

**XVII Encontro Nacional de Economia Política. Desenvolvimento e Meio Ambiente: a crítica da economia política**

**Sociedade Brasileira de Economia Política (SEP)**

**Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro - UFRJ**

**Período: 05 a 08 de Junho de 2012**

**Sessões de Comunicações**

**Área: 4. Estados e Nações face à nova configuração do capitalismo**

**Subárea: 4.1 - Estado e economia capitalista**

**Autor: Lic. Sebastián P. Salvia**

**Gestión de la crisis financiera y economía real: la debacle del neoliberalismo en Argentina (1999-2001)**

**Resumen:**

En los años 1999-2001, la crisis de la Convertibilidad interrumpió el proceso de reestructuración capitalista realizado en los años '90, y llevó a la Argentina al mayor crac productivo y financiero de su historia. Esta crisis tuvo su origen en la producción, pero explotó en la esfera financiera ante la imposibilidad del Gobierno de hacer frente a su deuda, dada la dureza de los organismos financieros multilateral para otorgar financiamiento al país y el deterioro de las condiciones económicas internas. En este sentido, la crisis argentina de 1999-2001 puede verse como un antecedente de la actual crisis económica que se vive en Europa, con epicentro en el sistema financiero griego y de otros países de la región como España e Italia.

Este trabajo analiza el deterioro de las condiciones financieras y sus consecuencias en la economía real en la crisis final de la Convertibilidad, teniendo en cuenta especialmente la política de gestión desarrollada por el gobierno de la Alianza. Esta política estaba centrada en el ordenamiento de las cuentas fiscales mediante el ajuste del gasto público y el aumento de la presión impositiva, con el objetivo de lograr una baja del riesgo país y de la tasa de interés, y con ello revertir las expectativas sobre la economía para impulsar la inversión. La gestión gubernamental de la crisis, que se encontraba fuertemente condicionada por las necesidades

financieras del propio Estado y coincidía con los intereses de la banca privada, contribuyó a agravar la situación de la economía real.

La ineficacia del Gobierno profundizó la crisis, llegando a un punto en que fue imposible llevar adelante política heterodoxa alguna. Así, cuando desde abril del 2001 el Ministerio de Economía se intentó una salida heterodoxa a la crisis, las condiciones productivas y financieras eran tales que la reactivación económica no se producía; al mismo tiempo que se deterioraba el frente financiero y se endurecía la postura del FMI. En este proceso, la salida heterodoxa se transformó en su inverso, con un ajuste del gasto público de gran envergadura en julio de 2001, que desplomó la actividad económica. Este desplome finalizó en un crac bancario, con incautación de los depósitos bancarios y finalizó con la caída de la Convertibilidad, en medio de una rebelión popular en el mes de diciembre.

### **Resumo:**

Nos anos de 1999-2001, a crise de conversibilidade interrompeu o processo de reestruturação capitalista empreendido nos anos 90, e levou a Argentina ao maior crack produtivo e financeiro da sua história. Esta crise teve origem na produção, mas explodiu na esfera financeira, dada a impossibilidade do governo para atender a sua dívida, dada a dureza das instituições financeiras multilaterais para financiar o país e a deterioração das condições econômicas domésticas. Neste sentido, a crise da Argentina de 1999-2001 pode ser visto como um precursor da atual crise econômica que está sendo experimentado na Europa, com seu epicentro no sistema financeiro grego e outros países da região, como Espanha e Itália.

Este artigo analisa a deterioração das condições financeiras e suas consequências na economia real na crise final da conversibilidade, prestando atenção especialmente na política de gestão desenvolvida pelo governo da Aliança. Esta política foi focada no ordenamento das contas fiscais do governo, ajustando os gastos fiscais e aumentando a carga tributária, com o objetivo de alcançar a diminuição do risco-país e taxa de juros, invertendo assim as expectativas sobre a economia e estimular o investimento. A gestão governamental da crise, que foi fortemente influenciado pelas necessidades financeiras do Estado e coincidiu com os interesses dos bancos privados agravou a situação da economia real.

A ineficácia do governo aprofundou a crise, chegando a um ponto onde era impossível executar a política não ortodoxa. Assim, desde Abril de 2001, quando desde o Ministério da Economia foi tentada uma saída não ortodoxa dela crise, as condições produtivas e financeiras eram de tal

ordem que a recuperação econômica não se evidenciava, enquanto se deteriorava a frente financeira e o FMI endurecia sua postura. Neste processo, a saída não ortodoxa se tornou no seu inverso, com grande ajuste nos gastos públicos em julho de 2001, que colapsou a atividade econômica. Esse colapso terminou em um crack bancário, com o confisco de depósitos bancários e terminou com o colapso da conversibilidade, em meio de uma revolta popular em dezembro.

### **Abstract:**

In the years 1999-2001, the currency board crisis interrupted the process of capitalist restructuring undertaken in the '90s, and led Argentina to the most productive and financial crash in its history. This crisis was originated in the production, but exploded in the financial sphere, because of the impossibility of the government to face up to its debt, and the hardening of the multilateral financial institutions to provide financing to the country and the deterioration of the domestic economic conditions. Thus, Argentina's crisis of 1999-2001 can be seen as a forerunner of the current economic crisis experienced in Europe, with its epicenter in the Greek financial system and other regional countries such as Spain and Italy.

This paper analyzes the deterioration of financial conditions and their consequences in the real economy in the final crisis of currency board, especially the management policy developed by the Alliance government. This policy was focused on the management of fiscal accounts by adjusting government spending and increasing tax burden, with the aim of achieving low country risk and interest rate, thereby revert the expectations on the economy to boost the investment. The government management of the crisis, which was strongly influenced by the financial needs of the state and coincided with the interests of private banks, aggravated the situation of the real economy.

The ineffectiveness of the government deepened the crisis, reaching a point where it was impossible to carry out an unorthodox policy. Thus, from April 2001, when the Ministry of Economy attempted an unorthodox exit to the crisis, productive and financial conditions were such that economic recovery never happened, while at the same time the financial front was deteriorating and IMF hardened its position. In this process, the unorthodox measures became its reverse; public spending suffered a huge cut in July 2001, which collapsed the economy. This crash ended in a bank crash, with confiscation of bank deposits and ended with the collapse of currency board, amid a popular revolt in December.

**Palabras Clave:** Recesión, Ajuste, Neoliberalismo, Volatilidad, Finanzas.

**Palavras Chave:** Recessão. Ajuste, Neoliberalismo, Volatilidade, Finanças.

**Keywords:** Recession, Adjustment, Neoliberalism, Volatility, Finance.

## **Gestión de la crisis financiera y economía real: la debacle del neoliberalismo en Argentina (1999-2001)**

**Sebastián P. Salvia\***

### **Introducción:**

En estos momentos, los latinoamericanos asistimos azorados al triste espectáculo de la crisis en los países europeos, especialmente en Grecia, España e Italia. El fantasma del default, el carácter impagable de la deuda externa, el fuerte aumento del desempleo y la caída de la actividad económica, son parte de la situación que se vive todos los días en esos países, como así también los diferentes ajustes encarados por sus gobiernos y la presión de los organismos financieros sobre los gobiernos para implementarlos.

