

# Deuda pública de Argentina: de la última dictadura al *default* de 2001

María Emilia Val\*

## Resumen

La problemática de la deuda pública constituye uno de los temas centrales para comprender la historia argentina de las últimas décadas. Los recientes episodios relacionados con la deuda (la crisis y cesación de pagos de 2001, los canjes de 2005 y 2010, el conflicto con los llamados fondos buitres, entre otros) no se pueden entender sin atender al proceso de endeudamiento y la dinámica de relaciones asociadas, del que son consecuencia. Específicamente, el crecimiento exponencial del endeudamiento soberano externo desde mediados de los años setenta hasta la crisis de pago de 2001 tuvo importantes derivaciones en el plano económico, financiero, político y social: la acumulación de niveles de deuda insostenibles, la injerencia creciente de los acreedores sobre los lineamientos de la política económica local y la transferencia de una enorme masa de recursos para su pago explican en gran medida el deterioro de las cuentas fiscales, de las condiciones de vida de amplias franjas de la población, los desequilibrios económicos y las persistentes trabas al desarrollo. En este sentido, el objetivo de este artículo es reconstruir el derrotero histórico de la deuda soberana argentina, describiendo su evolución y principales transformaciones en las diferentes etapas comprendidas entre 1976 y 2001.

**Palabras clave:** Endeudamiento, financiarización, acreedores, deuda pública, *default*

## Abstract

The problem of public debt is one of the central themes to understand the Argentine history of the last decades. The recent episodes related to debt (crisis and cease payments 2001, exchanges of 2005 and 2010, conflict with

---

\* Socióloga de la Universidad de Buenos Aires. Candidata a magister en Sociología Económica y Doctora en Sociología (IDAES-UNSAM). Becaria del Consejo de Investigaciones Científicas y Tecnológicas (CONICET). Docente de la Facultad de Ciencias Sociales (UBA), Argentina. Se agradecen los comentarios de Pablo Nemiña, quien queda exento de cualquier responsabilidad sobre los contenidos del presente artículo. Mail: memiliav@yahoo.com.ar

so-called vulture funds, among others) can not be understood without addressing the process of indebtedness and the dynamics of relationships Associated, of which they are consequence. Specifically, the exponential growth of external sovereign indebtedness from the mid-1970s to the 2001 repayment crisis had major economic, financial, political and social ramifications: the accumulation of unsustainable debt levels, the growing interference of creditors On the guidelines of local economic policy and the transfer of a huge mass of resources for their payment, explain to a large extent the deterioration of fiscal accounts, the living conditions of large population groups, economic imbalances and persistent obstacles development. In this sense, the objective of this article is to reconstruct the historical route of the Argentine sovereign debt, describing its evolution and main transformations in the different stages between 1976 and 2001.

**Keywords:** Indebtedness, financing, creditors, public debt, default

### **Inicio del ciclo de endeudamiento acelerado en la dictadura militar (1976-1983)**

El último gobierno dictatorial, de la mano del terrorismo de Estado y una vocación refundacional, implementó desde 1976 una política económica orientada a modificar de raíz el funcionamiento de la economía y la sociedad en Argentina, a partir de una disminución del papel regulador del Estado y la consolidación del mercado como asignador de recursos. Las medidas del ministro Martínez de Hoz significaron el quiebre del modelo de industrialización por sustitución de importaciones vigente desde la década de los años treinta, dando comienzo a la financiarización de la economía doméstica. Desde entonces las actividades financieras y especulativas fueron el eje organizador de las estrategias de acumulación de los grandes agentes económicos y el endeudamiento externo, un

elemento central del funcionamiento macroeconómico (Basualdo, 2010; Schvarzer, 1983).<sup>1</sup>

