

## **Argentina y el FMI: efectos económicos de los programas de ajuste de larga duración**

*Noemí Brenta\**

### **Resumen**

*Este trabajo analiza los efectos de los programas de ajuste del FMI aplicados en la Argentina durante períodos prolongados. Desde su adhesión al organismo en 1956 hasta la suspensión del último stand by en 2004, la Argentina suscribió veintiún acuerdos de condicionalidad fuerte con el FMI. Desde fines de 1982 hasta diciembre de 2001 estuvo continuamente bajo sus programas o procurando su aprobación. Primero, se revisa la literatura sobre el uso prolongado de los recursos del FMI y la evaluación de sus programas; luego se analizan los acuerdos de la Argentina con el organismo, sus condicionalidades y su cumplimiento; sus efectos sobre el crecimiento, la inflación y el empleo; y se compara su evolución en épocas de permanencia prolongada, media y nula bajo dichos acuerdos. En el corto y mediano plazo los programas del FMI corrigen el balance de pagos, pero su reiteración afecta el crecimiento, la inflación, el empleo y los indicadores sociales.*

Palabras clave: Argentina - FMI - acuerdos de giro - uso prolongado de recursos del FMI

### **Abstract**

*This paper analyzes the effects of IMF adjustment programs implemented in Argentina for extended periods. Since joining the organization in 1956, until the last stand-by agreement in 2003, Argentina signed twenty-one agreements of strong conditionality with the IMF. And from late 1982 to December 2001, was continually under its programs or seeking its approval. First, we review the literature on prolonged use of IMF resources and evaluation of their programs, then discusses Argentina agreements with the agency, its conditionalities, compliance, their effects on growth, inflation and employment, and compares the macroeconomic evolution in times of long, medium and nil stay under said agreements. In the short and medium term, the IMF programs correct the balance of payments, but their repetition affects growth, inflation, employment and social indicators.*

Key words: Argentina - IMF - stand by - prolonged use of IMF resources

Este trabajo se encuadra en el tema de la evaluación de los efectos de los programas de ajuste del FMI sobre las economías de los países que firman acuerdos de condicionalidad fuerte con el organismo durante períodos consecutivos prolongados.<sup>1</sup> El caso de la Argentina es uno de ellos, ya que desde 1956, cuando adhirió a los convenios de Bretton Woods,<sup>2</sup> hasta 2004, cuando el último acuerdo de giro fue suspendido, el país suscribió con este organismo 21 acuerdos de condicionalidad fuerte, que sumaron 38 años de vigencia de políticas ligadas a estos programas. En particular, desde fines de 1982 hasta diciembre de 2001, la Argentina estuvo continuamente bajo programas del organismo o procurando negociar y/o implementar las condiciones para su aprobación. Esto ocurrió también en 2002, hasta que en enero de 2003, tras una larga negociación, el Directorio del FMI aprobó un acuerdo sin desembolsos de fondos frescos.<sup>3</sup> Tras el triunfo en las elecciones presidenciales, la nueva administración que asumió el poder en mayo de 2003 renegoció dicho acuerdo de flujo cero, pero decidió suspenderlo a mediados de 2004,<sup>4</sup> cancelando anticipadamente la deuda con el FMI en enero de 2006.<sup>5</sup>

El artículo está organizado de la siguiente manera: en primer lugar, se revisa la literatura acerca del uso prolongado de los recursos del FMI y la evaluación de sus programas; luego se analizan los acuerdos de la Argentina con el organismo y sus condiciones cuantitativas y cualitativas; se examina su grado de cumplimiento; se evalúan sus resultados en términos de las variables macroeconómicas más jerarquizadas: el crecimiento, la inflación y el empleo; y, finalmente, se comparan estos resultados en las épocas de permanencia prolongada bajo acuerdos del FMI, de permanencia media y en los períodos sin acuerdos con el FMI. Los resultados principales señalan que los programas del FMI en el corto y mediano plazo se comportan según predicen los modelos macroeconómicos que aplica el organismo y que su reiteración prolongada es contraproducente en términos del crecimiento, la inflación, el empleo y los indicadores sociales.

## La evaluación de los programas de ajuste del FMI y su uso prolongado

Los programas de ajuste son los principales instrumentos de garantía que exige el

<sup>1</sup> El FMI define como tiempo prolongado bajo programas del organismo a un lapso de siete o más años en un período de diez, INDEPENDENT EVALUATION OFFICE - IEO, *Evaluation of prolonged use of IMF resources*, Washington, D.C., International Monetary Fund, 2002, p. 24. Además de las fuentes documentales y bibliográficas citadas en el texto, se ha consultado la documentación correspondiente a los acuerdos celebrados entre la República Argentina y el FMI entre 1958 y 2003, que comprende el texto de los acuerdos, la evaluación de los técnicos del FMI, las cartas de intención, los memorándums de política económica y los memorándums técnicos.

<sup>2</sup> El 31/08/1956 el decreto-ley 15.970, publicado en el *Boletín Oficial* del 12 de septiembre, ratificó los Convenios Constitutivos del FMI y del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (Banco Mundial).

<sup>3</sup> Eduardo AMADEO, *La salida del abismo. Memoria política de la negociación entre Duhalde y el FMI*, Buenos Aires, Planeta, 2003.

<sup>4</sup> *Statement by Hector Torres, Executive Director for Argentina, June 20, 2005*, al final del Informe del Art. IV del FMI sobre la Argentina, IMF, 31/5/2005, disponible en <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2005/cr05236.pdf>

<sup>5</sup> Decreto 1601/2005 del 15/12/2005 (*Boletín Oficial*, 16/12/2005).

Fondo para el uso de los recursos generales, aplicables para financiar dificultades del balance de pagos de los países miembros mientras procuran restablecer el equilibrio externo y recurren al mismo tiempo a otras fuentes de financiamiento internacional.<sup>6</sup> Un plan de ajuste del organismo se define como “un programa económico detallado, por lo general apoyado por el uso de recursos del FMI, que se basa en un análisis de los problemas económicos del país miembro y especifica las políticas que se están aplicando o que el país llevará a cabo en las áreas monetaria, externa, fiscal y estructural, según sea necesario, para lograr la estabilización económica y sentar las bases para el crecimiento económico autosostenido.”<sup>7</sup>

El Fondo afirma que el objetivo de los programas de ajuste es lograr viabilidad del balance de pagos y estabilidad macroeconómica,<sup>8</sup> definiendo la viabilidad externa como “la posición sostenible de la balanza en cuenta corriente en función de un volumen normal de flujos de capital sin necesidad de recurrir a restricciones que pueden ser perjudiciales para el país o para otros países miembros.”<sup>9</sup> Los modelos macroeconómicos del FMI asumen el crecimiento como exógeno, y éste no constituye una variable condicionante en los programas de ajuste. En cuanto al destino de los recursos del FMI, si bien el art. VI del Convenio Constitutivo prohíbe a los países miembros aplicarlos “para hacer frente a una salida considerable o continua de capital”, desde mediados de los años ‘90 esto no ha sido así, despertando fuertes polémicas,<sup>10</sup> y desde la Gran Recesión el FMI diseñó nuevas líneas de financiamiento más orientadas a las dificultades de la cuenta capital que a la cuenta corriente y también multiplicó su capacidad prestable, aunque sigue siendo una gota en el océano si fuera necesario auxiliar a países desarrollados, como Italia o España.

La literatura especializada analiza numerosos aspectos de los programas de ajuste del Fondo, tales como la adecuación de las condicionalidades para el cumplimiento de sus objetivos;<sup>11</sup> los factores que influyen sobre la implementación de los

<sup>6</sup> El FMI reconoce que sus recursos generales proveen sólo una pequeña parte de la necesidad de financiamiento externo de los países miembros, por lo tanto al solicitar un acuerdo éstos deben acreditar que simultáneamente obtendrán recursos de otras fuentes financieras. Ver, entre otros, FMI y BANCO MUNDIAL, *Review of the Standards and Codes Initiative*, Washington, 16/02/2011, pp. 16 y 31; FMI, *Analytics of Systemic Crises and the Role of Global Financial Safety Nets*, Washington, 31/05/2011, pp. 3 y 39. Esta función catalizadora involucra el riesgo de un conflicto de intereses en el FMI, entre su función original de facilitar el ajuste de los países miembros sin amenazar la estabilidad general, y la conveniencia de la comunidad financiera internacional de realizar grandes préstamos soberanos, contando con la garantía de que los países deudores bajo acuerdos con el FMI aplicarán políticas favorables al servicio prioritario de estas deudas. Jacques J. POLAK, *The changing nature of IMF conditionality*, París, OECD Development Centre, Working Paper, núm. 41, agosto de 1991, p. 27; Joseph STIGLITZ, *El malestar en la globalización*, Buenos Aires, Taurus, 2002, pp. 289-299.

<sup>7</sup> FMI, *Glosario*, última actualización al 31/10/2006, consultado el 04/09/2012 en <http://www.imf.org/external/np/exr/glossary>.

<sup>8</sup> FMI, *Factsheet, IMF Conditionality*, 30/03/2012, p. 2.

<sup>9</sup> FMI, *Conditionality in Fund-Supported Programs. Policy Issues*, Washington, Policy Development and Review Department, aprobado por Jack Boorman, 16/02/2001.