La lejanía espacial con la crisis no debería hacernos perder de vista que también en nuestro territorio vivimos crisis como esas. En particular, la crisis económica argentina de 1999-2001 tuvo todos los elementos que se presentan ahora en Europa: la imposibilidad de sostener el pago de una deuda pública que representaba el 50% del Producto Interno Bruto (PIB), la realización (o el intento) de cuatro ajustes de envergadura y de otros tantos menores, la gravitación fundamental del FMI en la situación económica tanto en el otorgamiento de fondos como en su negativa, la caída de la actividad que llegó al 8% interanual, el crecimiento del desempleo que llegó a superar el 20% de la población económicamente activa, el crac bancario, los intentos de reestructuración de la deuda, la caída del gobierno y el *default* finalmente anunciado.

---

\* Licenciado en Sociología y Doctorando en Ciencias Sociales (UBA). Investigador de la Universidad Nacional de Quilmes (UNQ).

La crisis argentina de 1999-2001 puso en evidencia los límites de la política neoliberal para gestionarla. En términos generales, la política del Gobierno apuntaba a superar la crisis dentro de las condiciones en las que se movía la acumulación. Estas condiciones se basaban en el disciplinamiento social por la fijación del tipo de cambio por ley del Estado, conocida como la Convertibilidad (Bonnet, 2008).

La fijación del tipo de cambio con una importante inflación en los primeros años de la Convertibilidad (1991-92), generó una apreciación del tipo de cambio real<sup>1</sup> y junto con la reducción a los aranceles a las importaciones, produjo un persistente déficit comercial. Esta situación fue compensada con un superávit continuo en la cuenta capital, es decir en el balance de la entrada y salida de divisas a la economía local. Esta compensación, se realizaba por dos vías: en primer lugar, por la inversión extranjera directa (IED) alentada por la fijación del tipo de cambio, y en segundo lugar por el endeudamiento externo por encima del pago de intereses, que contribuía a sostener ese tipo de cambio apreciado —el dólar bajo—.

En términos productivos, la apreciación del tipo de cambio real sancionaba una presión permanente al aumento de la productividad y la intensidad del trabajo, para hacer sustentable la competencia de la producción local en el mercado mundial. Al mismo tiempo, abarataba la incorporación de tecnología e insumos importados, que junto a la reorganización de los procesos productivos, produjeron un notable aumento de la productividad. Junto a ello, el aumento de la extensión, la intensidad, y la precariedad de contratación de la fuerza de trabajo, facilitadas por las leyes de “flexibilización laboral”, contribuyeron a abaratar los costos laborales<sup>2</sup>.

De esta manera, en base a una serie de significativas decisiones de política económica del Gobierno del Partido Justicialista, durante los años se produjo un proceso de reestructuración y expansión de la producción capitalista, que incluso superaba shocks externos como la crisis mexicana de 1995 (conocida como el “efecto tequila”). Sobre este proceso, se generaban condiciones para la consolidación de una hegemonía neoliberal.

Sin embargo, los desequilibrios de la Convertibilidad mostraron los límites de la estrategia de acumulación neoliberal, a partir del cambio en las condiciones del mercado mundial y la inserción argentina en él, desde finales de 1998. El financiamiento de la Argentina se vio afectado en su costo y en su acceso por las crisis asiáticas de 1997-98, que redujeron los fondos para los países emergentes. La inversión extranjera directa de la Argentina se redujo por la

---

<sup>1</sup> Diversos autores (Aronskid, 2001; Gerchunoff y Torre, 1996; Iñigo Carrera, 2002) conceptualizan esta evolución del tipo de cambio real en la década del noventa como sobrevaluación del peso. Nos parece más correcto hablar de un movimiento de apreciación, en tanto que esto no supone un nivel del tipo de cambio nominal de equilibrio, respecto al cual el tipo de cambio real se sobrevalúa o subvalúa.

<sup>2</sup> Salvia y Frydman (2004: 33-34).

situación del proceso de privatizaciones, signada por la finalización del proceso de inversiones en las empresas privatizadas y por la escasa existencia de empresas estatales aún sin privatizar. La competitividad argentina se deterioraba por la apreciación del dólar respecto a las monedas de los socios comerciales de la Argentina, y en particular por la devaluación de Brasil, en enero de 1999. En estas condiciones, la inversión se reducía y la productividad argentina se estancaba. La economía entraba en recesión, caían los ingresos fiscales y aumentaba el déficit fiscal. En consecuencia, la Argentina pasaba a depender cada vez más del financiamiento externo, cada vez más caro y de difícil acceso.

La crisis de 2001 fue una crisis productiva, que se expresa de manera financiera y política. Financiera, porque el ritmo de la crisis estuvo marcado por las dificultades de financiamiento del Estado nacional y las provincias, por las necesidades de ajuste que se derivaban de estas dificultades y que exigían organismos como el FMI y el BM, y por los rescates de estos organismos de crédito multilaterales<sup>3</sup>. Política, porque el Gobierno de la Alianza no encontró otro repertorio de políticas ante la crisis que las que sancionaban estos organismos de crédito, hasta que el avance de la crisis hizo impracticables medidas de tipo heterodoxo, y porque fue impotente para canalizar la resistencia a las mismas, e ineficaz para implementarlas y obtener resultados sustantivos de ellas.

### **Gestión de la crisis y límites del neoliberalismo:**

Al asumir en diciembre de 1999, el gobierno de la Alianza decretó una reducción del gasto del Estado y una mayor presión tributaria, logrando el apoyo del FMI, necesario para financiar el déficit fiscal<sup>4</sup>. Con ello, esperaba lograr una baja del riesgo país y de las tasas de interés, que impactara positivamente sobre las “expectativas”, esto es sobre las decisiones de inversión.

Los empresarios del sector bancario promovían esta línea de acción. En tanto el acceso al crédito por parte del Estado condicionaba el del sector privado, los empresarios de la banca suponían que asegurar el fondeo del Estado y reducir su déficit contribuiría a restituir la confianza de los

---

<sup>3</sup> Nemiña (2011) muestra que paralelamente al endurecimiento de los tomadores de bonos, los organismos financieros multilaterales como el FMI aumentaban su dureza en las negociaciones con la Argentina con el correr de la crisis, en particular después del Blindaje y del cambio de administración en los Estados Unidos, ambos a fines del año 2000.

<sup>4</sup> El recorte de gastos alcanzaba los \$1.400 millones, y sumado al aumento y extensión de impuestos, el Gobierno esperaba obtener recursos por \$2.900 millones. El ajuste del gasto recayó fundamentalmente sobre el funcionamiento del PAMI, las jubilaciones mayores a \$3.100, los subsidios para desocupados y los regímenes de promoción industrial, y el aumento de impuestos afectaba especialmente a los asalariados y trabajadores autónomos (Piva, 2009).

inversores externos. Así caerían las tasas y aumentaría la actividad<sup>5</sup>. Los empresarios industriales aceptaban la necesidad de controlar el déficit fiscal, pero esperaban medidas adicionales que contribuyeran a la reactivación.

Ni las expectativas de reducción del riesgo país ni las de reactivación económica se vieron reflejadas en la realidad, en los primeros meses del año 2000. La baja del riesgo país posterior al ajuste fue demasiado efímera como para producir una baja significativa de la tasa de interés. De manera que ni la inversión ni el consumo permitían superar las condiciones recesivas de la economía. La caída de la producción en el primer trimestre de 2000 había sido moderada en relación al de 1999, de un 0,2% del PBI. Pero se verificaba sobre un trimestre que ya había experimentado una fuerte caída tras la devaluación del real. El segundo trimestre de 2000 mostraba una caída mayor, del 0,4% del PBI sobre igual trimestre de 1999. La situación recesiva impactaba fuertemente en los sectores asentados en la producción en sentido estricto. Así, en el primer semestre de 2000, la producción industrial caía en un 3,0%, la construcción caía un 10,2%, y la producción agraria caía un 1,5%, respecto a igual semestre de 1999. En contraste, en el mismo período la producción de servicios de agua, electricidad y gas crecía un 6,0% y la intermediación financiera (banca, seguros y AFJP) se incrementaba en un 4,1%<sup>6</sup>. De manera que para la banca y las empresas privatizadas de servicios de infraestructura, la crisis no generaba problemas significativos en su nivel de actividad.