Si bien desde el comienzo se tomaron medidas tendientes a modificar el funcionamiento económico, transformándolo de raíz en un sentido socialmente regresivo, el punto de quiebre fue el año 1979, cuando la reforma financiera comenzada en 1977<sup>2</sup> convergió con la apertura del mercado de bienes y capitales, y el establecimiento de un tipo de cambio sobrevaluado y decreciente en el tiempo según una pauta preestablecida (la “tablita”), lo que originó una entrada masiva de capitales hacia el sector financiero que aumentaría de manera inédita hasta 1981 (Basualdo, 1999: Schvarzer 1981 y 1983). En este marco tuvo lugar un crecimiento exponencial del endeudamiento de las grandes empresas privadas en el mercado internacional que no estuvo destinado a la inversión productiva<sup>3</sup> sino que sirvió como eje de una operatoria orientada a la apropiación de enormes rentas financieras, conocida localmente como “bicicleta”, consistente en la toma de créditos externos, su valorización a través de colocaciones en el mercado local aprovechando el diferencial de tasas, culminando con la fuga al exterior de las ganancias.<sup>4</sup> Desde entonces, fuga de capitales y endeudamiento externo siguieron un derrotero ascendente y paralelo, siendo las dos caras de una misma moneda (Basualdo y Kulfas, 2002).

---

<sup>1</sup> La expansión local de la financiarización y endeudamiento externo masivo asociado se vio posibilitada por el contexto internacional de alta liquidez y libre movilidad de capitales post Bretton Woods, que permitió que éstos se dirigieran a los países en desarrollo bajo la forma de préstamos bancarios al sector privado y público.

<sup>2</sup> Esta reforma supuso el desmantelamiento de las protecciones, restricciones e intervenciones estatales en el sistema financiero local. Si bien las transformaciones a nivel internacional luego de la caída del sistema de Bretton Woods iban en el mismo sentido, el de la liberalización de los mercados financieros y la desregulación de los flujos de capital, en Argentina el proceso tuvo una radicalidad inédita. Ver Schvarzer (1981) y Cibils y Allami (2010).

<sup>3</sup> Esto explica, entre otros elementos, la insuficiente capacidad de la economía argentina para generar los recursos necesarios para enfrentar los servicios de la deuda.

<sup>4</sup> Es lo que comúnmente se conoce como *carry trade*.

Este mecanismo dio un nuevo impulso al endeudamiento estatal, que se subordinó a las necesidades de los agentes privados. Así, el Estado tomó préstamos masivamente para sustentar y servir de garante del esquema especulativo, proveyendo las divisas para sostener el tipo de cambio y la fuga (Kulfas y Schorr, 2003). La consolidación de la deuda como un elemento estructural de la dinámica económica argentina generó, en paralelo, una transformación en el escenario político. La magnitud y la lógica de retroalimentación del endeudamiento –el “círculo vicioso de la deuda” (Schvarzer, 2003)- generó una intensificación de la dependencia respecto de los acreedores privados y los organismos multilaterales, lo que se tradujo en un notable poder de injerencia de éstos sobre el escenario económico y político local.

Al comenzar la década de los años ochenta el encarecimiento de los servicios de los pasivos externos provocados por el incremento las tasas internacionales<sup>5</sup> y el cierre al acceso a nuevos préstamos, luego del anuncio de la moratoria mexicana iniciaron la crisis de la deuda regional.<sup>6</sup> Localmente, la significativa devaluación del peso (que generó una acelerada inflación) y el control de cambio adoptado por los nuevos responsables de la cartera económica, luego de la salida del gobierno de Videla y Martínez de Hoz, contribuyeron a cerrar el primer ciclo de auge del endeudamiento externo. En este contexto, el gobierno incurrió en retrasos e inició negociaciones con sus acreedores para reprogramar la deuda, al tiempo que las empresas locales altamente endeudadas con el exterior solicitaron la asistencia estatal para contrarrestar el efecto

---

<sup>5</sup> La deuda contraída con los bancos extranjeros era de corto plazo y tasa variable, lo que la volvía riesgosa y propensa a ser afectada por cambios en la coyuntura internacional, como ocurrió cuando la Fed subió las tasas de interés de referencia como mecanismo de control de la inflación.

