



**INSTITUTO LATINOAMERICANO DE ECONOMIA,
SOCIEDAD Y POLITICA (ILAESP)
CIENCIAS ECONÓMICAS, INTEGRACIÓN Y
DESENVOLVIMIENTO.**

**DEUDA EXTERNA ARGENTINA
FONDOS BUITRES**

LAURA MABEL MASSI

Foz Do Iguaçu

2016



**INSTITUTO LATINOAMERICANO DE ECONOMIA,
SOCIEDAD Y POLITICA (ILAESP)
CIENCIAS ECONÓMICAS, INTEGRACIÓN Y
DESENVOLVIMIENTO.**

**DEUDA EXTERNA ARGENTINA
FONDOS BUITRES**

LAURA MABEL MASSI

Trabajo de Conclusión de Carrera
presentado al Instituto Latinoamericano de
Economía Sociedad y Política, de la
Universidad Federal de la Integración
Latinoamericana como requisito parcial a la
obtención del título de Bacharel en
Economía, integración y desenvolvimiento.

Orientador: Prof^f Dr. Luciano Wexell Severo

Foz de Iguazú
2016

LAURA MABEL MASSI

DEUDA EXTERNA ARGENTINA

FONDOS BUITRES

Trabajo de Conclusión de Carrera
presentado al Instituto Latinoamericano de
Economía, Sociedad y Política de la
Universidad Federal de la Integración
Latinoamericana como requisito parcial a la
obtención del título de Bacharel en
Economía, Integración y Desarrollo.

BANCA EXAMINADORA

Orientador: Prof^f Dr. Luciano Wexell Severo
UNILA

Prof^f Dr. Roberto Wolney Carvalho
UNILA

Prof^f Dr. Fabio Borges
UNILA

Foz do Iguaçu, _____ de _____ de _____.

AGRADECIMIENTO

Quiero agradecer a mi orientador Luciano por haberme guiado en este trabajo, gracias por todo el esfuerzo y la paciencia para lograr que todo salga bien.

También quiero agradecer a mi familia y amigos por el incentivo en todo momento, la confianza, la fuerza, los consejos que me transmitieron para alcanzar este objetivo. Con su presencia constante hicieron posible que me sienta motivada, respaldada, sobre todo querida. Gracias a este apoyo incondicional el proceso se hizo más leve y seguro.

Quiero dedicarles este logro a mis padres que ya no les tengo en vida pero los tengo presentes en mi corazón. Estoy eternamente agradecida por todo el ejemplo que me brindaron en vida, estoy segura que estarían muy orgullosos y felices por este resultado.

Laura Mabel Massi **Deuda Externa Argentina. Fondos buitres.** 63 p. Trabajo de conclusión del curso de Ciencias Economía, Integración y Desarrollo. Universidad Federal de Integración Latinoamericana. Foz do Iguacu. 2016

RESUMEN

La investigación que aquí se presenta será fundamentalmente explicativa, a través de un estudio de caso. El mismo será posible gracias a la revisión bibliográfica y documental sobre la temática.

El objetivo es analizar la vinculación entre la deuda contraída con los acreedores privados internacionales y el impacto en la economía nacional.

Esta investigación sostiene que la deuda externa ha contribuido al estallido de crisis económicas, comerciales, financieras y sociales en nuestro país. En este sentido, la situación devenida del litigio con los fondos buitres ha tenido importantes consecuencias para la economía, no sólo por la pesada carga que representa para las cuentas nacionales, sino porque se ha convertido en un verdadero obstáculo para el crecimiento y desarrollo en el plazo medio-largo.

Teniendo en cuenta el estado actual de la economía argentina, la cual continúa siendo afectada por el histórico endeudamiento asumido por otros gobiernos, puede afirmarse que la realización de este trabajo está arraigada en una profunda justificación social: en efecto, el contenido se orienta a facilitar un mayor entendimiento sobre las situaciones de crisis económica-financiera.

Palabras claves: Deuda externa. Crisis. Acreedores. Fondos buitres.

RESUMO

A investigação apresentada será fundamentalmente explicativa, por um estudo de caso. O mesmo será possível mediante a revisão bibliográfica e documental sobre o tema.

O objetivo é analisar a vinculação entre a dívida tomada com os credores privados internacional e o impacto na economia nacional.

Essa investigação sustenta que a dívida externa tem contribuído a explosão de crises econômicas, comerciais, financeiras e sociais no nosso país. Nesse sentido, a situação trágica do confronto com os fundos buitres teve importante impacto para a economia, não só por a pesada carga que representa para as contas nacionais, mas porque tem se convertido em um verdadeiro obstáculo para o crescimento e desenvolvimento em um prazo médio-longo.

Tendo em conta o estado atual da economia argentina, no qual continua sendo afetada por um histórico endividamento assumido por outros governos, pode afirmar-se que a realização desse trabalho está arraigada em uma profunda justificativa social em efeito, o conteúdo orientase a facilitar um maior entendimento sobre as situações de crises econômicas-financeiras.

Palabras claves: Dívida externa. Crises. Acredores. Fondos buitres.

ABSTRACT

The present research work is, essentially, intended to be explanatory, by means of the study of a proper case. This has been possible through the review of bibliographical and documentary sources about the topic.

This article points to the analysis of the different times of economic crisis in Argentina between 1970 and 2000, and the correlation of the debt owed to private foreign creditors and its impact on the national economy.

The article asserts that the foreign debt has led to the outbreak of economic, commercial, financial and social crisis in our country. In this regard, the situation arisen as a result of the litigation with the vulture funds (holdouts) has had serious consequences for the economy, not only because of the heavy burden on national accounts, but also because it has become a major obstacle to the growth and progress in the medium and long terms.

Considering the current state of the Argentinean economy, which remains affected by the historical indebtedness generated by former governments, it can be said that the execution of this work is deeply rooted in social justification; in fact, its contents are aimed at promoting a better understanding of the instances of economic and financial crisis.

Key words: Foreign debt, crisis, creditors, vulture funds.

LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1: Deuda Externa, Argentina. 1980-2014 (en US\$ millones corrientes).....	28
GRÁFICO 2: Tipo de cambio nominal, Argentina -1991-2015.....	39
GRÁFICO 3: Saldo de la Balanza Comercial Argentina, 1980-2015.....	39
GRÁFICO 4: Balanza de Pagos Argentina, 1980-2015.....	41
GRÁFICO 5: Producto Interno Bruto Argentina, 1991-2015.....	45
GRÁFICO 6: Reservas Internacionales, Argentina 2003-2016.....	50

LISTA DE ABREVIATURAS Y SIGLAS

AFJP	Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones
CEPAL	Comisión Económica para América Latina y el Caribe
DEG	Derechos Especiales de Giro
EE.UU.	Estados Unidos
FB	Fondos Buitres
FED	Federal Reserve System
FMI	Fondo Monetario Internacional
ONU	Organización de las Naciones Unidas
PIB	Producto Interno Bruto
RUFO	Rights Upon Future Offers
SMI	Sistema Monetario Internacional
TC	Tipo de Cambio
UME	Unidad Monetaria Europea

INDICE

INTRODUCCIÓN	10
CAPITULO 1: LA EDIFICACIÓN DEL PATRÓN DÓLAR-ORO	12
1.1 La etapa de ascensión	14
1.2 Caída de Bretton Woods	17
CAPITULO 2: DEUDA EXTERNA EN AMERICA LATINA Y ARGENTINA	28
2.1 Crisis de la deuda en Latinoamérica	28
2.2 La “década perdida” como consecuencia del nuevo padrón	30
2.3 Crisis de la deuda externa en Argentina.....	35
CAPITULO 3: BONOS, DEUDA Y FONDOS BUITRES	45
3.1 Camino al Default.....	45
3.2 Bonos y canje de la deuda en default	49
3.3 Fondos Buitres	51
CONSIDERACIONES FINALES	58
REFERENCIAS	60

INTRODUCCIÓN

Ya desde el siglo XIV las cuestiones referentes al otorgamiento de financiamiento ha tenido una especial relevancia. En aquella época, algunas ciudades italianas, tales como Florencia o Venecia, crearon los primeros títulos de Deuda e incentivaron el desarrollo de un incipiente mercado de bonos (ARRIGHI, 1996).

Existen múltiples acepciones sobre el concepto de “deuda externa”, su interpretación, características y particularidades varias según las naciones y sus circunstancias. Sin embargo, de forma general puede interpretarse que la deuda externa es la suma de obligaciones económicas que un país asume en moneda extranjera respecto a sus acreedores, los cuales pueden ser otros países, organismos financieros internacionales, o bien privados.

La historia ha seguido su curso, y la deuda externa se convirtió en una constante para la economía de muchos países. Generalmente, suele vincularse con los grandes ciclos de crisis ya sean mundiales, regionales y nacionales. Los expertos reconocen múltiples ciclos recesivos en la historia mundial, que arrancan desde el siglo XIX y se extienden hasta nuestros días (KENNEDY, 1993).

Aunque la cuestión es de gran relevancia para el globo, cobra especial interés para la región latinoamericana, donde las crisis han sido elementos condicionantes para los procesos de desarrollo e inserción internacional.

La presente investigación pretende describir y analizar la evolución histórica de la deuda externa argentina, en el periodo comprendido entre la década de 1970 y de 2000, abordando las causas y consecuencias de su significativo aumento para la economía nacional. Es decir, se demuestra los efectos de la deuda sobre el estallido de las crisis económicas, financieras y comerciales durante las últimas décadas.

En este contexto, analizar la pesada carga que la deuda externa supone para las finanzas públicas de Argentina se vuelve una tarea de vital importancia. Este primer acercamiento a la problemática ha dado lugar al siguiente interrogante: *¿Cómo puede caracterizarse la deuda externa contraída por Argentina en el periodo considerado? ¿Qué consecuencias tiene para la economía nacional la situación con los fondos buitres?*

El objetivo general de este trabajo es analizar el proceso de endeudamiento externo de la Argentina, especialmente después del fin del sistema de Bretton Woods hasta las recientes tensiones en torno a los llamados Fondos Buitres. Igualmente se interpretan las crisis económicas del país entre los años 1970 y 2000, y sus vinculaciones con la deuda contraída junto a los acreedores privados internacionales. Los objetivos específicos gravitan en torno a identificar las causas de la crisis financieras de Argentina, así como apuntar sus consecuencias restrictivas al esfuerzo nacional por impulsar un proceso de desarrollo económico más autónomo.

Esta investigación sostiene que la deuda externa ha contribuido al estallido de crisis económicas, comerciales, financieras y sociales en nuestro país. En este sentido, la situación devenida del litigio con los fondos buitres ha tenido importantes consecuencias para la economía, no sólo por la pesada carga que representa para las cuentas nacionales, sino porque se ha convertido en un verdadero obstáculo para el crecimiento y desarrollo en el plazo medio-largo.

CAPITULO 1: LA EDIFICACIÓN DEL PATRÓN DÓLAR-ORO

El contexto Internacional del principio del siglo XX hay que verlo desde varios puntos. Uno de ellos es la evolución histórica que han vivido varios países antes de las Guerras Mundiales, principalmente Europa en su conjunto y siguiéndole los pasos, Estados Unidos. Las directrices están claras. En Europa con una situación delicada en la incursión de dos Guerras y las consecuencias que esto trajo para el continente. En Estados Unidos, un lento proceso de afirmación como potencia hegemónica mundial.

Haciendo un breve recorrido, en la época de los años 1700 se empleaba como patrón de referencia primero la plata y luego se posicionó el oro como mecanismo de intercambio en la compra de mercancías. Las preferencias eran definitivamente metales de alto valor comercial, que no se depreciaran con el transcurrir del tiempo. Avanzado el siglo XIX, se consolida el metal precioso oro como patrón de intercambio comercial y de seguridad al momento de negociar las mercaderías y establecer vínculos comerciales.

Para el período comprendido aproximadamente entre 1870-1914 existió un patrón de oro clásico, donde gran parte de las reservas de los países era acumulada en libras esterlinas, reflejo de la hegemonía británica. Como resultado de la Primera Guerra Mundial, la pérdida de poder del imperio inglés y la ascensión del poder americano, el patrón libra oro entra en colapso. Ya iniciado el siglo XX, con la experiencia de un conflicto bélico finalizado y otro en pleno desarrollo, los Estados Unidos y Gran Bretaña proponen crear un nuevo mecanismo que regulara la economía internacional.

Ambas potencias realizan propuestas, resultando favorecedora la iniciativa estadounidense, debido a las presiones políticas, a las inmensas reservas de oro acumuladas durante los dos grandes conflictos y al propio hecho que Gran Bretaña estaba pasando por una crisis.

La Conferencia Monetaria Internacional, ocurrida en Bretton Woods, en 1944, surge del acuerdo entre 44 países. Allí se aprobaron varios puntos que para la época resultaron importantes, considerando que Estados Unidos

disponía de una Balanza de Pagos excedentaria¹ y necesitaba establecerse como centro piloto en cuanto al uso de su moneda como patrón mundial de referencia. De esos acuerdos surgen el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Mundial y otras instituciones supranacionales. Logrado su objetivo con este acuerdo, Estados Unidos es considerado conjuntamente con su moneda, referencia para todas las transacciones comerciales a nivel mundial.

Todos los países que suscribieron el acuerdo, más los aliados, tuvieron que asumir el dólar como moneda de intercambio comercial y aceptar una paridad fija con el oro. El acuerdo pareció funcionar por un tiempo, hasta que el propio Estados Unidos, cuando ve su situación económica cambiar, es quien decide violentar el sistema de Bretton Woods, suprimiendo esa paridad y dejándolo flotar según las necesidades de cada país, pasando con ésta situación a someterse a la libre oferta del mercado. Cada país debía mantener sus reservas² en oro como referencia, y en dólares, pero prevalecían sus monedas locales, las cuales podría convertir para ir al mercado internacional a negociar.

El surgimiento y posterior aprobación del dólar flexible en los años 1970, pareciera ser la respuesta para cada país, solo que sus reservas en moneda estadounidense debían tener un cierto stock en relación al oro. Esto llevo a muchas economías a presentar ciertos desniveles en sus Balanzas de pago, ya que ahora la paridad con el dólar era flotante. Tenían que invertir más dólares en relación al metal, significando esto mayor inversión en moneda extranjera para realizar las mismas transacciones económicas que anteriormente realizaban. Con ello se afectaban sus reservas y más que antes tenían que acudir a la figura de los préstamos.

¹ Balanza de pagos excedentaria o superavitaria: es la cuenta donde se registran las transacciones que un país tiene con el resto del mundo en un periodo de tiempo determinado (es decir las exportaciones e importaciones). Cuando las importaciones superan a las exportaciones hay déficit y cuando sucedo lo contrario, hay superávit. (Saravia, 2010)

² Reservas internacionales: cantidad de oro y divisas que posee un país para hacer frente a sus compromisos internacionales. En Argentina se utilizan dólares, que son mantenidos por el Banco Central de la República Argentina para respaldar la circulación monetaria. (Saravia, 2010).

1.1 La etapa de ascensión

Desde los años 1940, durante el gobierno de Franklin Roosevelt, con la firma del Acta de Empleo, los principales objetivos económicos del gobierno de Estados Unidos eran lograr el pleno empleo con estabilidad bajo la orientación de las ideas de John Maynard Keynes. De esa manera, se combinó el Estado benefactor con el gasto militar interno. Para inicio de los años 1950, la participación en la Guerra de Corea igualmente contribuyó a incentivar crecimientos del gasto público con relación al PIB.

En los años 1960, el crecimiento de la economía era envidiable y la tasa de desempleo se mantuvo a niveles mínimos. En los años 1970, este crecimiento tan vertiginoso inicia su descenso. Entre las razones que explican ese menor rendimiento están la pérdida de competitividad de las industrias estadounidenses con relación a las de Alemania y Japón (SOUZA, 2009), así como el alza de los precios del petróleo, que jugó un papel importante en los costos industriales.

A pesar del crecimiento casi ininterrumpido por casi tres décadas, los llamados años dorados (HOBSBAWM, 1999), la economía de Estados Unidos reflejó tasas negativas. Esto trajo como consecuencia visible que durante los últimos cinco años de la década de 1970, el gobierno incrementó las tasas de interés y su deuda. La crisis de energía de esos años, debido a un estancamiento de la oferta interna, fue compensada con importaciones de combustible. Con esta acción se impulsa aún más el déficit de la balanza comercial estadounidense (FALCK, 2000)³.

