfil de vencimiento de intereses 2013-2022.

Los vencimientos de intereses anuales promedio - excluyendo los pagos de interés de los Valores Negociables Vinculados al PIB (TVP) - alcanzarían un valor de U\$S 4.267 millones. Los servicios de interés con el sector privado en el mismo período alcanzarían en promedio U\$S 2.019 millones, representando el 47% del total de servicios de interés.



Estructura de la deuda pública.

GRAFICO I



Deuda pública externa 2013.

Composición de la Deuda Pública por Acreedor.

Los mayores acreedores del Estado Nacional son organismos públicos: el Banco Central de la República Argentina (BCRA), el Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) de la ANSES y el Banco de la Nación Argentina (BNA). Sumados a otros organismos nacionales, poseen el 59,8% del total de la Deuda Pública Nacional.

Los Organismos Multilaterales con los cuales la Nación o las provincias, con aval del Tesoro, registran deudas incluyen al Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo y la Corporación Andina de Fomento. Por su parte, la “Deuda Bilateral” incluye obligaciones con agencias de gobiernos extranjeros, como por ejemplo las agrupadas en el Club de París. El total de la deuda con Organismos Multilaterales y Bilaterales era, a fines del IV trimestre del 2013, equivalente a poco menos del 13% de la Deuda Pública Nacional.

El resto está clasificado como deuda con el Sector Privado. En este grupo se incluyen títulos públicos que, en su gran mayoría, se encuentran en manos del sector privado. También se incluyen acreencias menores de bancos provinciales y otros organismos del Sector Público provincial.

Este conjunto, que denominamos “Deuda con el Sector Privado” al 31/12/2013 ascendía al 27,4% de la Deuda Pública Nacional.

Estos últimos grupos (Organismos Multilaterales y Bilaterales y Sector Privado) son los que constituyen la “Deuda Neta Nacional” que se detalla en el presente informe.

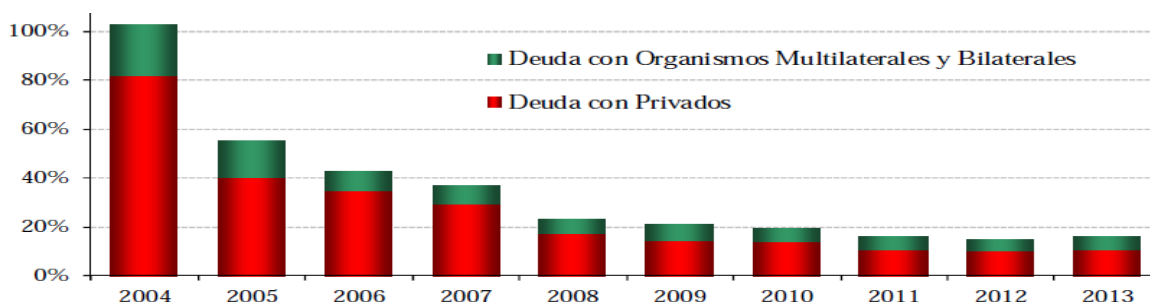
Variaciones destacadas.

La Deuda Neta de la Nación con acreedores del Sector Privado, Organismos Multilaterales y Agencias de Gobiernos Extranjeros era de U\$S 81.556 millones a fines del 2013, lo que equivale al 15,9% del PIB estimado de Argentina.

Una parte de la misma – equivalente al 11,6% del PIB - es deuda pública externa. Es decir, deuda con residentes del exterior, ya sea con el sector privado (6,5% del PIB), con organismos multilaterales o agencias de gobiernos extranjeros.

Durante 2013, la Deuda Pública Nacional - neta de acreencias del propio Sector Público Nacional - se redujo en U\$S 1.129 millones con respecto al 31-12-2012.

Deuda pública neta por acreedor en %PBI.

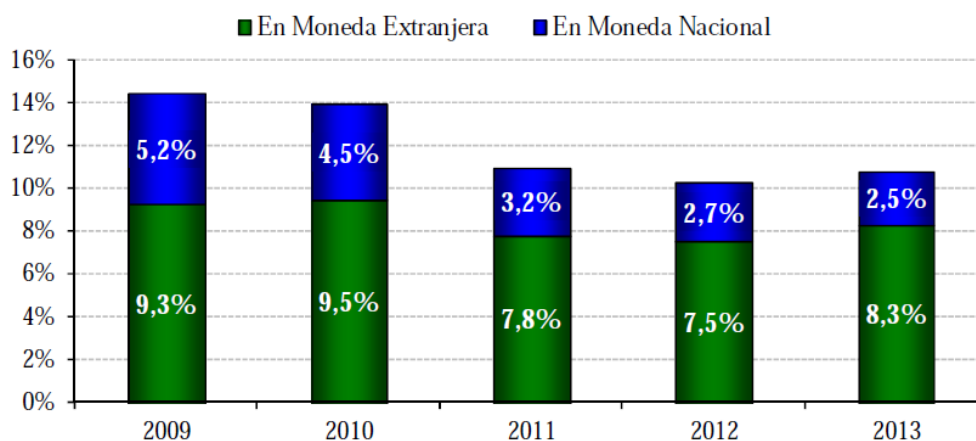


| En % de PIB | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|----------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Deuda con Privados | 82,0% | 40,5% | 34,5% | 29,6% | 17,3% | 14,5% | 13,9% | 11,0% | 10,3% | 10,8% |
| Deuda con Organismos Multilaterales y Bilaterales | 20,7% | 14,8% | 8,3% | 6,8% | 5,9% | 6,5% | 5,4% | 4,8% | 4,5% | 5,1% |
| Deuda Pública Bruta | 106% | 61% | 52% | 44% | 39% | 40% | 36% | 33% | 35,4% | 39,5% |

De la Deuda con el Sector Privado e Instituciones del Exterior, aproximadamente 32% corresponde a préstamos de Organismos Multilaterales y Bilaterales, y el 68% restante a obligaciones en cartera del sector privado.

En el año 2013, la Deuda Pública Nacional en poder de tenedores del Sector Privado registró una reducción de U\$S 1.937 millones. De este modo, el stock de deuda pública con privados – tanto en moneda nacional como extranjera – equivale al 10,8% del PIB.

Deuda pública con privados en % PIB.



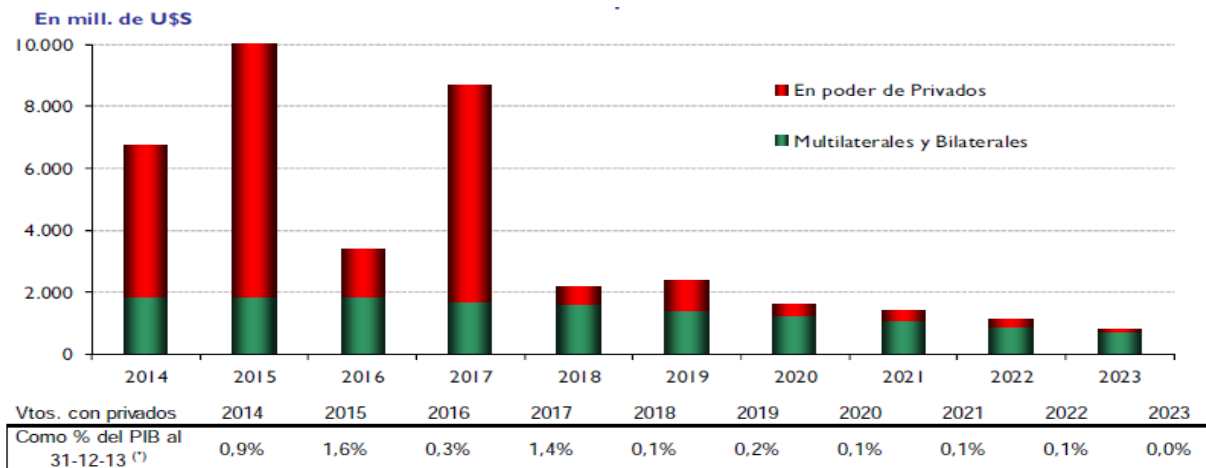
La deuda con el sector privado en moneda extranjera, alcanzó el 8,3% del PIB.

Por su parte, las obligaciones con Organismos Oficiales Internacionales (Multilaterales y Bilaterales) ascendían a U\$S 26.044 millones, que equivalían al 5,1% del PIB.

Si a la Deuda Neta se le adicionan las obligaciones que, al mismo tiempo, representan acreencias de agencias del propio Sector Público Nacional (BCRA, FGS, BNA y otros) se llega a la Deuda Pública Nacional. Al 31-12-13, la misma alcanzó U\$S 202.630 millones, 39,5% del PIB estimado.

Esto implica un aumento, respecto a diciembre 2012, de U\$S 5.166 millones.

Perfil de vencimientos de capital de deuda 2014-2023.

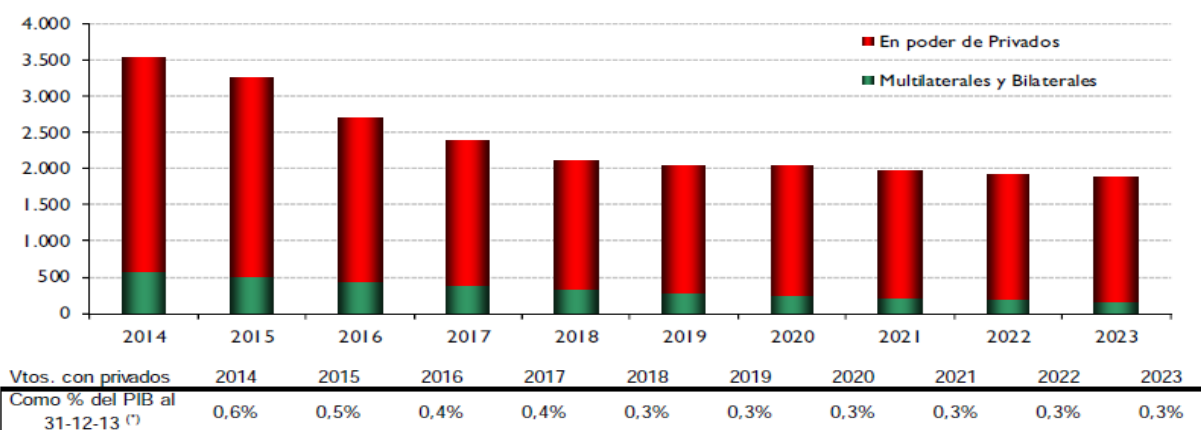


(*) El PIB es el promedio de los últimos 4 trimestres, en pesos corrientes y se mantiene fijo durante todo el período.

La deuda neta en situación de pago normal al 31/12/2013 tiene asociado vencimientos de capital promedio para el periodo 2014-2023 de U\$S 3.850 millones por año. Durante este período, los vencimientos anuales de capital con el Sector Privado alcanzarían en promedio U\$S 2.410 millones, representando el 63% del total de vencimientos promedio de capital del período.

Para el período Ene-2014 a Dic-2023, los vencimientos de intereses anuales promedio - excluyendo los pagos de interés de los Valores Negociables Vinculados al PIB (TVP) - alcanzarían un valor de U\$S 2.387 millones. Los servicios de interés con el Sector Privado en el mismo período alcanzarían en promedio U\$S 2.056 millones, representando el 86% del total de servicios promedio de interés.

Perfil de vencimiento de intereses de deuda 2014-2023.

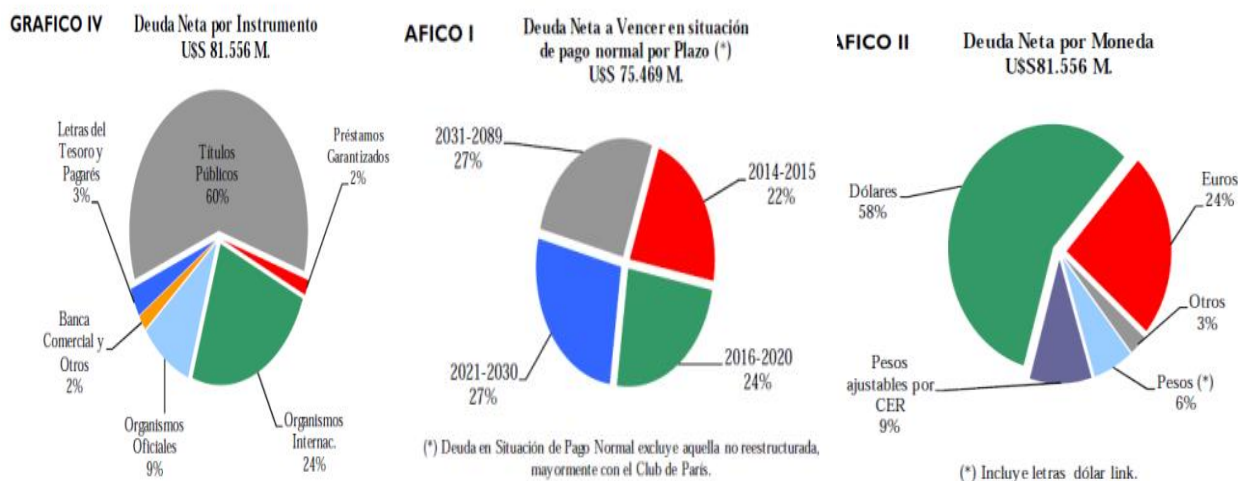


(*) El PIB es el promedio de los últimos 4 trimestres, en pesos corrientes y se mantiene fijo durante todo el período.

(5) El perfil de vencimientos estático incluye las obligaciones proyectadas de acuerdo a los compromisos firmados al 31-12-13, con los tipos de cambio, CER y tasas de interés vigentes a dicha fecha.

Para mayor detalle ver hojas A.1.6 y A.3.6 del archivo de Excel que se encuentra en la página web http://www.mecon.gov.ar/finanzas/sfinan/?page_id=37.

Estructura de la deuda.



Deuda pública externa 2014.

La importante mejora en materia de deuda pública que el país ha alcanzado desde 2003, se expresa en su nivel y composición. En 2002 la deuda no sólo superaba con creces el nivel de producto bruto de la economía, sino que se encontraba casi enteramente en manos del sector privado. Actualmente, la mayor parte de la deuda del Estado Nacional es deuda intrasector público del 61,3% del total de la Deuda Pública Nacional. Los mayores acreedores son el Banco Central de la República Argentina (BCRA), el Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) de la ANSES y el Banco de la Nación Argentina (BNA).

La deuda con el Sector Privado se encuentra mayormente en manos de acreedores institucionales e individuales y en menor medida en bancos provinciales y otros organismos del Sector Público Provincial. Este conjunto asciende al 25,5% de la Deuda Pública Nacional.

El total de la deuda con Organismos Multilaterales y Bilaterales es de 13,2% de la Deuda Pública Nacional.

Los Organismos Multilaterales, con los cuales la Nación o las provincias (con aval del Tesoro) registran deudas, incluyen al Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo, la Corporación Andina de Fomentoy Fonplata. Por su parte, la "Deuda Bilateral" incluye obligaciones con agencias de gobiernos extranjeros, como por ejemplo las agrupadas en el Club de París.

Variaciones destacadas.

Durante 2014, Argentina ha continuado dando pasos en el proceso de regularización de sus relaciones financieras internacionales. Luego de los canjes de 2005 y 2010, que lograron una aceptación acumulada superior al 92% de los acreedores, del pago al FMI en 2006 y de regularizar las deudas con

las empresas que habían obtenido laudos firmes en el CIADI en 2013, en 2014 se logró un acuerdo con la empresa Repsol por la estatización del 51% del paquete accionario de YPF y se alcanzaron acuerdos de refinanciación de la deuda que se encontraba impaga desde 2001 con 16 países que forman parte del Club de París.

Luego de haber emprendido estas acciones, la deuda pública se mantiene en niveles bajos, tanto en la comparación histórica como internacional. En 2002, la deuda pública con relación al PIB era de 166% y en su amplia mayoría estaba nominada en moneda extranjera y en manos del sector privado y organismos internacionales.