<sup>6</sup> La crisis de deuda afectó a casi todos los países latinoamericanos, prolongándose durante toda la década. Numerosos estudios analizan variados aspectos de la misma.

de la devaluación sobre sus compromisos. La “ayuda” fue dada por el Banco Central, que instrumentó desde 1981 en sucesivas etapas el mecanismo del seguro de cambio que significó la licuación de la deuda privada con cargo a la cuenta pública, esto es, su estatización. Se estima que desde 1981 a 1983 el subsidio estatal canalizado a través de dicho instrumento fue de 8.243 mil millones de dólares (mmdd) (Basualdo, 2010).

La derrota en la guerra de Malvinas, el descontento de la población y la dramática situación económica, abrieron las puertas al derrumbe del régimen militar, el llamado a elecciones y posterior asunción del gobierno radical, en medio de la suspensión del servicio de la deuda externa del Tesoro, que durante los “años de plomo” había pasado de poco más de 5 a casi 32 mmdd (Basualdo, 2010).

### **Recuperación democrática y herencia de la deuda (1984-1989)**

En diciembre de 1983, Raúl Alfonsín, asume la presidencia constitucional, en una situación económica compleja: desindustrialización, recesión, caída de los salarios, elevado déficit fiscal y externo, alta inflación, escasas reservas internacionales, abultados compromisos externos, cesación de pago con los acreedores y suspensión de negociaciones y desembolsos del Fondo Monetario Internacional (FMI). Pronto el peso de la deuda haría sentir su capacidad de condicionamiento económico y político.

Durante la administración del ministro de Economía B. Grinspun, responsable de las negociaciones con los diferentes grupos de acreedores, se consideraba que el problema de la deuda y la resolución eran asuntos políticos, no sólo económicos, por lo que el gobierno procuró mantener una posición firme frente a los acreedores y al FMI,<sup>7</sup> instrumentando diversas estrategias

---

<sup>7</sup> Gracias al otorgamiento de préstamos sindicados durante los años setenta, los bancos comerciales se habían convertido en los principales acreedores de los países latinoamericanos. En que participaron

tendientes a ganar márgenes de maniobra. Primero, se solicitó un plazo de seis meses para verificar los montos de los pasivos y establecer qué parte era legítima, pues se sostenía que solo se honrarían los compromisos genuinos. Segundo, se buscó evadir las condicionalidades del FMI a partir de acuerdos directos con los bancos comerciales y el Club de París. Se sostenía que la aplicación del ajuste ortodoxo promovido por el organismo era inconcebible en el nuevo marco democrático y que el pago de la deuda debía supeditarse a la recuperación económica. La estrategia se frustró cuando los acreedores dejaron en claro que no negociarían si no se firmaba un acuerdo con el FMI (Schvarzer, 1998). Tercero, se impulsó la articulación regional de los países deudores para fortalecer las posiciones con una acción coordinada, pues la amenaza de una moratoria generalizada podía colocar en serios aprietos a los bancos acreedores, altamente expuestos. A pesar de las reuniones y declaraciones realizadas por los representantes de 11 países que concentraban el 80% de la deuda regional, el intento se diluyó. El Tesoro norteamericano, los comités de bancos y el FMI no aceptaron al “grupo de Cartagena” como interlocutor, sino que propiciaron la negociación con cada país de manera individual.<sup>8</sup>

Frente al fracaso de estas acciones, el gobierno argentino comenzó en agosto de 1984 las negociaciones con el FMI, llegó a un acuerdo en septiembre y aplicó a partir del último trimestre el

---

entidades de diferente tamaño y nacionalidad bajo el liderazgo de grandes bancos trasnacionales, principalmente norteamericanos. Si bien los organismos multilaterales perdieron importancia relativa como prestadores, actuaron como articuladores del cartel acreedor y gestores del ajuste en los países deudores, gestionando la crisis.

