

# **Argentina y el Fondo Monetario Internacional en el colapso del neoliberalismo. Entre la Convertibilidad, la dolarización y la devaluación.**

Sebastián Pedro Salvia.

Cita:

Sebastián Pedro Salvia (2019). *Argentina y el Fondo Monetario Internacional en el colapso del neoliberalismo. Entre la Convertibilidad, la dolarización y la devaluación. XXXII Congreso de la Asociación Latinoamericana de Sociología. Asociación Latinoamericana de Sociología, Lima.*

Dirección estable: <https://www.aacademica.org/000-030/393>



## Argentina y el Fondo Monetario Internacional en el colapso del neoliberalismo. Entre la Convertibilidad, la dolarización y la devaluación.

Sebastián Pedro Salvia

### Resumen

La ponencia analiza la relación entre Argentina y el FMI en los años 2000-2001, en los que se profundizó la crisis económica argentina, finalizando en el abandono del tipo de cambio fijo. Reconstruimos los cambios en dicha relación, teniendo en cuenta el financiamiento al país, las modificaciones de la política económica, la situación financiera y de la economía real. Nos detenemos en particular en el Blindaje financiero otorgado por el FMI en diciembre de 2000 y en la Ley de Déficit Cero aprobada por el Congreso en julio de 2001. Utilizamos como fuentes documentos del FMI y del Estado argentino, estadísticas oficiales y artículos de prensa escrita. Sostenemos que la relación del Gobierno con el FMI era compleja, con momentos de apoyo y de retiro de ese apoyo. Estas tensiones contribuyeron a dificultar la recuperación económica y a erosionar la sustentabilidad del tipo de cambio fijo. Sostenemos que, al contrario de lo que plantea la mayor parte de la bibliografía, el FMI no fue parte de un alineamiento que buscara imponer la dolarización como salida de la crisis, sino que intentó sostener el régimen monetario argentino y presionó por la realización de ajustes fiscales. Hasta que la ineficacia de la política fiscalista llevó al FMI a cortar el crédito a la Argentina, empujando a un agravamiento de la crisis política y al abandono de la Convertibilidad.

### Palabras clave

FMI; Ajuste; Convertibilidad; Devaluación; Neoliberalismo.

### Introducción

El propósito de este artículo es analizar la relación entre el Fondo Monetario Internacional (FMI) y Argentina entre la segunda mitad de 2000 y el fin de la Convertibilidad en diciembre de 2001, un período de fuerte inestabilidad financiera y deterioro de la economía real.

Durante la década del '90, Argentina recibió un sólido respaldo y financiamiento del FMI, convirtiéndose en su "mejor alumno" (Ramírez, 2012), por la profundidad del programa de reformas neoliberales (Beltrán, 2011; Bonnet, 2008). En el Gobierno del Partido Justicialista (PJ), las privatizaciones, la desregulación de los mercados, la apertura comercial, la flexibilización laboral, la inversión extranjera directa, el endeudamiento



externo, transformaron profundamente la economía (Basualdo, 2010; Lattuada, 2006; Marticorena, 2010; Viguera, 2000). El programa de reformas neoliberales se enmarcó en la Ley de Convertibilidad de 1991, que dispuso la fijación del tipo de cambio en la paridad US\$1 = \$1, prohibió la indexación y limitó la emisión monetaria al nivel de las reservas de divisas (Bonnet, 2008).

Este sólido apoyo contrastó con el deterioro de la relación del FMI y Argentina bajo el Gobierno de la Alianza, desde en diciembre de 1999. La crisis económica generaba dudas sobre la capacidad de pago de la deuda pública, notablemente incrementada durante los años '90, e incertidumbre sobre el futuro de la Convertibilidad. Dos sucesos sobresalen en el período: el salvataje financiero otorgado por el FMI en 2000 y la Ley de Déficit Cero aprobada en 2001, que marcaron el mayor crédito del FMI a la Argentina y el mayor ajuste realizado por el Gobierno. Entre estos sucesos, la relación entre el FMI y Argentina se fue complicando, con sucesivos congelamientos de los fondos del Blindaje. El endurecimiento del FMI (Nemiña, 2012) resultó decisivo para el fin de la Convertibilidad y la devaluación del peso.

### **El Blindaje y el apoyo del FMI**

En la segunda mitad de 2000, la crisis económica argentina llevaba ya dos años. El Producto Interno Bruto (PIB) acumulaba una caída de 5,6% en el tercer trimestre de 2000, respecto al tercer trimestre de 1998. Las cuentas fiscales eran afectadas por la recesión y la deflación, que llegaba al 2,6% en el tercer trimestre de 2000, respecto a igual período de 1998.<sup>1</sup> Ambas reducían la recaudación, obligando al aumento de la presión tributaria. Con pagos de deuda creciente y recursos tributarios decrecientes, el Estado tenía un mayor déficit fiscal.