En contraste, al 31 de diciembre de 2014, la deuda pública total del Estado Nacional se ubicó en 43% del PIB.

Por su parte, la deuda pública del Estado Nacional neta de las acreencias con el Sector Público se ubicó en U\$S 85.898 millones, equivalente al 16,6% del PIB. Aproximadamente un tercio de esta deuda corresponde a préstamos de Organismos Multilaterales y Bilaterales y los dos tercios restantes, a obligaciones en cartera del Sector Privado. Aquella que se clasifica como deuda externa representa un 13% del PIB, de la cual aproximadamente la mitad se encuentra en manos del sector privado (7,3% del PIB). Por último, aquella deuda que entraña mayor riesgo de refinanciación (la deuda en moneda extranjera con el sector privado) alcanzó el 8,9% del PIB. A su vez, estos niveles y composición de la deuda implican un perfil sano y sustentable de vencimientos de deuda hacia adelante, tanto de capital como de intereses.

En valores absolutos, la deuda pública total se ubicó en U\$S 221.748 millones. El incremento respecto del cierre del año 2013 se explica principalmente por las colocaciones netas de títulos y letras, junto al efecto de las ya mencionadas acciones tendientes a la normalización de pasivos (destacándose el acuerdo alcanzado con la empresa Repsol y con los acreedores que conforman el Club de Paris). El 77% del aumento se explica por deuda intrasector público. Este incremento fue parcialmente compensado con las variaciones en los tipos de cambio.

El nivel de deuda actual se trata de un nivel sustentable, alcanzado producto del proceso de desendeudamiento y de normalización de pasivos llevado adelante desde 2003. En los últimos 6 años se logró incluso continuar con este proceso en el marco de activas políticas implementadas con el fin de mitigar los efectos de la crisis internacional.

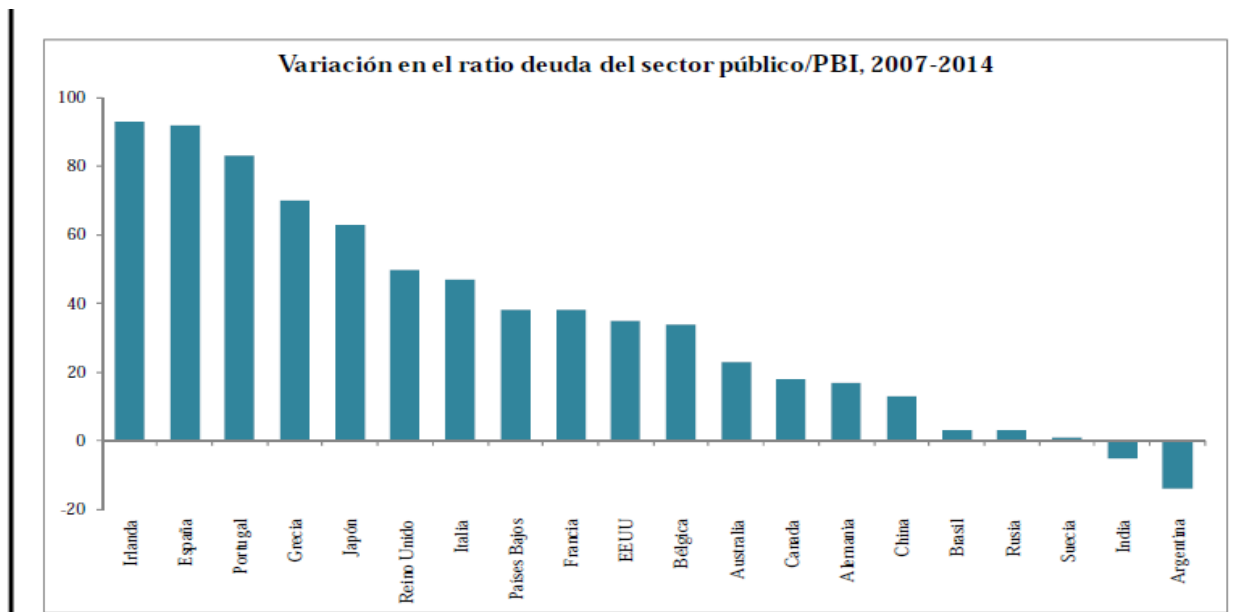
Secretaría de financiamiento.

El desendeudamiento argentino en el contexto internacional.

De acuerdo con el informe *“Debt and (notmuch) deleveraging”* publicado en febrero 2015 por *McKinsey Global Institute*, la deuda global pasó de representar el 269% del PBI mundial a fines de 2007 al 286% a mediados de 2014.

En lo que respecta al ratio de deuda del Sector Público/PIB, Argentina no sólo fue uno de los pocos países que mostró una contracción durante el período (-14 p.p.) sino que la misma fue una de las más pronunciadas.

Al igual que en la mayor parte de los países seleccionados en la muestra del estudio citado, Argentina puso en marcha un número importante de políticas fiscales activas con el fin de mitigar los efectos de la crisis internacional. A pesar de ello fue uno de los pocos países que logró reducir el endeudamiento expresado en términos del producto desde 2007.



⁽⁴⁾ Richard Dobbs, Susan Lund, Jonathan Woetzel, y Mina Mutafchieva. (Feb 2015). Debt and (not much) deleveraging. Mc Kinsey Global Institute.

http://www.mckinsey.com/insights/economic_studies/debt_and_not_much_deleveraging

⁽⁵⁾ El informe considera a los fines de tener una medida homogénea y comparable para todos los países analizados, aquella deuda representada en instrumentos de mercado.

Evolución y composición de la deuda pública.

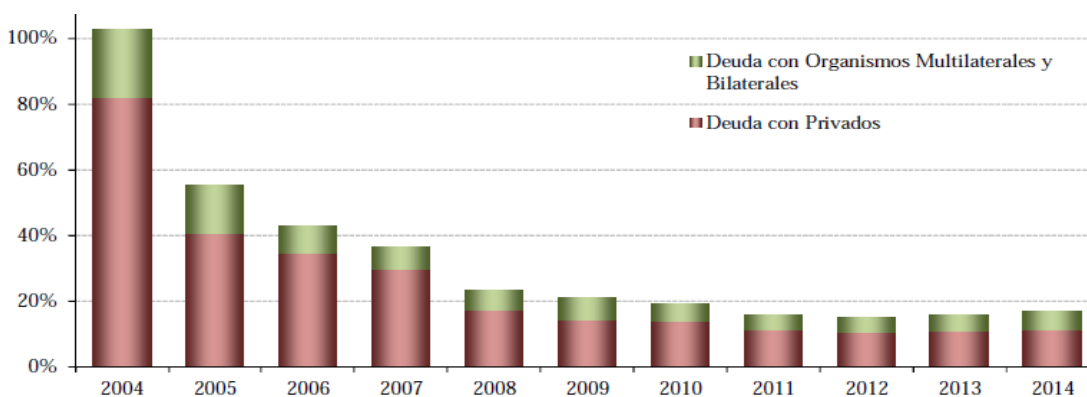
A partir de la continuidad que se le ha dado al proceso de regularización de pasivos, en 2014 la Deuda Pública Nacional, neta de acreencias del propio Sector Público, aumentó en U\$S 4.342 millones con respecto al 31 de diciembre de 2013 considerando el efecto del acuerdo alcanzado con Repsol por el cual el Estado Argentino adquirió el 51% del paquete accionario de YPF y el acuerdo con el Club de París.

En relación al PIB, la deuda pública neta de acreencias del Sector Público se mantiene por debajo del 20% del producto, cerrando 2014 en 16,6%. De esta deuda, aproximadamente un tercio corresponde a préstamos de Organismos Multilaterales y Bilaterales y los dos tercios restantes, a obligaciones en cartera del Sector Privado propiamente dicho. La deuda externa, a su vez, es de solo 13% del PIB, de la cual la deuda con privados propiamente dicha es del 7,3% del PIB.

| En % de PIB (*) | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---------------------------------------------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Deuda con Agencias del Sector Público | 3,7% | 5,3% | 9,0% | 7,9% | 16,0% | 18,6% | 16,7% | 17,6% | 20,4% | 23,2% | 26,3% |
| Deuda con Organismos Multilaterales y Bilaterales | 20,7% | 14,8% | 8,3% | 6,8% | 5,9% | 6,5% | 5,4% | 4,7% | 4,5% | 5,0% | 5,7% |
| Deuda con Privados | 82,0% | 40,5% | 34,5% | 29,6% | 17,3% | 14,5% | 13,9% | 10,9% | 10,2% | 10,6% | 10,9% |
| Deuda Pública Bruta | 106,4% | 60,7% | 51,8% | 44,4% | 39,2% | 39,6% | 36,1% | 33,3% | 35,1% | 38,8% | 43,0% |

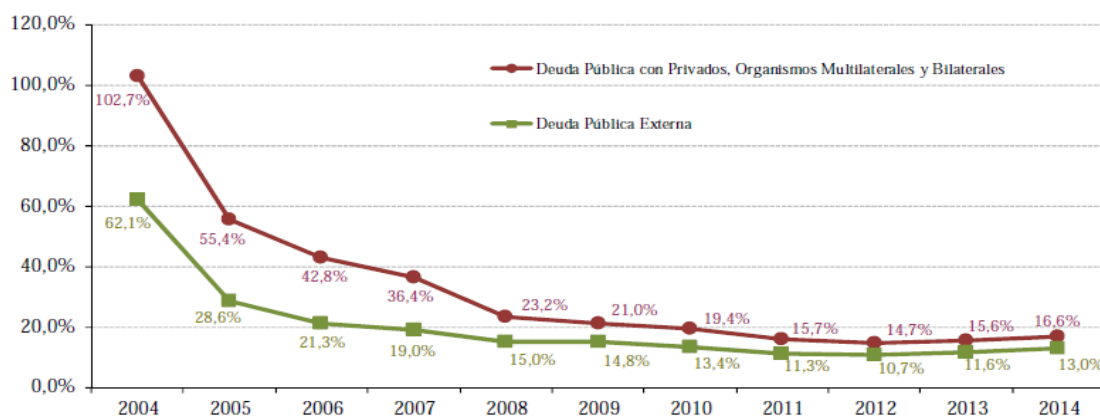
(***) Los datos publicados por INDEC referidos a PIB 2013 y 2014 corresponden a cifras provisionarias, provisionales o preliminares.

Deuda pública bruta por acreedor en %PBI.



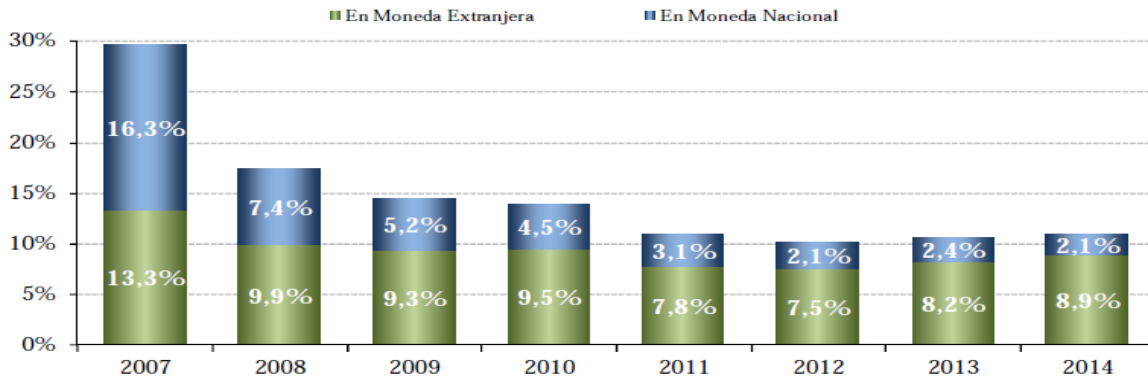
Asimismo, la deuda interna y externa con privados en términos del PIB alcanzó al 10,9% al finalizar el segundo semestre de 2014. Por último, aquella deuda que conlleva un mayor riesgo de refinanciación, como es la deuda en moneda extranjera en manos del sector privado se mantiene por debajo del 10% del PIB, ubicándose en 8,9% al cierre de 2014.

Deuda pública nacional en % PBI.

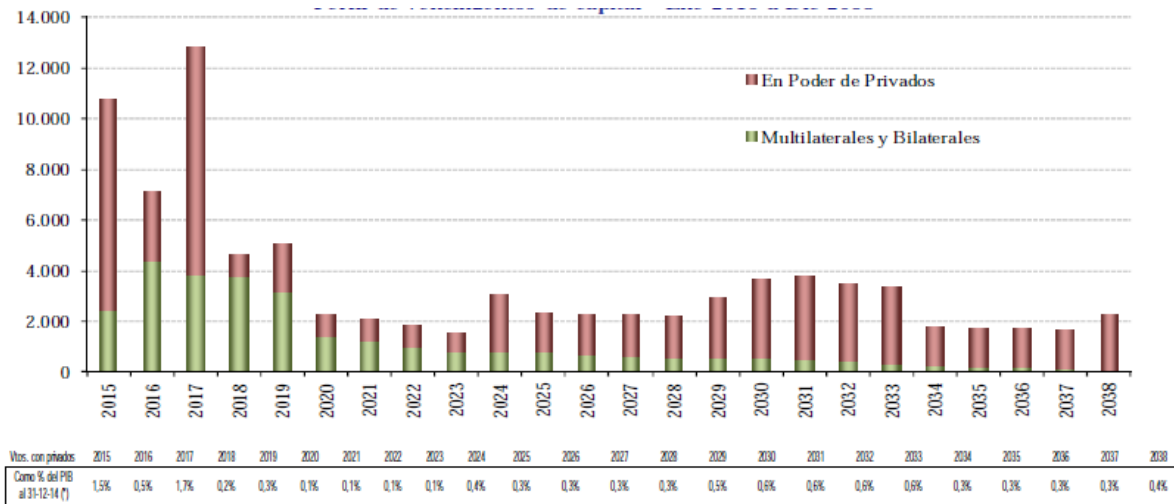


Durante 2014, la deuda con Agencias del Sector Público se incrementó en términos nominales U\$S 14.777 millones. En términos del PIB, se incrementó del 23,2% al 26,3%, en el mismo período.

Deuda pública con privados en % PBI

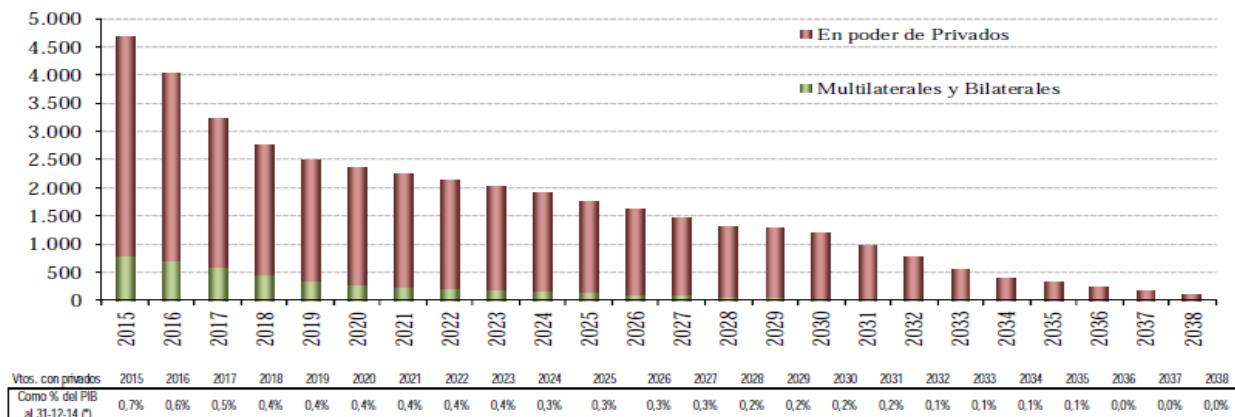


Perfil de vencimientos de capital de deuda 2015-2038.