<sup>8</sup> La rápida coordinación de estos actores otorgó al cartel de acreedores mayor fortaleza y ventajas en las negociaciones, frente a la dispersión de los deudores. Para analizar la acción de estos últimos ver Tussie (2013 y 2015).

ajuste acordado<sup>9</sup> lo que permitió iniciar las gestiones con los restantes acreedores. Es importante destacar que la firma de este acuerdo y la aplicación de las medidas pactadas supusieron un cambio en la posición del gobierno: luego del fracaso de la estrategia de confrontación/evasión, se aceptó las reglas de juego impuestas por la desigual correlación de fuerzas, adoptando una posición cooperativa (Schvarzer, 1998; Machinea y Sommer, 1990).

La persistencia del desborde económico y la presión internacional llevaron a remplazar a Grinspun en febrero de 1985 por J. Vital Sourrouille, quien lanzó en junio el programa de estabilización conocido como Plan Austral. El mismo tenía por objetivos el control de la inflación y crecimiento de la economía como vías para mejorar la situación fiscal y obtener los recursos para atender la deuda.<sup>10</sup> Luego de un inicio auspicioso, los indicadores macroeconómicos se deterioraron rápidamente. En 1988, con el Plan Primavera, fracasaría un nuevo intento de estabilización, lo que se sumaría a la fallida implementación del plan Baker,<sup>11</sup> promovido por Estados Unidos y los organismos multilaterales.

En este contexto, el peso de la deuda sobre las cuentas del Tesoro y sobre el balance de pagos, llevaron a una nueva cesación de pagos en abril de 1988, que continuaría hasta 1992.<sup>12</sup> Si bien las

---

<sup>9</sup> Entre las mismas encontramos el aumento de tarifas y nafta, la devaluación del peso y la reducción de la emisión monetaria.

<sup>10</sup> El Austral (que debe su nombre a la nueva moneda creada entonces) contaba con el visto bueno del FMI y la Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos.

<sup>11</sup> El Baker fue el primer plan orientado a resolver el problema de la deuda latinoamericana. Suponía reprogramación de los compromisos, un menú de opciones, ayuda financiera, pero sin alivio para los deudores.

<sup>12</sup> Durante la “década perdida” las transferencias destinadas al pago de los servicios de los pasivos distorsionaron los equilibrios macroeconómico y fiscal (Schvarzer, 1998) Por supuesto, que estos desequilibrios no se explican exclusivamente por los pagos a los acreedores. Las transferencias públicas destinadas al capital concentrado local bajo diferentes modalidades (regímenes de promoción industrial, subsidios a la exportación, estatización de la deuda) son también nodales para comprender la etapa (Castellani, 2009).

negociaciones con los acreedores continuaron (Machinea y Sommer, 1990) los atrasos siguieron acumulándose haciendo que las acreencias llegaran a casi 60 mdd al final del gobierno radical. En febrero de 1989, tuvo lugar un proceso hiperinflacionario iniciado con una corrida cambiaria empujada por las filiales de los principales bancos acreedores, en medio de una puja distributiva entre éstos y los grupos empresarios locales (Bembi y Nemiña, 2007). Dicho proceso produjo la renuncia anticipada de Alfonsín, el llamado a elecciones y la asunción de Carlos Menem.

### **Relanzamiento del endeudamiento durante la convertibilidad y la declaración de *default* (1990-2001)**

La llegada de Menem al poder significó la profundización de la financiarización e inicio del segundo ciclo de fuerte endeudamiento externo y auge de las actividades especulativas que duraría hasta la crisis de 2001. El nuevo gobierno estableció entre sus prioridades la regularización de los pagos de la deuda y el establecimiento de buenas relaciones con los acreedores, política que sería continuada por su sucesor desde diciembre de 1999, F. de la Rúa. Podemos analizar la evolución de la deuda externa pública durante este período considerando tres etapas: 1990-1993, 1994-1999 y 2000-2001.