Durante el año 2000, el Gobierno trató de reducir el déficit fiscal de dos maneras: por un lado, bajando el gasto público nacional y presionando por la baja del gasto de las Provincias; por otro lado, aumentando los impuestos. La política del Gobierno de apuntalar la recaudación con una mayor presión impositiva logró cierta eficacia: la recaudación del Estado nacional en 2000 fue de 1.459 millones de pesos superior a la del año 1999, un aumento del 3,1%, en una economía en deflación. La reducción de los gastos del Estado tuvo una eficacia dispar: excluyendo los pagos de deuda, el gasto público consolidado (nacional y provincial y municipal) del año 2000 se redujo en 2.739 millones de pesos, siendo un 3,6% menor respecto a 1999. El rubro gastos de capital, que incluye la inversión del Estado, explica el 90,3% de dicha reducción, explicando el



resto el rubro gastos corrientes (salarios, insumos, seguridad social, etc.).<sup>2</sup> Ciertamente, la caída de la inversión pública contribuía a la recesión, que estaba en la base de las dificultades fiscales.

Aún con este ahorro fiscal, la delicada situación financiera ponía en riesgo el régimen de Convertibilidad. El alto *spread* de Argentina (diferencial de tasas de interés sobre los bonos de EE.UU.) generaba dudas sobre la capacidad de pago de la deuda pública. El creciente endeudamiento con una economía en contracción, aumentaba las probabilidades de entrar en *default* (cesación de pagos). En el año 2000, los pagos de deuda consolidados (Estado nacional y Provincias) llegaron al 4,1% del PIB, duplicando la proporción de 1995, tras la crisis mexicana; y sumaban el 14,4% del gasto público, la mayor proporción de toda la década, generando un déficit fiscal de 3,3% del PIB (ONP, 2005). Esta situación era insostenible.

En la Asamblea del Banco Mundial (BM) y el FMI de 2000, la Gerencia del FMI apoyaba al Gobierno y elogiaba las mejoras en la economía, pero expresaba dudas sobre la capacidad de revertir las expectativas negativas de empresarios y consumidores. El Asesor económico, Michael Mussa, realizaba declaraciones negativas sobre el futuro de la economía argentina. Finalmente, el FMI no otorgaba nuevos fondos y en su Directorio empezaban cuestionarse los *waiver* (dispensas) otorgados por el incumplimiento de las metas de déficit (Salvia, 2012).

Las dudas sobre el futuro del país fueron confirmadas por la dinámica política. La Alianza, conformada por la Unión Cívica Radical (UCR) y el Frente País Solidario (Frepasso), mostraba serios conflictos internos: el Presidente De la Rúa, tenía dificultades para lograr apoyo de su propio bloque legislativo, y los principales referentes de la UCR y el Frepasso, el ex presidente Alfonsín y el Vicepresidente “Chacho” Álvarez realizaban críticas a la política económica del Gobierno. La renuncia del Vicepresidente, que denunciaba hechos de corrupción, dejó debilitada a la Alianza, en apariencia cerca de la ruptura (Peralta Ramos, 2007). Esto generó una fuerte suba del riesgo país, a contramano de los restantes países latinoamericanos, creciendo más de 300 puntos básicos (p.b.), acercándose a los 1.000 p.b., nivel que sólo había sido superado en el primer trimestre de 1999, tras la devaluación de Brasil.<sup>3</sup>

En este contexto, a principios de noviembre el Estado convalidó una tasa de interés de casi 16% en el mercado voluntario de deuda, duplicando la obtenida antes de la renuncia del Vicepresidente. Esto dejaba al país al borde del *default*, en tanto este tipo de colocaciones de deuda no podían repetirse. Con un virtual cierre del mercado voluntario



de deuda, el FMI decidió otorgar un salvataje financiero al país, para garantizar el pago de la deuda pública y el *spread*. La aprobación definitiva del salvataje financiero demoró un mes y medio. El 21 de diciembre de 2000, el FMI aprobó el Acuerdo de respaldo financiero, por 39.700 millones de dólares. Conocido como el Blindaje financiero, contó con la participación del BM y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Gobierno de España, y los bancos y AFJP locales, que garantizaron la renovación de los bonos del Estado que tenían en cartera (BCRA, 2001a).

Para el FMI, el Blindaje era necesario para evitar que Argentina entrara en *default* y que su situación se contagiara a otros países de la región. La evaluación posterior de Anne Krueger, quien a fines de 2001 asumiría como Subdirectora Gerente, muestra la importancia del Blindaje para evitar la catástrofe financiera de Argentina y el escaso margen que tenía el FMI ante la necesidad de asistencia, en tanto seguía apoyando la estrategia monetaria argentina:

*¿Cuáles eran las alternativas en 2000, cuando Argentina acudió al Fondo en procura de asistencia? El FMI pudo haber rehusado razonablemente otorgar financiamiento invocando el hecho de que las medidas fiscales para evitar el incumplimiento habían dejado de ser política y económicamente factibles. Es probable que ello hubiera suscitado el incumplimiento [de la deuda] y puesto fin al plan de convertibilidad. (Krueger, 2002: 1).*

Al recomendar la aprobación del Blindaje, el Director Gerente, Horst Köhler, afirmaba que el Gobierno debía “promover un crecimiento acelerado de la productividad y otras mejoras en la competitividad” y en el mismo sentido se pronunciaron el BM y el BID (*Clarín* 19/12/00). Para el Subdirector Gerente del FMI, Stanley Fischer, el Blindaje debía permitir que se afiancen medidas favorables a las inversiones y el crecimiento, que debería reenfocarse a las exportaciones (*La Nación*, 28/12/00). Así, podría lograrse la reactivación y los recursos fiscales para demostrar que el país no dependería en el futuro de la asistencia del FMI. Ahora bien, una aceleración de la productividad y las exportaciones requería de un tiempo que no estaba disponible, en tanto los acreedores esperaban ver los efectos positivos del Blindaje, en el primer trimestre de 2001.