La Deuda en situación de pago normal al 31-12-2014 tiene asociados vencimientos de capital promedio para el período Ene-2015 a Dic-2038 de U\$S 3.569 millones por año. Durante este período, los vencimientos anuales de capital con el Sector Privado alcanzarían en promedio U\$S 2.344 millones, representando el 66% del total de vencimientos promedio de capital del período.

Perfil de vencimientos de intereses de deuda 2015-2038.



Para el período Ene-2015 a Dic-2038, los vencimientos de intereses anuales promedio - excluyendo los pagos de interés de los Valores Negociables Vinculados al PIB (TVP) - alcanzarían un valor de U\$S 1.657 millones. Los servicios de interés con el Sector Privado en el mismo período alcanzarían en promedio U\$S 1.459 millones, representando el 88% del total de servicios promedio de intereses.

Estructura de la deuda.

GRAFICO I Deuda Pública a Vencer en situación de pago normal por Plazo (*) U\$S 85.849M.

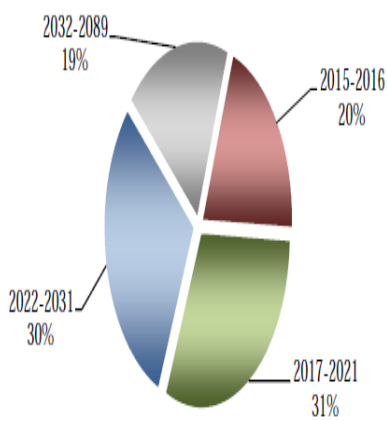


GRAFICO IV Deuda Pública por Instrumento U\$S 85.898M.

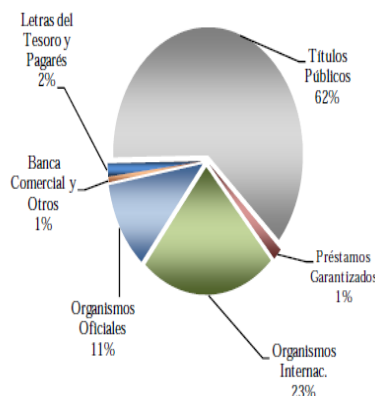
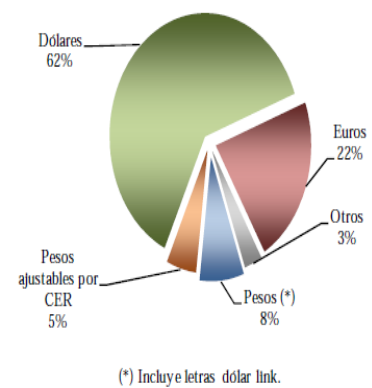
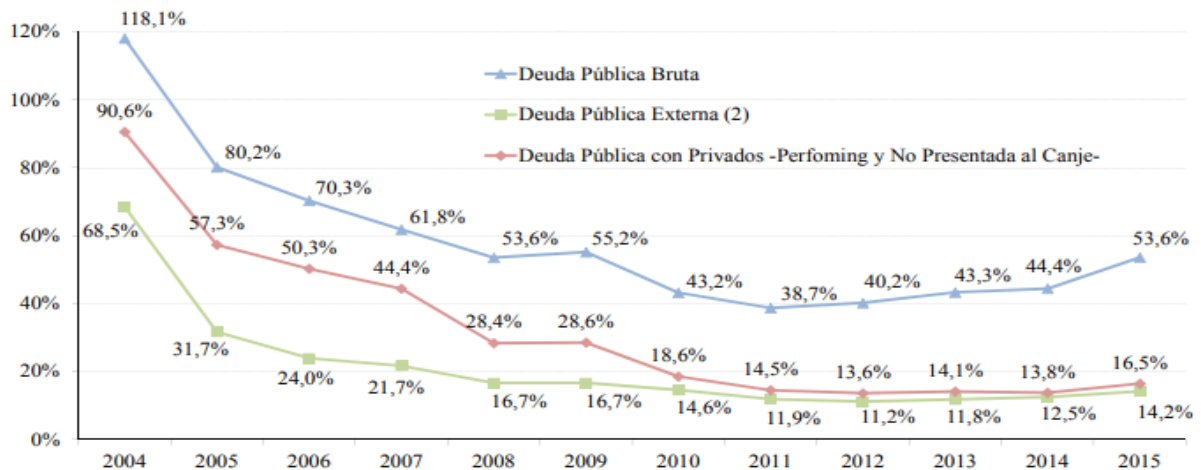


GRAFICO II Deuda Pública por Moneda U\$S 85.898M.



Deuda pública externa 2015.

Deuda pública bruta en % del PBI.



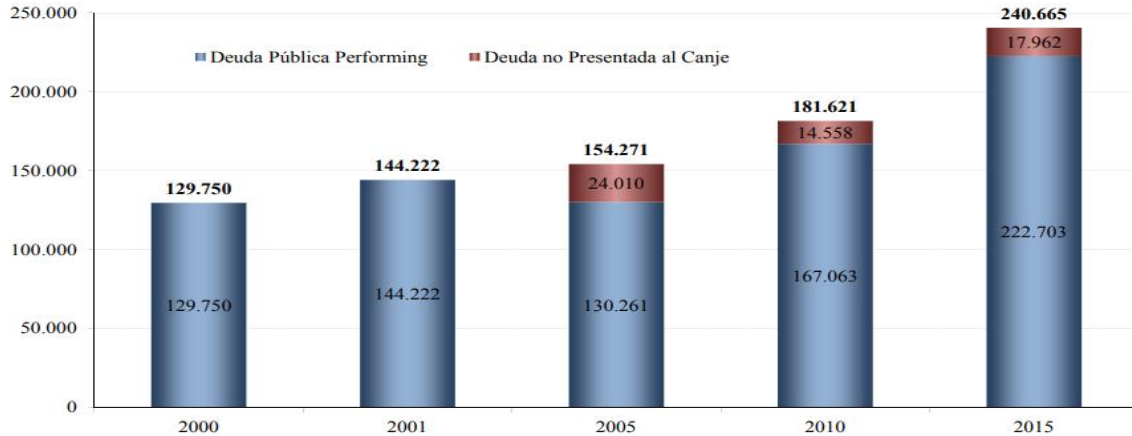
(1) Los datos del PBI publicados por INDEC corresponden a cifras provisorios, provisionales o preliminares.

(2) En base a las estimaciones trimestrales (utilizando el concepto de residencia) de la Dirección Nacional de Cuentas Internacionales, Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, publicadas por el INDEC.

Podemos observar en el año 2015 un crecimiento de la deuda pública bruta en 9,2%, la externa en 2,7% y la que corresponde al sector con privados en 1,7% del PBI si se compara con el 31-12-14.

Evolución de la deuda pública bruta (en millones de U\$S)

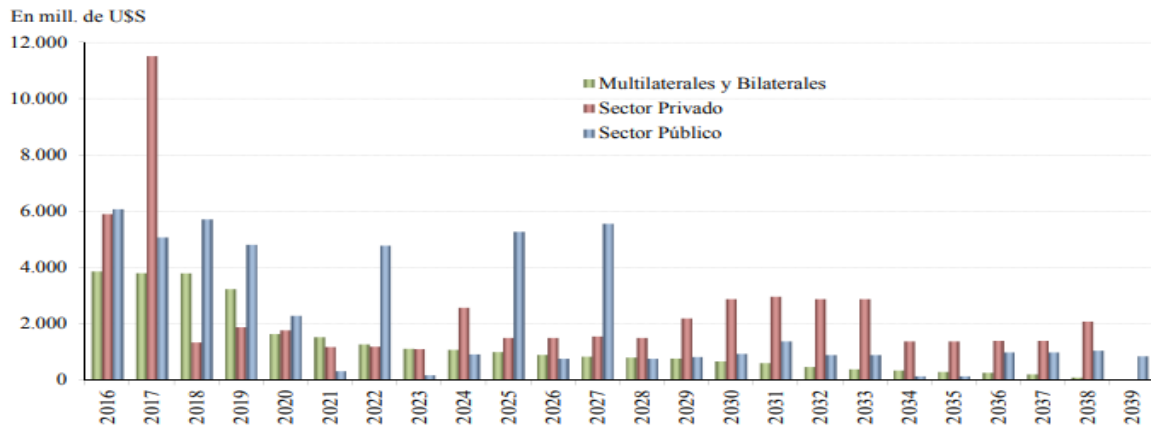
La deuda pública bruta ha crecido en relación con el período del año anterior en 1.340 mil millones de dólares pasando del 44,5% al 53,60%. Al comparar desde el 2010 el crecimiento es del 10,4% equivalente a 59.044 millones de dólares.



Perfil de vencimientos de capital 2016-2039.

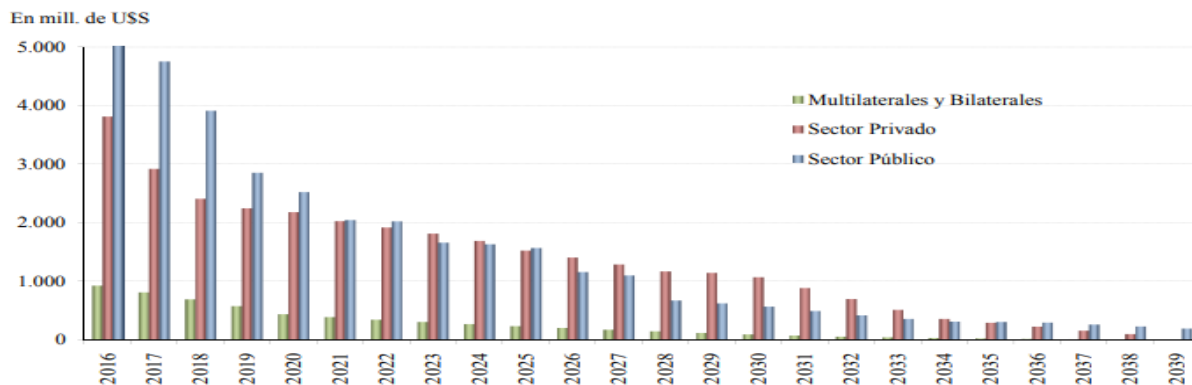
Podemos observar que los vencimientos en 2016 y 2017 con los privados es cercana a los 18.000 millones de dólares, y luego pasa en promedio a 3.000 millones de dólares por año.

Con respecto al sector público es cercana a los 44.000 millones para los próximos 12 años y luego de 1.000 millones en promedio para el resto del período analizado. Además se va reduciendo la deuda con los organismos multilaterales y bilaterales.



(1) El perfil de vencimientos estático incluye las obligaciones proyectadas de acuerdo a los compromisos firmados al 31-03-2016, con los tipos de cambio, CER y tasas de interés vigentes a dicha fecha. Para mayor detalle ver hoja A.1.6, A.3.7 y A.3.8 del archivo de Excel que se encuentra en la página web http://www.mecon.gob.ar/finanzas/sfinan/?page_id=37.

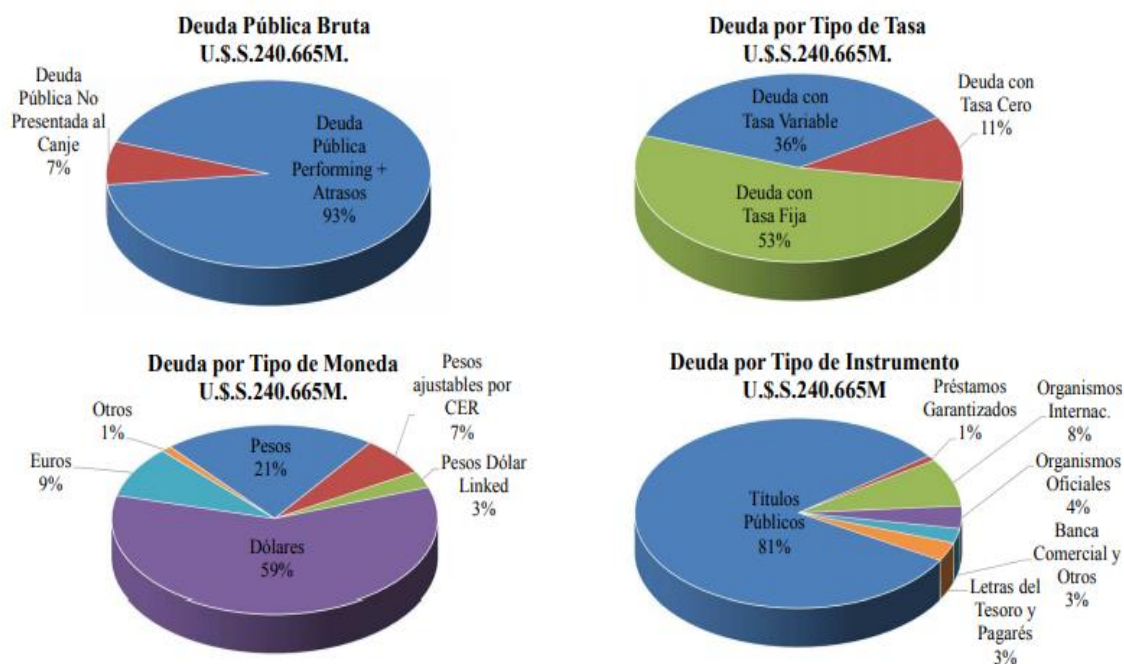
Perfil de vencimiento de interés 2016-2039.



(1) El perfil de vencimientos estático incluye las obligaciones proyectadas de acuerdo a los compromisos firmados al 31-03-2016, con los tipos de cambio, CER y tasas de interés vigentes a dicha fecha. Para mayor detalle ver hoja A.1.6, A.3.7 y A.3.8 del archivo de Excel que se encuentra en la página web http://www.mecon.gov.ar/finanzas/sfinan/?page_id=37.

Los intereses se van reduciendo año a año y de aproximadamente 10.000 millones para el próximo año pasan a 9.000 en 2017 y 7.000 en 2018.

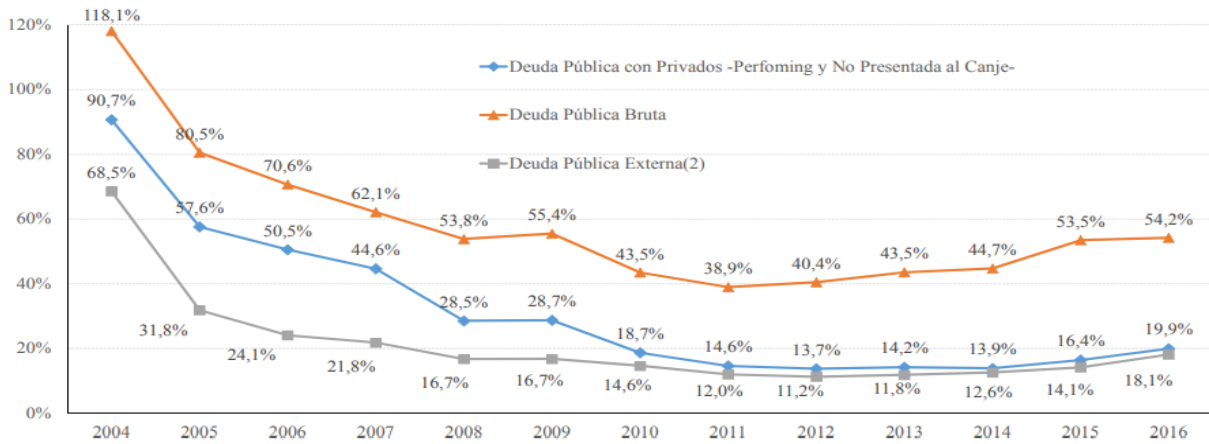
Estructura de la deuda.



Deuda pública externa 2016.