Los cambios que sufrió la economía estadounidense a nivel interno, a lo largo de casi 30 años, habría sido consecuencia del rápido crecimiento y del

³ Falck (2000) interpreta que esa tendencia se revirtió en los años 1990, con cambios notables en la estructura productiva, que pasó a ser una economía de servicios, convirtiéndose en el sector que genera mayor empleo, incorporación con mayor énfasis de la mujer a la fuerza de trabajo, modificando con esta participación los patrones de consumo de las familias norteamericanas, un aumento de las finanzas internacionales y el comercio producto de la pérdida de competitividad. Distribución invariable del ingreso.

aumento del gasto público, que a su vez, había generado déficit fiscal⁴ y mayor inflación⁵. En los años 1980, “la política restrictiva de la Reserva Federal, con el fin de controlar la inflación provocó el estancamiento de la economía” (Idem). La recuperación mostrada en esa década tuvo el costo del empleo, donde el objetivo del Acta de Empleo firmada en 1946, no se cumplió.

Ya para finales de esa década los Estados Unidos habían pasado de ser el mayor acreedor del mundo al otro extremo, a ser el mayor deudor. El déficit en la cuenta corriente era alarmante, sólo cubierto por la inversión extranjera directa. Los años 1990, iniciando con una recesión, muestran síntomas de mejoría debido al aumento de impuestos, retomando el curso del llamado crecimiento con estabilidad (FALCK, 2000)⁶.

En relación a la política externa de los Estados Unidos, tradicionalmente ha estado asignada por la necesidad creciente de establecerse como referencia mundial en todos los aspectos, pasando por el económico hasta el cultural. Sin embargo, su participación aunque crucial no ha dejado de ser algo impositivo y tortuoso para los otros países que han entrado en el juego de poderes.

Los negociadores de Bretton Woods supusieron que Estados Unidos conduciría deliberadamente una política que permitiera asegurar a largo plazo la convertibilidad en oro de su moneda, imitando a Gran Bretaña tras la Primera Guerra Mundial. En efecto, Estados Unidos no ha aceptado nunca someter su política económica nacional a los imperativos del equilibrio internacional, incluso aunque su moneda fuera utilizada mundialmente. Se prefirió el

⁴ Se denomina déficit fiscal al saldo presupuestario del Gobierno cuando este es negativo (los gastos son superiores a los ingresos), y es el resultado global del presupuesto del sector público de un país a lo largo de un período contable, generalmente un año. Incluye todos los niveles de gobierno (desde nacional hasta local) y el gasto de la seguridad social. Enciclopedia financiera. Disponible en: <http://www.encyclopediainfinanciera.com/definicion-deficit-fiscal.html> acceso el 01/12/16

⁵ Inflación: proceso sostenido y generalizados de aumentos en los precios de los bienes y servicios (Saravia, 2010).

⁶ Para autores como Paul Krugman (citado por Falck, 2000), esto se debió a la debilidad de los sindicatos, la renuncia de empleados y empleadores a solicitar y otorgar aumentos salariales, asociada al incremento de la competencia y al surgimiento de formas más libres de trabajo, como el temporal. Esto contribuyó enormemente a salir del aprieto económico en que se encontraba la economía estadounidense.

crecimiento de su economía al equilibrio de su balanza de pagos (LELART, 1996). De acuerdo con Konings (2010, p.74)

La necesidad de establecer un nuevo orden financiero mundial, abierto al comercio e inversiones (principalmente de Estados Unidos y Gran Bretaña) y respaldado por la estabilidad monetaria, surgía también como reacción a ciertos incipientes rasgos de independización que se habían manifestado desde el Tercer Mundo. En el periodo de entreguerras y aún durante la Segunda Guerra Mundial, los países pobres habían comenzado a desarrollar una industria interna para sustituir los artículos que anteriormente se importaban. Además, varios de esos países (incluyendo las colonias de Asia y África) habían establecido acuerdos bilaterales de comercio, mediante los cuales las importaciones se pagaban con las propias exportaciones.

Esta situación de querer ser el controlador del mundo financiero, con la política de ese entonces, trae sus consecuencias: la posición de no interferir si no había un clima favorable, y sin ningún estímulo que los favoreciera, hizo que se encendieran sus mecanismos de alarma, sobre todo cuando los países del Tercer Mundo, que no estaban involucrados en los conflictos bélicos de entonces, se dedican a mantener sus economías y mejorar sus Balanza de Pagos. Ese intento de independencia económica, verificado en algunas naciones latinoamericanas, hizo reaccionar a los Estados Unidos

Comienzan a surgir los especialistas en economía para interpretar las razones de ese accionar. Planteaban como las guerras de una forma u otra favorecieron la economía de los Estados Unidos, en los dos conflictos mundiales, pues alcanzó un índice de crecimiento significativo para la época, especialmente en la Segunda Guerra Mundial, en que creció en torno al 10% anual en promedio. El alejamiento del escenario de la lucha, de su condición de principal proveedor de sus aliados y de la capacidad de su economía para organizar la expansión de la producción durante las dos guerras mundiales, contribuyó a que los Estados Unidos se beneficiaran más eficazmente que ninguna otra nación. De allí que el efecto económico más perdurable fue su predominio económico, entre las dos guerras, condición que sólo ha empezado a perder lentamente al final del período (HOBSBAWM, 1999).

El beneficio de las guerras es innegable para Estados Unidos. Reforzó su posición de principal productor mundial y acreedor del mundo. Esta alianza

entre los países participantes en Bretton Woods, más los aliados, trajo como consecuencia la creación del FMI y el Banco Mundial, ambos entes creados como defensores de los intereses estadounidenses (KONINGS, 2010). Dicho autor considera que

“Las políticas y orientaciones del Fondo y del Banco Mundial están determinadas fundamentalmente, por los países que tienen mayor peso dentro de sus órganos directivos: los Estados Unidos.” (Op.cit., p. 78).

Bajo los acuerdos de Bretton Woods se asumió que Estados Unidos procuraría deliberadamente desarrollar una política que permitiera asegurar a largo plazo la convertibilidad en oro de su moneda, y precisando a qué precio. En efecto, para los Estados Unidos no era opción someterse a los vaivenes de los ajustes del equilibrio mundial, ni colocar en el tapete su política económica nacional, aunque su moneda fuera utilizada mundialmente. Como dicho anteriormente, ha preferido el crecimiento de su economía al equilibrio de su balanza de pagos (LELART, 1996). Para Falck (2000, pp.16-17),

Después de concluida la Segunda Guerra Mundial, a más de la mitad de los años cuarenta constituyeron para la economía estadounidense un período de transición hacia una economía de producción de bienes civiles, después de la militarización del proceso productivo de los años de guerra. Durante este período (1945-1950) se dio un fuerte auge en el sector de construcción con la proliferación de los suburbios urbanos y sus centros comerciales. El gasto provino en su mayor parte del sector privado y los niveles de inflación y el desempleo se mantuvieron bajos.

1.2 Caída de Bretton Woods

En la Conferencia de Bretton Woods, Europa estaba representada por John Maynard Keynes, de Gran Bretaña. A su vez, Estados Unidos, por Harry White. Ambas naciones presentaron, casi simultáneamente, sendos planes económicos con el objetivo de fijar parámetros para crear un nuevo orden en el SMI. En el momento en que el plan británico, “preparado por Keynes, era presentado al público en Londres, se presentaba al mismo tiempo en Washington un plan americano para la creación de un Fondo de Estabilización de Estados Unidos” (LELART, 1996, p.17).

Como el Plan Keynes, el Plan White no se puede entender más que como referencia a la situación de Estados Unidos y la propia Gran Bretaña,

país donde la situación en 1944 era extremadamente difícil, pues no disponía de reservas, habiendo agotado el poco oro que le quedaba para pagar el material militar enviado por los propios Estados Unidos al principio de la guerra (LELART, 1996).

De allí surge y se consolida la propuesta estadounidense con la Conferencia Monetaria y Financiera en Bretton Woods, New Hampshire (Estados Unidos). Allí se propuso sentar las bases de un nuevo orden económico, considerando que en esa época había la necesidad de organizar una forma de controlar los descalabros económicos de los períodos entreguerras. Era necesario crear un sistema que, por un tiempo, resultara eficiente. Igualmente, la Conferencia tenía el objeto de determinar las características que asumiría el nuevo orden económico internacional una vez que la guerra finalizara.

El surgimiento de un nuevo orden mundial tuvo que esperar hasta el fin de la Segunda Guerra Mundial, cuando se constituyó la hegemonía americana sobre la tutela del patrón oro-dólar, que se dio al interior de un orden geopolítico bipolar, dividiendo al mundo en dos esferas de influencia. Los Estados Unidos emergieron de la Segunda Guerra Mundial con el claro proyecto de reafirmar su posición de potencia hegemónica del mundo capitalista (FIORI, 2004, p.123).

El plan Bretton Woods, al final de la guerra, tendría las siguientes funciones: asegurar la estabilidad de la moneda, la concesión de créditos y facilitar los ajustes. Para Lelart (1996), la necesidad creciente de Estados Unidos de erigirse como nuevo líder, hizo que presionara para el establecimiento de un nuevo orden en el ámbito monetario internacional. La Conferencia de Bretton Woods marcó el inicio de una era de casi tres décadas, donde la estabilidad económica parecía evidente.

Es decir, la Conferencia de Bretton Woods marca el gran debate entre el estadounidense Dexter White y el británico Keynes. Como se sabe, la victoria quedó con Estados Unidos. Los acuerdos establecían que: 1) la emisión de monedas estaba asociada al correspondiente *stock* de oro, es decir, existe la obligatoriedad de un lastro físico en metal; 2) todas las monedas tenían un tasa de cambio fija en oro (hay libre convertibilidad de las monedas en oro); 3) las tasas de cambio entre todas las monedas eran fijas entre sí, configurando la llamada paridad, aunque existieran posibilidades de ajustes esporádicos,

acordadas con el FMI en determinadas situaciones; 4) la moneda mayormente utilizada en las transacciones internacionales se consolidó como el dólar estadounidense, que tenía una cotización fija, anclada, de US\$ 35 por onza de oro.

Es posible decir lo mismo con otras palabras. El patrón dólar oro fue un sistema en el que todas las monedas se definen con respecto al oro, y son convertibles en metálico. La convertibilidad es total, lo que entraña una estabilidad perfecta, bajo mecanismos automáticos (LELART, 1996). Como Estados Unidos era el país con mayor reserva de oro al final de la Segunda Guerra Mundial, esto conllevó a que el dólar se consolidara como moneda de reserva, y se le otorgara una función estabilizadora de la economía. Todos los bancos centrales fijaban un tipo de cambio respecto al oro (y consecuentemente al dólar), pudiendo intercambiar su moneda nacional por activos en oro o en dólares, para mantener el tipo de cambio. Cada banco debía tener suficientes reservas en oro o en dólares para compensar cualquier exceso de oferta (KONINGS, 2010).

El plan Keynes-White equilibraba los objetivos de los gobiernos estadounidense y británico: estabilidad monetaria con flexibilidad, respaldo del oro sin rigidez. La tendencia era recuperar las economías para incorporarse de forma más fluida y sana al comercio internacional, pero primero tenían que recuperarse. De ésta alianza, surge lo que se conoce como el Fondo Monetario Internacional (FMI), cuyos objetivos eran realizar préstamos de corto plazo, como forma de socorrer crisis de balanza de pagos. A la par, se crea el Banco Mundial, cuyos fondos supuestamente estaban a disposición de los gobiernos de todo el mundo (FREIDEN, 2007). Para Keynes, los acuerdos logrados en Bretton Woods fueron manipulados, colocándolos al servicio de los Estados Unidos, sobre todo cuando comenzaron a adecuarlos a sus intereses. La principal divergencia con Dexter White está relacionada con el dinero a ser utilizado en las transacciones internacionales, que según el británico debería ser una canasta de monedas y no la moneda de Estados Unidos.

Posteriormente, durante el gobierno de Roosevelt (1933-1945), entra en escena Dean Acheson, quien defendía el libre comercio internacional, tratando

de colocar a los Estados Unidos como principal acreedor. Defendía que Estados Unidos debía ejercer un liderazgo efectivo a nivel mundial. Años después, acepta la flexibilidad en el patrón dólar-oro, sobre todo para los préstamos otorgados a Gran Bretaña. Fue uno de los negociadores de los acuerdos de Bretton Woods.

Lo más importante es que Estados Unidos insistió en que Gran Bretaña eliminara los controles monetarios de forma que los inversores y comerciantes privados pudieran cambiar libremente libras esterlinas por dólares. Este regreso a la convertibilidad, la posibilidad de convertir las monedas europeas en monedas fuertes, era decisivo para la restauración de los negocios normales. (FREIDEN, 2007, p.351).

Sin la intervención decisiva de Acheson, la convertibilidad de las monedas distintas al dólar que no estaban respaldadas por oro no podría comprometerse a fondo con el comercio, los pagos y la inversión internacional. Según Freiden (2007), “Acheson y sus colegas lograron su objetivo de 1939: ayuda estadounidense a Europa, cooperación económica europea, un nuevo sistema monetario y de inversión a escala global y la liberalización del comercio”.

En 1957, bajo los auspicios del Tratado de Roma se gestan los principios de coordinación de políticas monetarias y de tipo de cambios internos. En 1960, el economista Robert Triffin publica un trabajo en el cual resaltaba “el problema de la confianza”, en la publicación destaca que las reservas de los bancos centrales crecían hasta sobrepasar el *stock* de las reservas estadounidenses (KONINGS, 2010). Lo llamativo de su publicación era que Estados Unidos había prometido un tipo de cambio fijo en dólares por onza de oro, a un precio fijo, alertando con esto que si todos los países tratan de convertir sus dólares en oro, la situación se tornaría incontrolable. Cuando los bancos centrales se percataran que ya no era atractivo tener sus reservas en dólares, sino en oro, colocarían el sistema en una posición vulnerable y frágil. Incluso por ese motivo.

Triffin (1960) señaló oportunamente la cuestión relativa al “problema de confianza”, una de las problemáticas más relevantes en torno al funcionamiento del sistema de Bretton Woods. En efecto, se comenzó a percibir que en la

medida que las necesidades de reservas mundiales de los diferentes bancos centrales aumentaran, la tenencia que éstos tendrían de los dólares estadounidenses también crecería, hasta el punto de sobrepasar el *stock* de oro de la Reserva Federal de Estados Unidos.

Hasta 1960, los acuerdos logrados en Bretton Woods parecieran estar funcionando sin problemas. La situación se mantendría sin alteraciones mientras el dólar fuese la base del sistema y la balanza de pagos de Estados Unidos fuese excedentaria, pues los objetivos sobre restricciones y convertibilidad se cumplirían sin inconvenientes.

El problema se plantea cuando surgen discrepancias sobre la confianza, tema tratado por Triffin en 1960. Esto, como se sabe, está estrechamente asociado con la disminución del superávit comercial de Estados Unidos. La fluctuación del oro con respecto al dólar, la falta del respaldo del metal a la emisión de billetes, el hecho de pasar de ser el mayor acreedor al país mayor deudor, la emisión de los Derechos Especiales de Giro, trajeron graves consecuencias (CHAPOY, 2001).

Como mecanismo ideado para solventar la crisis que atravesaba Estados Unidos, e Inglaterra en segundo lugar, surgen los Derechos Especiales de Giro, como forma de “aumentar las reservas monetarias y mantener la convertibilidad del oro sin disminuir su tenencia de oro” (Idem).

Según Chapoy (Op. Cit, p.23) afirma que “La rápida elevación del precio del oro en el mercado libre, hizo que se perdiera la confianza en la estabilidad de las paridades fijadas en el Smithsonian⁷. Además, la balanza comercial de Estados Unidos no respondió como se esperaba a la devaluación, pues el déficit comercial, lejos de disminuir, experimentó un fuerte crecimiento”

Dado que el sistema obligaba a Estados Unidos a cambiar los dólares por oro, se recuerda la paridad de US\$ 35 la onza, su capacidad para hacer frente a sus obligaciones se fue viendo progresivamente mermada. Contribuyeron para eso la ya citada pérdida de competitividad de la industria estadounidense frente a los competidores alemanes y japoneses, que habían

⁷ Instituto Smithsonian de Washington.

sido potencializados por las políticas de reconstrucción post Segunda Guerra y el Plan Marshall. En esto consistió el dilema de Triffin⁸.