La falta de reactivación económica constituía un escenario adverso para el equilibrio de las cuentas públicas, y con ello para las posibilidades del Estado de financiarse y mostrar capacidad de repago de la deuda pública. Junto a la recesión, la deflación de precios reducía la base sobre la que se recaudaban los impuestos<sup>7</sup>. Así, en el primer trimestre, la mayor presión tributaria por el ajuste no se materializaba en aumento de la recaudación, que por el contrario se reducía en un 1,5%<sup>8</sup>. Esta situación se veía agravada, además, por la falta de activos significativos para privatizar, algo que en 1999 había minimizado la magnitud del déficit del Estado, por lo que el resultado de las cuentas públicas era más adverso para el Gobierno que en dicho año. Durante los primeros meses de 2000 el déficit fiscal acumulado superaba ampliamente las metas fijadas por el Gobierno, y ponía en riesgo el apoyo del FMI. La ley de Convertibilidad fiscal establecía un déficit financiero de 1,5% del PIB para el año 2000, equivalente a 4252 millones de pesos, tomando como referencia el PIB de 1999 (Boletín Oficial, 21/09/01, Ley 25.152).

---

<sup>5</sup> En este sentido se pronunciaban Carlos Fredigotti (Citibank y Presidente ABA), Eduardo Escasany (Banco Galicia), José Mac Loughlin (JP Morgan), y Enrique Ruete Aguirre (HSBC). Clarín, 05 y 22/12/1999.

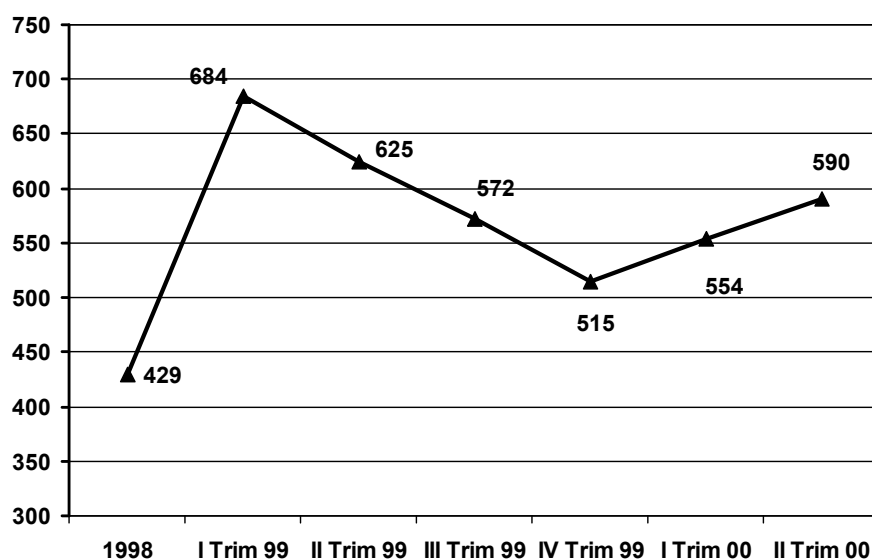
<sup>6</sup> Elaboración propia en base a datos de INDEC, Estimación del Producto Interno Bruto a precios de 1993.

<sup>7</sup> En el primer trimestre de 2000, la deflación llegaba al 1,3% respecto a igual período de 1999. Datos de INDEC, Índice de precios al consumidor (IPC) GBA desde 1943 en adelante.

<sup>8</sup> Datos de Secretaría de Hacienda, Ministerio de Economía, Informe sobre la recaudación tributaria en el año 2000.

Así, la necesidad de crédito del Estado era creciente, al igual que su costo. Tras una reducirse luego del pico del primer trimestre de 1999 por la incertidumbre cambiaria generada por la devaluación de Brasil, el costo del crédito para el Estado vuelve a crecer durante los primeros trimestres de 2000. El diferencial de tasas respecto a los bonos del Tesoro estadounidense crecía un 7,6% (a 515 puntos básicos) en el primer trimestre de 2000, y un 14,6% (a 554 p.b.) en el segundo trimestre, respecto al último trimestre de 1999 (desde 590 p.b.). El diferencial de tasas puede verse en el Gráfico 1:

**Gráfico 1: Diferencias de tasas (spread) sobre bonos del Tesoro de EEUU**



**Fuente: BCRA, Boletín Monetario y Financiero.**

Es decir, los efectos positivos del ajuste en términos de baja del riesgo país se agotaron rápidamente, y para el mes de junio. El diferencial de tasa alcanza un nivel cercano al post-devaluación de Brasil. El encarecimiento del crédito para la Argentina generaba mayor incertidumbre sobre la capacidad del Estado de afrontar la deuda en el mediano plazo, y aumentaba los costos financieros de las empresas. Esto renovaba la necesidad del ajuste, en una economía que continuaba en recesión.

### **El ajuste como política principal ante la crisis:**

Para el equipo económico encabezado por el Ministro José Luis Machinea, el deterioro de los indicadores productivos, fiscales y de riesgo soberano no mostraba el fracaso de la forma de gestión de la crisis seguida hasta el momento. De manera que continuó la política que venía



desarrollando: ordenar las cuentas públicas al costo de un mayor sesgo recesivo que –creía el Ministro– se compensaría con la baja del riesgo país y la tasa de interés, y con políticas menores para apuntalar la demanda estatal de bienes.

En la primera semana de mayo de 2000, el Ministro de Economía José Luis Machinea anunciaba la realización de una nueva reforma del Estado para bajar el gasto público. La falta de ejecutividad y las internas de la Alianza producían una mayor volatilidad financiera. El índice Merval, que mide la evolución de las acciones líderes de la bolsa, caía un 13,4% luego de dos semanas de demora en la implementación del ajuste anunciado. En esas dos semanas, el riesgo país había crecido unos 144 puntos<sup>9</sup>. El deterioro de la situación económica brindaba sustento a quienes pugnaban por un ajuste de mayor envergadura, como los economistas de la fundación FIEL<sup>10</sup>. El ajuste fue tomando una forma más definida, siendo el núcleo del mismo la reducción de entre el 12% y el 15% de los salarios estatales<sup>11</sup>.

El ajuste era esperado con ansias en el mundo financiero, que coincidía con las demandas de la banca privada (Noriega, 2003). Inmediatamente, se pronunciaron a favor el titular del Banco Macro, el del Banco Río y fundaciones económicas muy vinculadas al sector, como el CEMA. El Presidente de ABA, Eduardo Escasany, manifestaba con claridad la posición de la banca privada, de sólido respaldo a la política fiscalista del gobierno:

“Circunstancias de orden externo, relacionadas con el aumento de la tasa de interés en los EE.UU., llevaron al gobierno a la convicción de que era necesario reforzar la confianza de los mercados, impulsando un mayor ajuste del mencionado gasto. (...) Señor Presidente: deseamos manifestarle nuestro firme respaldo a su gestión de gobierno, por haber eludido el fácil camino de la demagogia, encarando los problemas de frente.” **Eduardo Escasany, 26/06/00. ABA (2000), pp. 1-3.**

---

<sup>9</sup> Elaboración propia en base a datos de Comisión Nacional de Valores, Índice Merval, y de J. P. Morgan, EMBI+ Argentina.