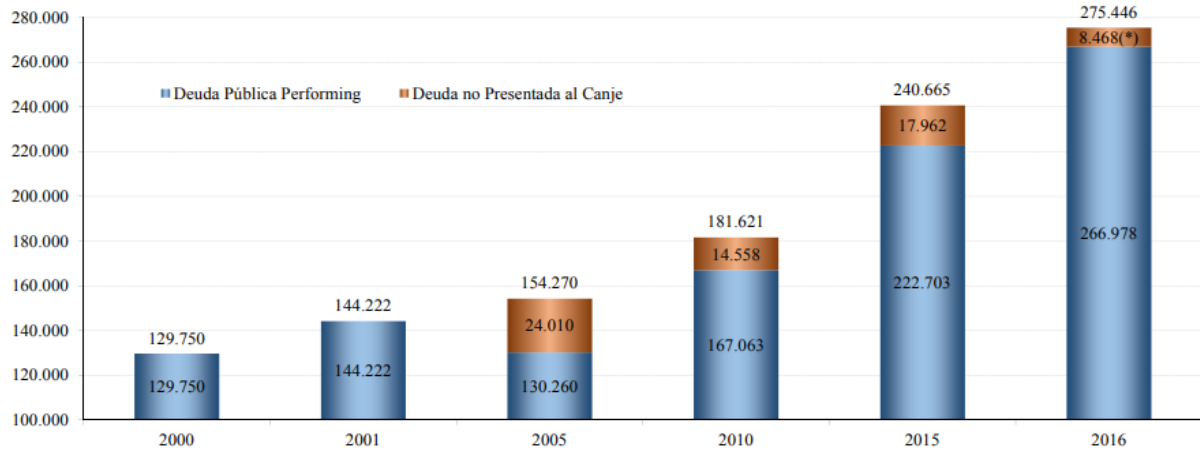
Deuda pública bruta en % del PBI.

Podemos visualizar que el crecimiento de la deuda pública bruta ha sido de 0,7% de PBI, es decir de unos 34.780 millones de dolares.



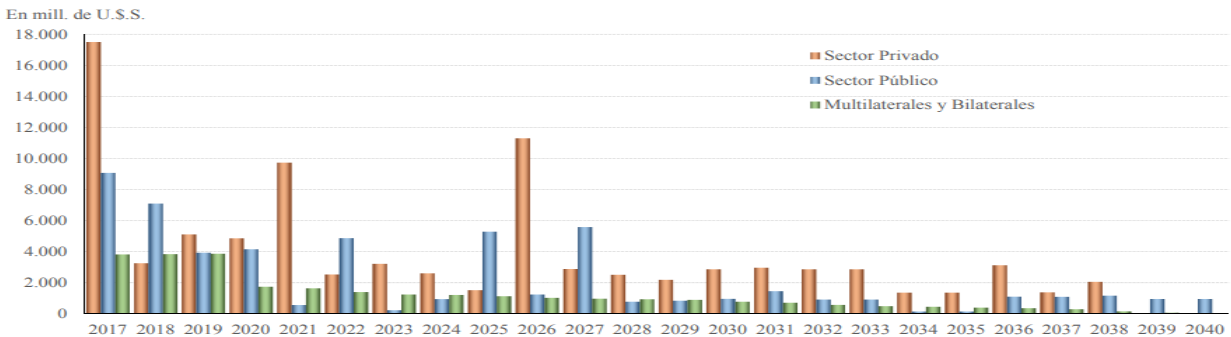
(1) Los datos del PBI publicados por INDEC corresponden a cifras provisorios, provisionales o preliminares. Cifras redondeadas.
 (2) En base a las estimaciones trimestrales (utilizando el concepto de residencia) de la Dirección Nacional de Cuentas Internacionales, Ministerio de Hacienda, por el INDEC.

Evolución de la deuda pública bruta (en millones de U\$S).



(*) Cifra provisoria estimada sobre la base de los saldos de deuda involucrados en los acuerdos "Pari Passu y Me Too" en proceso de registro de bajas.

Perfil de vencimiento de capital 2017-2040.

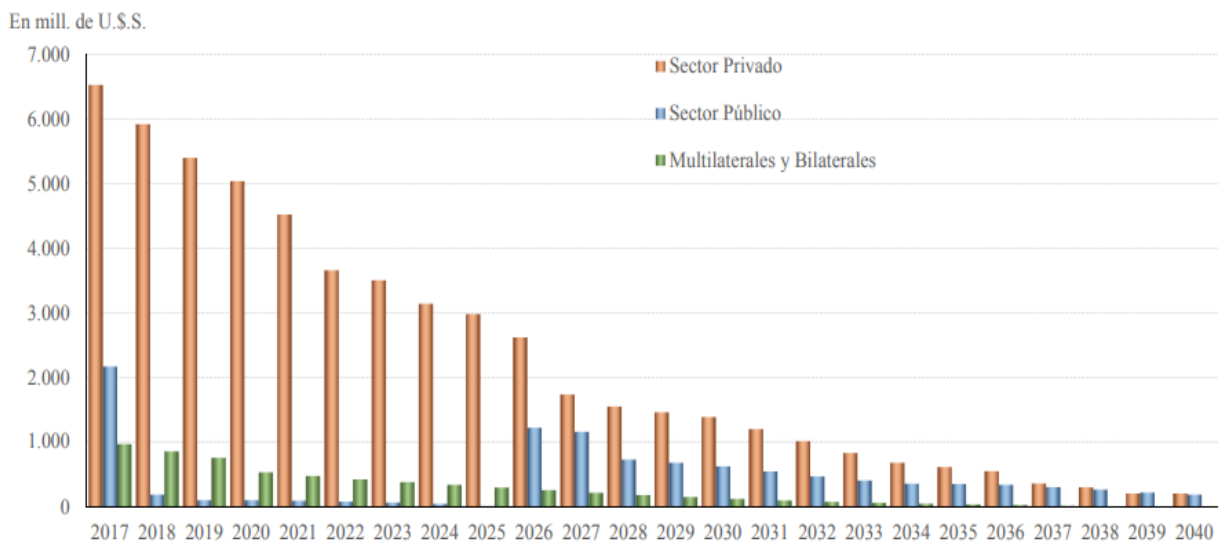


(1) El perfil de vencimientos estático incluye las obligaciones proyectadas de acuerdo a los compromisos firmados al 31-12-2016, con los tipos de cambio, CER y tasas de interés vigentes a dicha fecha. Para mayor detalle ver hoja A.1.6, A.3.7 y A.3.8 del archivo de Excel que se encuentra en la pagina web http://www.mecon.gov.ar/finanzas/sfinan/?page_id=37.

Deuda pública externa 2017.

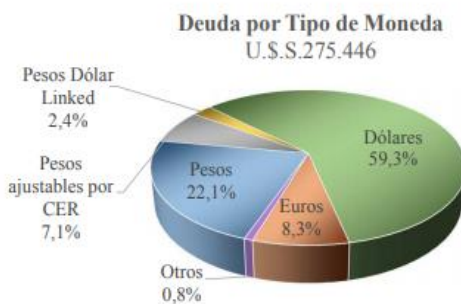
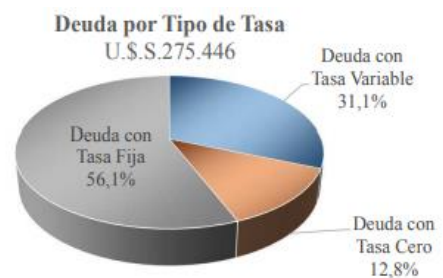
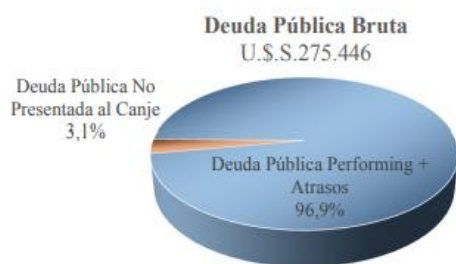
Perfil de vencimiento de interés 2017-2040.

Con respecto a los intereses de deuda estos están relacionados principalmente con el sector privado, y tiene que ver con la composición de la deuda de los últimos años, donde se ha decidido que la mayor deuda sea con privados y no extranjeros.



(1) El perfil de vencimientos estático incluye las obligaciones proyectadas de acuerdo a los compromisos firmados al 31-12-2016, con los tipos de cambio, CER y tasas de interés vigentes a dicha fecha. Para mayor detalle ver hoja A.1.6, A.3.7 y A.3.8 del archivo de Excel que se encuentra en la página web http://www.mecon.gov.ar/finanzas/sfinan/?page_id=37.

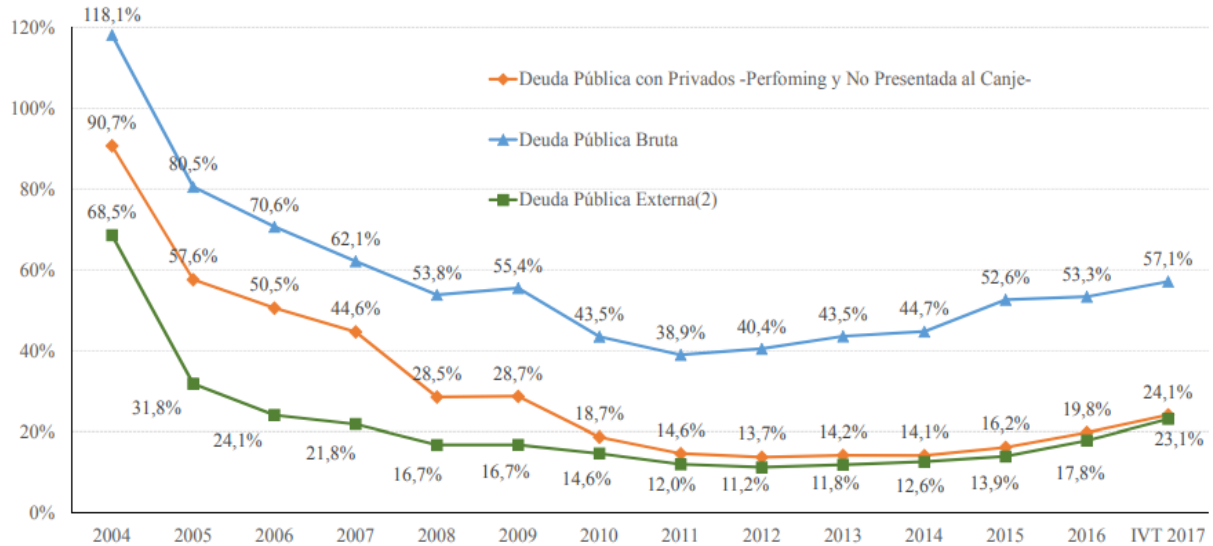
Estructura de la deuda pública bruta.



(*) Cifras redondeadas.

Deuda pública bruta en % del PBI.

Podemos observar que la deuda a crecido en 3,8% del PBI con respecto al 31-12-2016.

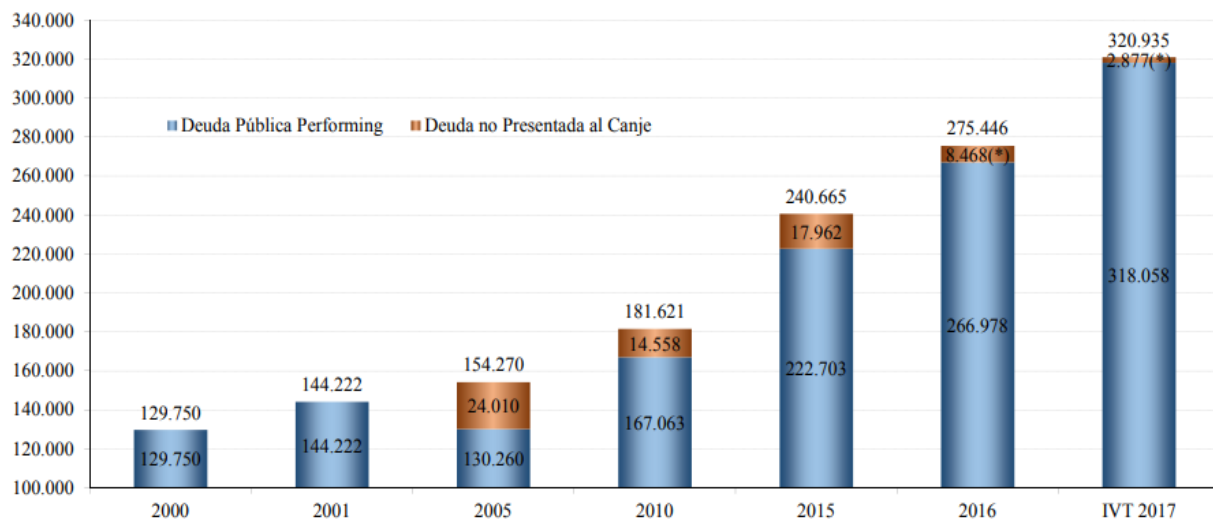


(1) Los datos del PBI publicados por INDEC corresponden a cifras provisorios, provisionales o preliminares. Cifras redondeadas.

(2) En base a las estimaciones trimestrales (utilizando el concepto de residencia) de la Dirección Nacional de Cuentas Internacionales, INDEC, Ministerio de Hacienda. Excluye Deuda No Presentada al Canje.

Evolución de la deuda pública bruta.

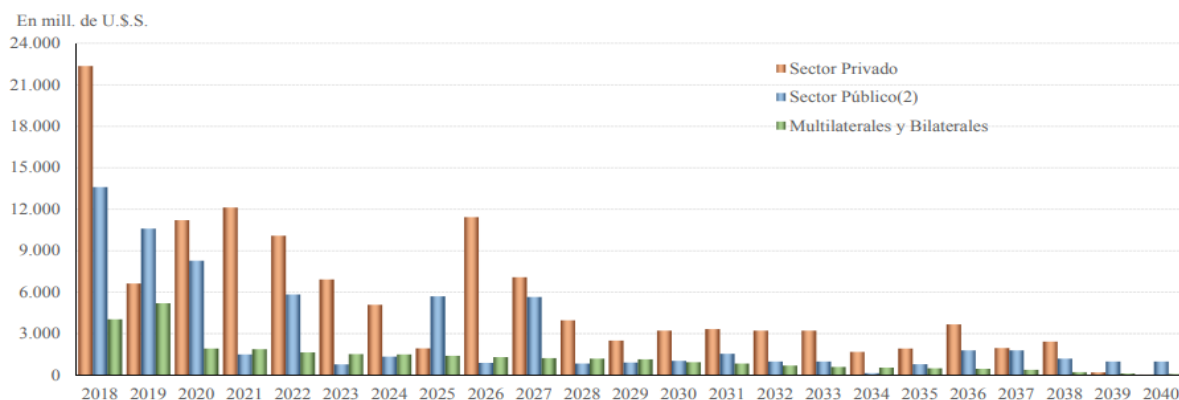
Este crecimiento del 3,8% del PBI, implica un aumento de 45.489 millones de dólares.



(*) Cifra provisoria.

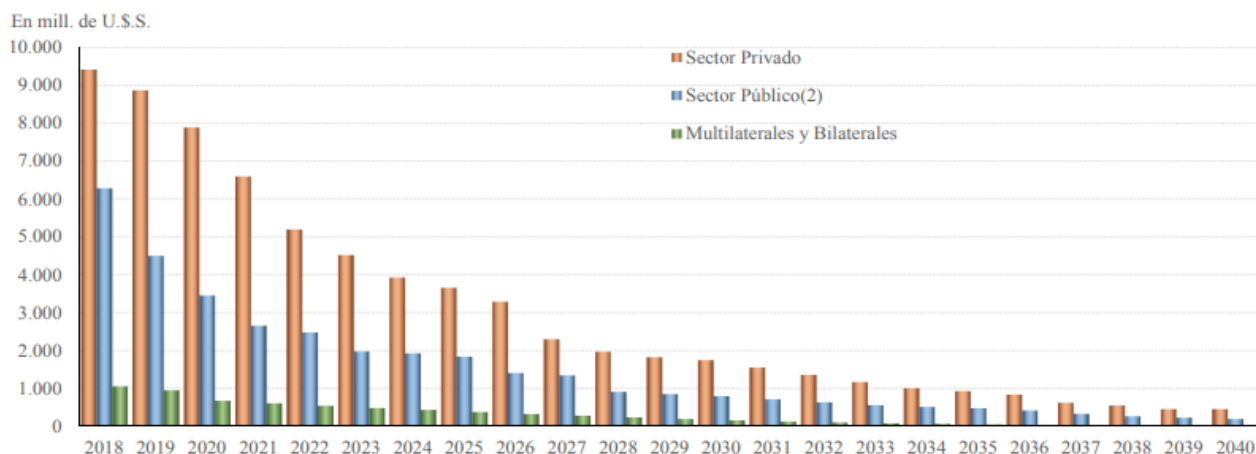
Deuda pública externa 2018.

