



Facultad de Ciencias Humanas y Sociales
Grado en Relaciones Internacionales

Trabajo Fin de Grado

Argentina y el FMI:

crisis posterior a la concesión del préstamo y puntos clave
para su prevención en el futuro

Estudiante: Irene Villodas López

Director: Prof. Karin Alejandra Irene Martin Bujack

Madrid, abril 2020

RESUMEN:

En el presente trabajo se va a analizar la situación actual de Argentina en profundidad, estableciendo los puntos clave que han llevado al país al nivel más alto de deuda en su historia. El objetivo es estudiar, a través de hechos en común con otras situaciones similares a la crisis argentina, tanto por el nivel de déficit como por la inestabilidad política, económica y social que los caracterizan, la posible prevención del colapso de otra economía. Para ello, se va a realizar un análisis detallado de la situación argentina previa a la aprobación del préstamo por el Fondo Monetario Internacional, así como las condiciones requeridas al país para su concesión. Posteriormente, se estudiarán las consecuencias inmediatas tras la inyección de liquidez en la economía argentina, junto con los puntos clave que la han llevado a su situación actual. Finalmente, se expondrán las conclusiones donde se analizará si es posible aprender de la historia para evitar que esto vuelva a suceder.

Palabras clave: *FMI, Argentina, financiación, acuerdo, préstamo, deuda, prevención*

ABSTRACT:

This paper will analyze Argentina's current situation in depth, establishing the key points that have led the country to the highest level of debt in its history. The objective is to study, through facts in common with other situations similar to the Argentine crisis, both because of the level of deficit and the political, economic and social instability that characterizes them, the possible prevention of the collapse of another economy. To this end, a detailed analysis of the Argentine situation will be carried out prior to the approval of the loan by the International Monetary Fund, as well as the conditions required of the country for its concession. Subsequently, the immediate consequences of the injection of liquidity in the Argentine economy will be studied, together with the key points that have led to its current situation. Finally, the conclusions will be presented, analyzing if it is possible to learn from history in order to prevent this from happening again.

Keywords: *IMF, Argentina, financing, agreement, loan, debt, prevention.*

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN	6
CAPÍTULO I: El FMI y la relación con Argentina previa a la concesión del préstamo	9
I. Breve introducción al FMI	9
II. Revisión de la historia de Argentina con el FMI	12
III. Resultado y consecuencias generales de los acuerdos entre 1956 y 2001....	16
CAPÍTULO II: Análisis del Acuerdo Stand-By	21
I. Situación de Argentina en los años previos al acuerdo de 2018	21
II. Condiciones, compromisos e intenciones negociadas con el FMI.....	27
a) Medidas fiscales	30
b) Política Monetaria.....	31
c) Medidas sociales.....	32
CAPÍTULO III: Resultados inmediatos a la implantación de las políticas fijadas por el FMI.....	34
I. Consecuencias económicas y políticas	34
II. Consecuencias sociales.....	37
CAPITULO IV: Cómo evitar la repetición de la historia: puntos clave de la crisis argentina y su acuerdo con el FMI en comparación con economías similares.....	40
I. Puntos clave de Argentina.....	40
II. México y el FMI.....	41
III. México y Argentina.....	44
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	47
BIBLIOGRAFÍA	49

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1: Acuerdos FMI y Argentina	14
Figura 2: Evolución de la deuda como porcentaje del PIB	15
Figura 3: Tasa de Desempleo Total Argentina desde 1992 a 2019	18
Figura 4: Variación anual del IPC desde 2001 a 2019	19
Figura 5: Balanza por cuenta corriente	22
Figura 6: Saldo público total y primario	22
Figura 7: Metas del déficit fiscal	24
Figura 8: Tipo de cambio frente al dólar	26
Figura 9: Reservas Internacionales (en millones de dólares)	27
Figura 10: Objetivos de inflación antes y después del acuerdo con el FMI	29
Figura 11: Indicadores de riesgo de la deuda soberana y corporativa	35
Figura 12: Tasa de interés del mercado monetario	36
Figura 13: Expectativas de inflación (variación porcentual)	37
Figura 14: Indicador de pobreza	39
Figura 15: Indicador de indigencia	39
Figura 16: Línea del tiempo Argentina	40
Figura 16: Inflación anual México (IPC)	43
Figura 17: Crecimiento del PIB (% anual)	43
Figura 18: Tabla comparativa de los principales indicadores de Argentina y México	45