Para el Gobierno, el Blindaje servía para revertir las expectativas negativas: al cubrir los pagos de la deuda pública de 2001-2002, despejaba el principal factor de incertidumbre sobre el futuro de la Convertibilidad. Con ello, debía bajar la tasa de interés, favoreciendo las decisiones de inversión y consumo. Sin embargo, las tendencias de la economía local y global no contribuían al cambio en las expectativas. El deterioro del



mercado interno se incrementaba por las políticas de ajuste del Estado, que reducían los salarios estatales, la inversión y la demanda del sector público. El contexto internacional no era favorable, con Estados Unidos entrando en recesión, con caídas en las ganancias, en las acciones y pérdida de puestos de trabajo, lo que generaba reflujo de capitales desde los países emergentes para cubrir las pérdidas en Estados Unidos (Salvia, 2009). La crisis de Turquía y la nueva devaluación de Brasil agravaban la situación de los países emergentes (Piva, 2013). Así, con menor demanda interna y externa, salida de capitales y deterioro del tipo de cambio con Brasil, las perspectivas para la inversión eran desalentadoras.

Tras el Blindaje, el riesgo país caía desde noviembre de 2000, llegando en enero y febrero de 2001 a los niveles anteriores a la escalada de noviembre y las tasas de interés de los bancos cayeron desde fin de diciembre. Pero el PIB se redujo un 2% en el primer trimestre de 2001.<sup>4</sup> Así, el diagnóstico del Gobierno se mostraba errado: no había condiciones para transformar la baja de las tasas de interés en inversión. Sin más posibilidades de realización de las mercancías (en el mercado interno o externo) no hay mayor inversión, aún con menores tasas de interés.

Así, no podía romperse el círculo vicioso de economía real y cuentas fiscales: en tanto la actividad económica proveía los recursos del Estado, la recesión agravaba el déficit fiscal, reduciendo la capacidad de pago de la deuda. Esto llevaba a medidas para bajar el déficit, como aumentos de impuestos y reducciones del gasto público, que prolongaban la recesión. Así, la mejora de las cuentas fiscales de 2000 contribuía a la recesión, haciendo imposible cubrir el aumento en los pagos de deuda (del 16%) y cumplir con las metas de déficit fiscal.<sup>5</sup> Con el mayor déficit de enero-febrero de 2001, el FMI suspendía los desembolsos del Blindaje, renunciaba el Ministro de Economía y empezaba la caída de las reservas de divisas.

### **Políticas de ajuste y subsidios a la producción tras el fracaso del Blindaje**

Extinguidos los efectos del Blindaje, en marzo el Gobierno decidió profundizar la política de ajuste fiscal, con el impulso del nuevo Ministro de Economía, Ricardo López Murphy. El programa consistió en un recorte de gastos estatales y un aumento de recursos por 1.962 millones de pesos para 2001, llegando a 2.485 millones en 2002. Para reducir el gasto, los salarios de los docentes de educación primaria y los fondos de educación universitaria y terciaria se reducían en 361 millones de pesos en 2001 y 541 millones en 2002; y se recortaban transferencias y subsidios a las Provincias por 968 millones de



pesos en 2001 y 1.147 millones en 2002. Para aumentar los recursos, se incrementaba el IVA en esparcimiento, se eliminaban exenciones impositivas, se enviaban al Congreso leyes para vender o concesionar las empresas del Banco Nación, la Lotería Nacional y la Casa de la Moneda y despedir a 40.000 trabajadores estatales (Salvia, 2012: 157).

El talón de Aquiles del programa de ajuste era su inviabilidad, ante un Congreso dominado por el PJ, el desgranamiento de la Alianza y la resistencia social al ajuste. El periódico *The Financial Times* publicó un editorial sobre Argentina que permite conocer la visión del mundo financiero. Aunque muy de acuerdo con el ajuste, reconocía las escasas probabilidades de éxito y concluía que la situación argentina no mejoraría en el corto plazo. En este contexto, recomendaba paciencia a los inversores, algo que no caracterizaba al sector financiero:

*No será sencillo implementar una política fiscal más dura. A pesar de que los dirigentes de la Unión Cívica Radical y el Frepaso que conforman la coalición de gobierno habrían abandonado su oposición al nombramiento de López Murphy, todavía tienen algunas dudas sobre la conveniencia de otra dosis de medicina económica ortodoxa. El margen del Gobierno para los recortes de gastos es limitado. (...) Los peronistas ya dominan el Senado y se espera que en las próximas elecciones legislativas de este año hagan valer su ventaja. En síntesis, los obstáculos políticos son considerables. Lo más probable es que el camino hacia la recuperación sea accidentado. Los inversores necesitarán ser pacientes. (The Financial Times, publicado en Clarín, 07/03/01).*