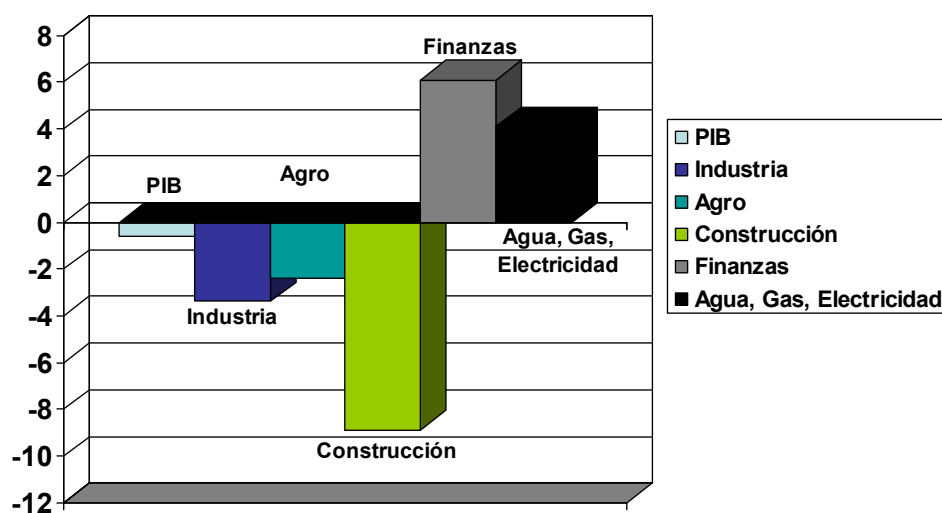
<sup>10</sup> Clarín, 14, 16 y 19/05/00. La Fundación FIEL, cuyo máximo exponente era el entonces Ministro de Defensa, Ricardo López Murphy, era una usina de ideas neoliberal, ligada al sector financiero. Desde dentro del Gobierno de la Alianza, pugnaba por un ajuste fiscal de las dimensiones que fueran necesarias para asegurar el financiamiento externo a la Argentina (Noriega, 2003).

<sup>11</sup> El 29 de mayo, el Presidente De la Rúa decretó un recorte de 938 millones y la asignación de 300 millones a planes trabajar, con un saldo de 538 millones de pesos de ahorro. El núcleo del ajuste era el recorte del 12% de los sueldos de entre \$1.000 y \$6.500, y del 15% de los mayores a \$6.500, medida que alcanzaba a 144.000 empleados públicos. Paralelamente, el gobierno disponía un aumento de la alícuota del anticipo de ganancias del 9% al 25%, que se pagaba en el mes de junio a cuenta de la tributación final. Con este aumento del anticipo y con una moratoria que vencía en el mismo mes de junio, el Gobierno esperaba poder compensar en dicho mes el desborde del déficit de los primeros meses del año. Clarín y La Nación, 12, 30 y 31/05/2000

El segundo ajuste de la Alianza logró alejar temporalmente la incertidumbre sobre la capacidad de repago de la deuda pública, derivada de la necesidad de permanente ampliación del endeudamiento del Estado. Tras el ajuste, se produjo una tendencia a la baja del riesgo país que se extiende hasta mediados de agosto de 2000. La baja de la tasa de interés consecuente no se veía acompañada con un aumento de los créditos tomados por las empresas. Por el contrario, el volumen de crédito en pesos tomado por las grandes empresas se redujo en un 2,9% entre mayo y agosto –pese a que la tasa de interés había caído un 6,9% en dicho período—<sup>12</sup>. En definitiva, entre la tasa de interés y la inversión median las expectativas sobre la realización de las mercancías, las cuales no mostraban signos de una mejora significativa.

De esta manera, la ansiada reactivación no encontraba fuentes de sustento, y la tendencia descendente de la actividad económica se agravaba levemente, manteniendo el comportamiento diferencial a nivel sectorial. El producto bruto interno caía en el tercer trimestre de 2000 un 0,6%, en relación a igual trimestre de 1999. La construcción, la industria, y el agro encabezaban esta tendencia a la baja, con una caída de sus PIB sectoriales de 8,9%, 3,4% y 2,4% respectivamente. El crecimiento interanual de PIB de finanzas y de servicios de agua, gas y electricidad se desaceleraba, alcanzando un 0,9% y 1,1% respectivamente (cuando en el segundo trimestre el crecimiento había alcanzado al 3,5% y al 6,4%)<sup>13</sup>. El Gráfico 2 muestra las variaciones de producto sectorial mencionadas para el tercer trimestre de 2000:

**Gráfico 2: Tasas interanuales de variación de PBI. Nivel general y sectores seleccionados. Tercer trimestre 2000**



Fuente: INDEC, Estimación del Producto Bruto Interno a precios de 1993.

<sup>12</sup> Elaboración propia en base a BCRA (2000).

<sup>13</sup> Datos de INDEC, Estimación del Producto Interno Bruto a precios de 1993.

Sobre la base de una caída global de la actividad económica –con los desempeños sectoriales mencionados– y sin una mayor disponibilidad de crédito, las perspectivas empresarias de obtener ganancias se debilitaban, lo que se expresaba en la cotización de las acciones. Como indicador puede tomarse el índice Merval que logra una leve recuperación del 8,2% en los meses de junio-julio, para volver a descender un 5,4% en agosto.

El fuerte déficit del mes de julio de 2000 que llegaba a los 1062 millones de dólares –difundido en el mes de agosto y que superaba ampliamente al de julio de 1999– encendía las alarmas sobre la posibilidad de incumplimiento de las metas de déficit acordadas con el FMI. El déficit fiscal mensual en el segundo semestre de 2000 se observan en el Cuadro 3:

**Cuadro 3: Resultado financiero por mes y acumulado de la Administración Nacional, Segundo semestre 2000.**

	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
<b>Resultado financiero</b>	<b>874.5</b>	<b>-1062</b>	<b>-57.4</b>	<b>-454.3</b>	<b>-404.7</b>	<b>-1640.4</b>	<b>-839.3</b>
<b>Resultado financiero acumulado</b>	<b>-2333.5</b>	<b>-3395.5</b>	<b>-3452.9</b>	<b>-3907.2</b>	<b>-4311.9</b>	<b>-5952.3</b>	<b>-6791.6</b>

Fuente: Oficina Nacional de Presupuesto, Cuenta Ahorro - Inversión - Financiamiento del Sector Público Nacional - Base Caja

Con el avance del 2000, Argentina presentaba evidencias de sus dificultades para obtener recursos propios para afrontar el pago de la deuda, a partir del crecimiento de la economía y de las exportaciones, que generaran los excedentes y las divisas necesarias para ese pago. De esta manera, desde mediados de agosto, el riesgo país vuelve a mostrar una tendencia ascendente. De mayor gravedad aún, este crecimiento del riesgo país se produce simultáneamente a una baja del riesgo de los países latinoamericanos, mostrando la mayor gravedad de la crisis en Argentina que en el resto de la región, de manera que Argentina pasa a tener una tasa de riesgo superior al resto de Latinoamérica (BCRA, 2000: 6).