INTRODUCCIÓN

La crisis que viene sufriendo Argentina desde el 2016 es fruto, en parte, de la denominada herencia pasada, entendida como la crisis que sacudió al país en el año 2001. Desde entonces, el país no ha hecho otra cosa que intentar recuperarse de las consecuencias de aquella. Si bien es verdad que la evolución de la deuda como porcentaje del PIB creció hasta 2004, posteriormente fue disminuyendo hasta el año 2012, cuando comenzó a crecer de nuevo.

No solo venían de una recesión en la economía, sino también de una inestabilidad política desmedida durante el año 2001, manifestada en los cuatro presidentes que tuvo el país en tan solo un mes de ese mismo año. Esta inestabilidad dio paso al kirchnerismo, una fuerza desprendida del peronismo, cuyo gobierno se mantuvo desde el año 2003 hasta el 2007 con Néstor Kirchner y su posterior sucesora, Cristina Kirchner, cuyo mandato fue reelegido, durando así su gobierno dos candidaturas, desde el 2007 hasta el año 2015. Tras el desplome de la economía ya mencionado, Mauricio Macri ascendió como presidente en 2015, dejando atrás doce años de peronismo y kirchnerismo del país (Calvo, 2005). Sin embargo, la inflación continuó aumentando, hasta situarse en un 48,3% durante el Gobierno de Macri, por lo que como era de prever, cuando una crisis¹ sacude a Argentina, vuelve a gobernar el peronismo, siendo su sucesor, este caso, Alberto Fernández, jefe de gabinete de Néstor Kirchner durante su mandato (Expansión, 2018). Si bien la última crisis que experimentó Argentina se produjo en 2018, el país ha venido sufriendo olas de recesión continuas a lo largo de los años. Desde su adhesión al Fondo Monetario Internacional (FMI o Fondo en adelante), el país ha acudido numerosas veces a este organismo debido a desequilibrios en su balanza de pagos. Podemos observar que la historia de Argentina se repite, manifestándose de nuevo en el “rescate” por parte del Fondo, concediendo el préstamo con mayor envergadura de la historia del FMI.

La finalidad de este trabajo es, por tanto, analizar las causas que han llevado a Argentina a acudir al Fondo tras unos años de recesión económica e hiperinflación, con el objetivo último de evitar que se repita la historia mediante el estudio de patrones con economías equivalentes. En definitiva, el objeto de estudio del presente trabajo es analizar por qué

¹ En este caso se hace referencia a la crisis de 2018.

las medidas de ajuste llevadas a cabo por el FMI no han tenido los resultados deseados y, por tanto, evitar que, tras el acuerdo, Argentina vuelva a situarse donde empezó. Lo que se quiere evitar es que el país vuelva a sufrir una recesión grave tras el préstamo con dicha institución. No obstante, la asistencia del FMI tiene lugar cuando un país presenta desequilibrios en la balanza de pagos, es decir, no puede hacer frente a su deuda y necesita del apoyo de un organismo internacional que imponga nuevas medidas en el marco económico para solventar los desajustes. Para Argentina, acudir al FMI en 2018 significaba no recaer completamente en la crisis prevista, por lo que el acuerdo significaba reducir la hiperinflación y rebajar el déficit de la balanza de pagos y por cuenta corriente.