Estos obstáculos políticos se agigantaron con el aislamiento del Ministro López Murphy. Los principales dirigentes del Frepaso renunciaron al Gobierno: la Vicejefe de Gabinete, Graciela Fernández Meijide, el Secretario General de la Presidencia, Ricardo Mitre, el Ministro de Desarrollo Social, Marcos Makón y la Secretaria de Interior, Nilda Garré. También renunciaron dos ministros de la UCR, Federico Storani de Interior y Hugo Juri de Educación. El Presidente de la UCR, Raúl Alfonsín, rechazaba firmemente el ajuste, al igual que los Gobernadores y legisladores del PJ (Piva, 2013). La falta de apoyo político evidenciaba las dificultades para construir consenso social y presentar el ajuste como interés general de la población.

En paralelo, se produjeron fuertes acciones de protesta de trabajadores estatales, privados y estudiantes universitarios. Las tres centrales sindicales del país realizaban paros o movilizaciones, con la adhesión de entidades de pequeños empresarios. Los estudiantes realizaban gran cantidad de cortes de calles y más de 100 tomas de



establecimientos en Buenos Aires y en el interior del país. A las protestas se sumaban distintas organizaciones de desocupados que realizaban cortes de calles en diferentes puntos del Gran Buenos Aires (Iñigo Carrera y Cotarelo, 2006).

El programa de ajuste no permitió alcanzar un nuevo acuerdo con el FMI, ya que no pudo implementarse. Este fracaso llevó a la renuncia de López Murphy y su reemplazo por Domingo Cavallo, quien fuera el creador de la Convertibilidad. Desde el Ministerio de Economía, Cavallo intentó cambiar la orientación de la política económica, buscando mejorar la competitividad de la producción, con subsidios, medidas arancelarias e impositivas. Para ello, Cavallo creó los Planes de Competitividad, que establecían exenciones y rebajas impositivas para los sectores más golpeados por la crisis, mejorando sus costos operativos. La mayoría de los convenios fueron firmados en la industria, en diversos rubros que representaban el 46% del valor bruto de la producción industrial y el 69% del empleo industrial, con un aumento estimado de la rentabilidad del 20%, que se elevaba a 26,7% para las actividades trabajo-intensivas (Salvia, 2011: 121).

Para obtener recursos para los Planes de Competitividad, Cavallo logró la aprobación por el Congreso del Impuesto a los créditos y débitos en cuenta corriente bancaria, conocido como el impuesto al cheque, con el que estimaba una recaudación de 3.500 millones de pesos anuales. Además, Cavallo esperaba lograr un crédito de 3.000 millones de dólares del Tesoro de Estados Unidos, en una negociación directa sin intervención del FMI (Salvia, 2012). La búsqueda de negociación directa se debía a la posición reticente del FMI a ampliar el Blindaje, en un escenario global caracterizado por el reflujo de capitales desde los países emergentes y el aumento de los *spreads* de estos países, tras las crisis de Turquía, Rusia y Brasil (BCRA, 2002; Eskenazi, 2009).

Sin embargo, el Secretario del Tesoro, Paul O'Neill, se manifestó en contra de financiar a Argentina (Wainer, 2010a). La nueva administración republicana de George Bush sólo estaba dispuesta a financiar a países estratégicos en términos geopolíticos y que iniciaran programas de privatizaciones que pudieran favorecer a empresas estadounidenses. Así, Turquía recibió un salvataje financiero del FMI por 10.000 millones de dólares (Salvia, 2012). Argentina no tenía este carácter estratégico, ni disponía ya de empresas para privatizar. En consecuencia, el programa de reactivación del Ministro Cavallo se quedaba sin financiamiento externo.

La imposibilidad de ampliar el financiamiento externo hacía más importante el saldo de la balanza comercial. El 21 de junio de 2001, el Congreso sancionó una ley que modificaba el patrón de convertibilidad para el peso, y ampliaba al euro la paridad fija



con el dólar –de manera que \$1 equivaliera a US\$ 0,5 + Euro 0,5. Cavallo decidió entonces no aplicar esa nueva paridad al sector financiero, sino a la economía real: creó el factor de convergencia, que aplicaba al comercio exterior –excepto los hidrocarburos– la paridad con la canasta de monedas dólar-euro (BO, 2001a). El objetivo era recuperar competitividad en la producción de bienes e impulsar la reactivación, mejorando el tipo de cambio de las exportaciones y encareciendo las importaciones. Esto lo convertía en un tipo de cambio doble, pero mediante impuestos y reintegros. Aunque el Gobierno y el FMI negaban que se tratara de un tipo de cambio doble (FMI, 2004: 89), el factor de convergencia elevaba el tipo de cambio real para el comercio exterior un 7,5% en el primer día de vigencia (Salvia, 2011). Esto moderaba el efecto de la depreciación del real, que llegaba al 17,6% desde el primer día de 2001.<sup>6</sup> Así, el factor de convergencia era otra política heterodoxa, que se sumaba a los Planes de Competitividad en el intento de impulsar la economía real.