El panorama económico, político, social y militar era complejo. El ambiente era de tensión con los crecientes gastos y la derrota en Vietnam; la mayor articulación de los países detentores de las grandes reservas de energía del mundo; la contestación interna en Estados Unidos, con las distintas manifestaciones de sectores críticos al sistema; la denuncia del presidente francés Charles De Gaulle acerca del dólar como “papel pintado”, entre otros puntos.

Desde la perspectiva financiera, se cuestionaba cada vez más el papel del dólar. En 1968, por ejemplo, existían dos tipos de cambio: el oficial, a un precio fijo de US\$ 35 la onza, y uno sujeto a la oferta y la demanda. Como parte de la política de restringir la ola especulativa, el entonces presidente Lyndon Johnson (1963-1969) estableció límites a las Inversiones Extranjeras Directas estadounidenses, con el fin de intentar equilibrar la Balanza de Pagos. Recordemos que en aquel entonces el superávit comercial de Estados Unidos era decreciente, lo que llevaba al mandatario a buscar disminuir el déficit en la cuenta de capital. Al inicio fue una política suave, luego se tomaron medidas más drásticas, convirtiéndola en oficial.

Los costos de la expansión estadounidense serían: aumento de la inflación y grave deterioro del superávit en cuenta corriente.

Ésta decisión agravó la situación, por cuanto el gasto público sufrió un fuerte incremento debido a la incursión en la guerra de Vietnam y por la expansión de los programas de educación pública y desarrollo urbano que formaban parte de los planes presidenciales de la gran sociedad. (CHAPOY, 2001, p.18).

El economista estadounidense John Kenneth Galbraith (1996) refuerza la idea de que el periodo de casi veinte años, comprendido entre el comienzo del

⁸ Durante el período de Bretton Woods, el “dilema de Triffin” se refería a que el emisor de la divisa internacional por excelencia, EE. UU., enfrentaba una paradoja: por un lado, debía proporcionar la suficiente liquidez global para estimular la actividad económica mundial pero, al mismo tiempo, contribuía a generar dudas sobre su capacidad de mantener la convertibilidad de su moneda a 35 dólares la onza de oro. Llegaría un momento en que habría más dólares en circulación que oro en Fort Knox y, en consecuencia, la centralidad del dólar se vería anulada. El economista. Disponible en: <https://www.eleconomista.com.ar/2012-03-el-dilema-de-triffin/>. Acceso el 5 de diciembre de 2016.

funcionamiento del sistema de Bretton Woods y el año 1967, puede ser definido como uno de los más favorables en la historia de la economía. Con la excepción de dos años, a saber, 1954 y 1958, la producción norteamericana no dejó de crecer. Tavares (1998, p.31) considera que

El sistema monetario internacional con base en el patrón dólar-oro nunca funcionó satisfactoriamente, tal como lo previó Triffin (1958). Después de la etapa de 'escasez de dólares', que terminó con la creación del Mercado Común Europeo, el sistema de Bretton Woods se mantuvo con un funcionamiento razonable, desde el punto de vista de la balanza de pagos de sus principales países miembros, porque el bloque europeo consiguió compensar intra-regionalmente las posiciones superavitarias de un conjunto de países con las deficitarias de tantos otros, a través del mercado de las euro monedas.

Según Lelart (1996, p.18), para Estados Unidos no era vital restaurar un nuevo orden monetario internacional, lo principal era el comercio, los intercambios comerciales y las inversiones. De allí que las instituciones propuestas, el Banco Mundial y Fondo Monetario Internacional, buscaban desarrollar el comercio internacional con ventajas para Estados Unidos.

"Desde ese momento, el sistema de Bretton Woods sólo tenía en común con el patrón oro la apariencia. Atribuía a la moneda americana un papel particular, y a decir verdad considerable, especialmente en el plano psicológico". (Op.cit., pp.18-21)

La aceleración de la inflación estadounidense a partir de finales de los años 1960 fue un fenómeno mundial. En tal sentido, cuando la nación a la que pertenece la moneda de reserva por excelencia incrementa su crecimiento monetario, tal como lo hizo Estados Unidos durante dicho decenio, el efecto más pronto y notorio es el acrecentamiento casi automático de las tasas de crecimiento monetario y de los índices inflacionarios fuera de las fronteras. Lo anterior sucede dado que los bancos centrales de los países compraron dólares norteamericanos con el objeto de mantener su tipo de cambio, por lo que expandieron su oferta monetaria.

Para 1970, se formaliza, con el Plan Werner⁹, la idea de una Unión Monetaria Europea. En aquella década se iniciaron algunos procesos

⁹ El 8 de octubre de 1970, Werner presenta al Consejo y a la Comisión un informe que recoge los pasos a seguir en el camino hacia la Unión Económica y Monetaria. El documento, aprobado en 1971 (y bautizado desde como Plan Werner) establece una unión en tres fases

especulativos, donde la moneda estadounidense se debilitaba considerablemente, pues ya la relación oro-dólar estaba fuera de la realidad, es decir, la cantidad de dólares sobrepasaba enormemente la de oro en poder de Estados Unidos. Según resalta Tavares (1998, p.32),

Después de 1968, cuando Estados Unidos modifica su política monetaria, y Londres elimina la convertibilidad de la libra en el dólar, el mercado de crédito interbancario se libera temporalmente del patrón monetario y de las reservas dólar-oro; y se pasa a establecer un propio circuito supranacional de crédito, con una liquidez abundante y creciente, fuera del control de las autoridades monetarias, y sin relación aparente con el déficit de balanza de pagos norteamericana.

Por todos esos motivos, en 1971, el presidente estadounidense Richard Nixon, anuncia que la convertibilidad oro-dólar queda suspendida, así como su paridad, que pasa a actuar según la oferta y la demanda de monedas. Este anuncio suponía una violación flagrante a los acuerdos de Bretton Woods, logrados en 1944, suponiendo con esto una flotación generalizada de las divisas, evidenciando la necesidad de realizar una profunda revisión y posterior reforma del sistema. Con ese nuevo escenario, los acuerdos de Bretton Woods estaban llegando a su fin (FREIDEN, 2007).

A continuación, exponemos la interpretación de Franklin Serrano (2007, p.187)

Muchos analistas, en nuestra opinión incorrectamente, interpretan esa caída de superávits externos americanos y de recuperación de los países aliados como indicio que los Estados Unidos vivieron una clase de “declinio económico” en el periodo de Bretton Woods-visto que de 1946 a 1970, diversos indicadores, como la parcela americana en la exportación y producción mundiales, naturalmente sufrieron una gran reducción. Pero además, a partir de ahí se argumenta que el fin del sistema Bretton Woods habría sido causado por el grande declinio relativo del poder americano en relación a otros países capitalistas.

Sin embargo la desvalorización del dólar, la moneda llave del sistema de Bretton Woods, no era una decisión simple. Cuando se discutía el problema del déficit de la balanza de pagos americana y sus implicaciones en el sistema

para alcanzar los objetivos: convertibilidad irreversible de las monedas comunitarias, centralización de la política monetaria y crediticia, y puesta en circulación de una moneda común. Su Dinero. Disponible en: <http://www.elmundo.es/sudinero/noticias/act-119-17c.html>. Acceso el 5 de diciembre de 2016.

monetario internacional en los años 1960, los Estados Unidos todavía representaban superávit comercial y de cuenta corriente. Pero ya verificaba un grande déficit en la balanza de pagos debido a la gran salida de capital resultante de las inversiones directas, ayuda externa, gastos militares en el exterior y préstamos para los demás países”. (SERRANO, op.cit. pp. 194-195)

El sistema de Bretton Woods ya no podía seguir llevándose a cabo, las reglas no favorecían a la principal potencia económica. El problema consistía en cómo mantener su supremacía.

Ese era el problema que los Estados Unidos tenían que enfrentar, lo cual llamamos anteriormente el “Dilema de Nixon”. Ese dilema venía de la voluntad de desvalorizar el cambio y al mismo tiempo la imposibilidad de hacerlo, dentro de las reglas del sistema de Bretton Woods, sin amenazar la posición del dólar como moneda internacional. (SERRANO, op.cit. p. 197)

La transición del patrón dólar oro al patrón dólar flexible se da bajo la necesidad del propio sistema internacional, para que se adapte a una economía de especulación, inestabilidad, recesiones, etc.

Ante de un falta de acuerdo, en 1971 el presidente Nixon tomo la decisión unilateral de abandonar la convertibilidad en oro del dólar. Además de eso, frente a esta dificultad de negociar nuevas paridades cambiarias con sus principales socios, Nixon también impuso unilateralmente una tarifa extra sobre todas las importaciones, que debería ser mantenida hasta que los aliados llegasen a un acuerdo sobre las tasas de cambio, acuerdo este que solo vino a ocurrir en 1973. (SERRANO, op.cit. p.198)

En cuanto a los flujos de capital especulativo y la crisis, puede decirse que estas últimas se hicieron más frecuentes y fuertes durante los años 1960 y comienzos de 1970, y se volvieron en tan importantes al principio de esa década que terminaron por colapsar la estructura de tipos de cambio fijos de Bretton Woods.

El sistema monetario internacional tenía sus días contados, y las crisis monetaria-cambiarias de 1971 a 1973 sirvieron para proclamar oficialmente su fallecimiento. En contrapartida y a la sombra del patrón dólar se desarrolló (...) un emergente mercado privado de crédito, que alimentó el último auge de expansión de la economía mundial entre 1973-1974. (TAVARES, 1998, p.32).

Para 1972, los países de la Comunidad Económica Europea (CEE) acuerdan márgenes más estrechos entre sus monedas. Posteriormente, en

1973, crece aún más el déficit global de Estados Unidos, produciéndose una nueva devaluación del dólar, y allí se propone la flotación de las principales monedas y la supresión del mercado oficial del oro, situación ésta que se agrava con la crisis del petróleo¹⁰, dificultando el camino hacia el nuevo Sistema Monetario Internacional (SMI)¹¹.

En 1973, los países árabes que controlaban la producción de petróleo hacen un embargo económico y disminuyen la producción para cortar la oferta y presionar el precio. Con eso, acumulan los llamados petrodólares, que fueron depositadas en los bancos de Europa y Estados Unidos. A su vez, estos prestaron los petrodólares para América Latina. Fue así que durante la década de los 1970, los bancos internacionales contaban con un gran caudal de dólares y por ello estaban dispuestos a realizar préstamos con tasas de interés realmente bajas.

Los países que se desligaron de ese patrón dólar-oro se recuperaron del estancamiento sufrido, en relación con aquéllos que prolongaron ese desligamiento. Frieden (2007) apunta que “al recuperarse la economía los países occidentales, trataron de reconstruir, sus relaciones comerciales, financieras y de inversión internacional”.

Tiempo después, con la liberación anunciada de la paridad dólar-oro, la mayoría de las monedas europeas y la japonesa comenzó a fluctuar a un dólar que ya no tenía el respaldo en oro, situación ésta que consolida el abandono del esquema de Bretton Woods. Esta fluctuación transitoria se ejecutó con la idea de frenar los movimientos especulativos de capital incontrolables, de ello

¹⁰ El denominado shock del petróleo de 1973 está estrechamente relacionado con la decisión de Nixon. La devaluación del dólar hizo que los países árabes exportadores de petróleo, que desde los años 1960 habían impulsado la creación de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), articularan un recorte de producción de barriles.

¹¹ Para 1976, se producen los Acuerdos de Jamaica, donde se propone impulsar la desmonetización del oro y el fortalecimiento de los Derechos Especiales de Giro (DEG), a través de la eliminación del precio oficial del oro, rompiendo la obligatoriedad de que los países miembros lo usen en sus transacciones con el FMI. A la par, surge el Sistema Monetario Europeo, de la Comunidad Económica Europea, en 1979, idea retomada de la propuesta del referido Plan Werner, cuyas funciones serían: numerario para la fijación de los tipos base en el mecanismo de cambio; unidad de referencia para el establecimiento y el funcionamiento del indicador de divergencia; denominador para las operaciones que entran en el marco de mecanismos de intervención como el crédito; y medio de pago entre las autoridades monetarias de la comunidad. Para 1999, se crea la Unidad Monetaria Europea (UME), con la introducción de la moneda única, el Euro.

que los acuerdos reparatorios transitorios realizados en 1973, para estabilizar el sistema o fortalecerlo, terminaron siendo permanentes, dando con esto fin a un periodo de tipos de cambio fijos, y el inicio de convulsionadas relaciones monetarias internacionales (KONINGS, 2010).

Los estados Unidos sacrificaron el convenio Bretton Woods, antes de reorientar su economía, ajustándose a los compromisos contraídos. Esta situación, como describimos, los llevo a plantear la flexibilidad del patrón dólar. Para Chapoy (2001, p.16), “el patrón monetario cambio oro se había convertido en un patrón político cambio oro, en el que implicaba abstenerse de convertir las divisas en oro para evitar el derrumbamiento del sistema”.

La eliminación del sistema de cambios fijos del Bretton Woods, trajo una serie de consecuencias que se arrastran en la actualidad, con la idea falsa de que los tipos de cambio flotantes traerían ajustes automáticos en la balanza de pagos y que los países no se verían afectados por los disturbios monetarios. La falta de supervisión de los tipos de cambio flexible obligó a los países miembros a otorgarle al FMI “la función de ejercer una “firme vigilancia” sobre las prácticas cambiarias de todos los países miembros.” Pero los países más avanzados continuaron manejando su economía atendiendo a sus objetivos internos.

Para Chapoy (2001), el paso de un sistema fijo a uno flexible se dio por erróneas medidas monetarias y fiscales. En el Acuerdo de Jamaica, de 1976, se procuraba atender en primer término la política financiera y económica de todos los países, en procura de propiciar el crecimiento económico ordenado, en la búsqueda de estabilidad aceptable de precios y un sistema monetario sin fluctuación errática, cada país debía buscar el tipo de cambio más favorable sin caer en manipulaciones, con el fin de no obtener injustas ventajas competitivas.

2. LA CUESTIÓN DE LA DEUDA EXTERNA EN AMERICA LATINA Y ARGENTINA

2.1 Crisis de la deuda Latinoamérica

En las décadas de los 1960 y 1970, con el ánimo de realizar planes de infraestructura e industrialización, todavía en el marco de las políticas impulsadas por el estructuralismo de la Comisión Económica para América Latina (CEPAL), países como Brasil, México y Argentina, solicitaron fuertes sumas de dinero a inversionistas internacionales (SOUZA, 2009). Para la época, eran economías en crecimiento, posicionadas como intermedias entre las industrializadas y el resto del mundo, consideradas naciones en vía de desarrollo.

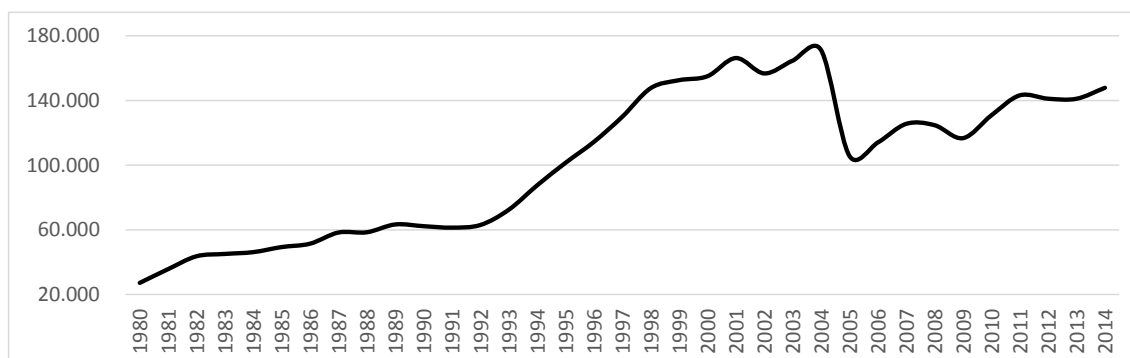
De acuerdo con Ferrer (2004, p. 299), a mediados de los 1970 se produjo un alza impresionante de los precios de petróleo y los países petroleros debieron darle cauce a la avalancha de dólares que generaron. Como no tenían la posibilidad de gastarlo en su mercado interno, lo lógico era que invirtieran esas sumas en los países desarrollados, pero estos no podían absorber tanto capital excedente. Entonces, los países exportadores de petróleo encargaron la colocación de una parte importante de esos fondos a los grandes bancos internacionales, que a su vez lograron enganchar a los países subdesarrollados, ávidos de capitales, y les ofrecieron préstamos a tasa de interés bajas. Así fue como los países latinoamericanos se endeudaron. Hay que tener en cuenta que al endeudarse, los préstamos habían sido otorgados con una tasa de interés flotante.