Perfil de vencimientos de capital 2018-2040.



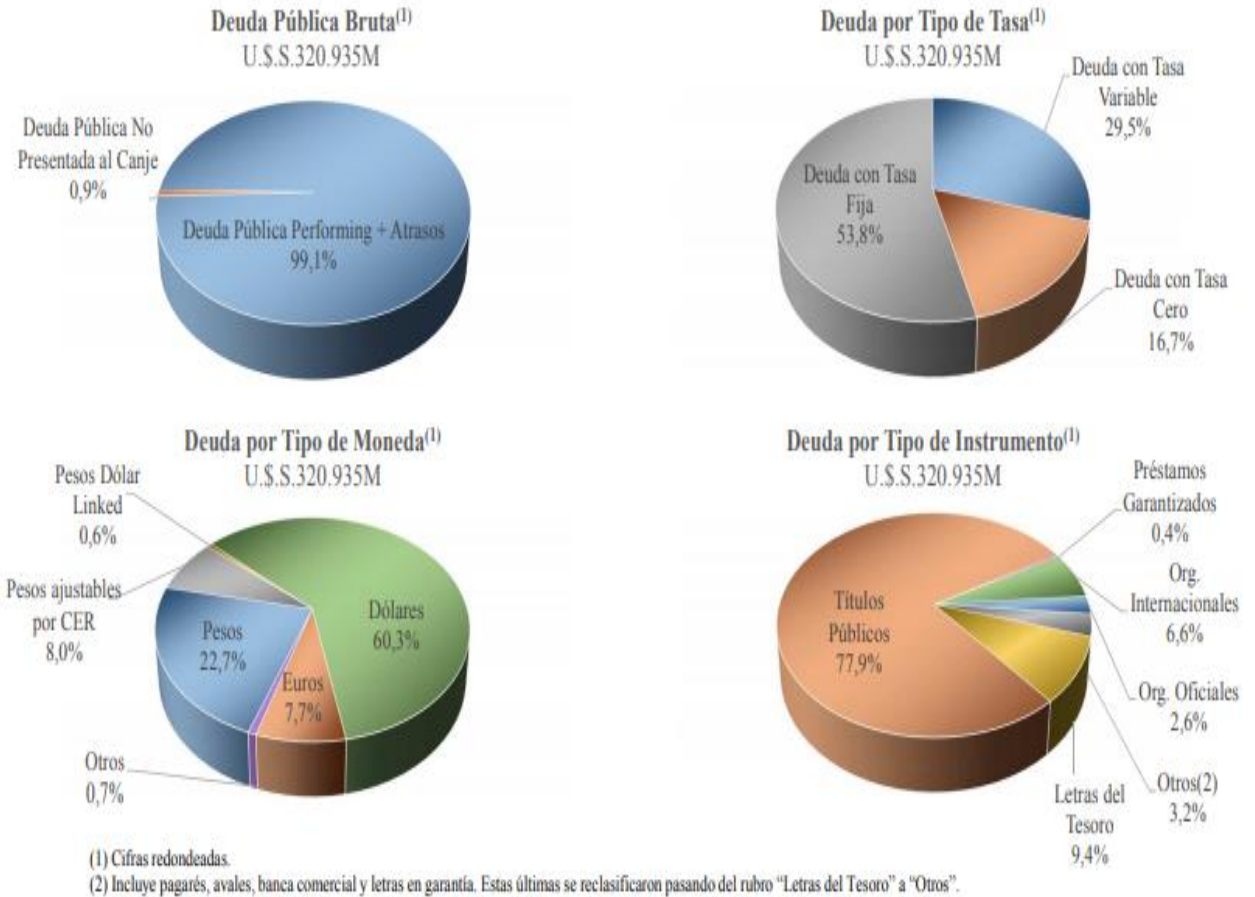
- (1) El perfil de vencimientos estático incluye las obligaciones proyectadas de acuerdo a los compromisos firmados al 31-12-2017, con los tipos de cambio, CER y tasas de interés vigentes a dicha fecha. Para mayor detalle ver hoja A.1.6, A.3.7 y A.3.8 del archivo de Excel que se encuentra en la página web https://www.minfinanzas.gob.ar/documentos/DEUDA_PUBLICA_31-12-2017.xlsx.
- (2) No incluye vencimientos de adelantos transitorios y letras del tesoro con el Sector Público Nacional.

Perfil de vencimiento de intereses 2018-2040.



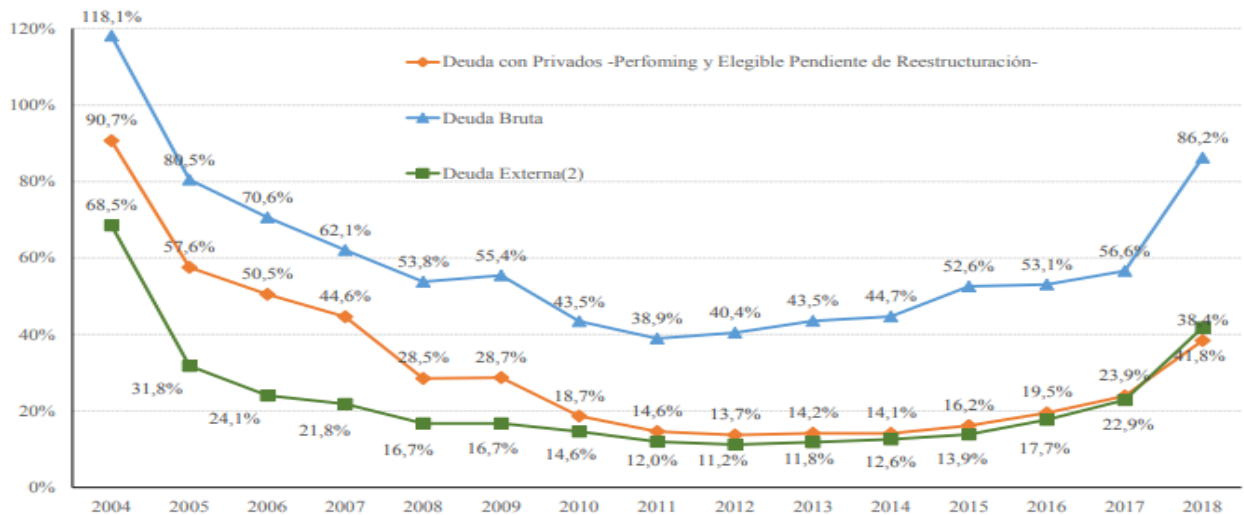
- (1) El perfil de vencimientos estático incluye las obligaciones proyectadas de acuerdo a los compromisos firmados al 31-12-2017, con los tipos de cambio, CER y tasas de interés vigentes a dicha fecha. Para mayor detalle ver hoja A.1.6, A.3.7 y A.3.8 del archivo de Excel que se encuentra en la página web https://www.minfinanzas.gob.ar/documentos/DEUDA_PUBLICA_31-12-2017.xlsx.
- (2) No incluye vencimientos de adelantos transitorios y letras del tesoro con el Sector Público Nacional.

Estructura de la deuda pública bruta.



Deuda bruta de la administración central en % del PBI

Podemos observar gráficamente el crecimiento de la deuda de 29,6% con respecto al 31-12-2017. Este



(1) Los datos del PBI publicados por INDEC corresponden a cifras provisionales, provisionales o preliminares. Cifras redondeadas.

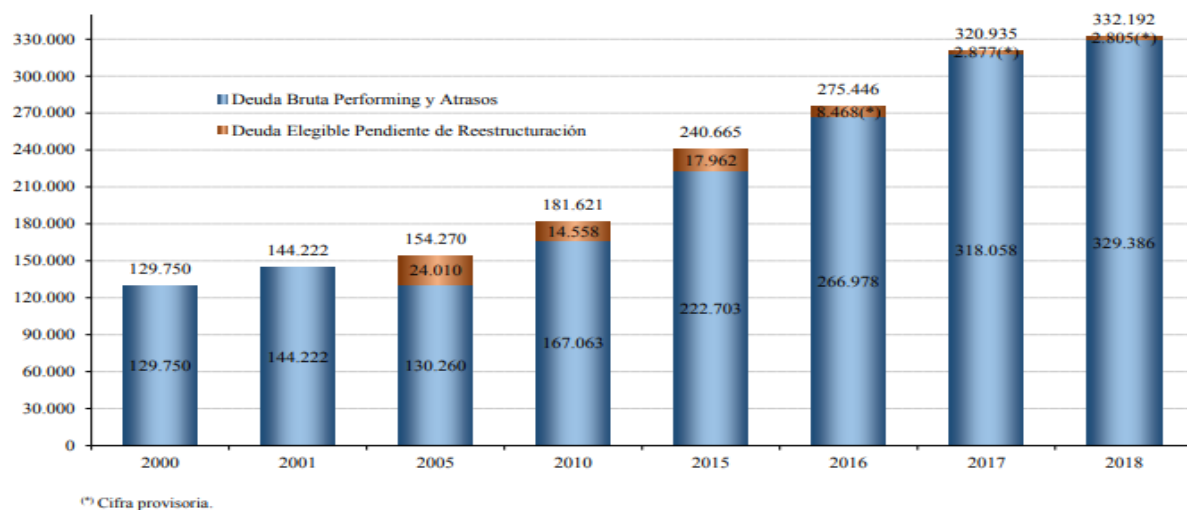
(2) En base a las estimaciones trimestrales (utilizando el concepto de residencia) de la Dirección Nacional de Cuentas Internacionales, INDEC, Ministerio de Hacienda. Excluye Deuda Elegible Pendiente de Reestructuración.

marcado crecimiento se debe al préstamo otorgado por el FMI.

Evolución de la deuda bruta de la administración central.

Podemos cuantificar que la deuda en el último año tuvo un incremento de 11.257 millones de dólares.

Si comparamos desde 31-12-2015 el crecimiento fue de 91. 527 millones de dólares, el equivalente al 33,6% del PBI. En concordancia con la política de gobierno y esta vuelta a la dependencia financiera del exterior.



(*) Cifra provisoria.

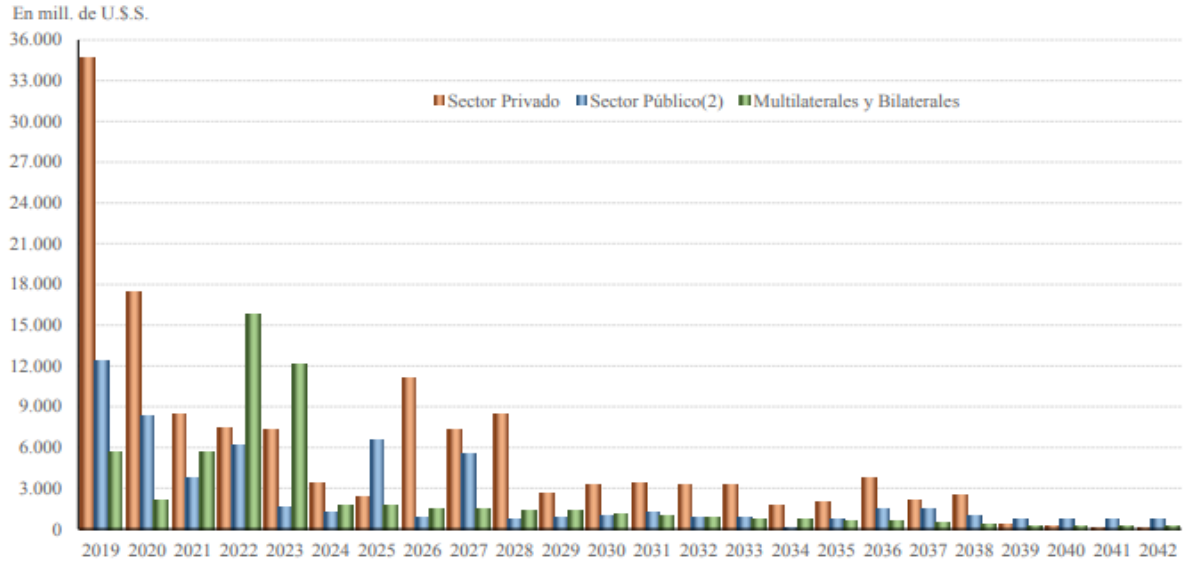
Deuda pública externa 2019.

Perfil de vencimientos de capital 2019- 2042.

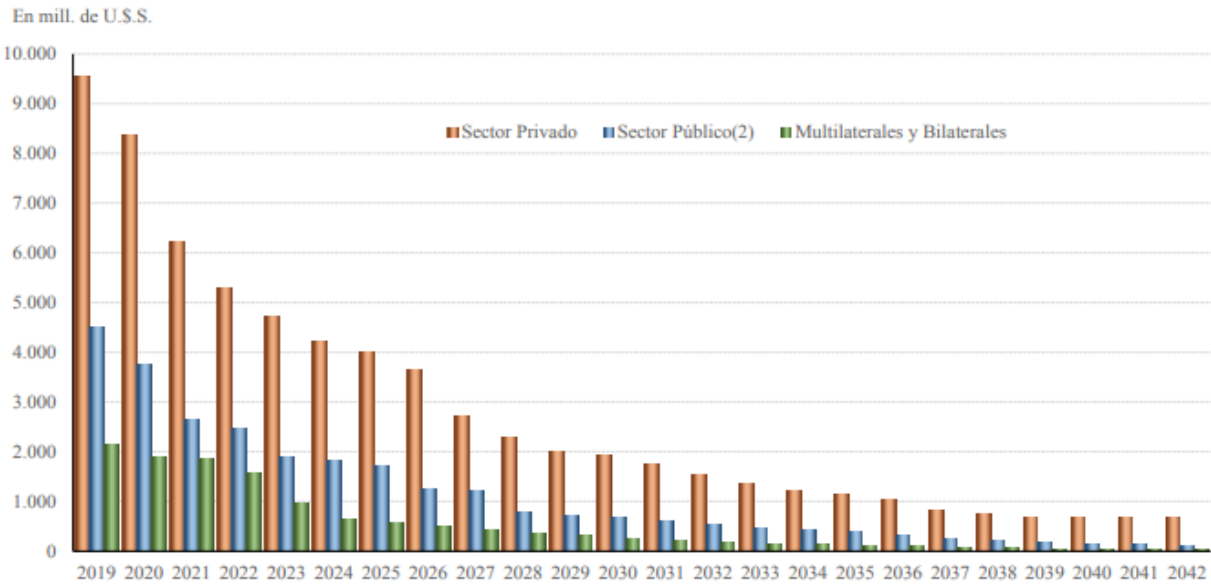
Se puede observar que los vencimientos de capital para el año 2019 corresponde aproximadamente a 54.000 millones de dolares, ademas del crecimiento de la deuda a cancelar con los organismos

multilaterales y bilaterales.

Perfil de vencimientos de intereses 2019-2042.