En el presente trabajo se va a exponer un análisis del préstamo concedido por el FMI a Argentina; cuáles fueron los factores económicos y políticos que desencadenaron la asistencia del FMI, cómo se gestionó el acuerdo entre ambas partes, y cuáles fueron sus consecuencias directas. Este acuerdo firmado por ambas partes en abril del año 2018 es un préstamo denominado *Stand-By*. El estudio se va a presentar entorno a dos vertientes principales. Por un lado, se van a examinar las medidas acordadas, y cómo se ha tratado el acuerdo desde el punto de vista del Fondo, y desde la mirada del Gobierno argentino. Y, por otro lado, cómo podríamos evitar o prever futuras crisis en economías similares. Para ello, se van a analizar las medidas económicas y políticas que impulsó Argentina antes de acudir al Fondo, y sus posteriores consecuencias y resultados en la economía. Para ello, el presente Trabajo de Fin de Grado se va a apoyar en documentos oficiales del FMI y del Gobierno de Argentina, así como de estudios realizados sobre el tema, además de datos estadísticos y gráficos necesarios para sustentar el análisis. En cuanto a la estructura de este trabajo, constará de cuatro capítulos principales, así como de una parte final de conclusión y recomendaciones.

En el primer capítulo se va a desarrollar la relación del Fondo y el país, previa a la concesión del préstamo en 2018. Es decir, cómo los acontecimientos en Argentina fueron desencadenando, paso a paso, la crisis de ese mismo año, y por qué, finalmente, el país se vio obligado a recurrir al FMI. En este contexto, se van a detallar las principales diferencias de la crisis a los ojos tanto del Fondo como del Gobierno argentino. En este capítulo, también se realizará un estudio sobre la visión del FMI sobre la situación en la que se encontraba Argentina durante la crisis, y cómo fueron cambiando las proyecciones sobre el país a medida que Argentina se hundía más y más. Esto fue un agravante de la

situación que comprometía al país; la inestabilidad y las necesidades de financiación eran de extrema urgencia. Argentina tenía un nivel de deuda pública insostenible, alcanzando el 86,06% de su PIB en el año 2018 (World Bank, 2020).

En el capítulo segundo, se realiza un análisis exhaustivo del acuerdo firmado por ambas partes, sumando la cantidad de 57 mil millones de dólares (un monto de, aproximadamente, 35 mil millones en Derechos Especiales de Giro). Para ello, se va a analizar las medidas propuestas por el FMI para el acceso al préstamo, centrándose en los dos pilares que rigen el acuerdo: la Política Fiscal, y la Política Monetaria y Cambiante. No obstante, se explicarán otros detalles de las Políticas Sociales y de Género, ya que ocupa el tercer puesto de importancia en el acuerdo, además de ser necesario para lograr los objetivos de este trabajo.

El tercer capítulo explica los resultados inmediatos a la firma del acuerdo, es decir, cómo afectaron las medidas económicas, sociales y políticas tras su implantación en el país. Posteriormente, se tratará de forma breve cómo ha sido visto el acuerdo y sus medidas por la opinión pública en Argentina.

Por último, el cuarto capítulo se centrará en explicar las pautas clave que han llevado a la Argentina a su alto nivel de deuda e hiperinflación, así como a recurrir al Fondo, con el último objetivo de detectar patrones de comportamiento para poder evitar que economías con circunstancias similares tengan que recurrir al FMI. Para ello, se va a realizar una comparación de Argentina con economías que se hayan encontrado en una situación análoga.

Finalmente, se realizará un apartado con las conclusiones y recomendaciones finales del trabajo, donde se explicará si es viable la detección de estas pautas similares para evitar repetir la historia, o si, por el contrario, no se pueden prever debido a las características distintivas de cada economía.

CAPÍTULO I. El FMI y la relación con Argentina previa a la concesión del préstamo

I. Breve introducción al FMI

La idea del Fondo Monetario Internacional nace en julio de 1944, coincidiendo con el final de la Segunda Guerra Mundial. El FMI surgió en una conferencia las Naciones Unidas en Bretton Woods, New Hampshire (Estados Unidos), cuando los representantes de 44 países acordaron la regulación de un marco de cooperación económica global con el fin de dejar atrás las devaluaciones cambiarias competitivas, causantes de la Gran Depresión en los años treinta. Los primeros objetivos con los que se alzó el FMI en Bretton Woods fueron, según el Artículo I del Convenio Constitutivo (Fondo Monetario Internacional, 2011):

- I. Fomentar la cooperación monetaria internacional;
- II. Facilitar la expansión, el crecimiento estable y el equilibrio del comercio internacional;
- III. Fomentar un tipo de cambio sólido y estable;
- IV. Coadyuvar a establecer un sistema multilateral de pagos, y eliminar las restricciones cambiarias;
- V. Infundir confianza a aquellos países miembros que tengan desequilibrios en su balanza de pagos, poniendo a su disposición temporalmente y con las garantías adecuadas, los recursos generales del Fondo.