Para 1979 los Estados Unidos aumentan la tasa de interés. Como consecuencia para nuestras economías, hay fuerte fuga de capitales, disminuye la cantidad de dólares, se produce una devaluación de nuestras monedas y, por lo tanto, la deuda aumenta bruscamente. Como consecuencia del aumento de la tasa de interés externa, que drenaba capitales hacia fuera, se provocó internamente el aumento la tasa de interés, como forma de detener los capitales. Dicha situación generaba intensas oscilaciones en las tasas de cambio, caracterizando la inestabilidad del escenario post Bretton Woods. Según Saravia (2010, p.21),

“Pero el regocijo duro poco en 1979, por decisión unilateral de Estados Unidos, se triplicó la tasa de interés, con este súbito incremento, los países latinoamericanos no podían pagar y comenzaron a entrar en moratoria donde esta crisis explotó en México en 1982”.

El Grafico 1, a seguir, demuestra el aumento de la deuda externa, por los motivos mencionados anteriormente.

GRÁFICO 1: Deuda Externa, Argentina – 1980-2014 (en US\$ millones corrientes)



Fuente: CEPALSTAT, Elaboración de la autora.

Para la década de 1980, dicha deuda estaba en aumento. Esto ocasionó la multiplicación de las deudas externas en los países de la región. En el caso de América Latina, implicó que pasara de US\$ 75 mil millones en 1975 a más de US\$ 315 mil millones, similar al 50% del Producto Interno Bruto (PIB) de la zona (DAMILL, 1987).

En el caso de la Argentina, pasó de 5.000 a 44.000 millones de dólares entre en 1973 y 1982, esto es, un aumento del 800% el más pronunciado de América Latina salvo México, donde el mismo alcanzo a casi el 900% (FERRER, 2004, p. 299)

Al entrar la economía mundial en recesión, los precios de las *commodities*¹² como el petróleo se dispararon. Los países llamados en vía de desarrollo entraron en una grave crisis de liquidez (especialmente al aumentar

¹² Este tipo de bienes no tienen una diferenciación entre sí. Normalmente cuando se habla de commodities, se habla de materias primas o bienes primarios, destacando por ejemplo el trigo, que se siembra en cualquier parte del mundo y que tendrá el mismo precio y la misma calidad. Definimos commodity como todo bien que tiene valor o utilidad, y un muy bajo nivel de diferenciación o especialización. Pero esto no significa que todos aquellos bienes que no tengan diferenciación sean commodities, ya que por ejemplo, el agua del mar, no es un commodity pues no tiene un valor o utilidad. Economía y Finanzas disponible en: <http://www.finanzas.com/%C2%BFque-son-los-commodities>. Acceso el 5 de diciembre de 2016

las tasas de interés en Estados Unidos y Europa), por lo que los pagos de deudas también aumentaron (TELECHEA & TUDESCA, 2014).

Vale indicar que a esta situación influyó muchísimo en el tipo de cambio de las monedas latinoamericanas frente al dólar estadounidense, como consecuencia de la devaluación cambial, ocasionando que la deuda aumentara exponencialmente (ERQUIZIO, 2007). Es decir, con la nueva situación se hacía necesario utilizar más monedas nacionales para comprar la misma cantidad de dólares. En efecto, a la pérdida de poder adquisitivo de las monedas locales se le sumó la caída de los precios de las materias primas, un marcado deterioro de los términos de intercambio. Así, se acumuló una deuda hasta el punto de creerse que países como México y la Argentina caerían en absoluto *default*. Con el supuesto fin de evitar el pánico financiero, los bancos optaron por reestructurar las deudas, con condiciones estrictas y exigiendo la intervención del FMI.

2.2 La “década perdida” como consecuencia del nuevo padrón

Demostramos anteriormente que, como consecuencia de diversos acontecimientos, en los años 1970 ocurrió un cambio significativo en el sistema monetario internacional. Una de las modificaciones más importantes fue el fin del acuerdo de Bretton Woods, que por un periodo largo garantizó una relativa estabilidad económica en el sistema. Con el tiempo, el padrón surgido en 1944 se agotó. Los cambios son frutos, entre otros motivos, del esfuerzo de Estados Unidos por asumir y mantenerse como potencia hegemónica en el contexto de la Guerra Fría.

Una de esas acciones fue el Plan Marshall, pieza fundamental para la expansión del dólar y del poder americano, con significativos resultados en la economía internacional. A partir de la exportación de capitales y las donaciones a los países considerados aliados. Estados Unidos acumulaba sistemáticos déficits en su cuenta de capital. Dicho resultado negativo era compensado por la balanza comercial. La preocupación con relación a la desvinculación entre la cantidad de dólares circulantes y las reservas de oro en poder de Estados Unidos gana importancia cuando el superávit de la balanza comercial ya no compensa el déficit en cuenta de capital.

Eso se dio como fruto del Plan Marshall. Alemania y Japón ya superaban tecnológicamente amplios sectores dinámicos de la economía estadounidense. Fue cuando la balanza de pagos de Estados Unidos empezó a presentar déficit, como resultado de la disminución del superávit y posterior déficit de la balanza comercial. Esto ocasionó que las reservas de dólares de otros países aumentaran, mientras que Estados Unidos no podía incrementarse al mismo ritmo sus reservas de oro. Además, la necesidad de financiar la Guerra de Vietnam había llevado el país a imprimir más dinero, nuevamente sin tenencia correspondiente del metal. A esto se le suman crisis en todos los sectores de la sociedad, donde Estados Unidos pierde credibilidad y estabilidad, ya que no es capaz de cumplir con el compromiso de convertir dólar en oro.

Como vimos, para contrarrestar estas crisis surge la desregularización de 1971, con el abaratamiento del dólar, la necesidad de abandonar las reglas establecidas en 1944, decretar el fin de la estabilidad, crear la posibilidad de cambios fijos y fluctuantes. Además, surgen la financiarización de las commodities y la globalización financiera. Es en este momento que América Latina se endeuda, teniendo en cuenta que, en muchos de los casos, este proceso se llevó a cabo bajo gobiernos dictatoriales, que seguían la doctrina hegemónica.

Conforme describimos anteriormente, en 1979, Estados Unidos reestructuran su política económica con la llamada “diplomacia del dólar fuerte”, vía acción del Sistema de Reserva Federal (FED). Como se sabe, el endeudamiento de América Latina fue con intereses bajos, pero a tasas variables. El aumento unilateral de la tasa de interés por parte de la potencia hegemónica, generó el inmediato incremento de los montantes debidos, tanto vía intereses más altos como vía valorización del dólar. En ese momento, explota la crisis de la deuda para las economías latinoamericanas. Este hecho implicaba que los costos de funcionamiento para dichos países fueran mucho mayores. La situación provocaba que, si en aquellos momentos de crisis los países del centro no apoyaran a los periféricos, estos no tenían más opción que sufrir las consecuencias o salirse del sistema. Las alternativas eran someterse a las política macroeconómicas dictadas por los organismos

financieros internacionales o asumir una posición más soberana, de renegociación conjunta de las deudas.

Ésta es la disyuntiva a la que se enfrentaron los países. Estados Unidos “flexibiliza” la renegociación de la deuda de los países periféricos por medio del cumplimiento de contrapartidas. En ese momento, ganan impulso las denominadas recetas del neoliberalismo, con rupturas de los monopolios públicos, privatizaciones, desnacionalización. Prevalecen las ideas de apertura comercial, libre flujos de capitales y cortes de gastos sociales (SERRANO, 2007).

Por lo tanto, para que los países puedan participar de la economía internacional y saldar sus deudas deberían seguir estos prerequisites, que se le ponía como forma de mantener o, incluso, profundizar la dependencia de América Latina. Las amenazas, directas o disimuladas, incluían la disminución de las inversiones extranjeras, el fin del financiamiento externo, el bloqueo del comercio exterior y la suspensión de ayuda internacional. La historia de la región comprueba que no era absurdo para los gobiernos sentirse presionados con las posibilidades de extorción, desestabilización económica o, incluso, la invasión militar.

Sobre el endeudamiento de América Latina hubo un proceso de renegociación en los años 1980, con una idea que todos los países pagaran sus deudas conjuntamente. El FMI asumió el rol de “mediador”, presionando para que hubiera acuerdos bilaterales entre los prestadores y prestatarios. El economista brasileño Celso Furtado (1983) llegó a proponer la creación de un club de deudores, para que las negociaciones se hicieran de manera más flexible.

Al fin, quedó establecido que el FMI prestaría los recursos para pagar la deuda a largo plazo, pero esta negociación tenía como requisito contrapartidas exigidas. Entre las obligaciones de los Estados deudores estaban la adopción de los ajustes o paquetes de políticas macroeconómicas, que están orientadas por los mismos prestatarios. Se trata de un compromiso que los países deben asumir para poder renegociar la deuda y tener las condiciones de pagarla. Al mismo tiempo, se establece un “termómetro” que mide si el país cumple o no

con esta agenda. Dicha situación es como una forma de chantaje al país deudor, que queda bajo estado de alarma permanente con las llamadas “calificadoras de riesgo”, agencias que anuncian a los inversores si es seguro o no apostar en determinadas economías.

Vale resaltar que, por medio de la intervención del FMI, se acordaron “reformas” para resolver el problema que supuestamente había sido creado por las políticas expansionistas y keynesianas de las décadas anteriores. Para ello, los países deudores debían cubrir las deudas a través de más préstamos, tanto de bancos comerciales como de instituciones multilaterales, comprometiéndose y generando un crecimiento a largo plazo. No obstante, estas medidas generarían más dependencia y la prioridad de pagar los intereses internacionales serían incompatibles con la estabilidad y crecimiento económico de los países implicados.

A su vez, esto ocasionó una crisis financiera a nivel global que ponía en evidencia la debilidad del sistema financiero estadounidense. Luego de este anuncio, comenzaron a cesar la concesión de préstamos. Para evitar un desborde, se decidió que la prioridad estaría puesta en aquellos bancos que habían sobrepasado su capacidad de préstamo y que el dinero debido se preservaría en un nivel artificial. Aldo Ferrer (2004, p.299) expone la situación en el caso de la economía argentina:

En la Argentina, el sistema ya había entrado en crisis a fines del régimen de facto con el derrumbe de la política cambiaria, la fuga de capitales y el salto inflacionario. Poco después, en agosto de 1982, la crisis tuvo alcance continental cuando México anunció la moratoria de su deuda externa y se puso en marcha el primer programa de salvataje de los bancos acreedores, principalmente norteamericanos, muchos de los cuales tenían una exposición en América latina superior a su patrimonio neto.

Ese escenario de crisis profunda se llama “década pérdida”, que empieza al inicio de los años 1980, a partir de la explosión de la deuda externa en Latinoamérica. Cuando la economía internacional se encontraba en un periodo de recesión, y aumentaron los precios del petróleo, los países en vía de desarrollo se encontraban sin liquidez.

Como respuesta a la crisis, una cantidad considerable de naciones abandonaron sus modelos económicos de industrialización por sustitución de importaciones y terminaron adoptando una estrategia de crecimiento orientada hacia las exportaciones, buscando generar divisas. Vale indicar que esta estrategia fue fomentada por el FMI. Ferrer (2004, p.300) afirma que

Esta estrategia del FMI generó una célebre polémica con los economistas latinoamericanos alineados con el enfoque estructuralista del desarrollo y la inflación. Estos calificaron de monetaristas el enfoque ortodoxo del fondo por reducir la causalidad de la inflación y los desequilibrios macroeconómicos a la dimensión monetaria e ignorar la naturaleza estructural de los fenómenos, como la rigidez de oferta y la desigualdad en la distribución del ingreso.

Las principales consecuencias de la crisis gravitaron en torno a la fuga masiva de capitales, que terminaron asentándose en países como Estados Unidos, incluso por la mayor tasa de interés determinada por el FED. Como dicho antes, esto trajo una consecuente depreciación de los tipos de cambio, lo que se cristalizó en un aumento de la deuda.

Toda la estrategia económica del deudor quedó así sometido al paradigma céntrico que, esta vez incluyó la apertura de la economía y la desregularización de los mercados, especialmente del financiero, las privatizaciones y el achicamiento del Estado. El control de la liquidez y del gasto público siguió siendo componente de la estrategia del Consenso de Washington¹³ que, en su versión académica, incluía razonablemente la existencia de tipos de cambios competitivos. Este requisito del programa fue el único desatendido en las condicionalidades del FMI y el Banco Mundial, porque la sobrevaluación de la moneda de los deudores privilegiaba el endeudamiento, la transferencia de recursos al exterior y la fuga de capitales colocados en los mismos bancos acreedores. La sobrevaluación del tipo de cambio provocó estragos en la economía real al sustituir producción interna por importaciones, impulsar la contracción económica y el desempleo y agravar el desequilibrio estructural de los pagos internacionales. (FERRER, op.cit. p.303)

2.3 Crisis de la deuda externa en Argentina

¹³ El denominado Consenso de Washington se refiere al conjunto de medidas de política económica de corte neoliberal aplicadas a partir de los años ochenta para, por un lado, hacer frente a la reducción de la tasa de beneficio en los países del Norte tras la crisis económica de los setenta, y por otro, como salida impuesta por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM) a los países del Sur ante el estallido de la crisis de la deuda externa. Todo ello por medio de la condicionalidad macroeconómica vinculada a la financiación concedida por estos organismos. Diccionario crítico de empresas transnacionales. Disponible en: <http://omal.info/spip.php?article4820>. Acceso el: 5 de diciembre de 2016

La deuda externa argentina tiene sus inicios en el inicio del siglo XIX, con un préstamo tomado de la banca británica, con el *Baring Brothers*, en 1824. Ya en el siglo XX, uno de los marcos importantes es el llamado convenio Roca-Runciman, de 1933. En aquella ocasión, el vicepresidente Julio Argentino Roca (hijo), asesorado por Raúl Prebisch, firmó el pacto con el encargado de negocios británico Walter Runciman.

El convenio no fue otra cosa más que un acuerdo comercial con el Reino Unido, en el cual la potencia hegemónica de aquel entonces se comprometía a continuar comprando carnes argentinas, siempre y cuando su precio fuera más bajo que el de los demás proveedores mundiales. La medida tenía como finalidad atenuar los impactos de la política británica con el Commonwealth. Como acto de reciprocidad, Argentina liberó de impuestos a los productos británicos, al mismo tiempo en que tomó el compromiso de no habilitar frigoríficos con capitales argentinos (PESATTI, 2007).

Con la Segunda Guerra Mundial se genera un incremento de la demanda internacional y de la producción local para exportación, y algunos sectores productivos tuvieron la necesidad de la creación de una institución financiera, que se encargara de la consecución e irrigación de recursos y del fomento de la industria (CANO, 2000). Como respuesta, se crea el Banco de Desarrollo Industrial, el principal proveedor de crédito a las distintas empresas e industrias en crecimiento. Dicha institución, contribuyó para disminuir la solicitud de créditos del exterior y genera superávit en las cuentas externas, que fue utilizado para disminuir el aumento de la deuda. En 1935, en la administración del presidente Agustín Pedro Justo, se crea el Banco Central de la República Argentina (BCRA).

Durante el gobierno de Juan Domingo Perón, en 1952, la deuda externa argentina fue cancelada completamente pero luego siempre existió un grado de endeudamiento en mayor o menor medida. Las políticas de intervención del Estado se aplicaron para desarrollar el sector industrial y otro tipo de actividades económicas, para incluir a los sectores menos favorecidos.(RAPOPORT, 2014)

En 1958, dos misiones del FMI visitan la Argentina, con el fin de realizar un diagnóstico situacional y de sugerir un plan de estabilización. Se emitieron reportes pesimistas en cuanto al gobierno, que consideraban débil políticamente, y sobre la sociedad argentina, dado que se consideró que no existía un consenso favorable a las sustanciales reformas supuestamente necesarias. Teniendo en cuenta que para la época la deuda externa había crecido de nuevo, y superaba los 1.000 millones de pesos, bordeando para 1963 los 2.100 millones de pesos (JUNIO, 2013).