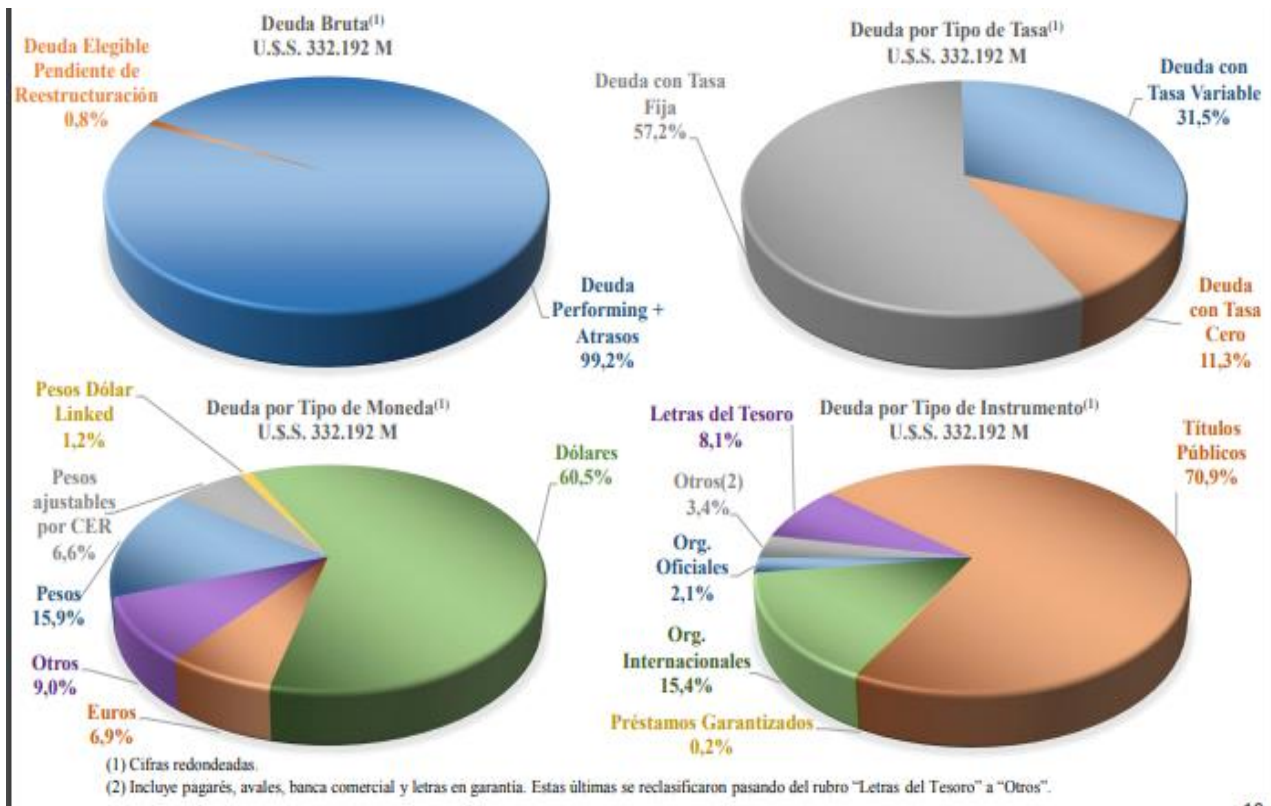


- (1) El perfil de vencimientos estático incluye las obligaciones proyectadas de acuerdo a los compromisos firmados al 31-12-2018, con los tipos de cambio, CER y tasas de interés vigentes a dicha fecha.
- (2) No incluye vencimientos de adelantos transitorios y letras del tesoro con el Sector Público Nacional.



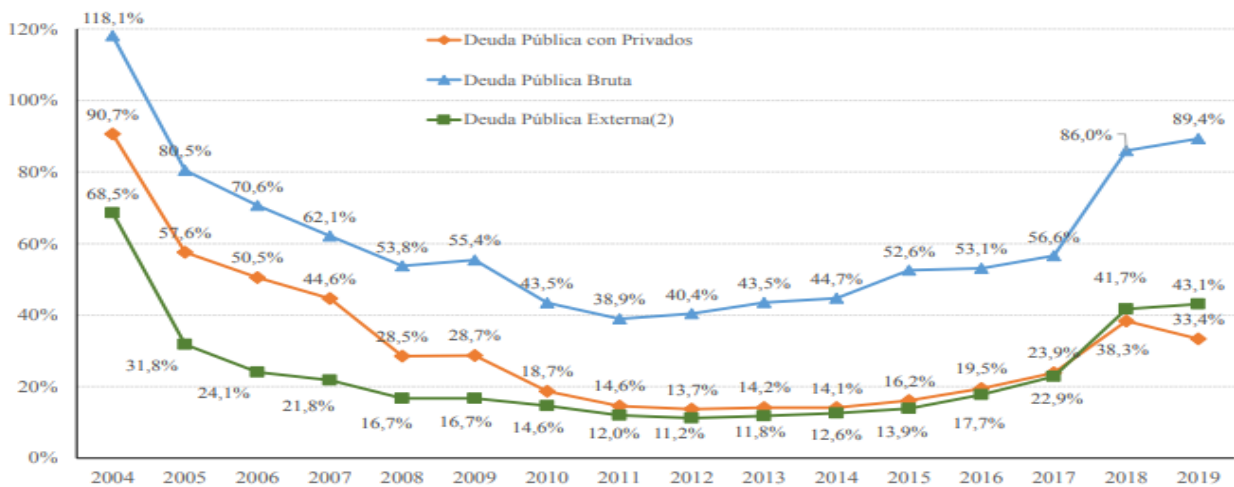
- (1) El perfil de vencimientos estático incluye las obligaciones proyectadas de acuerdo a los compromisos firmados al 31-12-2018, con los tipos de cambio, CER y tasas de interés vigentes a dicha fecha.
- (2) No incluye vencimientos de adelantos transitorios y letras del tesoro con el Sector Público Nacional.

Estructura de la deuda.



Deuda bruta de la administración central en % del PBI.

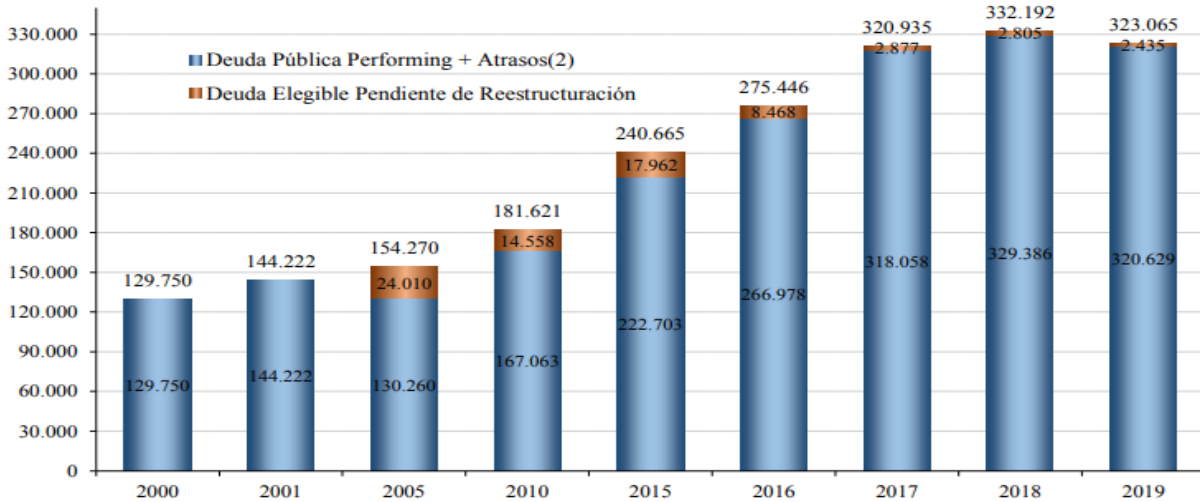
Podemos observar el crecimiento de la deuda en 3,4% del PBI comparado con el 31-12-2018.



(1) Los datos del PBI publicados por INDEC corresponden a cifras provisionarias, provisionales o preliminares. Cifras redondeadas.
(2) En base a las estimaciones trimestrales (utilizando el concepto de residencia) de la Dirección Nacional de Cuentas Internacionales, INDEC, Ministerio de Economía. Excluye Deuda Elegible Pendiente de Reestructuración.

Evolución de la deuda de la administración central.

Si bien la deuda ha crecido en terminos del PBI del país, en terminos monetarios se ha reducido en 9.127 millones de dolares.



(1) Cifras redondeadas.

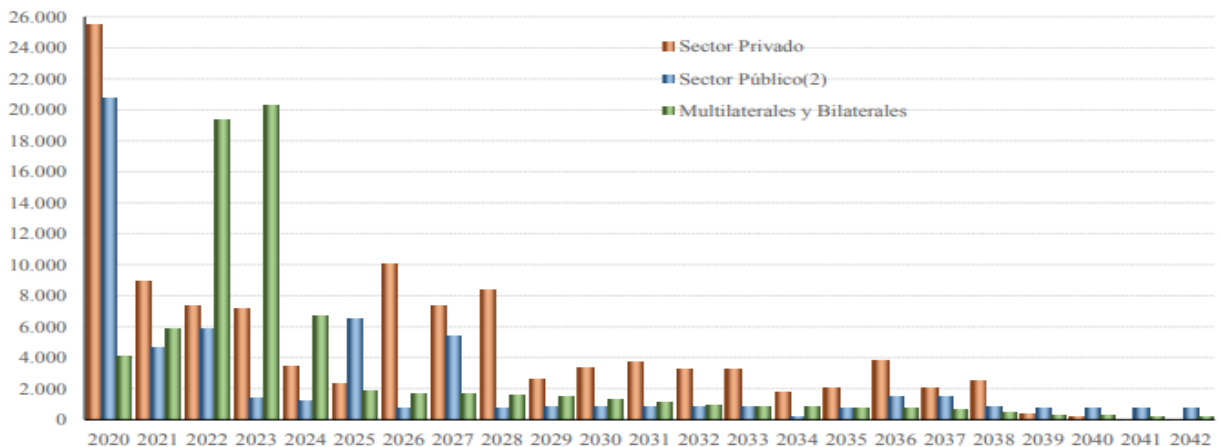
(2) Atrasos: Deuda en situación de pago diferido que no fuera elegible para los canjes 2005 y 2010 (Dtos. 1735/04 y 563/10).

3

Deuda pública externa 2020.

Perfil de vencimientos de capital 2020-2042.

En mill. de U.S.S.

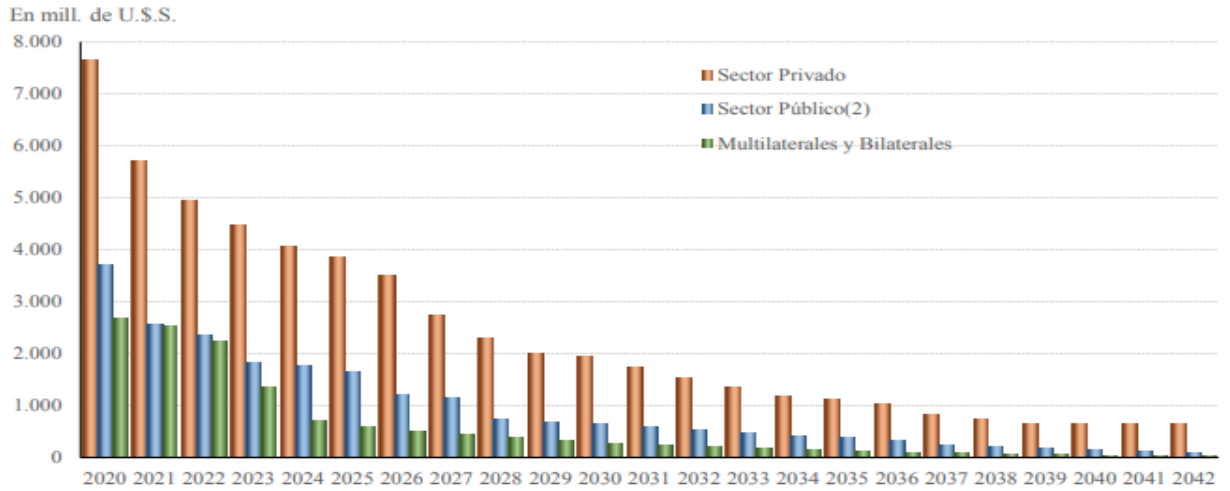


(1) El perfil de vencimientos estático incluye las obligaciones proyectadas de acuerdo a los compromisos firmados al 31-12-2019, con los tipos de cambio, CER y tasas de interés vigentes a dicha fecha.

(2) No incluye vencimientos de adelantos transitorios y letras del tesoro con el Sector Público Nacional.

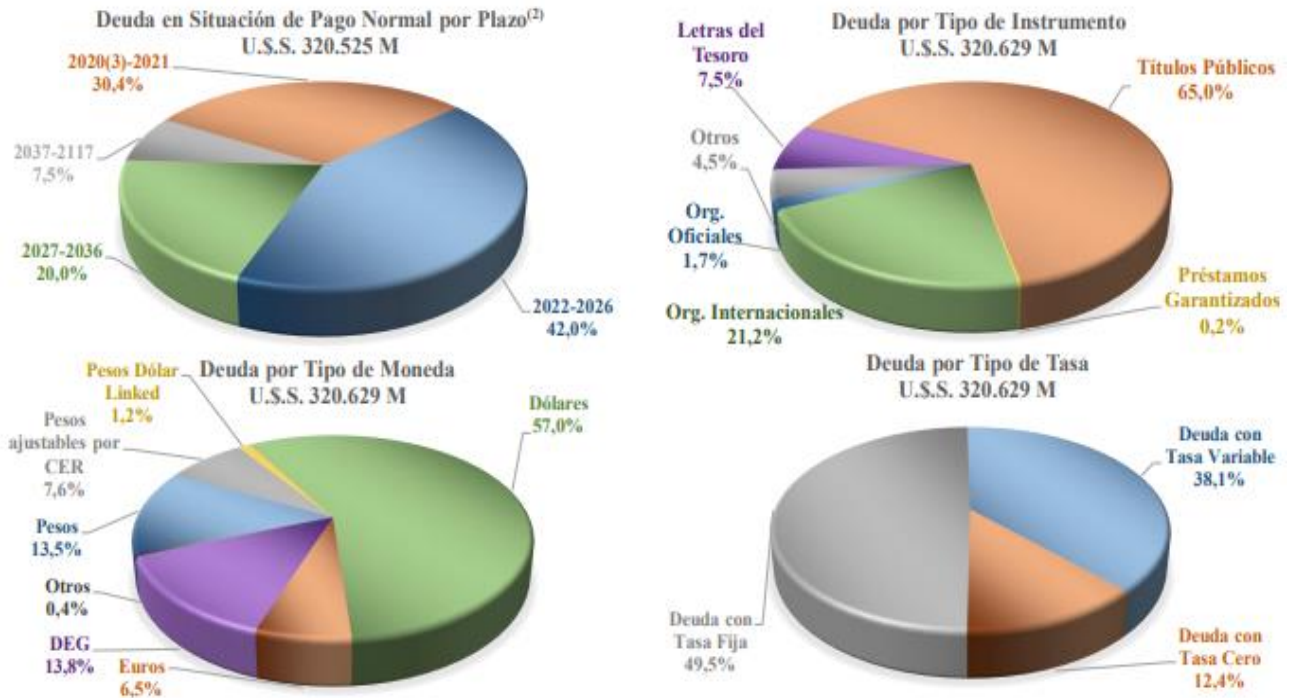
1

Perfil de vencimiento de intereses 2020-2042.



- (1) El perfil de vencimientos estático incluye las obligaciones proyectadas de acuerdo a los compromisos firmados al 31-12-2019, con los tipos de cambio, CER y tasas de interés vigentes a dicha fecha.
 (2) No incluye vencimientos de adelantos transitorios y letras del tesoro con el Sector Público Nacional.