Para dar la estabilidad que buscaba el Fondo, se basó el tipo de cambio en un sistema de paridad fija entre el dólar estadounidense y el oro, ya que esta era la moneda de reserva cuyo valor estaba, a su vez, referido al oro. El sistema estaba basado en controles de capitales para que las políticas monetarias independientes tuvieran éxito (Crespo Ruiz de Elvira & Steinberg Wechsler, 2005). Por otra parte, de acuerdo con uno de los principios fundamentales en la creación de Bretton Woods, las relaciones de cambio entre monedas nacionales se tenían que hacer en proporción a su valor en oro, y mientras éste no fuese modificado, el tipo de cambio permanecería fijo (Cetré, 1994), salvo situaciones de “desequilibrio fundamental” en la balanza de pagos, en cuyo caso, y solo con el acuerdo del FMI, se llevaría a cabo el ajuste necesario. Finalmente, el sistema de Bretton Woods

terminó colapsando en 1971 cuando EE. UU., suspendió la venta de oro a cambio de la divisa del país, debido a la especulación por la falta de credibilidad del dólar a causa de la excesiva liquidez del sistema (Oscátegui, 2006). Esta excesiva liquidez fue causa del drenaje oficial de oro que se produjo en 1968, dando como resultado la especulación de éste. Además de los problemas causados por la especulación entre los poseedores del oro, los bancos centrales extranjeros se vieron sacudidos por dicha especulación, lo que obligó, finalmente, a Estados Unidos a poner fin a la venta del oro, generando una revalorización del dólar (M. Garber, 1993).

Justamente tras la suspensión del sistema de Bretton Woods, el poder económico se desplazó fuera de Estados Unidos, es decir, otros países de Europa y del este asiático, como Japón, al igual que otros países emergentes, fueron adquiriendo mayor poder económico. Este desplazamiento del poder, ocurrido tras el derrumbe del sistema de Bretton Woods, provocó una modificación de las tareas del FMI, ya que tras perder Estados Unidos su poder en la economía mundial resultaba imposible mantener el sistema de paridad fija centrado en el dólar estadounidense, explicado anteriormente. Por lo que las funciones del Fondo debían ajustarse a esta nueva situación. Fue entonces cuando se fijaron las actuales tareas del FMI; supervisión bilateral y multilateral de las políticas macroeconómicas de los países miembros, fortalecimiento de las capacidades, y asistencia financiera, con el objetivo último de asegurar el buen funcionamiento del sistema monetario internacional (Rato, 2004).

El FMI tiene, actualmente, como misión principal, *“asegurar la estabilidad del sistema monetario internacional; es decir, el sistema de pagos internacionales, y tipos de cambio que permite a los países y a sus ciudadanos efectuar transacciones entre sí”* (Fondo Monetario Internacional, 2018). Actualmente, son 189 los miembros adheridos al Fondo, donde cualquier estado perteneciente a éste puede solicitar ayuda al Fondo cuando sus condiciones así lo requieran. Es importante destacar que el FMI tiene como monto máximo disponible para prestar a los países miembros un total de un billón de dólares. Sin embargo, la cantidad máxima que un estado miembro puede solicitar al Fondo está basada en la cuota de dicho estado. Esta cuota determina la cantidad máxima de recursos financieros que un país está obligado a proporcionar al FMI. Por otra parte, dichas cuotas también reflejan la posición económica relativa de cada país miembro en la economía global, y se cuantifican en Derechos Especiales de Giro (DEG), siendo esta la unidad de

cuenta del FMI. Además del acceso a la financiación del Fondo, las cuotas determinan en gran medida el número de votos que le corresponde a cada país miembro en las decisiones del FMI. Estos votos se componen de un voto por cada 100.000 DEG² de cuota más los votos básicos, que son iguales para todos los adheridos (Fondo Monetario Internacional, 2018).