<sup>10</sup> James BOUGHTON, *El FMI a los 60. Reflexiones sobre la reforma del FMI y las exigencias de una economía mundial en evolución*, Washington, FMI, Finanzas y desarrollo, septiembre de 2004, p. 12.

<sup>11</sup> Mario BLÉJER, Alfredo MEONE, Paul RABANAL [et. al.], *Inflation targeting in the context of IMF-supported adjustment programs*, FMI, Working Paper, WP/01/31, 2001; FMI, *Conditionality in*

programas y su cumplimiento;<sup>12</sup> la evaluación de los programas;<sup>13</sup> la comparación de las proyecciones realizadas en los programas con la realidad;<sup>14</sup> la participación de los países miembros en la elaboración de los programas;<sup>15</sup> y los efectos de éstos sobre la población de menores ingresos.<sup>16</sup>

En líneas generales, estos estudios afirman que cuando un país recurre al Fondo su economía está maltrecha, exhibe desequilibrios de balance de pagos, y dicho organismo diagnostica que esta situación se debe al exceso de expansión monetaria y al déficit fiscal.<sup>17</sup> También coinciden en que para empezar a negociar un programa, el Fondo requiere medidas que a veces empeoran la situación del solicitante. A partir de la crisis de la Gran Recesión los recursos del FMI también son aplicables a contrarrestar los efectos de contagio por salida de capitales en países con políticas sólidas, a criterio del organismo, que operan a modo de condicionalidades *ex ante*, como la línea de préstamo flexible. Pero nuestro análisis se concentra específicamente en los programas de ajuste de la Argentina aplicados desde su ingreso al organismo hasta el último, suspendido en 2004, ligados a acuerdos de condicionalidad fuerte: los acuerdos de giro, el servicio ampliado del FMI y la complementación de reservas -eliminada en 2003- excluyendo otras modalidades de acceso a los recursos del FMI, algunas de ellas también utilizadas por la Argentina en el período analizado, como las facilidades por caída de las exportaciones y aumento de la factura petrolera.

La evaluación de los resultados de los programas de ajuste del FMI no es unánime. Ivanova y otros afirman que en los programas completos generalmente la inflación baja, el ratio reservas/importaciones mejora y los efectos sobre el crecimiento son

---

*Fund-Supported Programs...* cit.; FMI, *Lessons from the crisis in Argentina*, Washington, Policy Development and Review Department, aprobado por Timothy Geithner, SM/03/345, 08/10/2003; S. Nuri ERBAS, *IMF conditionality and program ownership: a case for streamlined conditionality*, Working Paper, WP/03/98, 2003; Michael MUSSA y Miguel SAVASTANO, *The IMF Approach to Economic Stabilization*, Working Paper 104, 1999; Graham BIRD y Dane ROWLANDS, "The pattern of IMF lending: an analysis of prediction failures", *Journal of Policy Reform*, vol. 5(3), 2003, pp. 173-186; Ariel BUIRA, *An analysis of IMF Conditionality*, Puerto España, Trinidad y Tobago, Documento preparado para la Reunión del Grupo Técnico, Grupo de los 24, febrero 13-14, 2003; Axel DREHER, "IMF conditionality: theory and evidence", *Public Choice*, núm. 141, 2009, pp. 233-267.

<sup>12</sup> Anna IVANOVA, Wolfgang MAYER, Alex MOURMOURAS [et. al.], *What determines the implementation of IMF-supported programs?*, Working Paper WP/03/8, 2003; Axel DREHER, *IMF and economic growth: the effects of programs, loans and compliance with conditionality*, Zurich, Suiza, Department of Management, Technology, and Economics, Swiss Federal Institute of Technology Zurich, agosto, 2005.

<sup>13</sup> FMI, *Conditionality in Fund-Supported Programs...* cit.; Jacques J. POLAK, *The two monetary approaches to the Balance of Payment: Keynesian and Johnsonian*, FMI, WP/01/100, 2001; Axel DREHER, *IMF and economic growth...* cit.

<sup>14</sup> Alberto MUSSO y Steven PHILIPS, *Comparing projections and outcomes of IMF-supported programs*, FMI, Working Paper, WP/01/45, 2001.

<sup>15</sup> James M. BOUGHTON, *Who's in charge? Ownership and conditionality in IMF-supported programs*, IMF Working Papers, WP/03/191, 2003; S. Nuri ERBAS, *IMF conditionality and program...* cit.

<sup>16</sup> Sobre este tema Mussa y Savastano citan abundante bibliografía. Michael MUSSA y Miguel SAVASTANO, *The IMF Approach...* cit., p. 3.

<sup>17</sup> FMI, *Conditionality in Fund-Supported Programs...* cit. p. 11.

negativos o indeterminados, resultado éste compartido por Dreher.<sup>18</sup> Polak afirma que los resultados de los programas del fondo son inciertos, sugiere que la inflación no disminuye, que la cuenta corriente parece mejorar, y respecto al crecimiento, que los resultados de estudios del Banco Mundial y del FMI son opuestos.<sup>19</sup> La presencia de grupos especiales de interés en los países y la falta de cohesión política empeoran la probabilidad de éxito del plan,<sup>20</sup> medido por el desembolso completo del acuerdo. La existencia de regímenes autoritarios no afecta la implementación de programas del Fondo, sino que facilita la adopción de medidas duras en el corto plazo,<sup>21</sup> y las condiciones iniciales externas y macroeconómicas mejores o peores no afectan el éxito en la implementación de los programas.

En general, los programas pronostican correctamente la dirección del cambio en las variables, pero no su magnitud: la inflación y las reservas se comportan mejor que lo pronosticado y el crecimiento real siempre es más bajo que el proyectado. Los errores en la proyección de la inflación son significativos.

Aunque es difícil evaluar con precisión los resultados de los programas del Fondo, porque hay otros factores que influyen en la economía durante la vigencia de los acuerdos, Boorman, Ivanova y Polak, separadamente, han desarrollado cuatro métodos diferentes: antes y después del programa; estimación y simulación; grupo de control y estimador generalizado de evaluación, cuyos resultados difieren de acuerdo a las variables consideradas.

Polak afirma que los resultados de los programas son diferentes desde el elevado endeudamiento de los países en desarrollo, en la segunda mitad de 1970. En los años anteriores, la devaluación que exigía el Fondo mejoraba el resultado fiscal, porque aumentaba la recaudación de impuestos sobre el comercio exterior. Pero cuando la deuda pública es elevada, una devaluación empeora el déficit fiscal, porque aumenta el gasto por pago de intereses externos medido en moneda doméstica.<sup>22</sup> Mussa y Savastano concluyen que los programas del Fondo hacen lo que tienen que hacer: mejorar el balance de pagos, afirman que toda medida de política económica tiene sus costos y reiteran la promesa del crecimiento después de la dura vida bajo ajustes.

La aplicación reiterada de programas del FMI tiene consecuencias adversas para los países miembros y también para el organismo, concluye la Oficina de Evaluación Independiente del FMI.<sup>23</sup> El proceso de formulación de políticas económicas gira en torno a las negociaciones con el FMI -la experiencia argentina de 1982-2003 es claro ejemplo-, cuyo marco de referencia son las instrucciones que portan las misiones del organismo, con escaso margen para discutir políticas alternativas y medidas diferentes a las propuestas por el *staff*.<sup>24</sup> La permanencia bajo estos programas dificulta desarrollar políticas propias a los países miembros, que deben consultar al FMI sobre cada iniciativa en las áreas abarcadas por los programas; sesga el diseño de las políticas económicas domésticas a las opciones contempladas en los modelos del FMI; y

<sup>18</sup> Axel DREHER, *IMF and economic growth...* cit.

<sup>19</sup> Jacques J. POLAK, *The changing nature...* cit., p. 50.

<sup>20</sup> Anna IVANOVA, Wolfgang MAYER, Alex MOURMOURAS [et. al.], *What determines...* cit., p. 29.

<sup>21</sup> *Ibid.*, p. 30.

<sup>22</sup> Jacques J. POLAK, *The changing nature...* cit., p. 45.

<sup>23</sup> INDEPENDENT EVALUATION OFFICE - IEO, *Evaluation of prolonged...* cit., p. 23.

<sup>24</sup> *Ibid.*, p. 73.

limita las capacidades técnicas de las burocracias de las instituciones encargadas de su aplicación a un rango acotado de metodologías (“no saben hacer otra cosa que programas de ajuste”). Por otra parte, como las negociaciones con el FMI involucran a las autoridades económicas y monetarias, éstas cobran excesiva ingerencia en los asuntos públicos y sociales, en desmedro de las otras agencias gubernamentales que también son afectadas por los programas, como las de educación y salud; y también erosiona el rol de los poderes legislativos, cuya ratificación no es necesaria para suscribir acuerdos con el FMI,<sup>25</sup> aunque a veces sus programas comprometen medidas cuya concreción depende de la aprobación parlamentaria, como -en el caso de la Argentina- la reforma laboral en el *stand by* de 1998, la privatización de la seguridad social en el de 1992 y de los principales bancos públicos, como el Banco Nación, base de comparación estructural en el acuerdo de marzo de 2000, que no fue cumplida.