La primera de ellas (1990-1993) corresponde al inicio de las reformas estructurales de corte neoliberal inspiradas en el Consenso de Washington (CW) y la convertibilidad, instrumentada por el ministro de economía D. Cavallo.<sup>13</sup> Entonces se sostenía que dichas reformas (privatizaciones, desregulación, apertura comercial y financiera) y la reestructuración de los pasivos

---

<sup>13</sup> La ley 23.928, conocida como Ley de Convertibilidad sancionada el 27 de marzo de 1991, establecía una relación cambiaria fija entre la moneda nacional y el dólar (un peso por dólar) y exigía que el circulante tuviese un respaldo en reservas. Este esquema poseía un carácter intrínsecamente “deuda-dependiente” que exponía a la economía local a los vaivenes del mercado internacional de capitales.

estatales en el marco del plan Brady<sup>14</sup> darían una “solución definitiva” al problema de la deuda (Kulfas y Schorr, 2003; Kulfas, 2005; Schvarzer, 1998), a partir de la implementación de diversas medidas.

Primero, reducir el stock de deuda a partir de la privatización de las empresas estatales mediante el pago de parte del paquete accionario con títulos tomados a valor nominal. El mecanismo de capitalización permitió a los acreedores valorizar sus papeles (registrados en los balances entre 15% y 20% de su valor) y adquirir compañías altamente rentables. Tales fueron los casos de las primeras dos operaciones, Aerolíneas Argentinas y ENTel (servicios telefónicos) (Kulfas y Schorr, 2003; Schvarzer, 2003).

Segundo, ingresar al Plan Brady para disminuir aún más el stock de deuda y el flujo anual de compromisos. Las negociaciones del acuerdo concluyeron en diciembre de 1992, dando lugar al canje de los viejos préstamos bancarios por bonos a 30 años, aplicando quitas en el capital y reducciones en las tasas, que implicaron una condonación del orden de 35% (Bustillo y Velloso, 2014). Esta reestructuración implicó atomizar al universo de acreedores, formado desde entonces por una multiplicidad de tenedores de títulos negociables.<sup>15</sup> En resumen, con estas dos medidas la Argentina accedió a la posibilidad de reducir su endeudamiento neto en algo menos de 50% (Kulfas y Schorr, 2003; Kulfas, 2005).

Tercero, alentar la entrada de flujos financieros. Para esto, las medidas implementadas fue la apertura financiera y establecimiento de la convertibilidad. Así, la quita de restricciones a los

---

<sup>14</sup> El Plan Brady tomó su nombre del Secretario del Tesoro de los EE.UU. quien lo presentó en marzo de 1989. Fue la primera estrategia de gestión de la crisis de endeudamiento que reconocía explícitamente la necesidad de un “alivio” para los países con problemas de insolvencia.

<sup>15</sup> Esta atomización posee importantes implicancias para la coordinación de los acreedores durante los procesos de reestructuración, como el canje posterior al *default* de 2001

movimientos de capitales junto al mantenimiento de un peso sobrevaluado en una paridad fija por ley, crearon las condiciones para la entrada de “dólares financieros” que (se suponía) permitirían afrontar los pagos de la deuda (Schvarzer, 2003).

El “éxito” logrado en la reestructuración, sumado a la estabilidad lograda con la convertibilidad, fueron señales claras enviadas a los mercados internacionales acerca del rumbo de la política económica. Esto permitió a Argentina volver a acceder al crédito internacional mediante colocaciones de bonos que se constituyeron en una herramienta decisiva para hacerse de las divisas para sostener la paridad cambiaria y atender los crecientes compromisos externos y déficit casi crónico de la balanza de pagos (Schvarzer, 1998).