### **Apoyo y rechazo del FMI a las políticas económicas heterodoxas**

El FMI apoyó a Cavallo desde su asunción, aún cuando éste confrontaba con el sector financiero, con la destitución del Presidente del BCRA, Pedro Pou, la flexibilización de los encajes para aumentar el crédito al sector privado o el factor de convergencia. Tras la crisis, el organismo evaluaba que estas medidas habían complicado la situación financiera del país:

*Muchas de estas medidas resultaron contraproducentes para restablecer la confianza del mercado, especialmente la propuesta de modificar el régimen de convertibilidad, la destitución del Presidente del Banco Central y la flexibilización de las normas de liquidez de los bancos. Estas medidas socavaron seriamente 10 años de trabajo en políticas encaminadas a dar independencia al Banco Central y fortalecer la situación patrimonial y de liquidez del sector bancario. (FMI, 2004: 83).*

Mientras en el Directorio se debatía la posibilidad de forzar un cambio del régimen monetario, la Gerencia continuó apoyando al país, para evitar el *default* y la devaluación:

*El personal técnico [del FMI] inicialmente se sintió obligado a conceder el beneficio de la duda al nuevo ministro de economía, y temía causar un desplome abrupto, y por ende desordenado, del régimen de política económica. En el informe del personal técnico se anotó que ‘una modificación del régimen [de convertibilidad] probablemente tendría consecuencias muy adversas en los balances del sector privado no financiero, el sistema bancario y el sector público, con perturbaciones y desórdenes generalizados en la economía’. (FMI, 2004: 85).*



En mayo de 2001, el organismo destrabó los fondos del Blindaje, acordando con el Gobierno nuevas metas de déficit para el segundo y tercer trimestre, aunque manteniendo la meta de 6.500 millones de dólares para todo 2001 (Nemiña, 2012: 233). Con altibajos, el riesgo país cayó hasta los 900 p.b. a principios de junio.<sup>7</sup> Esta baja estuvo influida por este acuerdo con el FMI y por el anuncio de una operación de canje voluntario de títulos de deuda. Esta operación, denominada Megacanje, se concretó en junio. Al postergar el vencimiento de bonos por 29.493,5 millones de dólares, permitió un importante ahorro fiscal en pagos de deuda, estimado en 3.229 millones de dólares para 2001 y en 16.000 millones de dólares hasta el año 2015. A cambio, el Estado aceptó tasas de 15,4%, con un *spread* de 10 puntos porcentuales, contabilizando la entrega de bonos por un valor nominal superior al canjeado (FMI, 2004: 156-159; BCRA, 2001b: 10-13).

Pero el apoyo del FMI disminuyó hacia mediados de 2001, por las dificultades financieras y fiscales del país. En primer lugar, la economía seguía en recesión, con una caída interanual del PIB de 0,2% en el segundo trimestre de 2001, generando una deflación de precios que operaba en contra de las cuentas públicas. La recaudación cayó un 2,4% en el primer semestre de 2001 y el superávit primario (antes del pago de deuda) se redujo a la mitad, mientras que los intereses de la deuda eran crecientes. En segundo lugar, la fragilidad de la Convertibilidad quedó al descubierto en junio de 2001, cuando se combinaron la aplicación del factor de convergencia, la difusión de la tasa de interés del Megacanje y el déficit fiscal de mayo, que fue un 73% superior al mismo mes de 2000.<sup>8</sup> Esta combinación ponía en duda la sostenibilidad del tipo de cambio fijo y el cumplimiento de los vencimientos de la deuda pública. El análisis posterior del FMI destacaba el efecto del factor de convergencia en las expectativas sobre el tipo de cambio:

*[El factor de convergencia] equivalía a una devaluación en el sector de los bienes transables no energéticos al copiar mediante medidas fiscales la propuesta anunciada previamente de adoptar una paridad frente a una canasta de monedas. En vez de impulsar la competitividad, la señal que se dio a los mercados fue que admitía que el régimen cambiario ya no era viable. (FMI, 2004: 89).*

En este contexto, se potenció la volatilidad financiera. El riesgo país escaló 700 p.b., llegando a los 1600 p.b. a mitad de julio, un nivel muy superior al que había llevado al Blindaje y el máximo tras la devaluación del real en 1999.<sup>9</sup> Esto cerraba de hecho el



mercado voluntario de deuda y acercaba el *default*. El incumplimiento de las metas de déficit, la confrontación con el sector financiero y el crecimiento del riesgo país, aumentaron al máximo la tensión con el FMI, que decidió congelar nuevamente los fondos del Blindaje (Salvia, 2012).

### La Ley de Déficit Cero y el FMI

Ante el cierre del crédito, el Congreso aprobó la Ley de Déficit Cero, que estableció la reducción del gasto público en la proporción necesaria para cubrir el pago de deuda con recursos propios (BO, 2001b). Esto implicó el recorte del 13% en salarios, jubilaciones, insumos, etc., y eliminó el déficit fiscal durante dos meses, por primera vez desde el inicio de la crisis (BCRA, 2001c: 10).