Ambos aspectos, la incapacidad para lograr recursos propios y la volatilidad financiera, están en la base de las dificultades para revertir las “expectativas”. Sobre ellas trataban de actuar los funcionarios argentinos, que expresaban un optimismo que no parecía sustentarse con las evidencias de la economía y las cuentas públicas, como se apreciaba en las declaraciones del Secretario de Finanzas:

“Si se mira la foto de la deuda bruta, se ve que representa 48,9% del PBI. En Brasil es 52,8%, en Canadá 85,1, en España 65,7, en Grecia 103,8 y en Italia 112,9%, por lo que uno se pregunta: ¿dónde está el problema? (...) otra cosa es mirar la dinámica. La deuda estuvo aumentando mucho mientras el PBI caía y crecía la tasa de interés. Eso era un proceso peligroso que este gobierno heredó y

al que le puso fin; en los próximos años el endeudamiento disminuirá”. **Daniel Marx, Secretario de Finanzas, *La Nación*, 24/09/00.**

En un contexto de caída sostenida del PBI y de dificultades para lograr una baja significativa de la tasa de interés, el análisis del Secretario de Finanzas parecía un adelanto del crac financiero. Más aún cuando el desafío que significaba la deuda y las deficiencias del Gobierno para la gestión de la crisis eran advertidos por los organismos de crédito internacionales y las consultoras especializadas en el mercado financiero global<sup>14</sup>.

Si el frente económico presentaba serios problemas, el frente político no parecía mas calmo. La gestión de la crisis asumida por el Gobierno empezaba a ser cuestionada por el “ala izquierda” de la Alianza, más crítica del neoliberalismo económico. El Vicepresidente Carlos “Chacho” Álvarez y el ex-presidente Alfonsín –ambos miembros de la mesa chica de la Alianza– pedían cambios en el rumbo económico ante el deterioro productivo, pensando ya en las perspectivas negativas para las elecciones legislativas del año siguiente. Otros miembros de la Alianza como el Jefe de Gabinete Rodolfo Terragno y el Ministro de Infraestructura, Nicolás Gallo, acompañaban esta visión crítica. La situación interna de la Alianza hizo eclosión cuando el Presidente De la Rúa intentó reforzar su autoridad y la de su Ministro de Economía renovando el Gabinete, prescindiendo de las voces más críticas. Pero el rasgo más significativo fue el ascenso al Ministro de Trabajo, Alberto Flamarique, un funcionario sospechado de haber intervenido en el soborno a Senadores para la aprobación de la reforma laboral. Esto terminó con la renuncia del Vicepresidente Álvarez en Octubre de 2000 (Peralta Ramos, 2007). Con esta renuncia, sobrevino la crisis interna de la Alianza, una menor capacidad de acción del Gobierno y mayores dudas sobre el rumbo económico.

Así, la crisis política condujo al acelerado deterioro de la situación financiera de la Argentina (BCRA, 2000: pp. 1 y 6). Desde la renuncia del Vicepresidente y hasta el 8 de noviembre, el riesgo país escaló 304 puntos básicos, lo que representaba un alza de 44,5%<sup>15</sup>. El 8 de noviembre de 2000, el Estado tuvo que aceptar tasas de interés de 16% anual para bonos de un año de plazo, con un aumento muy significativo de la tasa aceptada un mes antes (Salvia, 2009). Estas tasas de interés no podían sostenerse en el tiempo, lo que evidenciaba la posibilidad de *default*.

---

<sup>14</sup> La Nación, 20, 23 y 24/09/00.

<sup>15</sup> Elaboración propia en base a datos de J.P.Morgan, EMBI+ Argentina.

## El capital financiero entre el salvataje y el ajuste:

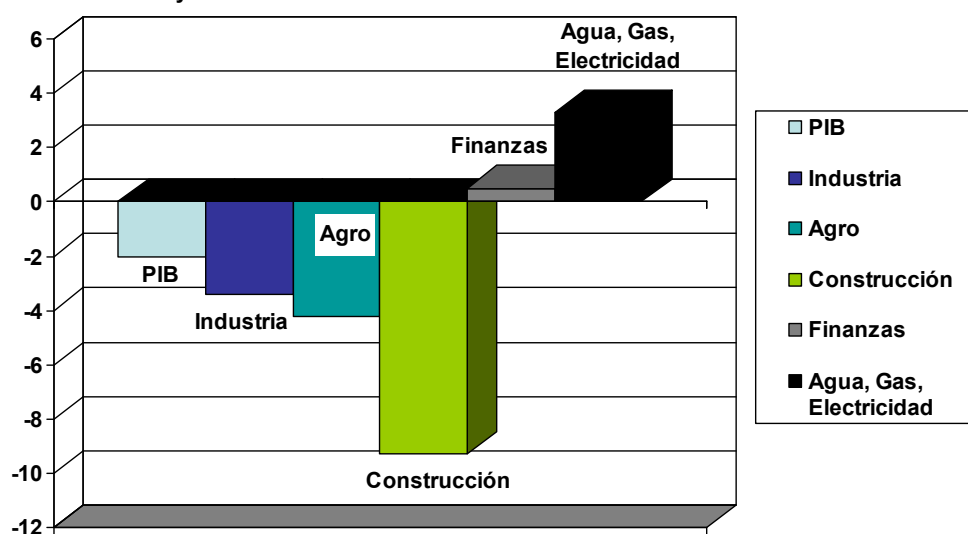
Esta situación hizo necesario un aporte extraordinario de créditos de los organismos financieros internacionales para alejar el *default*, que cobró forma en el “Acuerdo de respaldo financiero”, más conocido como el Blindaje, que comenzó a negociarse tras esa colocación de títulos del 8 de noviembre. Consistía en una serie de créditos por un total de 39.700 millones de dólares, incluyendo los 7200 millones ya asignados por el FMI en el acuerdo stand-by de marzo de 2000. Este acuerdo fue aprobado definitivamente por el FMI el 20 de diciembre, y su primer desembolso fue liberado el 21 de diciembre de 2000, por un total de 2100 millones de dólares (BCRA, 2001: 118-120). Estos créditos fueron otorgados por el FMI, el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo y el Gobierno de España con una tasa promedio de 8% (FMI, 2001a: 14; BCRA, 2000: 7). Al mismo tiempo, los bancos privados y las AFJP se comprometían a renovar los bonos del Estado a su vencimiento, a precio de mercado (FMI, 2001b: 36-37). El objetivo del Blindaje era garantizar el pago de la deuda externa del Estado hasta el fin de 2001 y permitir la continuidad de la colocación de títulos estatales en el mercado financiero. El anuncio del Blindaje revirtió la tendencia fuertemente creciente del riesgo país, generando una rápida baja de casi 200 puntos básicos.

En el diagnóstico del Gobierno, el Blindaje servía para iniciar este crecimiento a partir de la reversión de las “expectativas” de empresarios y consumidores. Al permitir cubrir los pagos de la deuda, el Blindaje operaba a la baja de la tasa de interés, lo que debía favorecer las decisiones de inversión y consumo, empujando hacia arriba la actividad económica. Este diagnóstico no se condecía con la realidad: la economía seguía en una inercia descendente, con una caída del PIB de 2,0% durante el primer trimestre de 2001 respecto a igual trimestre de 2000, siendo la caída más pronunciada en la industria, la construcción y el agro, cuyo volumen de producción se redujo en un 3,4%, 9,3% y 4,2% respectivamente, en igual período. Por el contrario, los servicios de agua, luz y gas aumentaron su producto en un 3,3% y la intermediación financiera lo hizo en un 0,5%<sup>16</sup>. En este sentido, se mantenía la tendencia general de mayor impacto de la crisis en la producción industrial, la construcción y el agro que en la banca y los servicios públicos, aunque el desempeño de estos últimos fuera más atenuado que en los años anteriores. El Gráfico 4 muestra la evolución del producto sectorial en el primer trimestre de 2000, respecto a igual trimestre de 1999.