En 1976, mediante un golpe de Estado, empieza el denominado Proceso de Reorganización Nacional. Desde la instauración del gobierno de facto, el modelo económico de industrialización por sustitución de importaciones fue suplantado por otro régimen de acumulación de capitales, que se caracterizó por presentar un carácter eminentemente neoliberal. Lo anterior implicó el mayor ingreso de inversiones del extranjero, aunque en el auge de flujos financieros internacionales Argentina comenzó a asumir nuevas deudas. De acuerdo con Solanas (2004),

La deuda surge en los años 1970, luego de un gobierno de dictadura de forma ilegítima. En 1973, con la derrota de Vietnam se da el alza y crisis del petróleo, se genera un excedente mundial de dólares, dando el nacimiento a la deuda del tercer mundo. En 1981 quiebran los países endeudados, la alianza y las corporaciones internacionales serán el nuevo poder en la Argentina.

Entre los años 1976 y 1977 el FMI solicitó varias medidas a la Argentina. Entre las más importantes vale citar aquellas que indicaban que las distintas esferas del Estado únicamente se podrían endeudar con el aval del presidente del Banco Central y del ministro de Economía; o aquellas que suprimían los impuestos a la importación, regulaban la reorganización del sistema financiero y también la liberalización ingreso de capitales (DAMILL, 2003).

Durante los primeros años del gobierno militar, bajo la figura de Jorge Rafael Videla, las financieras transnacionales comenzaron a ser acreedoras de los nuevos créditos, a partir de los planes Baker y Brady respectivamente. Calcagno (2003, p.57) considera que:

Desde 1976, Argentina ha vivido en una economía de endeudamiento, agravada a partir de 1990; al mismo tiempo, avanza

la desindustrialización que desarticuló al sistema productivo. El régimen subsistió mientras hubo quien prestara; pero cuando cesaron los créditos vino el derrumbe. La inviabilidad del sistema de renta financiera hacía posible pasar a la hegemonía de la producción, que era viable en tanto y en cuanto se destinasen los recursos necesarios al capital del trabajo y a la recuperación de la demanda interna a través de una fuerte redistribución del ingreso. No se hizo. El país permaneció en la dependencia exigida por el FMI “porque si no, nos caemos del mundo.

Debido al incremento del precio del petróleo, en la década de 1980, el FMI desembolsó créditos con facilidades extendidas a los países con problemas de pago, sugiriendo, al mismo tiempo, la privatización de las empresas del estado. La deuda se incrementó “generosamente” a US\$ 42 mil millones.

Las dificultades económicas propias de la década de 1980, entre ellas la cruda recesión, tornaron imposible el pago de la deuda pública¹⁴ hacia finales de la década. El país decidió suspender los pagos, lo que derivó en un retraso acumulado de US\$ 6 mil millones aproximadamente (KICILLOF, 2014).

En octubre de 1985 el secretario del Tesoro estadounidense, James Baker, lanzó un plan que proponía pasar de un financiamiento mínimo obligatorio a uno más liberal y voluntario, demandando de los distintos actores involucrados los siguientes comportamientos, según Sangermano (2005):

Los países deudores debían llevar a cabo programas de ajuste estructural; La banca comercial acreedora tenía que aportar fondos adicionales; Los organismos internacionales de crédito (especialmente el Banco Mundial) debían financiar aquellos proyectos que permitieran el crecimiento sostenido y la recuperación de la capacidad de pago de las naciones endeudadas. A pesar de que los acreedores se oponían a recortes de deuda, permitían las renegociaciones y los diferimientos de pagos. De todas maneras, la estrategia no logró que se reanudara el pago total de los servicios ni que se recuperara el normal acceso a los mercados internacionales de crédito. El plan fracasó, en parte, porque los bancos acreedores restringieron sus aportes y, en parte, por la falta de incentivos suficientes como para que ofrecieran dinero extra.

A principios de los años 1990, con el fin de ayudar a países que estaban muy endeudados con los Estados Unidos, tales como Argentina, Brasil, México,

¹⁴ Deuda pública: endeudamiento contraído por un estado nacional o sus provincias con acreedores tanto internos como externos (bancos, organismos internacionales, otros estados o bonistas). (Saravia, 2010).

Ecuador y Venezuela, se crea el *Plan Brady*. El mismo se generalizó y se convirtió en casi una exigencia para el otorgamiento de créditos internacionales (TELECHEA & TUDESCA, 2014). Dicho Plan tenía cláusulas en las cuales se estipulaba que los Estados renunciaban a su soberanía sobre los activos de la nación en el exterior de una forma irrevocable y perpetua, haciendo la salvedad para las reservas internacionales y los bienes públicos.

Este plan “supuestamente” era para aliviar la deuda, aunque en la práctica no fue así. Cuando Argentina entró al plan su deuda ascendía a US\$ 63 mil millones. En tal contexto, refinanció US\$ 33 mil millones y para el año 2000, después de haber realizado varios pagos, su deuda estaba cerca a los US\$ 150 mil millones.

Acerca del Plan Brady, su inicio consistió en una renegociación de la deuda a partir de la cual se modificaba el tipo de acreedor, remplazando los préstamos por títulos públicos. El aumento significativo de los títulos, permitió su canje por préstamos unos días antes de que se desenlace la gran crisis del año 2001. Este canje se realizó con los fondos de las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP) y bancos. Luego, en el año 2002, aprovechando la paridad entre el dólar y el peso, se renegoció la deuda en moneda argentina, permitiendo disminuir considerablemente el monto de la misma.

En esta nueva etapa, la acumulación de capitales estuvo centrada en la valorización financiera del capital oligopólico local. Es decir, se contrajo deuda por parte del sector privado para luego invertir en activos financieros del mercado interno. La denominada ‘fuga de capitales’, por ende, estuvo vinculada a la deuda externa. Según Manzanelli (2015, p.9) este proceso se explica por tres aspectos fundamentales.

El primero de ellos radicó en que, gracias al endeudamiento del sector público en el mercado financiero local, donde era el mayor tomador de crédito, la tasa de interés interna superó sistemáticamente al costo del endeudamiento en el mercado internacional. El segundo consistió en que el mismo sector público fue el que posibilitó la fuga de capitales locales al exterior al proveer las divisas demandadas a través de su propio endeudamiento externo. El tercero y último radicó en que la subordinación estatal a la nueva lógica de acumulación de capital por parte de las fracciones sociales

dominantes permitió que se estaticara la deuda externa privada en determinadas etapas, lo que posteriormente habilitó al capital privado a iniciar una nueva espiral de endeudamiento.

Queda claro que el endeudamiento argentino pasó de ser un medio para la inversión en industria, infraestructura y políticas de desarrollo a convertirse en un medio de obtención de renta financiera, lo cual desembocó en crisis económicas recurrentes. De acuerdo con Eric Calcagno (2003, p.32), después de Videla, la acumulación de deuda externa se divide en dos tipos:

El primero, el de la vieja deuda que fue del gobierno militar en 1976-1983, que tuvo por objetivo financiar la evasión de capitales y hacer negocios financieros; de acuerdo con cifras del Banco Mundial en este periodo, el 44% del endeudamiento se utilizó para financiar la evasión de capitales, el 33% para pagar los servicios de esa misma deuda y el 23% para importaciones no registradas. El segundo comenzó en 1991 con el sistema de convertibilidad de pagar todo déficit con ventas de activos o endeudamiento, como también el hecho de que la convertibilidad fue incapaz de suprimir tales desequilibrios; al contrario, fue en aumento.

En Argentina, así como en otras economías, hubo la práctica de transferir deuda externa privada al Estado, convirtiéndola en pública, tal cual expresa Saravia (2010, p.23):

Se presionó, con éxito, a los países latinoamericanos para que el Estado se hiciera cargo de las deudas privadas. Ahora el acreedor ya no se conformaba con que el deudor tratara de pagarle, también quería que hiciera “ajustes estructurales” es decir, que implantara las pautas de política económica que le fijaba el FMI: que privatizara las empresas públicas, abriera la economía, rebajara los salarios reales, redujera drásticamente el gasto público.

Respecto a eso, Solanas (2004) recuerda que:

La estafa se dio porque hubo préstamos de las casas matrices a las filiales que eran movimientos de intracompañía que esos préstamos eran considerados deuda externa, cuando en realidad eran movimientos internos dentro de la misma empresa, se compraban dólares esos dólares se depositaban en una cuenta en Estados Unidos. Con la garantía de esa cuenta daban otro préstamo que entraba al país, así se lucraban indefinidamente con la tasa de interés lo que se llamó en aquella época la bicicleta financiera, con los que se hicieron fortunas el grupo beneficiario económico de siempre.

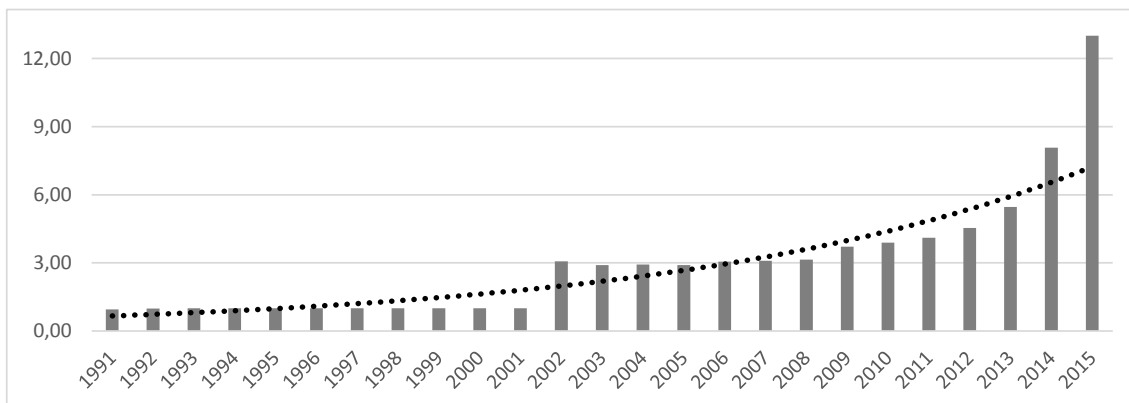
Ya para el año 1988, la situación se volvió aún más crítica, llevando el país a decretar una moratoria de la deuda externa. La “salida” para la crisis, a principio de la década de 1990, fue la Reforma del Estado, conducida por el

gobierno de Carlos Saúl Menem, esencialmente vía privatización de empresas estatales, la aceptación del plan Brady y la adopción de la Ley de Convertibilidad.

Dicha Ley de Convertibilidad tuvo vigencia a partir del 1 de abril de 1991. En este periodo, se estableció una tasa de cambio de un peso por dólar, es decir, el mantenimiento impositivo de un tipo cambiario estático, anclado al dólar americano. La orientación asumida por el gobierno era privatizar empresas estatales bajo el argumento de disminuir los gastos públicos y hacer frente al endeudamiento. No obstante, como se sabe, esta medida no permitió que Argentina pudiese afrontar las obligaciones de pago de la deuda y de sus intereses, desembocando en una gran crisis en el año 2001. Según Calcagno (2003 pp. 25-26)

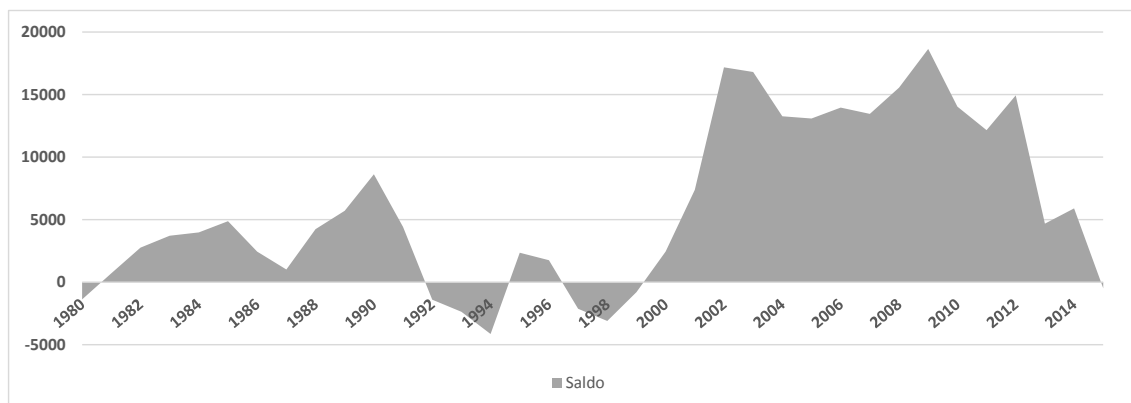
Con el sistema de tipo de cambio fijo y de apertura comercial y financiera sin restricciones, las importaciones aumentaban más que las exportaciones; de tal modo, que el crecimiento de la economía quedaba asociado a los capitales externos que cubrían el déficit de la balanza comercial y, más aun de la cuenta corriente de la balanza de pagos (...) Tanto el endeudamiento externo como la inversión extranjera directa generaban un pago de servicios, cuyo financiamiento no fue el resultado de mayores exportaciones (el tipo de cambio no les favorecía, y mucha de la inversión extranjera fue a servicios y otros sectores que no exportan), sino en más deuda o más inversión extranjera. Así creció la bola de nieve hasta la implosión, cuando no hubo más préstamos externos. Entonces la economía basada en endeudamiento colapsó.

Los gráficos a continuación exponen la situación descrita por el economista argentino. Se tratan de la tasa de cambio nominal (valor de un dólar estadounidense expresado en moneda nacional), y los saldos de la Balanza Comercial, la Cuenta Corriente, la Cuenta Capital y la Balanza de Pagos. Todos los datos, con excepción del primer gráfico, corresponden al periodo entre los años 1980 y 2015.

GRÁFICO 2: Tipo de cambio nominal, Argentina 1991-2015.

Fuente: BCRA, Elaboración de la autora.

En este gráfico podemos notar como al paso de los años hay un aumento en el tipo de cambio nominal o real, del dólar al peso. Es decir necesitamos cada vez más pesos para comprar dólares. Actualmente con un valor de US\$ 17 por un peso argentino. Esto empeora más la situación a la hora de pagar la deuda externa ya que se debe abonar en dólares. Por eso es necesario también la entrada de divisas en la economía para luego cubrir nuestras cuentas.

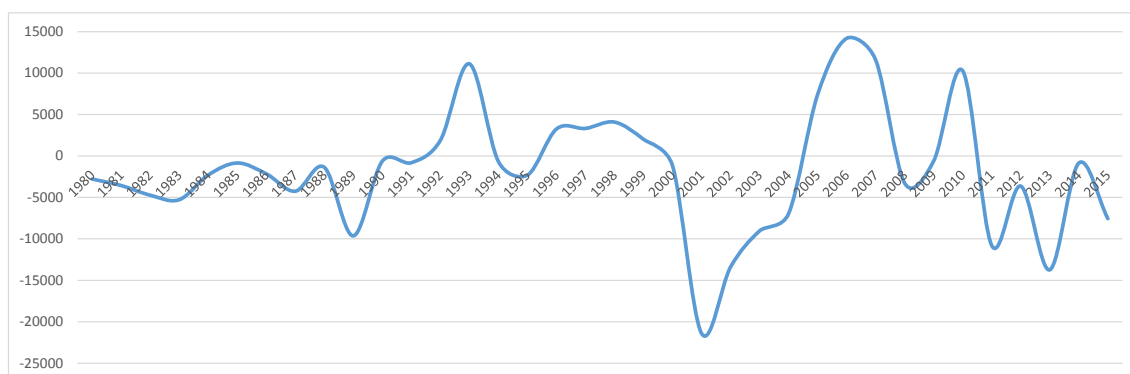
GRÁFICO 3: Saldo de la Balanza Comercial Argentina, 1980-2015

Fuente: CepalStat. Elaboración propia por la autora

De la década de 1980 a 1990 la balanza comercial argentina presenta a principio un saldo superavitario y luego deficitario, debido a que se utilizó estos fondos para sostener y luego financiar la década perdida. En la década del 2000 es muy positiva la balanza comercial ya que las exportaciones superan a

las importaciones. A lo largo de esta década se aplican políticas internas o regionales para favorecer la entrada de divisas ya que por este medio es una buena estrategia para atraer el dinero al país independientemente para que después fuere destinado, es decir ya sea para pagar deuda o para invertir por ejemplo

GRÁFICO 4: Balanza de Pagos Argentina, 1980-2015



Fuente: CepalStat. Elaboración propia por la autora

Este gráfico marca los picos de crecimiento y lo contrario de nuestra economía. La década de los 1980 muestra un claro déficit debido a la década perdida que atravesaron la mayoría de los países latinoamericanos debido a la falta de liquidez para pagar sus deudas externas tomadas a una baja tasa de interés en la década de los 1970 que es revertida por EE.UU en 1980 por una decisión interna, a partir de 1990 hay un superávit debido al financiamiento externo internacional para pagar la deuda y evitar caer en default, que después de vuelve insostenible para la década del 2000, entrando para el 2005 hay una reestructuración de la deuda y se aplican políticas sociales que permiten el mejoramiento de la economía en general, en 2008 hay un pico negativo debido a la cola de la crisis internacional de EE.UU llamada crisis inmobiliaria. En 2009 al 2011 hay una retomada con superávits y partir de allí hay una inestabilidad deficitaria debido a crisis internacionales como internas.