Asimismo, algunos gobiernos justifican sus decisiones de política económica más impopulares invocando las exigencias del FMI y firman sucesivos acuerdos con el organismo incluyendo dichas medidas en las Cartas de Intención para mantener sus programas en vigencia, aun si el balance de pagos es saludable<sup>26</sup> y el gobierno no requiere utilizar los recursos del FMI.<sup>27</sup> El caso argentino abunda en ejemplos de este tipo, ya que diez de los acuerdos con el FMI fueron suscriptos a pesar de que el país gozaba de un balance de pagos relativamente sólido y buena parte de los recursos solicitados no se utilizaron.<sup>28</sup> Aun así, estos programas armonizaban con las políticas del FMI, como lo prueba el apoyo de esta institución.

Finalmente, la larga permanencia bajo programas del FMI no evita las crisis endógenas de los países miembros. En el caso argentino, todas las crisis de deuda soberana ocurrieron en vigencia de programas del FMI -en 1962, 1983-1993 y 2001-; como así también numerosas crisis cambiarias, períodos de alta inflación y de sobreendeudamiento (en 1958-1962, 1976-83 y 1991-2001). En 1979-81 la Argentina no estuvo bajo acuerdos con el FMI pero el Banco Central contrató un experto del FMI para determinar la capacidad de endeudamiento del Estado, incluyendo las empresas públicas, a fin de tomar fondos del mercado de capitales internacionales, sobreendeudamiento que llevó a la crisis de 1982.<sup>29</sup>

Revisaremos a continuación cuáles fueron los acuerdos de condicionalidad fuerte

<sup>25</sup> Desde el punto de vista jurídico los acuerdos con el FMI no constituyen contratos internacionales ni están sujetos a las leyes de los países miembros que los suscriben. Tampoco la carta de intención de un país miembro es una obligación contractual. Las controversias que pudieran surgir entre el FMI y sus miembros se ventilan y resuelven en los mismos órganos que gobiernan la institución: la Junta de Gobernadores y el Directorio Ejecutivo.

<sup>26</sup> Las competencias específicas del FMI abarcan el sistema monetario internacional y su coordinación y la supervisión de los países que participan en él, pero desde la década de 1980 el Fondo operó como vehículo de implementación de las reformas de las estructuras económicas de los países periféricos y ex comunistas, para su integración al proceso de globalización.

<sup>27</sup> INDEPENDENT EVALUATION OFFICE - IEO, *Evaluation of prolonged...* cit., p. 73.

<sup>28</sup> Noemí BRENTA, *Argentina atrapada. Historia de las relaciones con el FMI 1956-2006*, Buenos Aires, Ediciones Cooperativas, 2008, pp. 538-540.

<sup>29</sup> Véase, al respecto, la sentencia de la Causa Núm. 14.467, caratulada “Olmos, Alejandro s/ denuncia”- Exp. Núm. 7.723/98, que tramitó ante el Juzgado Nacional en lo Criminal y Correccional Federal Núm. 2 de la Capital Federal, a cargo del Juez Ballesteros, Secretaría Núm. 4.

de la Argentina con el FMI y sus implicancias sobre la política económica doméstica.

### **Argentina y el FMI: los acuerdos de condicionalidad fuerte entre 1956 y 2006**

Entre 1956 y 2006 la Argentina suscribió 21 acuerdos de condicionalidad fuerte con el FMI: 18 de derechos de giro, 2 de facilidades extendidas (1992 y 1998) y 1 de servicio de complementación de reservas, en 2001. (Tabla 1) La Argentina también celebró otros acuerdos, de condicionalidad menor: 7 compensatorios por fluctuaciones de exportaciones en las décadas de 1970 y 1980, estos últimos siempre simultáneos a los acuerdos de derechos de giro, y 1 correspondiente al servicio financiero del petróleo, en 1975.

La condicionalidad fuerte consiste en el conjunto de medidas obligatorias de política macroeconómica y estructural que los gobiernos de los países miembros se comprometen a adoptar en el marco de un programa de ajuste, incluyendo las medidas previas que el FMI solicita como requisito para aprobar un programa o desembolsar un tramo del préstamo<sup>30</sup> ligado a él. Incumplir las condicionalidades obligatorias obliga al país respectivo a solicitar una dispensa (*waiver*), compensando el incumplimiento de una condición por otra, negociada a satisfacción del FMI; o, si se trata de cuestiones fundamentales, a juicio del organismo, puede provocar la suspensión de un acuerdo o de los desembolsos dentro de un acuerdo, como ocurrió a la Argentina en noviembre de 2001, y en otras cuatro ocasiones (1983, 1985, 1988, 1990).

Muy pocos de los temas detallados en los memorándums de política económica que los gobiernos elevan al FMI al solicitar un acuerdo constituyen formalmente condicionalidades de cuyo cumplimiento dependen los desembolsos correspondientes al mismo. Las condicionalidades obligatorias se refieren en el texto de los acuerdos -usualmente corto, de dos o tres páginas-, aunque en las revisiones los técnicos evalúan el grado de coincidencia entre las medidas implementadas y las anunciadas en los memorándums de política económica. Los memorándums técnicos detallan conceptualmente, cuantifican y fechan las condicionalidades, para evaluar su cumplimiento.

---

<sup>30</sup> El uso de recursos del FMI (sus desembolsos) no consiste en préstamos sino en compras de divisas en poder del FMI, pertenecientes a países miembros que gozan de balances de pagos sólidos, con moneda nacional del país solicitante. Cuando un país miembro gira contra los recursos del FMI, éste aumenta su tenencia de moneda de dicho país y disminuye la de monedas de uso internacional aportadas por el país prestamista.

Tabla 1

Argentina y el FMI: Acuerdos de condicionalidad fuerte y cancelación anticipada de deuda

Medidas Previas	Aprobación	Finalización	Tipo	Nro. Acuerdo y Observaciones
Agosto- Noviembre 1958	04-dic-58	03-dic-59	Stand by	1
	24-nov-59	23-nov-60	Stand by	2
	09-dic-60	08-dic-61	Stand by	3
	22-nov-61	21-nov-62	Stand by	4
	06-jun-62	05-jun-63	Stand by	5
	18-mar-63	17-jul-63	Extensión SBA 1962	*
	01-may-67	30-abr-68	Stand by	6
	15-abr-68	14-abr-69	Stand by	7
	06-ago-76	05-ago-77	Stand by	8
	16-sep-77	15-sep-78	Stand by	9
Oct-Dic 82.	24-ene-83	Sept- 1983	Stand by	10 - FMI suspende acuerdo
Oct-Dic 1984.	28-dic-84	Feb-1985	Stand by	11 - FMI suspende desembolsos
Marzo-Mayo 1985	11-jun-85	27-mar-86	Stand by	Reanuda acuerdo de diciembre 1984
	23-jul-87	01-jun-88	Stand by	12 - FMI suspende desembolsos
Jul–Nov 1989	10-nov-89	31-mar-91	Stand by	13 - FMI autoriza sólo 45% de los giros.
	29-jul-91	30-jun-92	Stand by	14
	31-mar-92	30-mar-95	Facilidades extendidas	15
		05-abr-96	Facilidades extendidas, ampliación	
	12-abr-96	11-ene-98	Stand by	16
	04-feb-98	10-mar-00	Facilidades extendidas	17
	10-mar-00	09-mar-03	Stand by	18
	12-ene-01	11-ene-02	Servicio de Complementación de Reservas - 19	
	21-ago-01		Aumento Stand by	
		Dic. 01	FMI suspende desembolsos	
Acuerdo transitorio	24-ene-03	31-ago-03	Stand by	20
	20-sep-03	Set-04	Stand by	Gobierno argentino suspende acuerdo. 21
		Enero 06	Gobierno argentino cancela deuda con el FMI	

Fuente: elaborado en base a los acuerdos de Argentina con el FMI. Depositario: Banco Central de la República Argentina.



### Condicionalidades de los acuerdos entre Argentina y el FMI en 1956-2006

Corresponde ahora analizar las condicionalidades obligatorias de los acuerdos entre la Argentina y el FMI, a fin de dilucidar los aspectos de la política económica argentina encuadrados en los modelos y las recomendaciones del organismo. Escapa al alcance de este trabajo identificar aquellas condiciones que las autoridades gubernamentales decidieron incorporar, camuflándolas como exigencias del organismo, para reducir su costo político, de las genuinamente requeridas por el FMI.

El número de criterios de ejecución y de desempeño estructural en los acuerdos se incrementó a partir de la década del '60 y fue máximo en los años de crisis de la deuda durante los años '80 y luego del *default* soberano de 2001 (Tabla 2). Así, entre 1958 y 1963, los 4 *stand by* que firmó el gobierno de Arturo Frondizi más los 2 suscriptos por el gobierno de transición contuvieron un promedio de 2,3 condicionalidades obligatorias. Este número ascendió a 9,5 en los 2 *stand by* vigentes de 1967 a 1969, en el gobierno de la Revolución Argentina. En los 2 *stand by* firmados en 1976 y 1977 por el gobierno de la Junta Militar, el número de condicionalidades bajó a una media de 5,5; pero ascendió a 13,2 en los acuerdos vinculados con la deuda externa, entre 1983 y 1992. La cantidad de condicionalidades disminuyó a 7,3 en la etapa de la convertibilidad (1991-2001). En el acuerdo de 2003, suspendido en 2004, las condicionalidades obligatorias fueron 19, más numerosas que nunca.