Durante la segunda etapa (1994-1999) el endeudamiento creció fuertemente, pues tuvieron lugar la mayoría de las nuevas colocaciones en plazas internacionales y varios de canjes de bonos<sup>16</sup> que supusieron mayores tasas y plazos, lo que aumentó la deuda y empeoró las condiciones de solvencia. Entre 1993 y 1999 el stock de deuda pública prácticamente se duplicó, pasando de 63.700 mmdd a 121.900 mmdd (Kulfas, 2005).

En los procesos descritos, el papel del FMI fue medular, pues no sólo impulsó las reformas estructurales, sino que también actuó como garante ante la comunidad financiera internacional del creciente endeudamiento argentino y como garante de la convertibilidad mediante el otorgamiento de créditos aún en coyunturas adversas, como la crisis del Efecto Tequila de 1994. El aval político y apoyo económico otorgado por el FMI al país

---

<sup>16</sup> En el período se realizaron 149 colocaciones, incluyendo 6 operaciones de canje (Ministerio de Economía).

(presentado como su “mejor alumno”) permitían la entrada de divisas, el mantenimiento del esquema convertible y el pago de la deuda. Este apoyo estaba supeditado a las conocidas condiciones del organismo, relacionadas con políticas de ajuste que buscaban asegurar el logro de los recursos fiscales para el pago de la deuda, aun a costa de empeorar la situación económica y social nacional. De esta manera, estos acuerdos implicaron un significativo aumento de la influencia del organismo sobre las decisiones gubernamentales que iría aumentando conforme se cerraban las restantes fuentes de financiamiento (Bembi y Nemiña, 2007; Nemiña, 2012a).

Con el fin de la década de los años noventa y llegada al poder del gobierno de la Alianza, se inicia la tercera etapa (2000-2001) definida por el agravamiento de los indicadores financieros y el alza del riesgo país que llevaron a sucesivos intentos por sostener la convertibilidad e impedir el *default* y al paulatino cierre del mercado de financiamiento voluntario. En el marco de la profundización de la recesión iniciada en 1998, el elevado déficit público (explicado principalmente por el progresivo aumento de pagos de deuda y por la brecha fiscal resultado de la privatización de los fondos de pensión) afectaba cada vez más la capacidad de pago de Argentina por lo que, frente a una inminente moratoria, se llevaron a cabo tres operaciones para evitarla (Kulfas, 2005).

La primera fue el “blindaje” acordado a fines del año 2000 con el objetivo de fortalecer la posición externa e infundir un *shock* de confianza en la comunidad financiera internacional.<sup>17</sup> El mismo consistió en un paquete de asistencia financiera con participación de entidades internacionales (FMI, Banco Mundial) y privadas por

---

<sup>17</sup> El blindaje tuvo lugar poco después de la renuncia del vicepresidente Carlos “Chacho” Álvarez en octubre de 2000, ocasionada por las denuncias de sobornos en el Senado, y significó el inicio del progresivo debilitamiento del gobierno de la Alianza.

un total de 39.700 mmdd, a ser desembolsados entre el 2001 y el 2002.

Ante la insuficiencia del mismo para atender la abultada carga de vencimientos, en junio de 2001 se instrumentó el llamado “megacanje”. Con D. Cavallo nuevamente en el ministerio de economía y la venía del FMI, se procedió al canje voluntario de 30 mmdd en bonos por otros con mayores plazos de maduración pero con una sustancial elevación de la tasa, que fue en promedio del 15% en dólares. Se logró así una disminución de las obligaciones correspondientes al período 2001-2005 de 12 mmdd, pero a costa de elevar los pagos futuros de intereses y capital por 66 mmdd (Damill, Frenkel y Rapetti, 2005; Bembi y Nemiña, 2007).