---

<sup>16</sup> Datos de INDEC, Estimación del Producto Interno Bruto a precios de 1993.

**Gráfico 4: Tasas interanuales de variación de PBI. Nivel general y sectores seleccionados. Primer Trimestre 2001.**



Elaboración propia en base a datos de INDEC

La inconsistencia del diagnóstico gubernamental orientado a la mejora de las expectativas se evidenció con claridad tras dos días de bajas en la bolsa, caídas de los precios de los bonos de la deuda del Estado y aumentos del riesgo país. El día 2 de marzo presentaba su renuncia el Ministro de Economía José Luis Machinea<sup>17</sup>. La renuncia de Machinea ponía de manifiesto la incapacidad de revertir el proceso de crisis en las condiciones que establecía la convertibilidad. Es decir, la incapacidad de sostener la estrategia de acumulación y las relaciones de fuerza correspondientes, que habían entrado en crisis, por vía de la reducción de los gastos del Estado y la capitalización de intereses de la deuda. No existían condiciones para transformar la baja de la tasa de interés en inversión, de manera de superar el proceso recesivo. La renuncia de Machinea fue, asimismo, la señal de las dificultades para sostener la paridad cambiaria, de manera que a partir de ese momento se iniciaría el movimiento descendente de las reservas de divisas del Banco Central.

Extinguidos los efectos positivos del Blindaje y con la renuncia del Ministro de Economía José Luis Machinea, el Gobierno estaba ante la posibilidad de elegir entre dos políticas diferentes, mediante dos posibles ministros de reemplazo: con Ricardo López Murphy podía profundizar la política de ordenamiento de las cuentas públicas, y con Domingo Cavallo podía virar hacia políticas activas para la reactivación de la economía. Eligió la primera posibilidad, en una escala mucho mayor a la realizada hasta ese momento, lo que empezó a vislumbrarse desde el inicio mismo de la gestión de López Murphy. El programa de López Murphy fue anunciado el 16 de

<sup>17</sup> Clarín 3/3 y 4/4/01.

marzo y consistió en un nuevo recorte de gastos estatales del orden de \$1.962 millones para el 2001 (previendo llegar en 2002 a una reducción de \$2.485 millones), fundamentalmente a partir del presupuesto de educación, y de la eliminación de varias exenciones impositivas. La mayor parte de los recortes se aplicaban sobre los salarios de los docentes de la educación primaria, y los fondos de la educación universitaria y terciaria –con un recorte de \$ 361 millones en 2001 y \$ 541 millones en 2002– (Piva, 2009).

La viabilidad del ajuste era el punto débil del paquete de medidas, dada la conjunción de la dispersión de las fuerzas del sistema político –necesarias para la aprobación parlamentaria del paquete de ajuste– y la resistencia de organizaciones de la clase trabajadora. Al interior del sistema político, el programa era resistido por gobernadores y legisladores del PJ, en tanto el ajuste apuntaba directamente contra los presupuestos provinciales, y entre la propia Alianza en el gobierno, cuya unidad ya se encontraba puesta en cuestión desde la renuncia del vicepresidente Carlos “Chacho” Alvarez en octubre de 2000, en tanto perjudicaba directamente los sectores que constituían su base social, en un año de elecciones legislativas.

La situación económica se deterioraba en paralelo con la situación política. La bolsa perdía el impulso que había ganado al conocerse la renuncia de Machinea y su reemplazo por López Murphy, cuando el Merval logró un crecimiento de 10,4%, trepando en 45 puntos. A partir de allí se iniciaría una tendencia decreciente que llegó a una caída en dicho índice del 10,5% (51 puntos) tras el anuncio del ajuste<sup>18</sup>. Las reservas de divisas del Banco Central, que desde este momento serían una variable clave de la viabilidad de la propia Convertibilidad, cayeron todos los días tras la renuncia de Machinea, llegando a perder 3.055 millones de dólares el día posterior al anuncio del ajuste, que equivalía a un 8,6% del total<sup>19</sup>. Asimismo, la percepción de la inviabilidad del ajuste había generado el aumento del riesgo país, tras una baja en los primeros días de gestión de López Murphy.

En estas condiciones, la suerte del Ministro estaba echada. La breve gestión de López Murphy finalizó el 19 de marzo, como salida de una situación política que catalizó el conflicto social, y terminó unificando al radicalismo, el Frepaso y los gobernadores del PJ contra su permanencia como ministro de Economía. La confluencia de diversos intereses sociales en el rechazo al ajuste –desde la burguesía industrial expresada por la UIA y las medianas empresas representadas por CAME, hasta las organizaciones de trabajadores estatales y privados de ambas CGT y la CTA–

---

<sup>18</sup> Elaboración propia en base a Comisión Nacional de Valores, Índice Merval.

<sup>19</sup> Elaboración propia en base a datos de BCRA.

había puesto en evidencia que la continuación de la vía del ajuste como única política de superación de la crisis tenía escasas posibilidades de realización.

### **El péndulo de políticas activas y recesivas:**

El reemplazante de López Murphy estaba puesto desde el fracaso del ajuste: Domingo Cavallo. Su llegada al Ministerio de Economía significaba un cambio en los objetivos de la política económica seguidos hasta durante el gobierno de la Alianza. El objetivo declarado por Cavallo era impulsar políticas activas que pudieran reactivar la producción. De esta manera, Cavallo venía a intentar poner en marcha su propuesta para salir de la crisis, centrada en la competitividad de la producción, cuyos costos buscaba abaratar en un 20%, mediante modificaciones impositivas, arancelarias y subsidios. Así, se buscaba:

“corregir de manera integral los problemas de los exportadores y de quienes tienen que competir en inferioridad de condiciones con los productos importados”. **Domingo Cavallo, Clarín, 22/3/2001.**

Como afirma Wainer (2010), los Planes de Competitividad, destinados a la producción de bienes, eran la herramienta privilegiada para alcanzar este objetivo. Al 19 de junio de 2001, la mayor cantidad de convenios de competitividad fueron firmados en la industria, en una gran cantidad de actividades, que representaban el 46% del valor bruto de la producción de la industria y el 69% del empleo industrial. Estas actividades eran automotrices (terminales y autopartes), industrias culturales, textiles, indumentaria, calzado, bienes de capital, madera, muebles, industrias plásticas, celulosa y papel, turismo, transporte de carga y frigoríficos. El impacto de los planes de competitividad sobre la rentabilidad en estas actividades era del orden del 20%, con picos en calzado (42,7%), terminales automotrices (33,3%) y bienes de capital (30,5%), a los precios vigentes a la firma de los acuerdos –algunos convenios comprometían una reducción de precios que moderaba la suba de la rentabilidad– (CEP, 2001: 2-3). Estos planes beneficiaban en mayor grado a aquellas actividades trabajo-intensivas, para las cuales el aumento en la rentabilidad se estimaba en un 26,7% (CEP-SDP, 2001: 4).