Tabla 2  
Argentina y FMI  
Acuerdos de condicionalidad fuerte en 1958-2004  
Promedio del número de condicionalidades

Años de inicio y fin de los acuerdos	Criterios de ejecución	Criterios de desempeño estructural*	Total
1958-1963	1,8	0,5	2,3
1964-66	Años sin acuerdos de condicionalidad fuerte con el FMI		
1967-69	6,0	3,5	9,5
1970-75	Años sin acuerdos de condicionalidad fuerte con el FMI		
1976-78	3,5	2,0	5,5
1979-81	Años sin acuerdos de condicionalidad fuerte con el FMI, con experto del FMI en BCRA para determinar capacidad de endeudamiento de Argentina		
1982-92	6,7	6,5	13,2
1993-2001	5,4	1,7	7,3
2002	Año de renegociación de acuerdo de Argentina con el FMI		
2003-2004	11,0	8,0	19,0
2005-actual (2012)	Años sin acuerdos con el FMI		

Fuente: elaboración propia en base a los acuerdos entre Argentina y el FMI.

\*Incluye bases de comparación estructural.

Seguidamente se analizarán los criterios de ejecución cuantitativos y cualitativos, incluyendo los criterios estructurales, que constituyeron los compromisos obligatorios de los acuerdos de condicionalidad fuerte suscriptos entre la Argentina y el FMI, desde la adhesión del país al organismo hasta nuestros días.

### Criterios cuantitativos de ejecución

Los criterios de ejecución son condiciones específicas y mensurables que el país debe cumplir al completar una revisión en el marco de un acuerdo. Los acuerdos entre la Argentina y el FMI fijaron este tipo de condicionalidades en relación a tres áreas macroeconómicas: fiscal, monetaria y deuda externa pública (Tablas 3 y 4). No es posible comparar los criterios ejecutivos de los diferentes acuerdos, ya que las variables se definieron de manera muy heterogénea en cada uno de ellos. Por ej., desde 1967 hasta 2001 los acuerdos fijaron límites al déficit fiscal, pero la definición de éste fue variando a lo largo del tiempo. En los acuerdos de 1967 a 1977 el déficit fiscal sumaba las necesidades de financiamiento de la administración central más las empresas públicas. En la década del '80 se incluyó el déficit cuasifiscal del Banco Central; a fines de los '90 se agregó el déficit consolidado del gobierno nacional más las provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. En el acuerdo de 2003 no hubo meta de déficit fiscal, sino que el FMI exigió la obtención de superávit primario (antes del pago de intereses), asumiendo que el servicio de la deuda pública no se atendería con nueva deuda, a diferencia del criterio apoyado en los '90, que permitió el crecimiento de las emisiones de bonos soberanos argentinos a niveles insostenibles con relación a la capacidad de pago del Estado.

Todos los acuerdos, desde 1958 a 2003, fijaron un techo a los activos domésticos del Banco Central, esto es, un límite a la creación de base monetaria por razones diferentes del aumento de las reservas internacionales, a fin de restringir el gasto doméstico, de acuerdo al enfoque monetario del balance de pagos. Los acuerdos que no prohibieron los préstamos del Banco Central al tesoro acotaron la magnitud de la monetización del déficit fiscal (1962, 1963, 1967 y 1968).

Hasta 1996, los acuerdos estipularon un piso para las reservas internacionales, requisito que reapareció en 2003, agregándose en esta oportunidad un límite a la expansión de la base monetaria. La ausencia de piso a las reservas internacionales en los acuerdos de de 1998 y 2000, y la presión del director general del FMI sobre el titular del Ministerio de Economía, en agosto de 2001, para dolarizar la economía argentina si las reservas caían más allá de cierto umbral,<sup>31</sup> sugiere que el FMI no deseaba cuantificar esta importante variable, porque dicha caída de reservas conduciría al objetivo de sustituir el peso por el dólar estadounidense, que el FMI alentó a fines de la década del '90.<sup>32</sup>

Todos los acuerdos firmados con el objetivo principal de mantener la vigencia

<sup>31</sup> Domingo F. CAVALLLO, "El rol del FMI en la crisis argentina", *La Nación*, 28/06/2006, ver apéndice de este artículo.

<sup>32</sup> Noemí BRENTA, "Las propuestas de dolarización en América Latina: rol del FMI, EE. UU. y los *think tanks* en los años '90", *Ciclos en la historia, la economía y la sociedad*, Buenos Aires, vol. XIV, núm. 27, primer semestre de 2004, pp. 17-48.

de un programa económico y sin cláusulas de limitación al endeudamiento externo público fueron seguidos de fuertes expansiones de la deuda soberana, que desembocaron en tres ocasiones en crisis de pagos internacionales: 1962, 1982 y 2001. La Argentina estuvo bajo acuerdos *stand by* con el FMI desde diciembre de 1958 hasta junio de 1963, pero éste nunca objetó el endeudamiento soberano hasta que la acumulación de vencimientos lo tornó insostenible en 1962. En 1967 y 1968, el gobierno de facto se comprometió con el FMI a financiar parcialmente con bonos la deuda externa pública, para ello emitió 8 empréstitos en los mercados internacionales hasta 1970. Pero en esta ocasión la crisis de pagos no se presentó, porque a pesar de la apreciación del peso, el saldo comercial se mantuvo discretamente positivo y el producto bruto creció más que la deuda externa, aunque la balanza de servicios acentuó su déficit por intereses pagados. También el gobierno de la Junta Militar suscribió dos acuerdos de giro en 1976 y 1977, sin límites para el endeudamiento externo, sextuplicándolo, hasta su retirada a fines de 1983. Ya finalizado el acuerdo con el FMI, éste continuó supervisando el proceso de endeudamiento a través de un experto contratado para determinar los montos de deuda que el gobierno argentino era capaz de absorber a través de las distintas agencias públicas, como se mencionó más arriba. Finalmente, entre 1996 y 2000, bajo supervisión reforzada del FMI y acuerdos de condicionalidad fuerte sin cláusulas de límites al crecimiento de la deuda externa, ésta creció 38%, pasando de 90 mil millones de dólares a 124 mil millones a fines de 2001, cuando la Argentina declaró el mayor *default* soberano de la historia, hasta ese momento.

Asimismo, aun en vigencia de acuerdos con el FMI de condicionalidad fuerte que estipulaban límites al crecimiento de la deuda externa pública, ésta se sobreexpandió entre 1983 y 1995, período comprendido en el de larga permanencia de la Argentina bajo programas del organismo. Este lapso comprende, hasta 1993, una década condicionada a la renegociación con los acreedores externos, coordinada por el FMI, hasta culminar en 1993 con la reestructuración de deuda en los términos del Plan Brady, cuyos términos se establecieron en el acuerdo de facilidades extendidas de 1992.

Las crisis cambiarias y de sobreendeudamiento soberano al cabo de 4 a 7 años posteriores a la firma de acuerdos con el FMI ligados al Plan Brady sobrevinieron no solamente en la Argentina sino también en los otros países que utilizaron ese mecanismo de regularización de deuda.<sup>33</sup> Las políticas basadas en el enfoque monetario del balance de pagos, principal modelo teórico del FMI aplicado para estimar la necesidad de financiamiento externo de los países miembros y los ajustes requeridos para su repago,<sup>34</sup> combinadas con la apreciación de la moneda doméstica sobreviniente a la apertura de la cuenta capital comprometida en los acuerdos del Plan Brady, y al consiguiente ingreso de fondos especulativos vía emisiones de bonos y otros títulos de deuda pública y privada, conforman una mezcla explosiva de déficits de cuenta corriente, burbujas en los mercados de activos de especulación, y creci-

<sup>33</sup> Noemí BRENTA, "The crises in peripheral countries 1994-2002 and the balance of payments theory. A historical approach", *Economic Development and Global Crisis: The Latin American Economy in Historical Perspective*, Londres, Routledge, 2012, en prensa.

<sup>34</sup> El enfoque monetario del balance de pagos del FMI no debe confundirse con el enfoque monetario del balance de pagos desarrollado por Harry Johnson y su equipo en la Universidad de Chicago. Jacques J. POLAK, *The two monetary approaches...* cit.

miento de las deudas públicas y privadas, incluyendo las de los bancos, en un contexto mundial de finanzas desreguladas, que condujo a crisis reiteradas, como la de la Argentina de 2001, pero también las de México en 1995, Brasil en 1999, Venezuela en 1994-96, Ecuador en 1998-99, por mencionar sólo algunos casos latinoamericanos.