Finalmente, ante la insuficiencia de las instancias mencionadas, en noviembre se lanzó un nuevo canje semivoluntario de bonos, a realizarse en dos etapas. En un primer tramo, se cambiaron algo más de 42 mmdd de títulos públicos en manos de acreedores locales (principalmente bancos y administradoras de fondos de jubilación) por igual cantidad de préstamos garantizados con ingresos tributarios, con menores tasas de interés. El segundo tramo, que involucraría a los tenedores internacionales, no pudo concretarse por la caída del gobierno. Esta reestructuración casi forzosa fue leída en los mercados como el reconocimiento de la imposibilidad del gobierno para atender sus compromisos y, por tanto, algunas calificadoras asumieron la situación como de *default* (Kulfas, 2005).

Frente al delicado escenario de finales de 2001 marcado por el incremento pronunciado y constante del riesgo país, el aumento de la fuga de capitales, la caída de reservas, la salida de depósitos del sistema bancario y la instauración del “corralito” como medida desesperada para evitar la quiebra del sistema financiero, el FMI

entendió que la cesación de pagos era inminente y suspendió la ayuda a Argentina, limitándose a evitar el contagio en la región (Bembi y Nemiña, 2007; Nemiña, 2012a). Sin crédito externo y sin el apoyo de los organismos multilaterales, luego del estallido popular que terminó con el gobierno de De la Rúa y en medio de la mayor crisis económica, política y social de la que se tenga memoria, a fines de diciembre el recién asumido presidente Rodríguez Saá anunció la moratoria parcial de la deuda pública (61.803 mmdd en bonos y títulos públicos y 8.030 mmdd de diversas obligaciones) que entonces era de poco más de 144 mmdd, considerando la externa e interna (Damill, Frenkel y Rapetti, 2005).

A partir de allí, se abrió una nueva etapa para el país, no exenta de dificultades para los gobiernos que se sucedieron. El de Edardo A. Duhalde, se encargó de “normalizar” el sistema bancario y financiero, afrontar los costos de la salida de la convertibilidad (que produjo un aumento significativo del endeudamiento público) y reiniciar el diálogo con el FMI. Sin embargo, la delicada situación económica y social interna que debía atenderse de manera urgente, así como el carácter provisional de su gobierno, le impidieron renegociar y regularizar los pagos con los acreedores privados. Sería la administración de Néstor Kirchner iniciada en 2003 la que se daría la tarea de reestructurar la deuda pública, en un contexto donde debería, además, sostener la recuperación económica y relegitimar la autoridad gubernamental.

### **Conclusiones**

La deuda pública es un elemento clave para explicar el derrotero reciente de Argentina, al haberse convertido en un componente estructural del funcionamiento de la economía, restringiendo la posibilidad de instrumentar una política económica que tendiente a impulsar el desarrollo.

La presente colaboración pasó revista al proceso de endeudamiento y algunas de sus consecuencias. Al inicio, se vio el primer ciclo de endeudamiento que tuvo lugar durante la última dictadura militar, vinculado al contexto de alta liquidez internacional de mediados de los años setenta y la política económica de Martínez de Hoz. Esta etapa, emergencia del nuevo modelo de acumulación basado en la valorización financiera del capital, supuso un aumento sin precedentes del endeudamiento público externo, que creció también como consecuencia de la estatización de la deuda privada. Posteriormente, pudimos observar cómo la deuda se convirtió en un condicionante del gobierno de la transición democrática, y cuáles fueron las respuestas ensayadas por los equipos económicos radicales para atenderla y negociar con los acreedores. Por último, se vio cómo se implementó el plan Brady, y la deuda vuelve a crecer de manera exponencial durante la vigencia de la convertibilidad a partir de las emisiones de bonos y las distintas medidas implementadas por el gobierno de la Alianza para evitar el inminente *default*, declarado finalmente a fines de 2001, días antes de la estrepitosa salida de la convertibilidad. Finalmente, se analizó el papel del FMI en el período y cómo este segundo ciclo de endeudamiento llevó a Argentina a la mayor crisis de la que se tenga memoria.