Como otras medidas impulsadas por Cavallo, el Déficit Cero fue una decisión no consultada con el FMI. En ese momento, las posiciones en el organismo sobre el país estaban divididas: los economistas que auditaban al país eran poco favorables a extender la asistencia financiera, señalando la existencia de una “fatiga de ajuste” en la sociedad argentina; en cambio, el Director del Departamento Occidental, Claudio Loser, apoyaba el ajuste y descartaba un futuro *default*:

*La situación financiera en Argentina va a mejorar en las próximas semanas, sin default y sin devaluación manteniendo la convertibilidad. (...) Con el megacanje el perfil de los vencimientos de la deuda argentina cambió. Ahora es mucho más manejable, y no existe la concentración de vencimientos como antes. (...) Pero como no se ha producido la reactivación económica que se esperaba y la recaudación impositiva no será la pronosticada, es imperativo reducir el gasto público para poder cumplir con las metas acordadas al mismo tiempo que se paga la deuda. (Claudio Loser, Director del Departamento Occidental FMI, Clarín, 13/07/01).*

Más allá del apoyo al ajuste del Director Gerente, la llegada de nuevos fondos se demoró durante 40 días. El 21 de Agosto, Horst Köhler recomendó la continuidad del Blindaje y la ampliación del crédito a Argentina, con apoyo de Estados Unidos y países europeos. Una vez conocido el leve superávit fiscal de agosto, el Directorio aprobó la recomendación el 7 de septiembre (FMI, 2004: 90-91). El crédito fue destinado a fortalecer las reservas de divisas, que habían caído 9.799 millones de dólares en julio y agosto (un 35,9%).<sup>10</sup> El 10 de septiembre, llegaron 5.000 millones de dólares al país (BCRA, 2001c: 10). Además, fueron aprobados otros 3.000 millones de dólares para respaldar una reestructuración voluntaria de deuda (Nemiña, 2012: 234). Con ello, el



FMI esperaba evitar los efectos del agotamiento de las reservas y el *default* en el país y en la región.

El descongelamiento del Blindaje y el crédito del FMI contribuyeron a la baja del riesgo país, desde 1.600 p.b. a un nivel que fluctuaba entre 1.400 y 1.450 p.b, algo que no alcanzó para abrir el crédito externo privado. Esta tendencia cambió en la segunda mitad de septiembre, finalizando el mes sobre los 1600 p.b. Desde allí, el ascenso del riesgo país fue imparable, superando los 2.100 p.b. en octubre y los 3.300 p.b. en noviembre.<sup>11</sup> A esto aportaron varios factores. La falta de lineamiento acordado por el Gobierno y el FMI, dio una señal de que la reestructuración de la deuda podía ser compulsiva (un *default* selectivo), como reconociera luego el organismo (FMI, 2004: 94-95). Junto a ello, el PIB profundizaba su caída, un 4,9% y un 10,5% en el tercer y cuarto trimestre de 2001, impactando en la recaudación, que caía 8,7% y 17% en iguales trimestres. Y en octubre los pagos de deuda crecían un 19,9%. Todo ello desbordó la Ley de Déficit Cero, reapareciendo el déficit fiscal por 1.000 millones de pesos en octubre.<sup>12</sup> Esto hacía necesario un nuevo recorte del gasto primario, algo inviable por la debilidad del Gobierno, que había sido derrotado en las elecciones legislativas de octubre por el PJ y superado por el “voto bronca”, nombre que designaba la suma del voto en blanco e impugnado (Vilas, 2001; Escolar *et al*, 2002).

La inviabilidad de un nuevo ajuste y la incertidumbre por la reestructuración de la deuda, llevaron a una fuerte caída de las reservas, por 3.609 millones de dólares en octubre (un 14,6%).<sup>13</sup> Ante la inviabilidad de la estrategia económica, el FMI decidió cortar el crédito al país. Por estatuto, el organismo no podía recomendar el abandono del tipo de cambio fijo (FMI, 2004: 105), aunque el corte del crédito sólo dejaba la devaluación como salida:

*Para diciembre de 2001, era obvio para la mayoría de los observadores que no podría evitarse una devaluación del peso y una reestructuración integral de la deuda que redujera su valor presente neto, y que ningún programa sería sostenible si las autoridades argentinas no estaban dispuestas a considerar estas opciones. En estas circunstancias, la decisión de no concluir la revisión estaba bien fundada (FMI, 2004: 104).*

El corte del crédito por el FMI –seguido por el BID y el BM– profundizó la caída de las reservas, de 5.995 millones de dólares en noviembre (un 28,3%). Como reacción, el 1º de diciembre el Gobierno restringió los retiros de los depósitos bancarios y su conversión a dólares, una medida conocida como el “corralito” bancario. La Convertibilidad se



convirtió en una ficción, ante la imposibilidad de comprar dólares y la incapacidad técnica de cubrir la base monetaria con las reservas de divisas, que habían caído en 19.396 millones de dólares en enero-noviembre de 2001 (un 56,1%). Una caída que llegaba a 24.396 millones de dólares tomando en cuenta el aporte de 5.000 millones de dólares del FMI para fortalecer las reservas, que fue consumido en la crisis.<sup>14</sup>

A partir de allí, se produjo una explosión de protesta social hasta la rebelión del 19 y 20 de diciembre, que unificó a fracciones pauperizadas de la clase trabajadora, ahorristas, comerciantes, estudiantes, etc. (Bonnet, 2008; Iñigo Carrera y Cotarelo, 2006). Esta rebelión sobrepasó el estado de sitio dispuesto por el Gobierno y logró la renuncia del Ministro Cavallo y el Presidente De la Rúa. La caída del gobierno habilitó cambios significativos en el modo de acumulación, con la devaluación del peso, la pesificación de los contratos y el *default* (con excepción de la deuda con los organismos multilaterales) como principales medidas (Cobe, 2009; Grigera y Esquenazi, 2013; Wainer, 2010b). El período post convertibilidad, cuyo tratamiento excedería los límites del presente artículo, implicó una menor influencia del FMI y el sector financiero en el Estado, y un acercamiento del Gobierno a los empresarios industriales (Gálvez, 2011; Salvia, 2012).