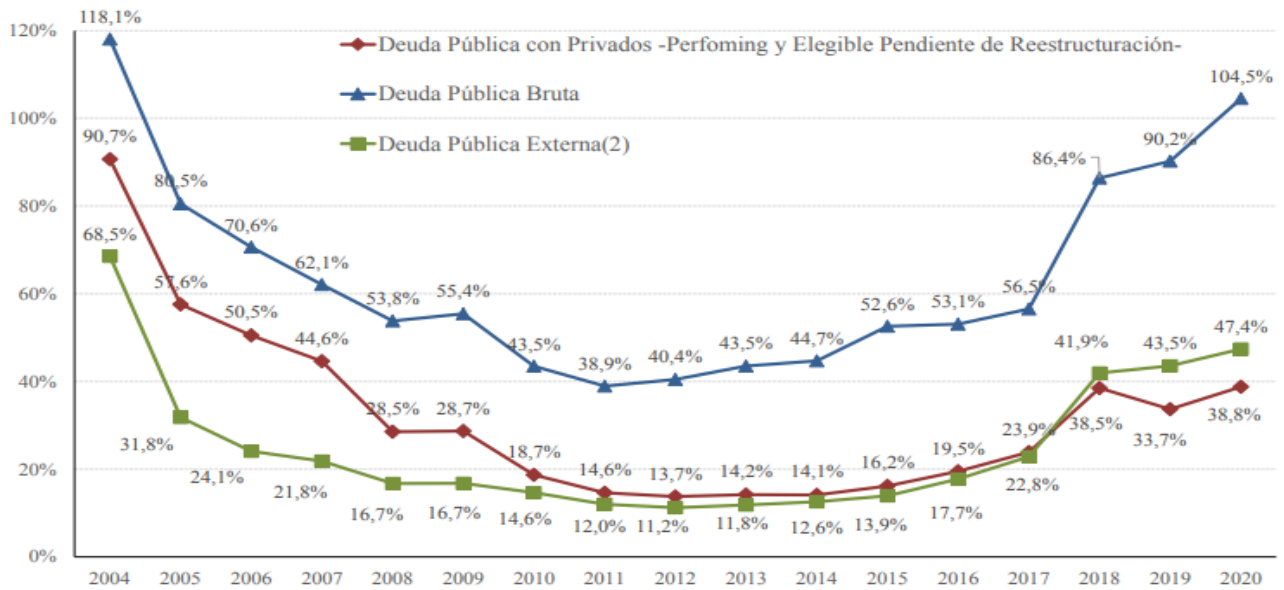
Estructura de la deuda.



- (1) Cifras redondeadas.
 (2) Excluye deuda en situación de pago diferido que no fuera elegible para los canjes 2005 y 2010 (Dtos. 1735/04 y 563/10).
 (3) A partir de Enero de 2020.

Deuda bruta de la administración central en % del PBI.

El crecimiento de la deuda pública bruta ha sido del 14,3 % del PBI, en relación al 31-12-2019.

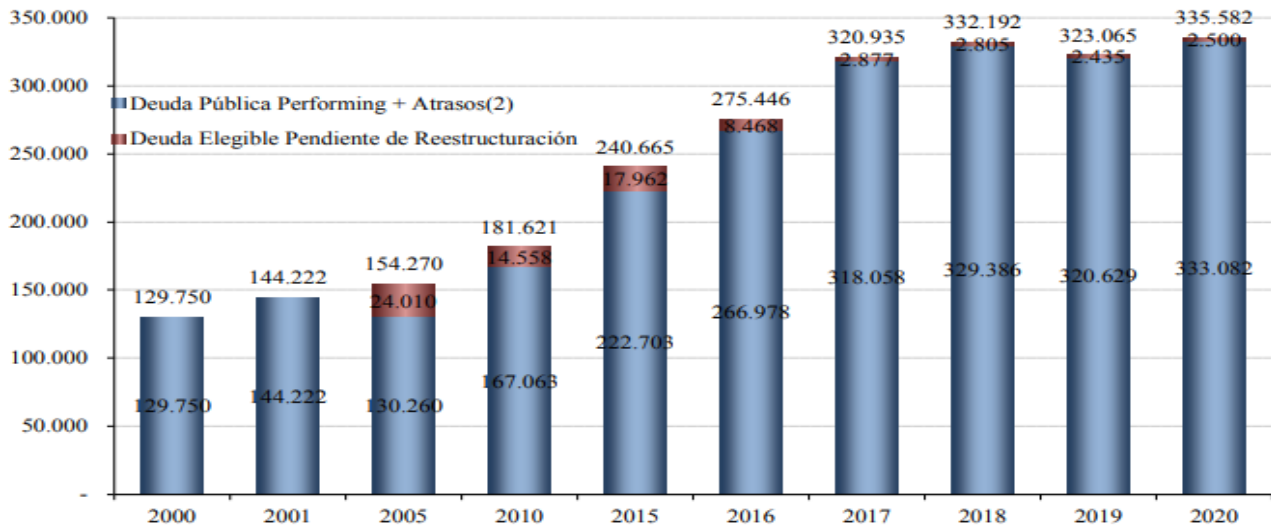


(1) Los datos del PBI publicados por INDEC corresponden a cifras provisionarias, provisionales o preliminares. Cifras redondeadas.

(2) En base a las estimaciones trimestrales (utilizando el concepto de residencia) de la Dirección Nacional de Cuentas Internacionales, INDEC, Ministerio de Economía. Excluye Deuda Elegible Pendiente de Reestructuración.

Evolución de la deuda bruta de la administración central.

En cantidad de millones de dolares la deuda bruta ha crecido en 12.547 comparada al 31-12-2019.

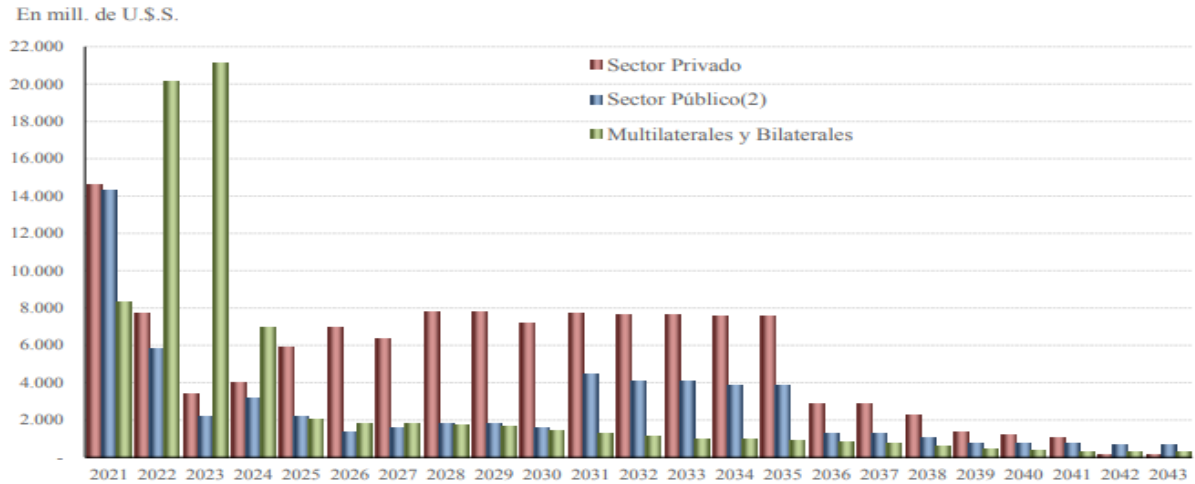


(1) Cifra provisoria.

(2) Atrasos: Deuda en situación de pago diferido que no fuera elegible para los canjes 2005 y 2010 (Dtos. 1735/04 y 563/10).

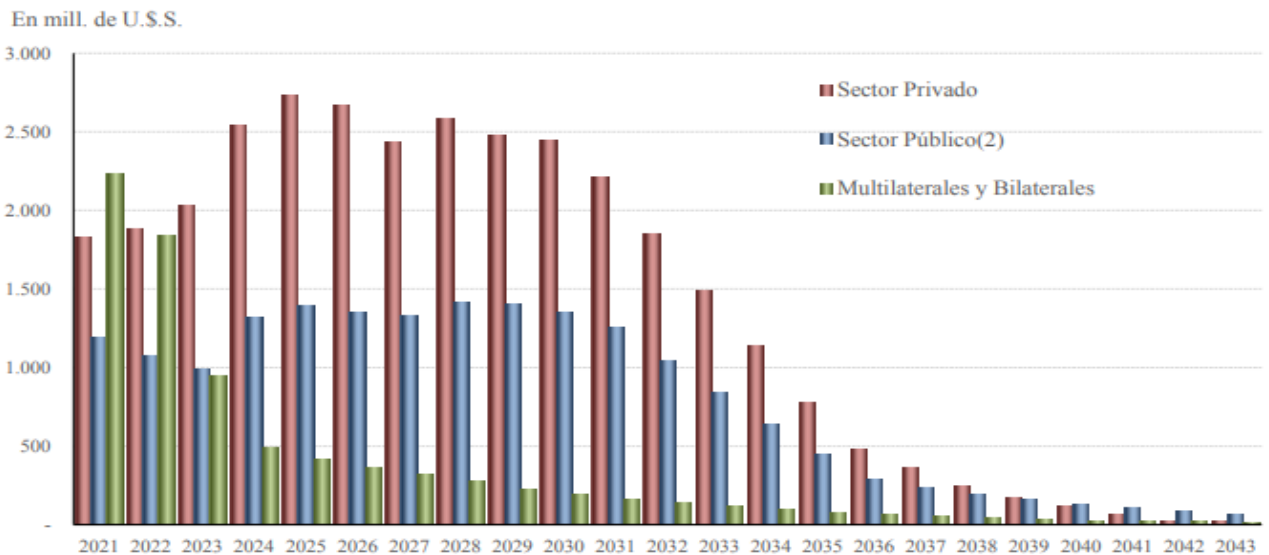
Deuda pública externa 2021.

Perfil de vencimientos de capital de la deuda 2021-2043.



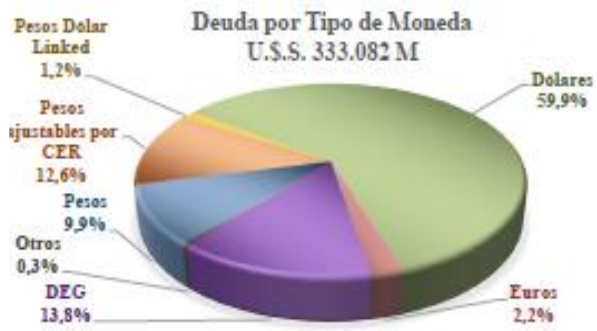
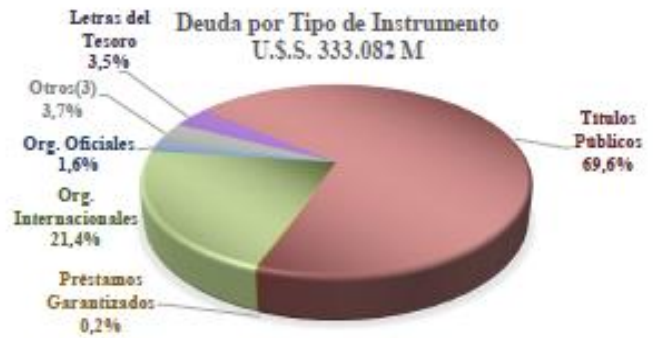
- (1) El perfil de vencimientos estático incluye las obligaciones proyectadas de acuerdo a los compromisos firmados al 31-12-2020, con los tipos de cambio, CER y tasas de interés vigentes a dicha fecha.
 (2) No incluye vencimientos de adelantos transitorios y letras del tesoro con el Sector Público Nacional.

Perfil de vencimientos de intereses de la deuda 2021-2043.



- (1) El perfil de vencimientos estático incluye las obligaciones proyectadas de acuerdo a los compromisos firmados al 31-12-2020, con los tipos de cambio, CER y tasas de interés vigentes a dicha fecha.
 (2) No incluye vencimientos de adelantos transitorios y letras del tesoro con el Sector Público Nacional.

Estructura de la deuda.



(1) Cifras redondeadas.
 (2) Excluye deuda en situación de pago diferido que no fuera elegible para canjes de Dtos. 1735/04 y 563/10.

CONCLUSIONES

El nuevo funcionamiento económico, que surgió con la dictadura militar de 1976 puso de manifiesto la acumulación de capitales y la sustitución de importaciones que predominó desde la década del 30. El sector privado también cooperó al proceso de valorización financiera, el endeudamiento externo y la fuga de capitales, que no resultaron de la dinámica del mercado, sino de una imposición del Estado con una nueva alianza entre el capital financiero internacional y los grupos económicos locales.

La acción del estado Nacional, las provincias, las empresas públicas y el aparato represivo fue determinante en este contexto:

- Desde el golpe de estado se produjo una redistribución de ingresos en contra de los trabajadores, logrando aumentar cada vez más el desempleo que llegó a máximo esplendor cerca de los 90.
- Impulsó la apertura de mercado de bienes y de capitales.
- Proveyó divisas mediante el endeudamiento que tuvieron como fin la fuga de capitales.
- Por el endeudamiento interno determinó una diferencia entre la tasa de interés interna y externa que permitió la valorización financiera de los sectores oligopólicos.
- Estatizó la deuda externa privada mediante los seguros de cambios en la década del 80.
- Transfirió empresas públicas a grupos económicos locales o extranjeros, enajenando así el patrimonio nacional en la década de 1990.

La deuda externa es un nudo en la historia económica, política y social del país. Surgiendo como una dificultad para acumular capitales que se cubrían con endeudamiento, a sabiendas que siempre tarde o temprano era gravosa para el país. Además de que la deuda no crecía al compás de las necesidades muy por el contrario, acumulaba fondos en las potencias capitalistas, acompañada por marcadas oscilaciones en distintas épocas, esas potencias capitalistas que buscan maximizar su rentabilidad, con la colaboración de políticas de apertura, desregulación y estabilidad monetaria creada por ellos para asegurar la movilidad y repago, construyéndose en una vía fácil de obtener ganancias, acompañada de especulación, escape de divisas y corrupción, siendo además una herramienta de estos para ejercer influencia en el país imponiendo mediante la justicia, empañada también por los poderes económicos, ajustes detrás de más ajustes. Dejando como rastro la evidente y continua inestabilidad económica del país y el endeudamiento masivo que volvía con creces a sus orígenes, tragando nuestras riquezas y expectativas de un futuro mejor.

El endeudamiento externo puso en jaque más de una vez la soberanía de nuestro país, evitando o tratando al menos de evitar las reestructuraciones posibles para eliminarnos del mapa económico, imposibilitando el crecimiento de corto y mediano plazo.

La democracia del país no solo debe ser política, sino también social y económica, permitiendo una nueva infraestructura, una industria eficiente y de alto nivel tecnológico, y una permanente política de redistribución progresiva de ingresos, representando oportunidades para todos, y desarrollar sus capacidades de educación, salud, conocimiento técnico, y principios morales.

Emprender políticas económicas que permitan generar capital interno para la autofinanciación, lograr estabilidad que es esencial para conseguir inversores internos y evitar la fuga de capitales, creando además una vinculación con el mundo que respalde la soberanía y libertad económica, fortaleciendo en primer lugar la identidad nacional para poder negociar así lo que se necesita en el exterior.

Desde el 2003 la deuda externa también seguía siendo primicia del país, pero con un proceso opuesto al anterior mostrando el desendeudamiento y cambio en la composición de la deuda pública. Donde la política económica impulso un crecimiento real del consumo y la industrialización, logrando altas tasas de crecimiento no vistas antes.

Las presidencia de los Kirchner, Néstor y Cristina se plasmó en la búsqueda de un modelo que permita el crecimiento económico del país, abandonando la alineación a Estados Unidos que provenía de la década de los noventa, dejando de manifiesto la orientación autonomista con la cancelación del FMI y la salida del default, defendiendo los intereses nacionales, articulando mediante distintos actores internacionales debido a que la autonomía no se puede plasmar desde el aislamiento, sino con un política de integración y reafirmación de la soberanía sudamericana.