Es entonces cuando la deuda externa aumenta entre 1991 y 2001. La deuda externa privada duplicó a la pública, la cual había sido adquirida tanto para asegurar las divisas para cubrir el déficit externo privado como para sostener la paridad del peso en el Banco Central. No obstante, durante el último año, el sector privado disminuyó el endeudamiento ante una posible devaluación de la moneda argentina.

“Durante el decenio de 1990, la política económica argentina giró en torno al pago de la deuda externa. El gobierno De la Rúa-Cavallo llegó al colmo de obligarse a pagar la deuda externa antes que cualquier otro gasto. La deuda argentina es un ejemplo mundial de expoliación. Su origen es el financiamiento de la evasión de capitales y la especulación, tanto que de haberse aplicado tasas de interés normales su pago terminaba en 1988” (CALCAGNO, 2003, p. 32).

Saravia (2010, p.30) recuerda que “Los bancos se deshicieron de una deuda difícil de cobrar, y los países emitieron bonos por valores mayores a las cotizaciones de las obligaciones de deuda externa, renunciaron a incurrir en atrasos y se comprometieron a cumplir programas de ajuste estructural”.

Ya para los años posteriores, se intentó sostener el modelo de acumulación de capitales basado en la valoración financiera. Esto ocasionó una ruptura entre quienes proponían la “dolarización” (en la práctica, el cambio permanecía uno a uno con el dólar) y los que sostenían la devaluación del tipo de cambio. Prevaleció la primera opción, con las medidas neoliberales y las políticas de ajuste fiscal. El objetivo sería establecer la seguridad del mercado a costa de los sectores más vulnerables, trabajadores y jubilados, aumentando el contexto recesivo del país.

En estas circunstancias se implementó el “blindaje financiero”, un programa que previó la asistencia financiera entre los años 2001 y 2002. Sin embargo, el blindaje fracasó y se produjo una costosa restructuración de la deuda, más conocida como “mega canje”, elevando considerablemente la deuda pública.

“En junio de 2001 la crisis impedía pagar los intereses de la deuda externa. Entonces, se pactó una refinanciación mediante el canje de bonos (“mega canje”) que permitía aumentar en tres años la vida media de la cartera objeto del canje; pero, al mismo tiempo, se recargó el costo de la deuda en el periodo de 31 años en 55.281 millones de dólares (...) Los bancos que armaron el mega canje cobraron comisiones por 147,5 millones de dólares” (CALCAGNO, 2003, pp.32-33).

A finales del año 2001 la crisis se agudizaba y Argentina se encontraba frente a la imposibilidad de asumir sus obligaciones de pago en el corto y largo plazos, lo cual desembocó en una nueva restructuración de la deuda dirigida a los bancos y las AFJP. Ya para finales de ese año se decidieron establecer controles de cambio y restricciones en el retiro de dinero en los bancos, mediante la medida popularmente conocida como “corralito”. Según el ministro de economía, esta medida se levantaría a principios del siguiente año. No obstante, esta situación desembocó en una crisis institucional iniciada con la renuncia del presidente Fernando De La Rúa y la asunción del presidente

provisorio Adolfo Rodríguez Saá, quien tenía el reto de afrontar dos vencimientos de deuda con el FMI y con los eurobonos¹⁵.

Su decisión ante el grave cuadro, apenas asumió el cargo, fue la de no pagar la deuda. Con esto, a la ola de insatisfacción popular se sumó la contestación de los grandes acreedores. A los pocos días se sucedió una serie de reemplazos en la Casa Rosada, hasta asumir el mandato el Dr. Eduardo Duhalde, quien para salir del default propuso como primera medida abandonar el plan de Convertibilidad y devaluar el peso. En cuanto a la deuda, decidió no pagarla, aunque si saldó la parte de acreedores locales. Poco después, a los acreedores externos se les ofreció una renegociación de la deuda en pesos argentinos. En esta nueva etapa, el nuevo presidente electo en el 2003, Néstor Kirchner, restructuró la deuda y el canje, canceló la deuda con el FMI y España. Simultáneamente, se verificó el comienzo de acciones para impulsar el crecimiento interno. Saravia (2010, p.45) señala que

“El 15 de diciembre de 2005, el presidente Kirchner anunció que la Argentina pagaría antes de fin de año toda la deuda con el FMI, 9.800 millones de dólares. Para tal fin se utilizaron reservas internacionales, que en ese entonces ascendían a 27.000 millones de dólares (...) De ese modo, finalizó medio siglo de dependencia del FMI, que condicionó y degradó la política económica argentina”.

Ya en el 2010, la presidente Cristina Fernández de Kirchner reabrió el canje de deuda¹⁶. En el 2012 pagó los Bodén¹⁷ y en el 2014 concretó un acuerdo con el Club de Paris. Otro de los retos fue el pago a los *holdouts*, a través del juicio a los fondos buitres, cuyo fallo ha sido apelado para no pagarles.

¹⁵ Los eurobonos son los bonos que se expresan en una moneda distinta a la del país donde se emiten. Suelen emitirse en más de un país emisor y se comercian a través de los centros financieros internacionales. Afme finance for europe. Disponible en: <http://www.investinginbondseurope.org/pages/learnaboutbonds.aspx?id=6368&LangType=1034>. Acceso el 5 de diciembre de 2016

¹⁶ Se trata de una especie de renegociación entre el Estado nacional y los tenedores de bonos (deuda pública) argentina.

¹⁷ Bodén 2012 (RG12): Bonos del Gobierno Nacional en Dólares Estadounidenses LIBOR 2012. Vencen en agosto de 2012. Están emitidos en dólares y pagan intereses en forma semestral, según la tasa de interés del mercado de Londres. Se amortizan en 8 cuotas anuales, iguales y consecutivas del 12,50 por ciento. Finanzas. Disponible en: <http://www.iprofesional.com/notas/99498-Todo-lo-que-usted-debe-saber-sobre-bonos-argentinos-y-nunca-se-anim-a-preguntar>. Acceso el 5 de diciembre de 2016.

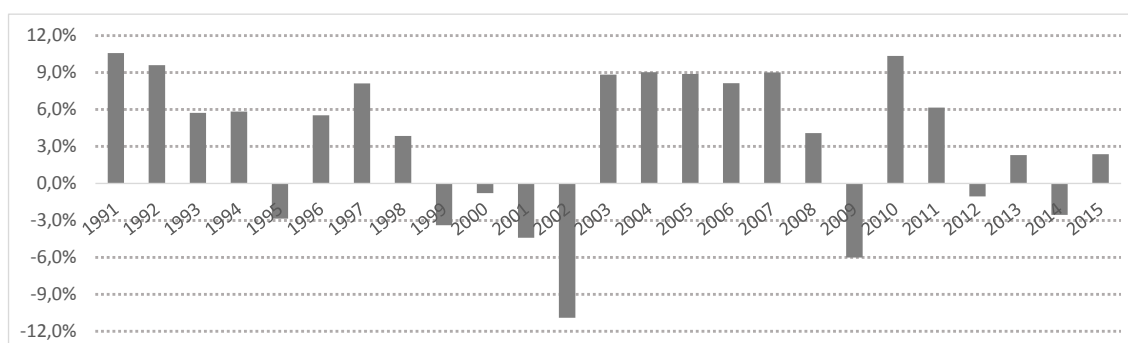
3. BONOS, DEUDA Y FONDOS BUITRES

3.1 camino al Default

Para el año 2001 una serie de circunstancias, entre ellas las malas políticas económicas implementadas, finalmente desencadena una enorme crisis. El colapso económico, social y político tuvo consecuencias imprevisibles, arrastrando el país al caos. Damill (2003) considera que Argentina ostenta el record de ser prácticamente la única nación en la historia que pasó de ser una economía de las diez más ricas del mundo en 1913 a ocupar el puesto 36 dentro de las más pobres en 1998. La coyuntura llevó a la imposibilidad de mantener los pagos de la deuda, es decir, nuevo *default*.

El estallido de la crisis del 2001 fue el resultado de la aplicación de las políticas macroeconómicas de los diez años anteriores. En el Gráfico 7, abajo, se observa el comportamiento del PIB. Se notan resultados negativos desde el 1999 y caídas consecutivas hasta el 2002, cuando la reducción de la economía llegó a impresionantes 10,9%. En ese entonces, la Argentina sufrió la recesión¹⁸ más profunda de su historia, la cual, como dijimos anteriormente, se inició a mediados de 1998 y llegó hasta finales del segundo mandato del presidente Menem. Entre 1999 y 2003, la economía disminuyó un 18%.

GRÁFICO 5: Producto Interno Bruto Argentina, 1991-2015



Fuente: CepalEstat. Elaboración propia por la autora.

Para las elecciones presidenciales de 1999 la fórmula ganadora fue la de la Alianza, conformada por Fernando de la Rúa y Carlos Álvarez. El gobierno de Menem había dejado un elevado hueco fiscal, que sirvió de

¹⁸ Política recesiva: política económica cuya aplicación tiene como resultado el empleo parcial de los factores de producción, caracterizándose por una baja tasa de actividad, descenso del consumo, alto desempleo y una distribución desigual e injusta. (Saravia, 2010).

argumento para que el presidente De la Rúa aplicará fuertes medidas de ajuste fiscal, con el discurso de mejorar las finanzas públicas (CETRANGOLO et al, 2003).

En este contexto, el gobierno hizo esfuerzos por disminuir el gasto público, a expensas incluso de recortar del presupuesto recursos de la educación, especialmente las universidades públicas, y derechos, como la disminución de salarios y servicios sociales. La administración De La Rúa terminó asfixiándose con el peso de la deuda externa y asistió al aumento del déficit fiscal (TELECHEA & TUDESCA, 2014). Los temores del sector bancario también se incrementaron, especialmente ante un posible panorama en el que el Estado argentino pudiera entrar en suspensión de pagos, y sospechando sobre una corrida bancaria. Para el año 2000 el ministro de Economía, José Luis Machinea, pactó un paquete de salvataje denominado *Blindaje*, de aproximadamente US\$ 40 mil millones, con el fin de “aliviar las finanzas y devolver la confianza en el Estado”, postergando los pagos de capital e intereses (DAMILL, 2003).

Adicionalmente, el malestar social por la disminución de salarios agudizó la recesión económica. Es preciso en este punto tener presente que el país ya tenía unas tasas de interés elevadas, que se incrementaron, agravando y complicando aún más el cuadro económico. Lo anterior se plasmó en una menor recaudación de impuestos y en un cada vez mayor “hueco” fiscal (GARCÍA, 2014).

El gobierno procuró manejar la situación aumentando impuestos y recortando servicios sociales, produciendo aumento en la recesión y más déficit en las cuentas externas, lo que era cubierto con más deuda, privatizaciones y recortes presupuestales. A partir de las medidas tomadas, muchas dudas comenzaron a fluir sobre la capacidad de pago del país y sobre la Convertibilidad, originando la fuga masiva de capitales¹⁹. La tensión generaba la sospecha de una corrida bancaria. El gobierno decidió modificar su composición ministerial y nombra como ministro de Economía a Domingo

¹⁹ Fuga de capitales: salida de divisas de un país en un contexto de desconfianza e inestabilidad económica. (Saravia, 2010).

Cavallo, quien fuera ministro de Carlos Saúl Menem y padre de la Convertibilidad (TELECHEA & TUDESCA, 2014).

El presidente De la Rúa solicitó auxilio al FMI y a la banca privada, con el fin de quitar la presión ejercida por la deuda externa y proponer lo que se denominó el “*Megacanje*”, que rondó los US\$ 29,5 mil millones. La recesión continuó su avance, así como también lo hizo la fuga de capitales, adicionando un ingrediente de descontento social causado por las medidas de ajuste que hacían parte de las exigencias del FMI a cambio de la ayuda financiera (HERNÁNDEZ, 2015).

El gobierno persistió en la elaboración de medidas de contención, sancionando leyes como la de Déficit Cero²⁰ y la de Intangibilidad de Depósitos, que según Cetrángolo (2003) en sus dos primeros artículos establecía:

“Artículo 1º: Todos los depósitos ya sean en pesos, o en moneda extranjera, a plazo fijo y a la vista, captados por las entidades financieras autorizadas para funcionar por el Banco Central de la República Argentina, (...) Artículo 2º: La intangibilidad establecida en el artículo 1º consiste en: el Estado nacional, en ningún caso, podrá alterar las condiciones pactadas entre el/los depositantes y la entidad financiera, esto significa la prohibición de canjearlos por títulos de la deuda pública nacional, u otro activo del Estado nacional, ni prorrogar el pago de los mismos, ni alterar las tasas pactadas, ni la moneda de origen, ni reestructurar los vencimientos, los que operarán en las fechas establecidas entre las partes”.

La crisis se hizo más honda y todos los indicadores empeoraron: el desempleo aumentó a un 18,3% por lo que alrededor de 4,8 millones de argentinos quedaron desocupados. Al sumar los subocupados, la cifra rondaba los 34,6 % de la Población Económicamente Activa (PEA); la industria cayó en un 11,6%, la construcción un 18,1%, y la industria automotriz un 27,5% (CETRÁNGOLO, 2003). Por su parte, la deuda pública se disparó a US\$ 132 mil millones de dólares. Sumado a todo lo anterior, hay que tener presente la fuga de capitales de depósito, que representó la más grande salida mensual de depósitos cercana a US\$ 5,5 mil millones de dólares/pesos, provocando que el

²⁰ Lo que significa es que se quiere que los ingresos y los gastos del gobierno sean iguales. El déficit es igual a los gastos del gobierno menos sus ingresos.

denominado “riesgo país” fuera el más alto en la historia de la república (HERNÁNDEZ, 2015).

Con el ánimo de reestablecer la economía, el Congreso argentino le otorga "superpoderes" al ministro Cavallo, quien con el fin de cumplirle al FMI planea un recorte del gasto hasta por US\$ 300 millones, emitiendo bonos a dos años por US\$ 760 millones. Seguidamente el Senado aprueba más recortes, aproximados al 13%, en salarios y pensiones (CETRANGOLO et al, 2003). Las calificadoras de riesgo *Standard & Poor's* y *Moody's* calificaban a Argentina técnicamente en situación de suspensión de pagos.

En diciembre de 2001, con la preocupación por frenar la fuga de capitales y temiendo que el sistema bancario colapsara, como consecuencia directa de la desconfianza, el gobierno restringió los retiros de las cuentas bancarias. El límite posible de saque era de US\$ 250 o \$ 250 (pesos argentinos) por semana, hasta un total de US\$ 1000 mensuales, ocasionando más inconformismo sobre todo en las clases bajas y medias de la sociedad (CETRANGOLO et al, 2003). Esta medida fue bautizada como ‘corralito financiero’, pues en sí se menoscabó la libertad del cliente del sistema financiero de poder hacer uso de su dinero en el momento que quiera. Mientras tanto, para el gobierno era algo positivo disminuir el circulante y reducir la evasión de impuestos (DAMILL, 2003).

Por la falta de cumplimiento en las metas fiscales, el FMI decidió no otorgar más préstamos a la Argentina. Por su parte, el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) hacen lo mismo y congelan todos los créditos. Para adelantarse al pánico financiero, el ministro Cavallo aumentó la cantidad de efectivo que podía extraerse a la semana a US\$ 1000 dólares y a US\$ 10 mil la que se podía sacar del país. Poco después, el “superministro” dio a conocer la noticia de que Argentina había entrado en suspensión de pagos de sus créditos adquiridos internacionalmente (TELECHEA & TUDESCA, 2014).

Una ola de violencia se levanta en la población, fundamentalmente como consecuencia de la crisis económica: en tal sentido, se originaron protestas, saqueos de supermercados, inestabilidad social y política, e incluso una

citación a una huelga general e indefinida por los sectores de la Confederación General del Trabajo (DAMILL, 2003). Lo anterior desencadenó, primero, la renuncia del ministro Cavallo y todo el gabinete ministerial; en segundo lugar, provocó la dimisión del propio presidente De la Rúa, quedando así derogadas las leyes de restricción bancarias. Luego de un periodo de incertidumbre y varias presidencias interinas, Duhalde asume la presidencia por un año.