El enfoque monetario del balance de pagos del FMI relaciona el resultado fiscal, los agregados monetarios y la deuda pública externa y aconseja que para limitar la expansión de los activos monetarios domésticos y evitar el desplazamiento del crédito al sector privado (*crowding out*), los déficits fiscales deben financiarse en los mercados de capitales externos, pero ello aumenta la deuda pública en moneda extranjera. Al mismo tiempo, los servicios de la deuda incrementan el gasto público, aunque el gobierno lo reduzca para sus restantes funcionalidades; mientras que la recesión debida a la contracción de la demanda doméstica asociada contrae la recaudación tributaria, aunque el gobierno aumente los impuestos; y el ingreso de capitales aprecia la moneda doméstica, debilitando la competitividad de la producción local. No obstante, volviendo al caso de la Argentina, las proyecciones del FMI hasta el *default* de 2001, asumían que la deuda se refinanciaría permanentemente, y pronosticaban una tasa de crecimiento del producto bruto excesivamente optimista (3,4% en 2000 y -1,4% en 2001, que en la realidad fueron de -0,5% y -4,4 respectivamente), definida de manera exógena, que subestimaba el riesgo de impago de la deuda soberana.

Tabla 3  
Argentina y FMI  
Acuerdos de condicionalidad fuerte, 1958 a 1983.  
Criterios de ejecución

Criterios	Años de los acuerdos										
	58	59	60	61	62	63	67	68	76	77	83
<b>a) Fiscales</b>											
Límites al déficit fiscal federal							X	X	X	X	X
<b>b) Monetarios</b>											
Techo activos internos BCRA	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Límite a préstamos BCRA al gobierno					X	X	X	X			
No bajar encajes bancarios	X	X					X				
Piso al incremento de las reservas internacionales							X	X		X	
Límite a la caída de reservas internacionales									X		X
<b>c) Deuda Pública</b>											
Límites al endeudamiento externo con proveedores						X	X	X			
Financiar déficit fiscal también con bonos							X				
Reducir garantías de cambio a préstamos externos									X		
Límite al incremento de deuda consolidado *											X
Límite a desembolsos pendientes de Dx pública											X
Límite a vencimientos de corto plazo Dx SP (36 meses)											X
Cantidad de criterios	2	2	1	1	2	3	7	5	4	3	6

Abreviaturas: Dx deuda externa pública; SP: sector público

\* Federal + provincias + Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires

Fuente: elaboración propia en base a los acuerdos entre Argentina y el FMI.

Tabla 4  
Argentina y FMI  
Acuerdos de condicionalidad fuerte de 1985 a 2003  
Criterios de ejecución

Criterios	Años de los acuerdos												3
	85	87	89	91	92	96	98	00	e01	m01	s01		
<b>a) Fiscales</b>													
Límites al déficit fiscal federal	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	
Límites al déficit combinado gobierno federal + BCRA	X	X	X	X	X	X	X						
Límites al déficit consolidado federal + provincias						X	X						
Límite al gasto público tesoro nacional excepto intereses	X	X	X	X									
Límites al déficit fiscal provincial									X	X	X		
Límites al déficit federal y provincial acumulado						X	X						
Piso al superávit primario del gobierno federal													X
Piso al superávit fiscal total federal													X
Piso al superávit primario gobiernos provinciales													X
<b>b) Monetarios</b>													
Techo activos internos BCRA	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Límite a la caída de reservas internacionales			X	X	X	X							
Piso al stock de reservas internacionales netas del BCRA	X	X											X
Techo al aumento de la base monetaria													X
<b>c) Deuda Pública</b>													
Límite a desembolsos pendientes de Dx pública		X		X	X								
Límite a vencimientos de corto plazo Dx SP (36 meses)	X	X	X	X	X								
Límite al endeudamiento externo SP	X		X										
Límite a desembolsos netos acum. de deuda del SP									X	X	X		
Variación deuda del gobierno federal								X	X	X	X		
Variación deuda del SP consolidado								X	X	X	X		
Límite al stock de deuda pública federal													X
Límite a los atrasos de pagos de deuda pública federal													X
Límite al stock de deuda pública consolidada*													X
No atrasos en pagos multilaterales y bilaterales													X
<b>d) Otros</b>													
Límite a la tasa de inflación													X
Cantidad de criterios	7	7	7	7	6	4	5	6	6	6	6	6	11

Abreviaturas: MCBA Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires; Dx deuda externa pública; SP: sector público

\* Nación + provincias

Fuente: elaboración propia en base a los acuerdos entre Argentina y el FMI.

## Criterios cualitativos

Hasta 1977, inclusive, los acuerdos estipulaban pocas condicionalidades cualitativas, generalmente asociadas a la estabilidad externa, que también eran de interés para las políticas de los gobiernos signatarios. El acuerdo *stand by* de 1958 exigía estabilizar el mercado cambiario y asegurar financiamiento externo adicional al del FMI, condición imprescindible para el programa desarrollista, que procuraba atraer capital extranjero para completar la estructura productiva de base. Los 4 *stand by* aprobados entre 1959 y 1962 sólo fijaron dichos criterios de ejecución; y el de 1963 exigió crear un registro centralizado de deuda externa pública, acrecida aceleradamente entre 1959 y 1962 y al borde del *default*.

Los acuerdos de 1967 y 1968 establecieron criterios cualitativos generales, vinculados al artículo VIII del Convenio Constitutivo (artículo al que la Argentina adhirió en 1968): conservar un mercado cambiario único, no restringir los pagos y transferencias internacionales, permanecer en el sistema multilateral sin discriminación y no celebrar acuerdos bilaterales de pagos. El gobierno militar solicitó ambos acuerdos

para atraer préstamos del exterior e inversiones directas -la desnacionalización del tejido empresario fue una de las características del período 1967-70-, y no retiró ni un solo dólar bajo estos dos programas del FMI. Ellos garantizaron la estabilidad cambiaria, a pesar de la progresiva apreciación del peso, y escaso control sobre los movimientos de capitales externos.

El acuerdo *stand by* de 1976 por primera y única vez estableció la condicionalidad de limitar los aumentos salariales y mantener la liberación de precios. Estas son medidas usuales de los programas del FMI para disminuir la demanda agregada a través de la caída del salario real y mejorar así la balanza comercial, pero su impopularidad generalmente lleva a disimular su crudeza detrás de algunos eufemismos. En este caso no fue así, disminuir la participación del ingreso asalariado fue uno de sus objetivos del Proceso de Reorganización Nacional y los acuerdos con el FMI contribuyeron a lograrlo. En el *stand by* de 1977 el gobierno se comprometió a mantener la liberación de precios y reducir las tarifas de importación, sin establecer un período de transición que permitiera a la industria manufacturera adaptarse a las nuevas reglas de juego, además de la pérdida de competitividad que implicaba la moneda crecientemente apreciada, abaratando los bienes importados, así como el cese de los instrumentos de promoción de las exportaciones no tradicionales, las tasas de interés reales muy positivas, la inflación de tres dígitos, los incentivos para la especulación financiera y la reducción de la demanda de consumo e inversión doméstica, elementos que determinaron la caída absoluta del 10% del volumen de producción manufacturera entre 1976 y 1983 (INDEC).

### Criterios cualitativos en el período de larga permanencia bajo programas del organismo

Examinaremos ahora las condicionalidades de los acuerdos entre la Argentina y el FMI en el período de larga permanencia bajo programas del organismo. Desde la crisis de la deuda externa en 1982 y hasta 1987 inclusive, dichos acuerdos incluyeron entre 9 y 12 condicionalidades cualitativas, en las que se refleja el rol del organismo como intermediario entre los gobiernos endeudados y los bancos acreedores. Los compromisos de los acuerdos firmados entre 1983 y 1987 comprendían: a) unificar el mercado cambiario y eliminar la mayor parte de los controles a la venta de divisas; b) liberar los pagos internacionales y permanecer en el sistema multilateral; c) numerosas cláusulas relacionadas con la gran deuda externa soberana contraída entre 1976 y 1983, básicamente, eliminar atrasos y negociar con los acreedores. Por primera vez, los acuerdos de 1985 y 1987 incluyeron establecer la tasa de interés regulada real para préstamos en un nivel positivo, superior a la inflación. El acuerdo *stand by* de 1984, reanudado en 1985, obligaba también a asegurar financiamiento externo adicional al del FMI. El plan de ajuste de junio de 1985, lanzado junto al reinicio del acuerdo suspendido en febrero, y renegociado con el FMI previamente al anuncio del Plan Austral, prohibía al Banco Central financiar al Tesoro y obligaba a cubrir el déficit fiscal en el mercado externo. Como se dijo, el enfoque monetario del balance de pagos proveía la justificación teórica de esta política, pero para un Estado sobreendeudado como la Argentina en aquel momento, dicho mecanismo sólo po-

día conducir a aumentar todavía más la deuda externa, como efectivamente ocurrió. El FMI, los bancos acreedores, la mayoría de ellos estadounidenses, y los sectores domésticos ultrafinanciarizados que crecieron en aquella etapa ejercieron una dura presión sobre el gobierno argentino para condicionar la política económica. El sistema democrático todavía se percibía frágil, en 1985, simultáneo al lanzamiento del Plan Austral y a la renegociación del *stand by* de 1984, se celebró el juicio oral y público de las tres juntas militares de la dictadura que gobernó la Argentina entre 1976 y 1983,<sup>35</sup> y no se descartaba un nuevo golpe militar.