Sin embargo, este cambio hacia políticas activas encontraba dos limitaciones, presentes durante todo el gobierno de la Alianza. En primer lugar, pendía sobre este programa la espada de



Damocles del déficit fiscal, que permanentemente amenazaba la continuidad de los desembolsos del Blindaje. En segundo lugar, una política expansiva necesitaba de recursos, que no estaban disponibles. Cavallo buscó esos recursos en una vía recesiva: la creación de un nuevo impuesto de fácil recaudación –que impactaba directamente en la actividad económica–. El 24 de marzo, el Congreso aprobó la ley que creaba el impuesto a los movimientos en cuenta corriente, conocido como impuesto al cheque. La ley establecía que el Poder Ejecutivo fijaría la tasa del impuesto, con un máximo 0,6% para cada operación (débito y crédito). Al mismo tiempo, el Congreso establecía que todo pago por un monto superior a \$1000 debía realizarse con tarjeta o cheque, para reducir la evasión y ampliar la base de recaudación del nuevo impuesto<sup>20</sup>. Estableciendo una alícuota menor a la autorizada (0,25%), Cavallo esperaba que el nuevo impuesto aportara 3500 millones de pesos anuales<sup>21</sup>.

Junto con el aprovisionamiento de recursos por la vía recesiva, la volatilidad financiera fue el signo de la gestión de Cavallo en su retorno al Ministerio de Economía. Esta volatilidad aumentó considerablemente cuando el Ministro anunció la implementación, para el comercio exterior, del “factor de empalme”. El mismo consistía en el otorgamiento de un subsidio a los exportadores y el cobro de un derecho de importación equivalente a la diferencia entre el tipo de cambio \$1=US\$1, y una canasta de monedas compuesta en partes iguales por 1 dólar y 1 euro (\$1 = US\$0,5 + Euro 0,5). Esto significaba una mejora del tipo de cambio real de 7,5% al momento de su implementación, en junio de 2001. Esta medida se justificaba por la devaluación del real respecto al dólar, que alcanzaba un 23% en términos nominales desde el inicio de 2001. De hecho, el Ministerio de Relaciones Exteriores de Brasil reconocía que “en los 30 meses considerados [desde enero de 1999] la desvalorización nominal de 90,69% y real de 38,18% de la moneda brasileña (corregido por inflación)”, aunque negaba que la devaluación tuviera impacto en el comercio bilateral<sup>22</sup>.

Como resultado de los problemas financieros y de la economía real, y de las expectativas de abandono de la Convertibilidad generadas en el exterior por la implementación del factor de empalme (en los hechos, un tipo de cambio doble), el riesgo país escaló a niveles de default, alcanzando los 1600 puntos básicos en el mes de julio. De esta manera, el mercado financiero se cerró para la Argentina y con él, el financiamiento del déficit fiscal, aún cuando su principal componente era el pago de deuda pública (Lozano y Schorr, 2001). Esto llevó a Cavallo a la medida más recesiva del todo el período: la Ley de déficit cero. Esta ley disponía la reducción

---

<sup>20</sup> Boletín Oficial N° 29616, 26/03/01, Ley 25413.

<sup>21</sup> Ámbito Financiero, 29/03/01.

<sup>22</sup> Ámbito Financiero, 19/10/01.

del gasto primario del Estado –salarios, jubilaciones, insumos, inversión, etc– en la proporción necesaria para cubrir el pago de deuda pública.

### **El abandono de la Convertibilidad por el capital financiero y productivo:**

La Ley de déficit cero tuvo como efecto inmediato una baja del riesgo país a un nivel que fluctuaba entre 1400 y 1450 puntos, algo que se mantuvo durante un mes y medio, hasta los primeros días de septiembre<sup>23</sup>. Su efecto mediato fue fortalecer las tendencias recesivas de la economía, en todos los sectores de la misma. Así, el PBI cayó un 4,9% en el tercer trimestre de 2001, una tendencia que alcanzaba tanto a la industria y la construcción (-6,8% y -11,2%, respectivamente) como al sector financiero y a la provisión de agua, gas y electricidad (-13,2% y -2,8%, respectivamente). En línea con estos resultados, desde inicios de septiembre el riesgo país escaló permanentemente, superando los 1800 puntos a principios de octubre y 2400 puntos a principios de noviembre. Paralelamente, la pérdida de las reservas de divisas del BCRA se aceleró, impulsada tanto por las empresas del sector financiero y de servicios, como por empresas de la esfera de la producción (Iñigo Carrera y Cotarelo, 2004). La sangría del BCRA totalizó unos 12.500 millones de dólares, desde fines de junio hasta fines de octubre<sup>24</sup>. Esta cifra incluía los 4000 millones de dólares que el FMI aportó al Gobierno, que ingresaron el BCRA el 10 de septiembre (Nemiña, 2011: 43), en un último intento por evitar el *default* y el “contagio” a otros países de la región.

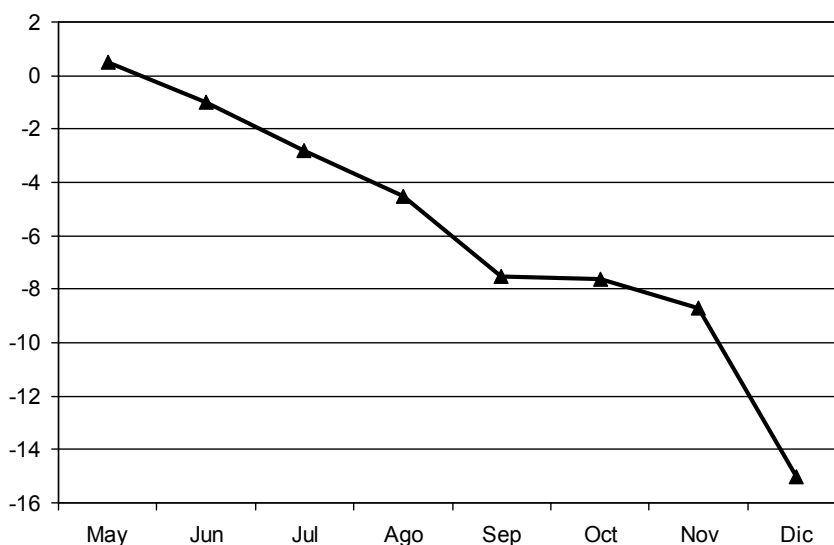
La situación de la economía real se deterioraba mes a mes, como resultado del carácter recesivo de las políticas asumidas en medio de la propia recesión, llegando a una caída del 8% interanual aún antes del mes de diciembre. La debacle productiva en el segundo semestre del año 2001 puede verse en el Gráfico 5:

---

<sup>23</sup> Elaboración propia en base a J. P. Morgan, EMBI+ Argentina.

<sup>24</sup> Elaboración propia en base a datos del BCRA.

**Grafico 5: Evolución del Indicador Mensual de Actividad Económica (EMAE), mayo-diciembre de 2001. Tasas de variación respecto a igual mes del año anterior.**



Elaboración propia en base a datos de INDEC.