## **Bibliografía**

- Basualdo, Eduardo [1999] *Acerca de la naturaleza de la deuda externa y la definición de una estrategia política*. Buenos Aires, Universidad de Quilmes/FLACSO/Página 12.
- Basualdo, Eduardo [2010] *Estudios de historia económica argentina. Desde mediados del Siglo XX a la actualidad*. Buenos Aires, Siglo XXI Editores.
- Basualdo, Eduardo [coordinador] [2015] *Ciclo de endeudamiento externo y fuga de capitales de la dictadura a los fondos buitres*. Buenos Aires, Editorial La Página.

- Basualdo, Eduardo y Kulfas, Matías [2002] “La fuga de capitales en Argentina”. Gambina, Julio [compilador] *La globalización económico-financiera*. Buenos Aires, CLACSO.
- Bembi, Mariela y Nemiña, Pablo [2007] *Neoliberalismo y desendeudamiento. La relación Argentina-FMI*. Buenos Aires, Capital Intelectual.
- Castellani, Ana (2009) *Estado, empresas y empresarios. La construcción de ámbitos privilegiados de acumulación entre 1966 y 1989*. Buenos Aires, Prometeo.
- Cibils, Alan y Allami, Cecilia (2010). El sistema financiero argentino desde la reforma de 1977 hasta la actualidad: rupturas y continuidades. *Realidad económica* vol. 249, pp. 107-133.
- Damill, Mario; Frenkel Roberto y Rapetti, Martín [2005] “La deuda argentina: historia, default y reestructuración”, en *Desarrollo Económico*, vol. 45, no. 178, Buenos Aires, IDES. pp. 187-233.
- Kulfas, Matías [2005] “La Deuda Externa Argentina: Evolución y Perspectivas tras su Reestructuración”. *Working Paper 3*. Economics Working Group, The Argentina Observatory.
- Kulfas, Matías y Schorr, Martín [2003] *La deuda externa argentina. Diagnóstico y lineamientos propositivos para su reestructuración*. Argentina, Fundación OSDE / CIEPP.
- Nemiña, Pablo [2012a] “Del blindaje a la intransigencia. Comportamiento del FMI durante la crisis económica argentina (2000-2001)”, en *CICLOS en la historia, la economía y la sociedad*, vol. 20, pp. 219-243.
- Nemiña, Pablo [2012b] “Argentina: Camino del desendeudamiento (1991-2011)” en *Ola Financiera* n°. 12, pp. 70-88. [www.olafinanciera.unam.mx](http://www.olafinanciera.unam.mx)
- Machinea, José y Sommer, Juan F. [1990] “El manejo de la deuda externa en condiciones de crisis de balanza de pagos. La moratoria argentina de 1988-89”. *Documentos de Trabajo* N° 59. Buenos Aires, CEDES.
- Schvarzer, Jorge [1983] *Argentina 1976-81: El endeudamiento externo como pivote de la especulación financiera*. Buenos Aires, CISEA.
- Schvarzer, Jorge [1998] *Implantación de un modelo económico. La experiencia argentina entre 1975 y el 2000*. Buenos Aires, AZ editora.

- Schvarzer, Jorge [2003] *Convertibilidad y deuda externa*. Buenos Aires, Eudeba.
- Tussie, Diana [2013] “La crisis de deuda 30 años después: el fracaso de la coordinación de deudores”. *Documento de Trabajo* N° 69, FLACSO
- Tussie, Diana [2015] “La Concertación de Deudores: Las negociaciones financieras en América Latina” en *Ola Financiera*, vol. 9 n° 20, pp. 197-215. [www.olafinanciera.unam.mx](http://www.olafinanciera.unam.mx)

Recibido 18 abril 2017

Aceptado 28 de abril 2017