La atención de la elevada deuda externa argentina obligaba a generar saldos comerciales importantes. Pero todos los acuerdos entre la Argentina y el FMI entre 1983 y 1989 establecieron condicionalidades cualitativas de cumplimiento obligatorio y capaces de provocar la suspensión de los desembolsos del FMI, para elevar las importaciones, y también algunas para desalentar las exportaciones. (Tabla 5) La debilidad de los países endeudados fue aprovechada para obligarlos a ampliar la apertura de sus mercados a la competencia externa: el Congreso norteamericano aprobó en 1983 una ley que instruía al director estadounidense para lograr que los países firmantes de acuerdos con el FMI eliminaran las restricciones al comercio y a las inversiones extranjeras y que la aprobación de los acuerdos de préstamo y la autorización de los desembolsos tuvieran en cuenta los progresos alcanzados en esta materia.<sup>36</sup> Esto explica la inclusión de la apertura comercial entre las condicionalidades obligatorias de los acuerdos del FMI.

El acuerdo de 1992, ligado a la adhesión de la Argentina al Plan Brady de reestructuración de la deuda soberana, dispuso como condicionalidad cualitativa la eliminación de atrasos en los pagos externos, la privatización del sistema de seguridad social, la eliminación del impuesto a las transacciones financieras y a las ganancias y de las contribuciones patronales a la seguridad social -estas dos últimas medidas no se concretaron- y la ampliación de la base imponible del impuesto al valor agregado. La privatización del Banco Nación constituyó una condicionalidad del tipo base de comparación estructural, de exigibilidad blanda. Entre 1995 y 2001, los acuerdos de la Argentina con el FMI no contuvieron condicionalidades estructurales explícitas. Éstas retornaron en el acuerdo de 2003, dirigidas a asegurar el superávit fiscal primario para servir la deuda soberana y liberar los pagos internacionales, restringidos desde el *default*. (Tabla 5)

La diversidad de las condicionalidades cualitativas y su correspondencia con la idiosincrasia de los distintos gobiernos que recurrieron al FMI señala que las autoridades nacionales a menudo incorporaron en los acuerdos medidas de su interés, con la anuencia del FMI pero no exigidas por éste, como un modo de forzar su cumplimiento y de enfrentar la resistencia de la población a las cuestiones de mayor costo político. El FMI incorporó en las condicionalidades la defensa de inte-

<sup>35</sup> El juicio a las juntas se realizó entre el 22/04 y el 9/12 de 1985 y concluyó con penas que iban desde los ocho años de prisión hasta la cadena perpetua y la inhabilitación permanente. Raúl ALFONSÍN, *Memoria política. Transición a la democracia y derechos humanos*, Buenos Aires, FCE, 2004, pp. 38-39. El Plan Austral fue lanzado en junio de 1985, simultáneo al juicio.

<sup>36</sup> Título 22 USC, ley 286 inciso gg, en: GAO, United States General Accounting Office, Washington DC, *International Monetary Fund. Efforts to Advance U.S. Policies at the Fund, Report to Congressional Committees*, GAO-01-214, 2001, p. 26.

reses privados, como los de los bancos comerciales acreedores de la deuda externa argentina, la privatización de la seguridad social y del Banco Nación; y también medidas en cumplimiento de mandatos legislativos del Congreso estadounidense, tales como la exigencia de apertura a las importaciones y a las inversiones extranjeras.<sup>37</sup> Es difícil explicar por qué el FMI suspendería un acuerdo con un país miembro si éste no ampliara sus mercados a las importaciones o a las inversiones directas, o si no adoptara cualquiera de las otras medidas mencionadas que claramente escapan de sus incumbencias relativas a la estabilidad del sistema monetario internacional.

Tabla 5  
Argentina y FMI  
Acuerdos de condicionalidad fuerte de 1958 a 2003  
Criterios de desempeño estructural

Condicionalidades	Acuerdos aprobados en
<b>a) Mercado cambiario</b>	
Estabilizar mercado cambiario	1958
Mantener mercado cambiario unificado	1967, 1968
Establecer cronograma para unificar mercado cambiario	1983
No introducir tipos de cambio múltiples ni modificar los vigentes	1987, 1989
<b>b) Deuda Pública</b>	
<i>Asegurar financiamiento externo adicional al del Fondo</i>	1958, 1985
Crear registro centralizado de deuda externa pública	1963
Alcanzar acuerdos para refinanciar deuda externa pública con Club París y bancos	1985
No adeudar indebidamente al fondo	1985, 1987
<b>c) Fiscal</b>	
Privatizar sistema de seguridad social	1992
Eliminar impuesto a las ganancias y a las transacciones financieras	1992
Eliminar contribuciones patronales a la seguridad social, aumentar IVA	1992
Aprobar ley para reducir evasión y elusión fiscal	2003
Aprobar ley penal tributaria	2003
Aprobar ley para fortalecer tratamiento de operaciones internacionales	2003
Crear jurisdicción federal del tribunal fiscal en Bs. As.	2003
Fortalecer el régimen para pequeños contribuyentes	2003
Ratificar acuerdos bilaterales en peías. responsables del déficit fiscal consolidado	2003
Acordar ley de coparticipación federal primaria y secundaria	2003
Eliminar atrasos en reembolsos del IVA	2003

### Argentina: cumplimiento e incumplimiento de los acuerdos con el FMI

Analizaremos ahora el grado de cumplimiento de la Argentina de los compromisos obligatorios contraídos en los acuerdos firmados con el FMI. Las condicionalidades de cumplimiento obligatorio, como ya se dijo, son las que se consignan en el texto de los acuerdos con el FMI. Las medidas detalladas en los memorándums de política económica anexos a los acuerdos no constituyen formalmente condicionalidades, si bien se tienen en cuenta durante las revisiones y al evaluar la consistencia

<sup>37</sup> Ibid. También informes de 2002-2009.



de los programas económicos apoyados por acuerdos con el FMI. Los criterios de ejecución y las condicionalidades cualitativas obligatorias definen las características de los planes económicos ligados a los acuerdos, que el FMI considera esenciales. Si en vigencia de un acuerdo con el FMI, el país prestatario incumple las metas comprometidas, puede solicitar una dispensa. Generalmente, el organismo exige medidas correctivas o compensatorias del incumplimiento, y si no recibe satisfacción, suspende los desembolsos o da por terminado el acuerdo.

Del total de 21 acuerdos de condicionalidad fuerte celebrados con el FMI, la Argentina incumplió seriamente una o varias de las metas comprometidas en 6 ocasiones, en 1962, 1983, 1984, 1988, 1990 y 2001. Tres de estos años (1962, 1983 y 2001) coronaron un ciclo de crecimiento acelerado de la deuda externa pública y a partir de allí comenzó el repago neto. En 2 de estos 3 incumplimientos, 1962 y 1983, el gobierno carecía de un registro centralizado de la deuda externa pública e ignoraba su monto total. Y en 1962 y 2001, la Argentina había permanecido bajo acuerdos de condicionalidad fuerte y supervisión permanente del FMI: durante 4 años en el primer caso y 16 en el segundo.

En 1984, la suspensión de los desembolsos correspondió a un acuerdo firmado de mala gana por un gobierno que aún creía factible una solución política de la deuda externa contraída por la dictadura militar, similar a la amnistía que veinte años después los Estados Unidos y el Club de París acordaron a Irak, aduciendo que la deuda dificultaría su desarrollo económico y que fue tomada por un gobierno ilegítimo. El último incumplimiento grave, en 1990, ocurrió en plena hiperinflación, cuando fijar metas cuantitativas sólo podía ser un divertimento.

En síntesis, contando que el acuerdo caído de 1984 se reanudó en 1985, 16 de los 21 acuerdos de la Argentina con el FMI se desarrollaron aceptablemente, según las evaluaciones del organismo. Prueba de ello es que no los discontinuó ni suspendió los desembolsos, en caso de corresponder. Y 4 de los 6 acuerdos mal cumplidos se concentraron entre 1983 y 1990, primeros años de la crisis de la deuda externa y de la década perdida para el crecimiento de América Latina.

Considerando que entre 1973 y fines de los '90 el FMI sólo desembolsó totalmente el 35% de todos los acuerdos suscriptos por los países miembros, e interrumpió el 65% de ellos,<sup>38</sup> el comportamiento de la Argentina puede calificarse como muy bueno.

Tabla 6  
Argentina y FMI, 1956-2001  
Grado de cumplimiento de los acuerdos stand by y de facilidades extendidas

Situación de los acuerdos	Número de acuerdos	%
Desembolsados en más del 80%	5	24%
No utilizados o utilizados parcialmente	11	52%
Cumplidos	16	76%
Incumplidos	5	24%

Fuente: elaboración propia, en base al cuadro 9.2

<sup>38</sup> Michael MUSSA y Miguel SAVASTANO, *The IMF Approach...* cit., pp. 14-16.

## Argentina: resultados de los programas de ajuste del FMI en períodos bajo acuerdos, sin ellos y en la etapa de permanencia prolongada

Es difícil evaluar con precisión los resultados los efectos de los programas de ajuste acordados con el FMI, porque hay otros factores que influyen en la economía durante su vigencia, pero aún no se han desarrollado técnicas satisfactorias para aislar sus efectos. Uno de los métodos de evaluación más difundidos es comparar la situación de las variables macroeconómicas al principio y al final de los programas,<sup>39</sup> y ese es el que aquí se ha tomado, aplicado a las tres principales variables objetivo de la política macroeconómica: el crecimiento, la inflación y el empleo.