En este contexto de depresión económica y para evitar la debacle final de la Convertibilidad, a principios de noviembre el Ministro Cavallo lanzó un paquete de medidas de reactivación y una reestructuración de la deuda pública. Entre las medidas para impulsar la producción se encontraban una extensión de los planes de competitividad y estímulos al consumo mediante reducciones impositivas. La reestructuración de deuda consistía en un canje de títulos, con una fuerte reducción de la tasa de interés (a 7%) y garantía de la recaudación impositiva<sup>25</sup>. Estas medidas profundizaron la volatilidad financiera y el endurecimiento del FMI. Al día siguiente del anuncio, el riesgo país superó los 2400 puntos básicos, y para mediados de mes había superado los 2700 p.b.<sup>26</sup> El Tesoro de los Estados Unidos y el FMI decidieron no otorgar mayor financiamiento a la Argentina. El personal técnico del FMI encargado del caso argentino criticaba el paquete de medidas como “no congruente con la realidad fiscal” y señalaba el riesgo de que el canje de deuda generara una corrida bancaria (FMI, 2004).

El corte de crédito del FMI, que era el único que estaba disponible para el país. La pérdida de reservas alcanzó niveles récord, amplificó la pérdida de reservas, que llegó a 5995 millones en el mes de noviembre. La suerte de la Convertibilidad estaba echada. Cuando al inicio de diciembre

<sup>25</sup> Boletín Oficial, 02/11/01, Decretos 1377/2001, 1382/2001 y 1385/2001; Boletín Oficial 05/11/01, Resoluciones 647/2001 y 648/2001.

<sup>26</sup> Datos de J.P.Morgan, EMBI+ Argentina. Al mismo tiempo, el anuncio del canje llevó a Standard & Poor's a calificar la deuda argentina como en “default selectivo”. Esta calificadora ya había advertido sobre esta rebaja “si la Argentina implementa un canje de deuda donde el total del valor de los títulos sea sustancialmente menor que lo pactado originalmente, incluida una reducción de tasas de interés que no tenga compensación monetaria”. Esta calificación no tuvo el impacto del incumplimiento efectivo de un vencimiento. Ámbito Financiero, 07/11/01.

de 2001 Gobierno instauró restricciones al retiro de dinero de los bancos, conocidas como el “corralito financiero”, firmó su partida de defunción. La caída del Gobierno se produjo en medio del caos social desatado por la lucha de los afectados por las medidas, desocupados, trabajadores, ahorristas, comerciantes, con la implementación del Estado de sitio como última medida, entre la noche del 19 de diciembre y la tarde del 20 de diciembre.

### **Comentarios finales:**

La explosión de la crisis y la muerte de la Convertibilidad mostraron los límites de la política neoliberal de gestión de la crisis. El ajuste como argumento central de gestión de la crisis se mostraba ineficaz para asegurar las necesidades financieras del régimen de convertibilidad y del Estado en tiempos de recesión, y superar las limitaciones que generaba la situación del mercado financiero global para atender a estas necesidades. De esta manera, aún en base al ajuste, la volatilidad del capital financiero global era la constante del período. Con el agravante de que no sólo no alcanzaba su objetivo primero, sino que complicaba su objetivo último: la reactivación económica era una quimera en base a políticas recesivas. Aún más, al socavar la economía real, la gestión de la crisis por el gobierno de la Alianza socavaba al mismo tiempo aquél objetivo primero: en tanto el crédito es una promesa de ganancia futura, la condición más importante del mismo es la capacidad de obtener ganancias en una economía y de utilizar parte de ellas para afrontar el costo del crédito tomado. Al deprimir aún más la economía, deprimía al mismo tiempo las ganancias empresarias y la capacidad del Estado de obtener recursos de la economía. La ineficacia de los ajustes muestra además que la “elasticidad” de los gastos estatales es mucho menor que la de sus recursos, no por cuestiones microeconómicas sino por la resistencia social que genera, sea bajo la forma de protestas abiertas, de pérdida de consenso o de rechazo electoral. De manera que la crisis productiva y financiera se convirtió en crisis de representación, sepultando la propia estrategia de acumulación implementada en torno a la Convertibilidad y las reformas neoliberales.

## Referencias bibliográficas:

Aronskid, Ricardo, (2001): *¿Más cerca o más lejos del desarrollo? Transformaciones económicas en los noventa*, Buenos Aires: Libros del Rojas.

Bonnet, Alberto, (2008): *La hegemonía menemista. El neoconservadurismo en Argentina, 1989-2001*, Buenos Aires: Prometeo.

Gerchunoff, Pablo, y Torre, Juan Carlos, (1996): “La política de liberalización económica en la administración de Menem”, en *Desarrollo Económico*, N° 143, Buenos Aires: IDES.

Iñigo Carrera, Juan, (2002): *Estancamiento, crisis y deuda externa. Evidencias de la especificidad del capitalismo argentino*, Buenos Aires: CICP.

Iñigo Carrera, Nicolás, y Cotarelo, Maria Celia (2004): “La insurrección espontánea. Argentina diciembre 2001. Descripción, periodización, conceptualización”. En “Documentos y Comunicaciones 2003”: páginas 206-207, Buenos Aires: PIMSA.

Lozano, Claudio; Schorr, Martín, (2001): *Estado nacional, gasto público y deuda externa*. Buenos Aires: Instituto de Estudios y Formación de la Central de los Trabajadores Argentinos.

Nemiña, Pablo, (2011): *La relación entre el FMI y los Gobiernos tomadores de créditos. Los procesos de negociación con la Argentina durante el estallido y la salida de la crisis de la convertibilidad (1998-2006)*, Tesis de Doctorado en Ciencias Sociales, UBA, mimeo.

Noriega, Nicolás, (2003): *El sector bancario durante la crisis de la convertibilidad. La fractura de la Asociación de Bancos de la Argentina a la luz de la debacle del modelo económico*. Documento de Investigación N°2, San Martín: IDAES.

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

Piva, Adrián, (2009): *Acumulación de Capital y Hegemonía en Argentina (1989-2001)*. Tesis de Doctorado, Universidad Nacional de Quilmes, mimeo.

Salvia, Sebastián, (2009) “Crisis de acumulación y problemas de gobernabilidad en Argentina (1999-2005)”, en *Revista de Ciencias Sociales, Segunda época*: 147-159. Bernal: UNQ.

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

## Listado de Fuentes documentales:

ABA (2000 b): Discurso de apertura del presidente de ABA, Eduardo J. Escasany. *Argentina en el Mundo: Consolidar la Globalización*, Reunión Anual de la Asociación de Bancos de Argentina, junio de 2000. Disponible en <http://www.aba-argentina.com>

BCRA, (2000): *Boletín Monetario y Financiero*, Cuarto Trimestre de 2000. Buenos Aires: Banco Central de la República Argentina.

BCRA, (2001): *Informe al Honorable Congreso de la Nación*, Año 2000, Segundo Semestre, Junio de 2001, Buenos Aires: Banco Central de la República Argentina.

CEP (2001): *Acuerdos procompetitividad: una herramienta para fomentar el crecimiento*. Buenos Aires: Centro de Estudios Para la Producción.

CEP-SDP (2001): *El Plan de Competitividad y su Impacto sobre la Producción Industrial*. Buenos Aires: Centro de Estudios Para la Producción – Subsecretaria de Desarrollo Productivo.

FMI (2001a): *Boletín del FMI*, Vol. 30, N° 1, 15 de enero de 2001, Washington: Fondo Monetario Internacional.

FMI (2001b): *Informe anual 2001*, Washington: Fondo Monetario Internacional.

FMI (2004): Informe sobre la evaluación del papel del FMI en Argentina, 1991–2001. Oficina de Evaluación Independiente, FMI, Washington, 30 de junio de 2004.