Según la bibliografía consultada (DAMILL, 2003), dentro de las posibles causas de la debacle económica, social y política Argentina se pueden citar las siguientes: Falta de liderazgo, aumento de la deuda externa, la convertibilidad, la corrupción, el exceso en las regulaciones, la burocracia estatal. Según Kupelian & Rivas (2014, p.56) afirma que:

Todo lo visto hasta aquí nos lleva a la conclusión de que la economía Argentina estaba colapsada. Por lo tanto el default fue imposible de evitar, y para estar al tanto del origen de los problemas de la deuda, “hay que remontarse a los años 70’s cuando el aumento impresionante de la liquidez en el sistema financiero internacional (...) produjo una canalización de los mismos, (...), hacia los países periféricos que se encontraban en una mejor situación económica”

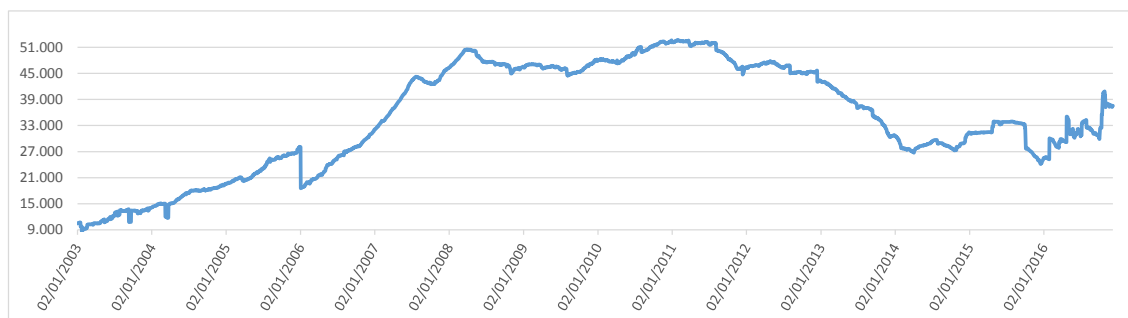
En el año 1999, y antes de que llegara el default, Argentina instituyó como primacía la “responsabilidad fiscal”. La gran finalidad era ahorrar recursos públicos para el pago de la deuda, es decir, disminuir los gastos con salud, educación, cultura, seguridad, entre otros, para cumplir con los compromisos con los intereses rentistas. Al año siguiente, en el mes de diciembre, el gobierno argentino pidió asistencia crediticia para despejar los temores de que el país entrara, otra vez, en cesación de pagos.

3.2 Bonos y canje de la deuda en default

En los primeros años del siglo XXI, específicamente en 2005, el presidente Néstor Kirchner tomó la decisión de cancelar la deuda externa que tenía la Argentina con el FMI en un solo pago, sin acudir a una nueva refinanciación. En este momento, el valor total a pagar era de US\$ 9,81 mil millones (LÓPEZ, 2014). Las reservas internacionales para el año 2006 tuvieron un valor cercano a US\$ 28 mil millones. Debido al cambio de políticas sugeridas por el Banco Central, como fue la de mantener un dólar más alto que el peso argentino, se originó un clima de menor incertidumbre, atrayendo el

capital privado por la diferencia existente entre las tasas de interés nacionales contra las internacionales (FRENKEL, 2003).²¹

GRÁFICO 6: Reservas Internacionales, Argentina 2003-2016



Fuente: BCRA. Elaboración propia por la autora.

Para el 2010, bajo el gobierno de Cristina Fernández y su ministro de economía, Amado Boudou, se propone un nuevo canje de la deuda que cuenta con más de un 90% de aceptación. El mismo implicó una quita promedio para los inversionistas institucionales del 66,3% y para privados propone un 50% (Hernández, 2014). La mayoría de los tenedores de bonos²², aproximadamente el 66%, acepta la propuesta. Adicional al canje del 2005, la Argentina obtiene una rebaja promedio cercana del 65% y un nivel de aceptación o adhesión del 92,4% aproximado, logrando realizar un abono cercano a los US\$ 10,5 mil millones, contra US\$ 20 mil millones que se debían (LÓPEZ, 2014).

El año 2014 comienza para la Argentina con la apelación del fallo del juez Thomas Griesa ante la Corte Suprema de Justicia de los Estados Unidos. Pasados unos pocos meses, Argentina acuerda con el Club de Paris realizar abonos en un plazo no mayor a cinco años la suma de US\$ 9,7 mil millones de dólares (TELECHEA & TUDESCA, 2014).

Para junio del mismo año, la Corte Suprema de los Estados Unidos rechaza la petición de apelación interpuesta por el gobierno nacional, y devuelven el caso al juez Griesa, quien amenaza con el embargo de los fondos que la Argentina ha destinado para cumplir el pago a los tenedores de los

²¹ la deuda argentina está compuesta por un 27% del sector privado, 13% de organismos multilaterales y bilaterales y 60% de agencias del sector público actualmente. Fundación pueblos del sur. Disponible: <http://pueblosdelsur.org/deuda-publica-argentina-conceptos-y-aclaraciones/> Acceso el 10 de enero de 2017.

²² Bonos: certificados emitidos, generalmente por un Estado, como promesa de pago por un dinero tomado a préstamo en un periodo usualmente largo (SARAVIA, 2010).

bonos que si habían aceptado el canje, en caso de que Argentina no pague US\$ 1,3 mil millón de dólares a los fondos buitres (KICILLOF, 2014).

Para finales del 2012 el juez federal de los Estados Unidos Thomas Griesa falla a favor de los tenedores de bonos que no aceptaron ser partícipes en los canjes de la República Argentina, y dictamina que a ellos se les deberá cancelar el 100% del valor de la deuda a la fecha, interpretando además como “(...) un desafío inadmisibles” las declaraciones del gobierno de la Argentina donde argumentan que “(...) no pagaría un dólar a los fondo buitres” (HERNÁNDEZ, 2015, p.1)

3.3 Fondos Buitres

De acuerdo con Kupelian y Rivas (2014, P.7), los fondos buitres son fondos de capital de alto riesgo que compran a precio de default títulos de deuda de empresas, particularmente a partir de los años 1990. Sus economías eran agonizantes con el propósito de conseguir, a través de litigios, sumas considerablemente mayores de lo que pagaron por ellos. Los autores continúan diciendo:

“Se comprende que no se trata entonces de acreedores de buena voluntad ni de sujetos verdaderamente interesados en participar del mercado financiero, sino de nefastos especuladores que apuestan al medio judicial para obtener cuantiosas ganancias. Así, los fondos buitres compran títulos públicos con una alta tasa de interés aun sabiendo las pocas chances que tienen de recuperar lo invertido, puesto que (...) ellos no apuestan al juego del mercado, sino que la rentabilidad la obtienen recurriendo a tribunales que les aseguran la desaparición de ese riesgo”

Como bien refiere el economista Alfredo Zaiat (2013, p.12), en su revista “Carroñeros”, los buitres:

No son acreedores de buena voluntad ni actores interesados en participar del juego del mercado [financiero], espacio donde se gana y se pierde con apuestas más o menos arriesgadas con el sube y baja de las cotizaciones (...) sino que el método [que utilizan] para contabilizar ganancias fabulosas es (...) la vía judicial.

Esto es posible por un sistema poco regularizado, y gracias a un poder legal y político que los legaliza. Según Kupelian y Rivas (2014, p.7), la metáfora del “buitre” se refiere a que:

Su estrategia, cuando se trata de deudas soberanas, se basa en esperar a que la economía de algún país entre en crisis y no pueda

afrontar sus deudas para, en ese momento, lanzarse en picada a atacar a su presa moribunda adquiriendo bonos públicos devaluados a bajísimo valor y luego, con demandas judiciales y mediante distintos métodos de presión -que van desde embargos, operaciones de lobby y campañas de prensa desprestigiando a los Estados deudores-, fuerzan a los gobiernos a pagarles el valor total de los instrumentos adquiridos más los intereses devengados.

Así mismo, las referidas autoras señalan que el Buitre es “quien se ensaña en la desgracia del otro o se aprovecha de bienes ajenos”. A su vez, Mara Laudonia (2013, p. 85) dice que:

Fueron mundialmente bautizados estos fondos de alto riesgo, puesto que operan sobre la crisis de deuda que atraviesan los países y se aprovechan de la desesperación del resto de los acreedores que, buscando recuperar una parte de lo invertido en sus tenencias, salen a venderlas a precios de remate.

Es decir, los buitres no obtienen los títulos públicos en el mercado primario sino en el secundario, o sea, de los primeros acreedores. En un momento siguiente, lo adquieren, exactamente cuando el país emisor del título está cercano a un default y la cotización de los papeles baja a niveles mínimos. Luego, al saber que los países restauraron su capacidad de liquidación e informaron sus planes de reestructuración de deuda, los buitres atacan. Es ahí cuando saltan a embestir a su víctima y se niegan a participar de esos planes de reestructuración. Entonces realizan la reclamación de sus cantidades millonarias judicialmente, reivindicando el pago de sus tenencias.

La estrategia jurídica de los fondos buitres no es otra que comprar la deuda de los países pobres o en vía de desarrollo, países que no han podido cumplir con la amortización de sus compromisos financieros, a un precio bastante reducido del valor nominal. A seguir, con el pasar del tiempo presentan demandas judiciales exigiendo el pago del 100% del valor de los bonos en su propiedad. Su intención es adueñarse de una parte importante de los ingresos de la nación por medio de los fondos conseguidos, cuando la economía del país demandado finalmente empieza a fluir.

Por lo que se puede ver, las formas de adquisición extrema y el *modus operandi* de los buitres contribuyen para obstaculizar e impedir la recuperación económica de los países. A la vez, ocasionan grandiosos daños al desarrollo y representan una amenaza a la satisfacción de las necesidades de la población.

Entre otros puntos, como el alza de los precios de las commodities, sobre todo fruto de la creciente demanda China, la renegociación de la deuda fue lo que le permitió al gobierno argentino impulsar esfuerzos por la reactivación económica durante el periodo conocido como progresista.

Datos de la CEPAL demuestran que el PIB de Argentina se expandió, en promedio anual, a tasa de un 6,9% entre 2003 y 2013, consolidándose como la economía que más creció cuando se toma en cuenta los doce países de América del Sur. En libro reciente, el ex-ministro de Economía, Axel Kicillof (2016, p.126), refuerza la importancia de las renegociaciones de la deuda para el crecimiento de la última década. “Esto nos liberó de condicionalidades y permitió generar una política a contramano de las recomendaciones del Fondo”. A su vez, Kupelian & Rivas (2014, p. 9) apuntan que

Hoy, estos agentes económicos lejos de ser algo marginal, ocupan una cuota importante de los mercados financieros globales y representan un grave perjuicio para los Estados endeudados. Actúan con la total libertad e impunidad que les confiere un sistema neoliberal que, sin contar con regulación alguna, deja espacio a, o más aún, estimula sus prácticas, que no son otras más que obtener la mayor rentabilidad posible a costa de los países más vulnerables.

En el caso de la Argentina, los fallos del juez Thomas Griesa implican una flagrante derrota y desprotección, quedando el país a merced de los cada vez más envalentonados fondos buitres. En este sentido, apegados a estos fallos, los fondos de capital de riesgo salen fortalecidos, respaldados y convalidados judicialmente, y pueden obligar a la sumisión de las economías deudoras por medio de instrumentos legales (TELECHEA & TUDESCA, 2014).

A pesar de que la mayoría de los inversores acepten la reducción de la deuda o admitan canjear la deuda, los fondos buitres colocan o refuerzan sus demandas judiciales. Adicionalmente, vale indicar que si tan solo un acreedor o fondo buitre está en discordia y no acepta el canje, se anula toda la reestructuración de la deuda, porque legalmente se estipula que lo acordado no puede seguir adelante sin que se cuente con la aprobación de todos los acreedores o tenedores de títulos o bonos de deuda.

En el caso argentino, en las renegociaciones llevadas a cabo durante el gobierno Kirchner, aproximadamente el 93% de los acreedores aceptaron los

canjes. Un reducido grupo, compuesto por NML Capital, Aurelius Capital, entre otros, se negaron a hacerlo. Posteriormente, frente a la visible recuperación económica del país, estos fondos demandaron al gobierno argentino en tribunales de Nueva York.

En su acusación, reclaman que “(...) es hora de que Argentina cumpla sus compromisos con sus acreedores, lo que beneficiará tanto a la economía argentina como su posición internacional”. Algunos analistas sugieren que Aurelius y NML demandaron a Argentina no tanto por el dinero en juego en el caso, sino por la idea de que un fallo favorable ayudaría a consolidarlos en el futuro (BIRON, 2014).

NML Capital –uno de los fondos que interpuso una demanda contra Argentina en los tribunales de Nueva York- efectuó una inversión por 48,7 millones de dólares y vale indicar que la Corte Suprema estadounidense le reconoce el derecho al cobro de 832 millones de dólares. En palabras de la expresidenta Cristina Fernández, en mensaje por televisión: “Una ganancia de 1600% en dólares, en pocos años. Yo creo que ni el crimen organizado consigue esa tasa de retorno en tan poco tiempo” (Op.cit., p.1).

En reiteradas ocasiones el gobierno argentino se les ofreció a los pocos acreedores que no habían aceptado el canje, es decir, al 7% de los especuladores, la posibilidad de acceder al pago en condiciones justas, equitativas y legales. O sea, la propuesta era que los buitres aceptaran las mismas condiciones acordadas con los demás 93% de los poseedores de títulos. Siguiendo su forma de chantaje, los buitres optaron por no negociar y por seguir la vía judicial (TELECHEA & TUDESCA, op.cit). En las palabras de Kicillof (2016, p.174),

Lo que apareció después con los fondos buitres fue una sorpresa, porque la parte que quedó sin arreglar representaba solo el siete por ciento de los acreedores. En este caso representan (...) el uno por ciento, porque solo veinticinco títulos quedaron afuera de la renegociación de la deuda argentina y consiguieron que un juez de Nueva York los habilitara para discutir y renegociar la deuda después de la reestructuración. Los fondos buitres han intentado embargar embajadas, barcos, propiedades militares, satélites y hasta fósiles de dinosaurios de una muestra argentina (...) hasta nuestra embajada en Washington. Pero en todos los casos fracasaron, porque son bienes protegidos por la inmunidad soberana.

El ex-ministro recuerda que, como garantía de equidad, “cuando se emite un título de deuda, no se puede hacer en mejores condiciones que en las anteriores, porque no se puede pagar antes un título nuevo que uno ya emitido”. Es decir, el Estado argentino no puede pagarle a los buitres (que adquirieron papeles en el mercado secundario) en mejores condiciones que a los que compraron los títulos en el mercado primario. Sin embargo, apunta el economista, “el juez Griesa la interpreta de una forma que ningún otro jurista comparte ni considera correcta, por cuanto implica un cambio del contrato (Op.cit., p.177)²³.”

Además, Telechea y Tudesca (2014) recuerdan que

En el año 2003, Argentina había presentado una moción ante el juez Griesa pidiéndole que ante cualquier eventual pago que hiciera el país en relación a una posible reestructuración de deuda, dejara sentado que la cláusula *pari passu* no requiere pago a prorrata, no establece la prohibición de pagar a un acreedor y no ordena el cese de pagos por no pagar a uno o más acreedores. Es decir, 10 años atrás el gobierno argentino ya había anticipado al juez la posible estrategia de los fondos buitres. Sin embargo, en una audiencia posterior el juez Griesa rechazó la moción alegando que no había “caso o controversia” por tratar, y por lo tanto no resultaba relevante el tema para ese entonces ni para el futuro. Así, el juez se negó a brindarle seguridad jurídica a la República Argentina en forma previa a encarar el mayor proceso de reestructuración de deuda soberana de su historia.

Actualmente, una de las grandes preocupaciones actualmente es la llamada cláusula Rights Upon Future Offers (RUFO), que se encuentra en los acuerdos de los canjes de 2005 y 2010. Dicha cláusula establece que “ante cualquier nuevo canje u oferta realizada a aquellos que no aceptaron los canjes anteriores, los acreedores de los canjes de 2005 y 2010 tendrán el derecho a participar del mismo”. Se entiende, por lo tanto, que la cláusula RUFO tuvo por finalidad proteger el referido principio de equidad entre los acreedores. El objetivo de su utilización sería asegurar a los detentores de bonos que aceptaron participar en los canjes que Argentina no ofrecería mejores ofertas a quienes se negaron a hacerlo (TELECHEA & TUDESCA, 2014).