### Conclusiones

Durante la década del '90, Argentina tuvo una relación privilegiada con el FMI, con el apoyo financiero al agresivo programa de reformas neoliberales implementado (privatizaciones, apertura comercial, desregulación de mercados, flexibilización laboral, fomento a la IED, etc.). El caso argentino constituyó el ejemplo a seguir del FMI para los Gobiernos de la región.

Desde mediados del año 2000, la relación de Argentina con el FMI se volvió mucho más compleja, ante la evidencia de insolvencia del Estado para el pago de la deuda, como resultado de la crisis económica. El fuerte incremento del *spread* de noviembre de 2000, producto de la crisis política interna, pudo ser detenido gracias al Blindaje financiero, un importante salvataje del FMI. Pero el desembolso de fondos del Blindaje fue suspendido en dos oportunidades por el organismo. La primera suspensión tuvo lugar tras la renuncia del Ministro de Economía que había negociado el Blindaje, José Luis Machinea; la segunda suspensión, sucedió tras el fracaso de las políticas heterodoxas impulsadas por Domingo Cavallo, que consistían en una serie de subsidios a los sectores productivos más afectados por la crisis y una mejora del tipo de cambio real



para el comercio exterior. Estas políticas generaron un aumento del déficit fiscal y el *spread*.

En ambos casos, el Gobierno buscó reabrir el Blindaje con sendos ajustes, con suerte dispar: en marzo de 2001, el ajuste fracasó antes de ser implementado; en julio de 2001, fue aprobada la Ley de Déficit Cero, que logró eliminar el déficit fiscal en agosto-septiembre y permitió recuperar el crédito del FMI. El costo fue una fuerte caída de la actividad económica, la reaparición del déficit fiscal por la caída de la recaudación y la acelerada pérdida de reservas en octubre-noviembre. Como resultado, el organismo decidió cortar el crédito al país en noviembre de 2001, empujando al fin de la Convertibilidad, el régimen monetario que permitió el programa de reformas neoliberales que había sido el ejemplo del FMI.

### Notas

<sup>1</sup> Elaboración propia en base a datos de Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC).

<sup>2</sup> Elaboración propia en base a datos de Oficina Nacional de Presupuesto, Ministerio de Economía.

<sup>3</sup> Datos de J.P. Morgan, Emerging Markets Bond Index Plus (EMBI+) Argentina.

<sup>4</sup> Elaboración propia en base a datos de INDEC.

<sup>5</sup> Elaboración propia en base a datos de Oficina Nacional de Presupuesto, Ministerio de Economía.

<sup>6</sup> Elaboración propia en base a datos de Banco Central de la República Argentina (BCRA).

<sup>7</sup> Datos de J.P. Morgan, EMBI+ Argentina.

<sup>8</sup> Elaboración propia en base a datos de Oficina Nacional de Presupuesto, Ministerio de Economía.

<sup>9</sup> Datos de J. P. Morgan, EMBI+ Argentina.

<sup>10</sup> Elaboración propia en base a datos del BCRA.

<sup>11</sup> Elaboración propia en base a J. P. Morgan, EMBI+ Argentina.

<sup>12</sup> Elaboración propia en base a datos de INDEC, Dirección Nacional de Investigaciones y Análisis Fiscal, y BCRA.

<sup>13</sup> Elaboración propia en base a datos del BCRA.

<sup>14</sup> Elaboración propia en base a datos del BCRA.