Tabla 7  
Argentina  
Desempeño económico bajo acuerdos de condicionalidad fuerte con el FMI y sin ellos  
Variación del PBI, inflación y empleo

Años	Cantidad de meses bajo acuerdo <sup>1</sup>	Tasa equivalente anual de variación entre puntas		Variación absoluta de la tasa de Desempleo Abierto Puntos porcentuales
		PBI real	Índice de Precios al Consumidor	
1956-58	4	4,7%	23,2%	Sin datos
1959-63	55	0,8%	41,3%	Sin datos
1964-66	3	7,0%	35,7%	-1,1
1967-68	23	3,5%	25,1%	-0,8
1969-75	4	4,0%	54,5%	-1,6
1976-78	29	1,0%	265,0%	-2,4
1979-81	0	1,2%	114,8%	3,3
<i>Larga duración</i> 1982-2001	194	1,6%	398,9%	15,7
2002	0	-10,9%	25,9%	3,0
2003-2004	21	8,9%	8,5%	-5,2
2005-2011	0	7,4%	8,0% <sup>2</sup>	-6,4
<b>Promedio Ponderado</b>				
Períodos con 4 meses por año o menos bajo acuerdos (excluye 2002)		5,1%	41,7% <sup>2</sup>	-1,2
Períodos con 4 meses por año o menos bajo acuerdos (excluye 1979-81 y 2002)		5,7%	30,7%	-3,0
Períodos de 21 a 55 meses bajo acuerdos		1,9%	84,1%	***
<i>Larga duración. Excluye valores extremos de las hiperinflaciones de 1989 y 1990</i>				
1982-1988	47	0,4%	286,3%	2,0
1991-2001	130	3,3%	3,5%	13
Excluye valores extremos de las hiperinflaciones de 1989, 1990 y la depresión de 2002				

<sup>1</sup>Incluye un trimestre de medidas previas a la autorización del acuerdo.

<sup>2</sup>Si en lugar de tomar las estadísticas de inflación del INDEC el análisis considerara una inflación del 20% anual, el promedio ponderado en los períodos con 4 meses o menos de acuerdos con el FMI ascendería a 45,3% anual.

Fuente: elaboración propia, datos del cuadro 1, INDEC y BCRA.

<sup>39</sup> FMI, *Conditionality in Fund-Supported Programs...* cit.; Anna IVANOVA, Wolfgang MAYER, Alex MOURMOURAS [et. al.], *What determines...* cit.

Para realizar esta evaluación, el período 1956-2011 fue dividido en subperíodos de acuerdo al tiempo de permanencia bajo programas del FMI, incluyendo el de las medidas previas que suelen abarcar el trimestre anterior a la aprobación de los programas. (Tabla 1) La segunda columna de la Tabla 7 muestra la cantidad de meses bajo acuerdos del FMI, para cada lapso. Se calculó la variación del PBI entre los extremos de cada período y se obtuvo la tasa anual equivalente (tercera columna), para comparar los subperíodos, ya que su duración es muy diferente. Luego se calculó la variación del índice de precios al consumidor entre puntas y también la tasa anual equivalente. La variación absoluta de la tasa de desempleo abierto es la diferencia entre la medición más cercana al mes final del período y la más cercana al mes inicial del mismo período.

En primer lugar, se identificaron tres tipos de subperíodos: los que presentan cuatro meses o menos bajo acuerdos con el FMI (1956-58; 1964-66; 1969-75; 1979-81 y 2005-2011); los que involucran aproximadamente dos a cinco años bajo acuerdos con el FMI (1959-63; 1967-68; 1976-78; 2003-04); y el período de larga duración, que va de 1982 a 2001. En algunos años de este último período (1982, 1984 ó 1990) la ausencia de acuerdos con el FMI se debió a demoras por controversias en las negociaciones entre el gobierno argentino y el organismo, o a los tiempos de implementación de las condiciones de dispensa para la aprobación de los acuerdos o su reanudación, en caso que el FMI hubiera suspendido los desembolsos por incumplimiento de metas.

Para eliminar la distorsión que introducirían los valores extremos, el período de larga permanencia bajo acuerdos con el FMI se dividió en dos: 1982-88 y 1991-2001, excluyendo los años de las dos hiperinflaciones, 1989 y 1990;<sup>40</sup> y también se excluyó del cálculo el atípico año 2002, de continua y ardua negociación con el FMI y una caída del PIB del 10,9%. El segundo bloque horizontal de la Tabla 7 muestra los promedios ponderados de las variaciones del producto bruto y de la inflación en los tres conjuntos de subperíodos consolidados y la variación del desempleo. En los subperíodos con menos de cuatro meses de acuerdos, el crecimiento del producto bruto promedió el 5,1% anual, la media ponderada de inflación fue 41,7% al año y el desempleo se redujo en cuatro de los cinco bloques temporales. Si este análisis excluyera el lapso 1979-81, en que a pesar de la ausencia de acuerdos con el FMI las políticas económicas se mantuvieron dentro de los lineamientos del organismo, además de su experto contratado por el Banco Central, los períodos sin acuerdos con el Fondo con muy pocos meses de vigencia de ellos, mostraron un crecimiento promedio del producto bruto del 5,7%, inflación media de 30,7% y disminución promedio del desempleo en tres puntos porcentuales.

En los períodos de 21 a 55 meses bajo acuerdos con el FMI, el crecimiento promedió 1,9% anual, muy inferior al de períodos sin acuerdos, la inflación media fue más elevada, 84% anual, y el desempleo disminuyó en tres de los cuatro subperíodos (1967-68; 1976-78 y 2003-04), mientras que no se dispone de estadísticas de desempleo para 1959-63.

En la etapa de permanencia prolongada bajo acuerdos con el FMI, 1982-2001, el crecimiento, la inflación y el empleo experimentaron su peor comportamiento: el producto bruto varió anualmente al 1,6% promedio; la media anual inflacionaria fue

<sup>40</sup> En 1989 la inflación fue de 3.079% y en 1990 de 2.314%.

de 398,9%; y el desempleo aumentó 15 puntos porcentuales. Si se divide a esta etapa en dos períodos, antes y después de las hiperinflaciones de 1989 y 1980, se revela que en el lapso de 1982 a 1988 el crecimiento fue menor (0,4% anual) y la inflación promedió 286,3% anual, con un aumento leve del desempleo, de solo 2 puntos porcentuales. En el período posterior a la hiperinflación, 1991-2001, la expansión del producto bruto fue 3,3% anual promedio, más alta que en el lapso previo, aunque de 1999 a 2001 el PIB cayó continuamente; la inflación, anclada en un tipo de cambio fijo, fue de sólo 3,5% anual; pero el desempleo creció en 13 puntos porcentuales, pasando de 6% en la segunda medición de 1990 (octubre) a 19% en igual medición de 2001.

El modelo básico del FMI supone que la variación del producto es endógena y depende positivamente de la variación del crédito doméstico, de las exportaciones netas y del ingreso de capitales, e inversamente, de la velocidad de circulación monetaria.<sup>41</sup> Como se ha visto en el análisis de las condicionalidades, los acuerdos con el FMI restringen el crédito doméstico y favorecen el ingreso de capitales, de modo que el crecimiento del producto depende de esta última variable. Esta relación entre las variaciones del producto y las entradas y salidas de capitales integra la lógica de los planes de ajuste combinados con acuerdos con el FMI: el ingreso de capitales expande el nivel de actividad, su salida lo reduce, por eso el saldo final de los planes de ajuste es pobre en términos del crecimiento económico. El enfoque monetario del balance de pagos no brinda elementos para predecir el comportamiento del empleo, porque asume la plena ocupación. Bajo este supuesto, la oferta agregada de la producción doméstica es inelástica al nivel general de precios, de modo que la inflación depende de las variaciones de la demanda agregada, a su vez, determinadas por las variaciones de la oferta monetaria, variable que en el modelo del FMI queda sujeta a las variaciones de las reservas internacionales -esto es, a los movimientos de capitales- y al multiplicador monetario, que se considera constante. El público destinará los excedentes de liquidez a adquirir bienes y servicios, esta presión de demanda sobre una oferta agregada rígida, aumentará los precios, a menos que las importaciones concurren a ampliar la oferta. Por eso, el FMI recomienda reducir el salario real y el crédito doméstico como medidas antiinflacionarias estabilizadoras del tipo de cambio y facilitar las importaciones, pero esto es factible en tanto ingresen capitales. El modelo del FMI considera también que el multiplicador de las importaciones resta dinamismo al crecimiento del producto bruto, porque disminuye el crecimiento de las reservas internacionales y, por ende, la expansión monetaria. En síntesis: los resultados obtenidos en el análisis aquí realizado sobre el impacto de los programas del FMI sobre el crecimiento son consistentes con los previstos en los modelos del FMI.