²³ “Entonces, cuando pagamos nuestros vencimientos de deuda, el juez Griesa ordenó a los bancos norteamericanos que no distribuyeran ese dinero, por lo que nos encontramos ante una situación absolutamente caricaturesca, digna de una comedia de enredos” (Op.cit., p.175).

Es decir, la lógica de esta cláusula radica en que ningún acreedor estaría dispuesto a aceptar las bases de una reestructuración caso desconfiara que aquellos que no entraron en acuerdo podrían recibir futuramente una oferta más favorable. Dicha cláusula tuvo vigencia hasta el último día de 2014. Telechea & Tudesca (2014) resaltan que

Dicha cláusula tuvo vigencia hasta el 31 de diciembre de 2014 y su activación destruiría por completo los procesos de reestructuración de deuda llevados a cabo en 2005 y 2010. Cumplir el fallo del juez Griesa equivaldría al pago total de intereses más el capital de los bonos originales. De manera inmediata esto significaría pagarles aproximadamente USD 1.500 millones. Pero a este monto debería sumarse además el pago al resto de los *holdouts*, lo que implicaría otros USD 20.000 millones. Adicionalmente, si el 93% de los bonistas que entraron al canje reclamaran el mismo trato en el marco de la cláusula RUFO, la República Argentina podría afrontar juicios por valores que algunos especialistas estiman en más de USD 500.000 millones.

Kicillof (2016) recuerda que

Concretamente, los fondos buitres pagaron 25 centavos por dólar y ahora piden 4 dólares. El 93 por ciento, en cambio, aceptó recibir 30 centavos por cada dólar, lo que terminó siendo un buen negocio porque Argentina creció ininterrumpidamente en la última década y pudo pagar todos los vencimientos acordados como nunca antes en su historia.

Dicho caso fue llevado por el gobierno argentino a la Organización de Naciones Unidas (ONU), que solicitó apoyo de la institución en el caso. Existe respaldo suficiente para proteger a las decisiones soberanas de reestructuración de deuda y para evitar que ese tipo de atropello por parte de poderosos grupos de especuladores atenten contra las economías y las poblaciones. En ese sentido, pagar a los buitres contradice a los principios de reestructuración de deudas soberanas. Vale decir que estos principios recibieron el apoyo de 136 países en el pleno de las Naciones Unidas y fueron declarados de Orden Público mediante la ley N° 27.207²⁴.

No obstante, en abril de 2016, el presidente Mauricio Macri acató el fallo y realizó un pago de US\$ 9,3 mil millones, a través de la

²⁴ “No sólo se violan así los principios en materia de deuda soberana de la ONU y se generan riesgos legales incalculables para el futuro, sino que es un retorno a los mismos errores que en el pasado condujeron a la Argentina a su peor crisis económica, política y social” (KICILLOF, 2016).

obtención de una nueva deuda para pagar la antigua. Actualmente las políticas que está aplicando en la economía son de recorte de gastos públicos, aumento de impuestos de necesidades básicas, aumento de la inversión extranjera directa, eliminación de retenciones, etc. es decir básicamente parecido a modelos neoliberales que ya fueron aplicados anteriormente y no trajeron buenos resultados para la economía.

Consideraciones finales

Durante los últimos años, el globo ha asistido a una cada vez mayor preponderancia de los fondos buitres, como resultado de su accionar protagónico en el mercado internacional.

En este punto, la notoriedad que adquirió en Argentina se debe al juicio que el país enfrenta por las acciones judiciales emprendidas por estos actores. El desmedido endeudamiento que el país ha contraído –fundamentalmente desde el Proceso de Reorganización Nacional y profundizado por la década neoliberal- implicó severas heridas económico-financieras. El complejo escenario afectó gravemente el gobierno de Fernando de la Rúa, decantando en su dimisión y en una explosión del conflicto social.

Los años 1990 fueron marcados por grave recesión, endeudamiento y fuga de capitales. El período de Menem-Cavallo terminó en una convulsión social, como consecuencia del cuadro de intensa pobreza y desempleo. A fines de 2001, ocurrió una suerte de “corrida bancaria”, que significó la retención de los depósitos de las personas permitiendo solo retirar un mínimo de la parte total.

La cesación de los pagos permitió que la economía comenzara su recuperación, lo que se potenció con el aumento de los precios de las commodities durante la presidencia de Néstor Kirchner, a partir del 2003.

El canje propuesto por el presidente permitió la reestructuración de gran parte de la deuda, por lo que resulta lógico descubrir que durante la siguiente presidencia, su esposa Cristina Fernández iniciara un nuevo proceso de reestructuración. Sin embargo, la negativa de los fondos buitres trabó parcialmente el proceso.

De ese modo, sin participar de modo justo en el juego financiero, sin asumir riesgos, estos fondos optaron por interponer medidas judiciales con el objeto de obtener la mayor cantidad de ganancias posibles, aun cuando ello implicara el perjuicio de otros acreedores o del propio país, la economía y la población.

Gracias a la revisión bibliográfica que esta investigación ha realizado, hemos identificado descubierto que estos especuladores suelen estar

vinculados al poder político y financiero, cuyos vínculos son cristalizados a través de actividades de lobby.

Menester resulta el implementar un mecanismo global que resuelva esta clase de conflictos. La comunidad internacional ha abogado en múltiples oportunidades por el establecimiento de una regulación que limite el accionar de estos fondos.

No caben dudas de que el inmenso poder del que goza el capital especulativo insta a países como Argentina a elaborar planes de acción más apropiados, si lo que se pretende es trillar caminos de afirmación, de proyectos, de desarrollo económico más autónomo, para eso se debe hacer frente a los peligros y desequilibrios económicos devenidos del mercado financiero global.

Es por todo esto que podemos afirmar que estas mañas de los buitres deben ser entendidas como actos de delincuencias y por tal deben condenarse y combatirse, ya que dañan la recuperación económica de los Estados y quebrantan el desarrollo de estas naciones. Así, que la comunidad internacional podría plantearse prevenir dichas conductas con medidas que las sancionen y evitar que los tribunales declamen definiciones que permitan afectar el bienestar de las personas a costa de las ganancias de unos pocos. Por tanto, es puntual poder contar con la voluntad política de interferir ante la resistencia que evidencia el sistema. De no ser así, estos proyectos nacionales no se podrán concebir.

REFERENCIAS

- ARRIGHI, G. 1994. O Longo seculo XX: Dinheiro, poder e as origens de nosso tempo. R.J. editora UNESP, contrapunto.
- BCRA. Banco Central de la República Argentina. Disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/>. Acceso el: 8 de diciembre de 2016
- BIRON, C. (2014) Corte Suprema de EEUU avala a fondos buitres con caso argentino. Disponible en: <http://www.ipsnoticias.net/2014/06/corte-suprema-de-eeuu-avala-a-fondos-buitres-con-caso-argentino/>. Acceso el 13 de noviembre de 2016.
- CALCAGNO A.E. & CALCAGNO E. Argentina: Derrumbe neoliberal y proyecto nacional. Ediciones Le monde diplomatique. El dipló. Capital intelectual S.A. edición Cono Sur. Buenos Aires, 2003.
- CANO, W. (2000). Soberanía e política económica na América Latina. Sao Paulo. Unesp. Disponible en: <https://www.coursehero.com/file/p19fdta/CANO-Wilson-Soberania-e-Pol%C3%ADtica-Econ%C3%B4mica-na-Am%C3%A9rica-Latina-San-Pablo/>. Acceso el 15 de noviembre de 2016
- CEPALSTAT. Comisión Económica para América Latina Y el Caribe: Base de datos y estadísticas. Disponible en: http://estadisticas.cepal.org/cepalstat/WEB_CEPALSTAT/Portada.asp. Acceso el 8 de diciembre.
- CETRAGOLO, O.; Jiménez, J. P. (2003). Política fiscal en Argentina durante el régimen de convertibilidad (Vol. 35). United Nations Publications. Disponible en: <http://archivo.cepal.org/pdfs/2003/S034252.pdf>. Acceso el 11 de noviembre de 2016.
- CHAPOY, B. El sistema Monetario Internacional. Textos breves de Economía. Universidad Autónoma de México. Primera edición, julio de 2001. Disponible en: <http://ru.iiec.unam.mx/1436/1/EISistemaMonetarioInternacional.pdf>. Acceso el 25 de mayo de 2016.
- Cuadernos de la FISYP (Fundación de Investigaciones Sociales y Políticas). N° 9. Segunda Serie. Buenos Aires. Disponible en: <http://fisyp.rcc.com.ar/JG.Deuda.pdf>. Acceso el 25 de octubre de 2016.
- DAMILL, M., R.; Frenkel ; L. Juvenal (2003) Las cuentas públicas y la crisis de la convertibilidad. Disponible en: http://policydialogue.org/files/events/Damill_et_al_Las_Cuentas.pdf. Acceso el 15 de noviembre de 2016.
- ERQUIZIO, A. (2007). Identificación de los ciclos económicos en México. Problemas del desarrollo. Revista Latinoamericana de economía. Disponible en: <http://www.ejournal.unam.mx/pde/pde150/PDE003815009.pdf>. Acceso el 25 de septiembre de 2016.
- FALCK M. “Evolución económica de los Estados Unidos en posguerra”. México y la Cuenca del Pacífico. Enero- abril 2000.
- FERRER, A. Economía Argentina. Desde sus orígenes hasta principios del siglo XXI. Fondo de cultura económica, 2004
- FIORI, J. L. O poder americano. Petrópolis RJ: Vozes, (2004)

FRENKEL, R. (1983) Mercado financiero, Expectativas Cambiarias y Movimientos de Capital. El Trimestre Económico, vol. L (4), Nº 200, México. Disponible en: <http://www.itf.org.ar/pdf/documentos/49-1982.pdf>. Acceso el 16 de noviembre de 2016.

FRIEDEN, J. "Capitalismo Global: El Trasfondo económico de la historia del siglo XX. Barcelona. Editorial Memoria Crítica, 2007

FURTADO, C. Não à recessão e ao desemprego. São Paulo: Editora Paz e Terra, 1983.

GALBRAHIT, J. K., Aleu, J. F., & de Madariaga, B. R. (1996). O dinheiro de onde veio para onde foi. Novos Ubrais.

GARCÍA, R. (2016) Litigio con fondos buitres costó 2 millones de empleos a Argentina. Panampost. Disponible en: <https://es.panampost.com/raquel-garcia/2016/04/26/litigio-con-fondos-buitres-costo-2-millones-de-empleos-a-argentina/>. Acceso el 16 de noviembre de 2016

HERNÁNDEZ, J. (2015). Los fondos buitres, capitalismo depredador. Actores políticos, judiciales y económicos de un negocio global. Argentina: Capín. Disponible en: http://www.eldiplo.org/index.php/download_file/-/3699/. Acceso el 10 de noviembre de 2016.

HOBBSWAM, E. "Historia del Siglo XX". Critica Grijalbo Mondadori S.A. Buenos Aires, 1998

KENNEDY, P. 1993. Preparando para o seculo XXI. Rio de Janeiro. Editora Campus.

KICILLOF, A. (2014,) Buitres especuladores ponen en jaque al sistema financiero internacional. Cada 17. Exposición en la 28ª reunión de consulta de Ministros de Relaciones exteriores de la OEA. Disponible en: <https://www.cada17.com/notas/buitres-sistema-financiero-internacional.html>. Acceso el 12 de noviembre de 2016.

KICILOFF, A. Diálogos sin corbata: Para pensar la economía, la política (y algunas cosas más) en el siglo XXI. 1º ed. 5º reimpr. Buenos Aires: Siglo Veintiuno Editores, 2016.

KONINGS, R. "La Conferencia de Bretton Woods. Estados Unidos y el dólar como Centro de la Economía Mundial". Procesos Históricos. Revista de Historia y Ciencias Sociales Nº 18. Universidad de los Andes. Venezuela, 2010, pp. 72-81. Disponible en: http://www.redalyc.org/pdf/200/Resumenes/Resumen_20016326007_1.pdf. Acceso el 3 de mayo de 2016

KUPELIAN, R. & RIVAS, M. S. (2013). Fondos buitres. El juicio contra Argentina y la dificultad que representa en la economía mundial. Documento de Trabajo, (49), 92. Acceso el 14 de noviembre de 2016.

Laudonia, M. (2013). Los buitres de la deuda. Buenos Aires, Argentina: Biblos.

LELART, M. El sistema Monetario Internacional: El patrón oro. El fondo monetario. Bretton Woods. El dólar. La financiación del desarrollo. Una síntesis clara y precisa donde se cruzan la política y la economía. Editorial Acento Flash, 1996. Disponible en:

http://www.ehu.es/Jarriola/Docencia/SMFI/Michel%20Lelart_EI%20FMI.pdf. Acceso el 10 de junio de 2016.

LÓPEZ, R. (2014) El default de Argentina fue un fracaso colectivo inexplicable. Disponible en: <https://es.panampost.com/belen-marty/2014/08/01/ricardo-lopez-murphy-el-default-de-argentina-fue-un-fracaso-colectivo-inexplicable/>. Acceso el 13 de noviembre de 2016.

MANZANELLI, P. (2015) Deuda externa, fuga de capitales y actualidad. Documento de Trabajo N°68. Buenos Aires: Centro de economía y finanzas para el desarrollo de Argentina CEFID- AR. Disponible en: <http://www.cefid-ar.org.ar/documentos/DTN68.pdf>. Acceso el 15 de octubre de 2016.

MELCONIAN, C., Santángelo, D. Barceló y C. Mauro (1997). La deuda pública argentina.

PESATTI P. (2007). Había una vez una oligarquía. El pacto Roca-Runciam. Disponible en: http://www.elortiba.org/pactorr.html#Había_una_vez_una_oligarquía. Acceso el 12 de noviembre de 2016.

Restricción externa. Desde la última dictadura militar hasta la

RODRIGUEZ, E. (1991). Década perdida en crisis. En: El CIID Informa (pp. 24-25). Disponible en: <https://idl-bnc.idrc.ca/dspace/bitstream/10625/21724/1/111674.pdf>. Acceso el 20 de octubre de 2016.

SANGERMANO, M. Los planes Baker y Brady: "alternativas de solución a la crisis de la deuda externa Argentina y países latinoamericanos". Serie Documento de trabajo de la fundación EGE. Rio cuarto y Rosario, 2015. pp. 2-4

SARAVIA, F. D.E.U.D.A 2: los imperios contraatacan. 2da edición. Buenos Aires: Universidad de Bs. As, 2010

SARAVIA, F. D.E.U.D.A.: Deuda externa un dibujo argentino. 2da edición. Buenos Aires: Universidad de Bs As, 2010

SERRANO, F. Relaciones de poder y la política macroeconómica, de Bretton Woods al Dólar flexible. In: Fiori, J. El poder americano. 3 ed. Petropolis, RJ: Vozes, 2004, p.(179-218)

P. 2004. Memorias del saqueo. Documental. Disponible en: <https://www.youtube.com/watch?v=GgHsLxO0oxs>. Acceso el 1 de octubre de 2016.

SOUZA, N. Economia internacional contemporânea da depressão de 1.929 ao colapso financeiro de 2008. Brasil: Atlas, 2009

TAVARES, M. La retomada de la hegemonia norte-americana In: Tavares, M. D. C.; Fiori, J. L. (Org.) Poder y dinero: uma economia política da globalização. Petrópolis RJ: Vozes, 1997. p. 27-54.

TELECHEA, J & Tudesca, N. (2014). Endeudamiento, desendeudamiento y conflicto con los fondos buitres. Secretaria de política económica y planificación del desarrollo. Nota Técnica N° 80. Informe económico N° 86. Disponible en: http://www.economia.gob.ar/peconomica/informe/notas_tecnicas/nota_tecnica80.pdf. Acceso el 15 de octubre de 2016.

TRIFFIN, R. "O Sistema Monetário Internacional", ed. Expressão e Cultura, 1972.

ZAIT, A. "Carroñeros", pagina 12. Obtenido de <http://www.pagina12.com.ar/diario/elpais/1-227688-2013-08-27.html>. Acceso el 3 de octubre de 2016.

Laudonia, M. (2013). *Los buitres de la deuda*. Buenos Aires, Argentina: Biblos.