Es preciso mencionar que, en este contexto de coordinación con distintos países y organismos internacionales, Argentina logró apoyo y consenso en distintos puntos como la soberanía del país, las Islas Malvinas, la cancelación de las deudas, logrando una mejora con respecto a su imagen, que solo mostraba intención de pago e integración para la reforma del sistema financiero internacional. Además de buscar la diversificación comercial y ampliación de la misma con el Sur-Sur siendo el principal socio Brasil, y otros fuera del sur como China y Gran Bretaña.

En el 2005 llegó el primer canje siendo realmente el primer paso internacional a la cancelación de la deuda externa, al que se debe sumar el del 2010, donde se logró una adhesión cercana al 90% de los acreedores. Sumando la modificación de la composición de la deuda donde se estatizaron los fondos jubilatorios que pasaron a manos de la ANSES, disminuyendo la deuda con el sector privado.

Estas políticas complementarias entre sí tuvieron dos etapas. La primera en la presidencia de Néstor Kirchner que expreso distintas medidas como:

- El canje con quita de la deuda externa.
- El pago al FMI logrando una autonomía de la política económica.
- Congelar las tarifas de servicios públicos
- Consideró a los grupos locales acumuladores de capitales, eran parte del bloque social popular.

Dio efectivas concesiones a los niveles populares como la vuelta a paritarias para mejorar los salarios y la reestructuración y recomposición del sistema jubilatorio.

La segunda etapa del 2008 en adelante en la presidencia de Cristina Fernández implicó un cambio cualitativo de este nuevo proyecto nacional y popular, cabe mencionar que el punto de inflexión entre ambos periodos fue la lucha contra el campo (agro pampeano) y la resolución N° 125 sobre las retenciones móviles a sus exportaciones motivado por el modelo de devaluación y dolarización de la economía planteada por grupos económicos locales y el capital extranjero industrial y desde allí se produjo un marcado proteccionismo estatal hacia los sectores populares y tratar de disciplinar a las diferentes fracciones del capital dominante que insistía con la valoración financiera.

Debemos considerar que la primera etapa registro un inédito crecimiento económico, mientras que en la segunda fue más reducido, pero propuso seguir mejorando la calidad de vida de los sectores populares, y tratando de desdolarizar la economía argentina que tiene profundas raíces estructurales, debido al elevado grado de concentración y extranjerización de la estructura productiva que define su ingreso según las divisas, aunque también existen otros factores que influyen en ello de larga data.

El patrón de acumulación impulsado por la dictadura militar, trajo como consecuencia la fuga de capitales y la internalización financiera que se intensificó en distintas épocas como en el 2001 y 2016, llevando a la restricción externa que existe desde hace mucho tiempo y la que se ha intentado combatir junto a la disminución del saldo comercial. Se debe mencionar también que han colaborado a este escenario la crisis mundial iniciada en 2008 que incluye el sector automotriz, los aparatos electrónicos y eléctricos y las importaciones de gas natural que han mostrado un enorme déficit por la falta de inversión.

El sector externo tuvo grandes conflictos con los fondos buitres en complicidad con la justicia norteamericana, donde gracias a las gestiones del gobierno de Cristina Fernández en los distintos organismos internacionales ha tenido un amplio apoyo, no solo a los resguardos de los recursos económicos sino a la soberanía del país.

La deuda externa ha dejado una huella colectiva en la memoria de los argentinos que conocemos sus procesos y consecuencias, aunque se ha podido vivir algún periodo lejos de su sombra. Argentina es muy vulnerable a la deuda externa por varias razones: la disponibilidad de divisas es muy inestable y por ocupar un lugar subordinado en la economía internacional, el país no llegó a la recuperación total luego de la dictadura para ahogarse nuevamente en ella en la crisis del 2001 donde la tercera parte de la población conoció la pobreza que en la época de la dictadura era del 10%. En este contexto es muy difícil de llevar la nueva ola de endeudamiento.

Debemos preocuparnos ya que exportar materias primas de precios volátiles lleva a la inestabilidad económica, considerando que la exportación es el único rubro importante de entrada de divisas que

no genera posterior salida de ellas, como lo hacen los préstamos extranjeros o inversiones productivas o especulativas del exterior, que luego se llevan las ganancias fuera del país.

La economía argentina tiene como principal explicación a su ciclo económico la restricción externa al crecimiento. Las grandes crisis ocurridas a lo largo de la historia tienen por origen ajustes violentos por la acumulación de desequilibrios en el balance de pagos, fundados en factores estructurales como las dependencias tecnológicas y financieras, que generalmente son la base para el endeudamiento externo intentando facilitar el desarrollo económico. Las medidas tomadas en la presidencia de Macri de desregulación y apertura a los mercados financieros internacionales llevaron nuevamente a la crisis y en endeudamiento masivo.

En 2017 la balanza mostro:

Exportaciones por 72,6 mil millones de dólares. Inversiones de corto plazo por 40 mil millones, la mayor parte deuda, solamente 11,9 mil millones fue para inversión productiva. Además, salieron 19,7 mil millones de dólares por renta de esas inversiones es decir intereses y utilidades, lo que implica que casi el 50% de los capitales de corto plazo fueron para remunerar el capital del extranjero.

Las divisas son necesarias para importar, para pagar por los capitales y préstamos en moneda extranjera y estabilizar el tipo de cambio.

Se debe considerar además de la volatilidad de los precios de las materias primas es que estos se forman en mercados internacionales, dominado por los oligopolios y por la oferta y demanda mundial, de las tasas de interés y de las especulaciones, todo ello inmodificable por Argentina, además que la cantidad de materias primas producidas en el país se ven afectadas por la lluvia, inundaciones, plagas el cambio climático. En 2018 la sequía redujo la cosecha de granos en 16 millones de toneladas, disminuyendo así la cantidad exportada. Claro que para la dictadura y los gobiernos posteriores neoliberales que achataron la industria nacional y se focalizaban en el dominio agroexportador del país sin mencionar estas características azarosas en la gran mayoría, que les permitía tomar préstamos. Ante semejante escenario no es novedad la crisis de la balanza de pagos, aunque parece que a los acreedores y tomadores de los préstamos no les interesa mucho en un contexto de exportaciones estancadas y mercados internacionales dispuestos a vender, pero poco a comprar. Siempre que Argentina se endeudo rápida y vorazmente, nunca pudo pagarlo, lo único que hace es someterse al capitalismo financiero global.

Los sobreendeudamientos del país han respondido más a la necesidad de los acreedores de colocar sus capitales que, a la necesidad del país de tomar deuda, claro que siempre se encuentran justificadores para hipotecar el futuro de la ciudadanía poniendo sus capitales a salvo con las fugas de capitales, y la mera existencia de deuda genera la necesidad de nueva deuda, es la rueda que no termina de girar.

Los excedentes que quedan en los bolsillos no se utilizan para multiplicarse en la producción y comercio, si no que circulan una y otra vez y crece como capital financiero que se coloca en préstamos para los estados nacionales, aunque la globalización ha borrado los límites y los grandes capitales se fugan a los paraísos fiscales para no tributar impuestos, dañando a la sociedad y mejorando sus ganancias.

La crisis del 2018 muestra las drásticas consecuencias en las condiciones sociales de pobreza, desempleo y la desigualdad: vivida ya en otras épocas, el endeudamiento no se utilizó para superar los problemas estructurales del país, sino para favorecer la fuga de capitales y la dependencia de nuestra economía, condicionándonos a los ajustes de organismos internacionales acompañados de la devaluación e inflación crecientes, al parecer día a día.

En Argentina la deuda externa nos ha llevado siempre a los ajustes de achicar el estado, reducir su intervención, liberando el comercio exterior y sus finanzas, claro que es la misma Argentina la que toma la deuda excesiva y luego descarga los ajustes contra el ciudadano común, el sobreendeudamiento es la principal causa de desposesión es decir los acreedores acumulan tanto capital que se quedan con las propiedades del deudor. Para el economista brasileño Luiz Augusto Faria la palabra “desposesión” es una mala traducción del inglés “dispossession”, que significa “despojo”. Para David Harvey, geógrafo y economista estadounidense afirma que el endeudamiento creciente es una de las principales formas de apropiación del valor económico por parte de los que disponen el poder social, político o económico.

En épocas de abundancia de capitales internacionales algunos países toman deuda que se utilizaran en el desarrollo, infraestructura, fortalecimiento de instituciones y sectores, nunca faltan los motivos, pero cuando no se pueden pagar comienzan con la renegociación, la austeridad, los ajustes y el desempleo que son soportados por los sectores populares, pero también se desvaloriza el capital local, las empresas públicas y privadas, entregando activos del país, y recorriendo el camino de una nueva crisis como ocurrió en la larga etapa neoliberal.

En definitiva, los grandes acreedores saben que posiblemente no van a cobrar, pero poco les importa, pues lo que ellos buscan es cobrar con especies despojando al país de sus fuentes de riqueza, ya sean naturales o empresas públicas o privadas obligando al golpe de mercado interno, veremos que sucede con el nuevo endeudamiento del FMI que es más un salvavidas de plomo para nuestra economía.

Con la nueva presidencia de Alberto Fernández desde diciembre de 2019, los controles y regulaciones cambiarias y sobre la cuenta capital y financiera del balance de pagos son por lo tanto una pieza esencial para una estrategia de desarrollo que apunte a que nuestro país supere las históricas restricciones estructurales al crecimiento sostenido con igualdad y se integre de forma inteligente a una globalización financiera en permanente proceso de transformación. Aunque la pandemia por el

COVID-19 afectó la economía y los presagios de crecimiento, y las relaciones comerciales, no solo a nuestro país, sino a todo el mundo.

En el nuevo orden internacional se está gestando con el peso de los países emergentes donde las ganancias provienen del sector real de la economía y no de las finanzas, el país logre saldar las deudas que desde el 2021 son muy elevadas, el no cumplimiento de ellas nos llevara nuevamente a renegociar concesiones, estando muy lejos la posible cancelación anticipada, caeremos otra vez en la dependencia de estos organismos. Ojalá que pronto podamos vislumbrar si este préstamo fue producto de la impericia del gobierno de turno o la crisis fue un resultado buscado para volver a encadenarnos al imperio capitalista y sus corporaciones. Lo que es claro que argentina se basa en la exportación de productos de volúmenes aleatorios y precios volátiles que nos mantienen en constante inestabilidad.

Bibliografía:

- César Arias- Deuda Externa y Banco Central: instrumentos estratégicos del poder. De los Cuatro Vientos, Editorial, 2006.
- Galasso, Norberto- De la Banca Baring al FMI. Editorial Colihue, 2008.
- Basualdo, Eduardo- Acerca de la Naturaleza de la deuda externa y la Definición de una Estrategia Política. Editorial La Página, 2000.
- Galasso, Norberto- El Peronismo y Liberación Nacional. Editorial Colihue, 2003.
- Federico Saravia, Juan Pablo Pilatti y Juan Ignacio Marutian- La Deuda Argentina: Génesis y Desarrollo de una Problemática Estructural en la Periferia. Universidad de Buenos Aires, 2009.
- Basualdo, Eduardo- Endeudar y Fugar----. Un análisis de la historia económica Argentina desde Macri a Martínez de Hoz. Editorial Siglo XXI Editores, 2020.
- Cuadernos de Política Exterior Argentina (Nueva Época), 123, enero-junio 2016, pp. 3-22 ISSN 0326-7806 (edición impresa) - ISSN 1852-7213 (edición en línea) La orientación autonomista de la política exterior argentina (2003-2015) Carla Morasso
- El sudeste de Asia en la agenda externa Argentina: la política exterior de Argentina hacia la Republica Socialista de Vietnam. (2006- 2015) Paola Andrea Baroni. Astrolabio nueva época Numero 19, 2017
- Ciclos, Año XXIII, Vol. XXII, N° 42/43, 2014. Endeudamiento externo y pensamiento heterodoxo. La deuda externa argentina y la soberanía jurídica: sus razones históricas Mario Rapoport.
- CEFIDAR. Centro de Economía y Finanzas para el Desarrollo de la Argentina. Deuda externa, fuga de capitales y restricción externa desde la última dictadura militar hasta la actualidad. AUTORES: Pablo Manzanelli, Mariano A. Barrera, Andres Wainer, Leandro Bona. COORDINADOR: Eduardo Basualdo. Documento de Trabajo N° 68 – abril de 2015.
- Realidad Económica N° 322. Año 48. marzo 2019. Drenaje de divisas y endeudamiento público externo. El balance de pagos argentino. 1992-2018* Damián Kennedy y Matías A. Sánchez.
- BRENDA NOEMI. Historia de la deuda externa Argentina: de Martínez de Hoz a Macri. Capital intelectual 2019.
- Ministerio de Economía de Argentina. Secretaria de Finanzas. Objetivos del proceso de restauración de la sostenibilidad de la deuda pública.
- BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA. Mercado de cambios, deuda y formación de activos externos, 2015-2019.
- Revista Relaciones Internacionales- Número 58 / 2020 / Segmento Digital / ISSN 1515-3371 Sección: Política Exterior Argentina. Informe de política exterior argentina hacia los Organismos Multilaterales: intentos de renegociación (septiembre 2019- marzo 2020) Mag. Luciana Felli, Lic. Lautaro Marcotti, Prof. Matías Nahuel Mendoza.
- Revista Nueva Sociedad No 292, marzo-abril de 2021, ISSN: 0251-3552. Las batallas de Alberto Fernández.

- 7 ENSAYOS. Revista latinoamericana de sociología, política y cultura | 2021 | 2 | 13-28 ISSN 2718-7349 - <https://publicaciones.sociales.uba.ar/index.php/7ensayos/index>
- Revista Relaciones Internacionales- Número 58 / 2020 / Segmento Digital / ISSN 1515-3371
Sección: Política Exterior Argentina – Informe de la política exterior argentina hacia Medio Oriente, Japón, Europa Occidental, y África Subsahariana: mutaciones en la agenda (septiembre 2019- marzo 2020). Profa. Abril Bidondo, ag. María Lara Malagamba, Lic. Florencia Shqueitzer.
- Link Datos de Deuda Pública-IV Trimestre 2010.
- http://www.mecon.gov.ar/finanzas/sfinan/documentos/deuda_publica_31-12-2010.xls
- Link Base de Datos de Deuda Pública-IV Trimestre 2010
- http://www.mecon.gov.ar/finanzas/sfinan/documentos/basesigade_2010-12-31.zip
- Link Datos de Deuda Pública IV Trimestre 2012:
http://www.mecon.gov.ar/finanzas/sfinan/documentos/deuda_publica_31-12-2012.xls.
- Link Base de Datos de Deuda Pública IV Trimestre 2012:
http://www.mecon.gov.ar/finanzas/sfinan/documentos/basesigade_2012-12-31.zip
- Link Datos de Deuda Pública III Trimestre 2012: ·
http://www.mecon.gov.ar/finanzas/sfinan/documentos/deuda_publica_30-09-2012.xls
- Link Base de Datos de Deuda Pública III Trimestre 2012: ·
http://www.mecon.gov.ar/finanzas/sfinan/documentos/basesigade_2012-09-30.zip.



DECLARACIÓN JURADA RESOLUCIÓN 212/99 CD

Las autoras de este trabajo declaran que fue elaborado sin utilizar ningún otro material que no haya dado a conocer en las referencias que nunca fue presentado para su evaluación en carreras universitarias y que no transgrede o afecta los derechos de terceros.

San Rafael, Mendoza, 8 de febrero de 2022.

Fania Campaña
Firma y aclaración *Pérez, María*
Concepción.

26484

Número de registro

32427140

DNI

Emilia N. García
Firma y aclaración *Emilia N. García*

21572

Número de registro

27.402.325

DNI