Los resultados sugieren que los programas del FMI no cumplieron un rol antiinflacionario estructural y sustentable en la Argentina. En los períodos de vigencia de acuerdos con el FMI la inflación promedio fue más elevada que en aquellos sin ellos, porque las medidas previas al lanzamiento de los planes de ajuste ligados a acuerdos con el FMI siempre incluyen la devaluación de la moneda doméstica y aumentos de impuestos y tarifas públicas, medidas que aceleran la inflación; y la inflación

<sup>41</sup> Jacques J. POLAK, *The two monetary approaches...* cit.

también se eleva hacia el final de los programas, porque la represión de variables clave durante su vigencia -tipo de cambio y salario real- provoca la acumulación de desequilibrios que luego de algunos años conducen a la ruptura de los planes en un contexto inflacionario y de crisis cambiaria.

En la etapa de permanencia prolongada bajo acuerdos con el FMI, 1982-2001, los efectos negativos sobre el crecimiento, la inflación y el empleo se agudizaron. En 1982-88 el crecimiento fue nulo y la inflación muy elevada, derivando en los procesos hiperinflacionarios de 1989-90. En 1991-2001 el crecimiento fue errático, desde 1993 la inflación se redujo fuertemente pero desde 1999 sobrevino la deflación con recesión; mientras ya desde 1993 el desempleo alcanzó cifras de dos dígitos.<sup>42</sup> El costo social, asimismo, fue muy elevado, como surge del incremento de los indicadores de pobreza, indigencia, delincuencia, abandono prematuro de la escolaridad y trabajo infantil. (Tabla 8)

Tabla 8  
Argentina  
Indicadores Sociales, 1991-2001

	Indicador	Medido como	1991	2001
1	Personas bajo línea de pobreza, octubre	% sobre total población, GBA	21,5	35,4
2	Personas bajo línea de indigencia, octubre	% sobre total población, GBA	3	12,2
3	Tasa de Desempleo, octubre	% sobre PEA, GBA	5,3	19,0
4	Población sin cobertura de salud	% sobre población total país	36,4	48,1
5	Escolarización básica	% s/población de 5 años y + *	94,0	93,5
6	Polimodal	% s/población de 15 años y + *	56,8	48,6
7	Primario	% s/población de 5 años y + *	96,4	95,7
8	Secundario	% s/población de 12 años y + *	60,2	59,3
9	Población penal (presos), SPF	sobre población total país por 10.000	1,5	2,1

Fuente: 1 a 3 Encuesta Permanente de Hogares, INDEC; 4 a 8: Censos de Población y Vivienda 1991 y 2001; 9: Servicio Penitenciario Federal. ANEEP, Bs. As., 2004. \* Según zonas de vigencia de la Ley de Educación Federal.

Para concluir, los programas del FMI no son apropiados para promover el crecimiento, ese no es su propósito, ni tampoco controlar la inflación. El objetivo de los préstamos del FMI es proveer financiamiento de corto plazo para enfrentar problemas transitorios de balance de pagos. La recesión, la devaluación de la moneda doméstica y la caída del salario real que provocan los programas del FMI suelen eliminar o mejorar los déficits de la balanza comercial, exclusivamente. Acordar con el FMI en busca de soluciones económicas de largo plazo es completamente inútil y contraproducente, como lo demuestra la historia argentina de la segunda mitad del siglo XX y, en particular, la etapa de permanencia prolongada bajo acuerdos con el FMI.

<sup>42</sup> La tasa de desempleo abierto en la Argentina se medía en abril y octubre, cifras en porcentajes: 10,6 y 9,6 en 1963; 11,1 y 13,1 en 1994; 20,2 y 17,2 en 1995; 18 y 18,8 en 1996; 17 y 14,3 en 1997; 14 y 13,3 en 1998; 15,6 y 14,4 en 1999; 16 y 14,7 en 2000; 17,2 y 19 en 2001.

## Apéndice

Domingo F. CAVALLO, “El rol del FMI en la crisis argentina”, *La Nación*, 28/06/2006. (El autor fue ministro de Economía entre 1991 y 1996 y entre marzo y diciembre de 2001).

“El FMI ha dado a conocer la existencia de un memorando que pone de manifiesto su verdadero rol frente a la crisis argentina de 2001-2002 (de lo que LA NACION informó el viernes 16). La comisión que publicó el memorando, presidida por la ex representante del gobierno de EE. UU. en el Fondo Karin Lissakers, está en lo cierto cuando sospecha que la no mención del memorando por parte del staff pudo haber tenido el propósito de esconder la responsabilidad del FMI en la crisis y trasladarla totalmente sobre las autoridades del país.

“El documento transcribe lo que ocurrió en una reunión de agosto de 2001 en la que Horst Köhler -entonces director gerente del FMI- y yo -entonces ministro de Economía de la Argentina- discutimos las condiciones bajo las cuales el FMI nos daría un apoyo de US\$ 8000 millones. Además de la aprobación de la ley de déficit cero, Köhler me planteó que quería discutir una condición adicional, que en realidad era un compromiso recíproco: debíamos estar dispuestos, ambas partes, a discutir un ‘cambio estructural de la política económica’, si se producía una reducción de reservas superior a US\$ 2500 millones. *Ese cambio estructural era la dolarización completa de la economía.* Yo, por mi parte, tenía en mente avanzar hacia la flotación del peso, pero entre bandas definidas por el valor del euro y del dólar, de tal manera que el peso no estuviera necesariamente atado a la moneda más fuerte. Cualquiera que fuera el cambio de régimen monetario, iría acompañado de una reestructuración ordenada de la deuda pública, para reducir su costo a la mitad.

“Como yo conocía que en algunos ambientes académicos norteamericanos y políticos argentinos se hablaba de la libre flotación del peso, precedida por una ‘pesificación’ compulsiva de todos los contratos firmados en dólares, decidí dejar bien en claro que el cambio excluiría cualquier alternativa que significara violar los derechos de propiedad de los ahorristas. El memorando refleja bien mi posición. Pero aparece a continuación una afirmación final de Köhler esclarecedora de su verdadera posición: ‘Todas las alternativas debían quedar abiertas’.

“Hay muchos indicios de que a partir de las elecciones de octubre de 2001 en la Argentina Köhler no quiso colaborar con nuestros intentos de evitar una debacle como la que instrumentó luego el presidente Eduardo Duhalde. Ante cada propuesta o iniciativa nuestra, la respuesta era el silencio. El gesto más claro fue la decisión de retirar de Buenos Aires la misión del FMI en los primeros días de diciembre, anunciando que no se iba a hacer el desembolso de los US\$ 1260 millones programados para noviembre. Lo notable es que esta decisión se adoptó sin consulta previa al directorio del FMI, cuando ya habíamos logrado reestructurar exitosamente la deuda pública en manos de acreedores dispuestos a aceptar la jurisdicción argentina. Esta reestructuración alcanzaba a más del 50% de la deuda pública en manos de acreedores privados y significaba una reducción de US\$ 3000 millones en el pago anual de intereses.

“En tiempos de Michel Camdessus y Stanley Fischer, el FMI no tenía la pretensión

de imponer sus recetas a los países; de hecho, el Plan de Convertibilidad fue diseñado y decidido por nosotros, en la Argentina. El Fondo se limitaba a apoyar cuando se convencía de que las ideas del Gobierno eran las correctas y colaboraba en momentos difíciles, en forma consistente con su misión original. Lamentablemente, el FMI liderado por Köhler tuvo la pretensión de imponer su agenda y sus cambios, no apoyando los cambios que hubieran permitido salir ordenadamente de la situación de crisis que vivía el país a fines de 2001. Finalmente, pretendió decir que no había tenido nada que ver con lo que ocurrió, incluyendo la pesificación y la devaluación de enero de 2002.

“El memorando descubierto por la comisión tiene un ingrediente fundamental, que podría aumentar la responsabilidad del FMI en la crisis argentina. La afirmación final de Köhler, en el sentido de que ‘todas las opciones están abiertas’, a continuación de mi negativa explícita a considerar cualquier cambio que afectara los derechos de propiedad de los ahorristas, abona el argumento de que cuando Duhalde decidió la pesificación y la devaluación contaba con un apoyo implícito del FMI.

“Eduardo Amadeo, que antes de ser embajador argentino ante la Casa Blanca llevaba y traía mensajes entre algunos círculos de Washington y el entorno de Duhalde, cree haber percibido que Köhler se negaba a discutir con nosotros los cambios de política económica, porque yo me oponía obstinadamente a pesificar y devaluar. ¡Claro que me oponía! Nosotros queríamos solucionar la crisis, no agravarla.”

## Bibliografía

Graham BIRD y Dane ROWLANDS, “Financing Balance of Payments Adjustment: Options in the Light of the Illusory Catalytic Effect of IMF Lending”, *Comparative Economic Studies*, vol. 46, 2004, pp. 468-486.

Ignacio LABAQUI, *¿Negociando sobre la cubierta del Titanic? La Argentina y el FMI durante el gobierno de Eduardo Duhalde*, Buenos Aires, 2012. Mimeo.

Pablo NEMIÑA, “Del blindaje a la intransigencia. Comportamiento del FMI en la crisis económica argentina”, *Ciclos en la historia, la economía y la sociedad*, núm. 39/40, 2012, pp. 210-243. Sistema Nacional de Estadísticas sobre Ejecución de la Pena (SNEEP), *Informe del Servicio Penitenciario Federal*, Buenos Aires, 2004.