### Referencias bibliográficas

- Basualdo, Eduardo (2010). Estudios de historia económica Argentina. Desde mediados del siglo XX a la actualidad. Buenos Aires. FLACSO-Siglo XXI. Pp. 495.
- BCRA (2001a). Boletín Monetario y Financiero. Cuarto Trimestre de 2000. Buenos Aires. Banco Central de la República Argentina. Pp. 50.
- BCRA (2001b). Boletín Monetario y Financiero. Segundo Trimestre de 2001. Buenos Aires. Banco Central de la República Argentina. Pp. 74.
- BCRA (2001c). Boletín Monetario y Financiero. Tercer Trimestre de 2001. Buenos Aires. Banco Central de la República Argentina. Pp. 68.
- BCRA (2002). Boletín Monetario y Financiero. Cuarto Trimestre de 2001. Buenos Aires. Banco Central de la República Argentina. Pp. 70.
- Beltrán, Gastón (2011). Las paradojas de la acción empresaria. Las asociaciones del empresariado argentino y la persistencia de las reformas estructurales. En: Pucciarelli, Alfredo (Coord.), Los años de Menem. La construcción del orden neoliberal. Buenos Aires. Siglo XXI. Pp.325.
- Bonnet, Alberto (2008). La hegemonía menemista. El neoconservadurismo en Argentina, 1989-2001. Buenos Aires. Prometeo. Pp. 438.
- BO (2001a). *Decreto 803/2001*. Boletín Oficial de la República Argentina. BO (2001b). *Ley 25.453, de Equilibrio Fiscal (Déficit Cero)*. Boletín Oficial de la República Argentina.
- Cobe, Lorena (2009). La salida de la convertibilidad. Los bancos y la pesificación. Buenos Aires. Capital Intelectual. Pp. 127.
- Escolar, Marcelo; Calvo, Ernesto; Calcagno, Natalia; Minvielle, Sandra (2002). Últimas imágenes del naufragio. Las Elecciones del 2001 en Argentina. Desarrollo Económico, vol 42, N° 162, Buenos Aires, Argentina, pp. 25-44.
- FMI (2004): Informe sobre la evaluación del papel del FMI en Argentina, 1991–2001. Washington. Fondo Monetario Internacional. Pp. 184.
- Gálvez, Eduardo (2011). La influencia de los empresarios críticos de la Convertibilidad en las políticas económicas de la Post-convertibilidad. Realidad Económica, N° 264. Buenos Aires, Argentina. Pp.17-32.
- Grigera, Juan; Eskenazi, Matías (2013). Apuntes sobre la acumulación de capital durante la postconvertibilidad. En: Grigera, Juan (comp.). Argentina después de la Convertibilidad (2002-2010), Buenos Aires: Imago Mundi. Pp. 165-194.



Iñigo Carrera, Nicolás; Cotarelo, María Celia (2006): Génesis y desarrollo de la insurrección espontánea de diciembre de 2001 en Argentina. En Gaetano, Gerardo (comp.) Sujetos sociales y nuevas formas de protesta en la historia reciente de América Latina. Buenos Aires. CLACSO. Pp. 384.

Krueger, Anne (2002): Prevención y resolución de crisis: La experiencia de Argentina. Washington. Fondo Monetario Internacional.

Lattuada, Mario (2006). Acción colectiva y corporaciones agrarias en la Argentina. Bernal. Universidad Nacional de Quilmes. Pp.267.

Marticorena, Clara (2010). Contenidos de la negociación colectiva durante la década de 1990 y la posconvertibilidad en actividades seleccionadas de la industria manufacturera. Estudios del Trabajo. No. 39-40. Buenos Aires, Argentina. Pp. 59-88.

Nemiña, Pablo (2012). Del blindaje a la intransigencia. Comportamiento del FMI durante la crisis económica argentina. Ciclos. En la historia, la economía y la sociedad. Vol. 20, No. 40, Buenos Aires, Argentina, pp. 219-243

ONP (2005). Sector Público Argentino No Financiero. Cuenta Ahorro-Inversión-Financiamiento, 1961-2004. Buenos Aires. Oficina Nacional de Presupuesto. Pp. 144.

Peralta Ramos, Mónica (2007). La economía política argentina: poder y clases sociales (1930-2006). Buenos Aires. Fondo de Cultura Económica. Pp. 453.

Piva, Adrián (2013). Acumulación y hegemonía en la Argentina menemista. Buenos Aires. Biblos. Pp. 489.

Ramírez, Hernán (2012). La crisis Argentina de 2001 en una clave de largo plazo. Estudios. Revista del Centro de Estudios Avanzados. Córdoba, Argentina. No. 28. Pp. 53-71.

Salvia, Sebastián (2012). Conflictos y alianzas de la burguesía industrial en la crisis de la Convertibilidad en Argentina, 1998-2002. Tesis de Doctorado. Universidad de Buenos Aires. Pp. 309.

Salvia, Sebastian (2011). El país en riesgo. Crisis financiera y gestión neoliberal en Argentina (1999-2001). Estudios. Revista del Centro de Estudios Avanzados. No. 26. Córdoba, Argentina. Pp. 111-124.

Salvia, Sebastián (2009). Crisis de acumulación y problemas de gobernabilidad en Argentina (1999-2005). Revista de Ciencias Sociales. No. 16. Bernal, Argentina. Pp. 147-159.

Viguera, Anibal (2000). La trama política de la apertura económica (1987-1996). La Plata. Ediciones Al Margen-UNLP-FLACSO. Pp. 230.



Vilas, Carlos (2001). Como con bronca y junando... Las elecciones del 14 de octubre 2001. Realidad Económica. No. 183. Buenos Aires, Argentina. Pp. 6-15.

Wainer, Andrés (2010a). Clase dominante, hegemonía y modos de acumulación. La reconfiguración de las relaciones de fuerza en el interior de la burguesía durante la crisis y salida de la convertibilidad (1998-2003). Tesis de Doctorado. Buenos Aires. FLACSO. Pp. 408.

Wainer, Andrés (2010b). Burguesías exportadoras: ¿un camino para el desarrollo de América Latina? El caso de la Argentina reciente. Cuadernos del Cendes. Vol. 27, No. 75. Caracas, Venezuela. Pp. 95-117.