Otro dato de especial relevancia en este punto es la diferencia principal entre las funciones del Banco Mundial (BM) y el FMI. Si bien es cierto que ambas instituciones fueron creadas en la Conferencia de Bretton Woods, sus misiones son complementarias. Por un lado, el BM colabora con los Países en Desarrollo (PED), con el objetivo principal de erradicar la pobreza y aumentar la prosperidad compartida. Proporciona financiación, asesoramiento y asistencia técnica tanto a los Gobiernos, como al sector privado de los PED. Por otro lado, el FMI, es el encargado de estabilizar el sistema monetario internacional, actuando como autoridad de supervisión. La diferencia principal entre ambos es que el FMI concede préstamos no a los PED, sino a los países miembros que afronten problemas de balanza de pagos. Los países que quieran formar parte del BM primero deben adherirse al marco del FMI; ambos cuentan con 189 miembros (Banco Mundial, 2020).

Los instrumentos de los que dispone el FMI para resolver estos desajustes de balanza de pago son los acuerdos de Derecho de Giro (DEG o *Stand-By*), instrumento por excelencia del FMI para países emergentes y avanzados, como es el caso de Argentina, cuyas características se detallarán en el capítulo siguiente; una Línea de Crédito Flexible (LCF) para aquellos países con un marco de política y economía muy sólido; la Línea de Precaución y Liquidez (LPL) para países con las características anteriores pero que por algún motivo presenten factores de vulnerabilidad que les impiden usar la LCF; el Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR) para aquellos miembros con una necesidad

² EL Derecho de Giro es un activo de reserva internacional, creado en 1969 por el FMI con el fin de complementar las reservas oficiales de los países miembros. El valor de un DEG se basa en una cesta de cinco monedas principales: el dólar de EE. UU., el euro, el renminbi chino (RMB), el yen japonés, y la libra esterlina. Dicha composición se controla y regula a través de un examen del Directorio Ejecutivo, cada cinco años, con el fin de que ésta refleje la importancia relativa de cada moneda en los sistemas comerciales y financieros mundiales. Consultado a día 7 de abril de 2020 el tipo de cambio del DEG respecto al dólar (siempre reflejado en términos del dólar) es:

1 DEG = 1.361900 USD

(Fondo Monetario Internacional, 2020)

urgente de balanza de pagos, donde no es requerido un programa propiamente dicho, como situaciones de conflicto; el Servicio Ampliado del FMI (SAF)³ para miembros con graves problemas de balanza de pago debido a diferencias estructurales a largo plazo. Y, por último, se añadieron tres servicios concesionarios para países de bajo ingreso derivados de los anteriores. Dichos servicios concesionarios son destinados a los países de bajo ingreso, creados para lograr que la función de asistencia financiera del Fondo resulte más flexible y se adapte a las circunstancias de cada país que se encuentren en dicho nivel de ingresos. Concretamente, estos servicios apoyan los programas creados por los propios países, con el fin de mejorar o lograr una situación macroeconómica sostenible, y fundamentalmente, que sirvan para estabilizar el crecimiento a largo plazo. Estos servicios son el Servicio de Crédito Ampliado (SCA), destinado a países de bajo ingreso que enfrentan problemas persistentes de balanza de pagos; el Servicio de Crédito *Stand-By* (SCS), que proporciona asistencia financiera a los países de bajo ingreso con necesidades de balanza de pagos a corto plazo o potenciales; y el Servicio de Crédito Rápido (SCR), cuyo fin es proporcionar asistencia financiera rápida con condicionalidad limitada a los países de bajo ingreso que enfrentan una necesidad urgente de balanza de pagos (Fondo Monetario Internacional, 2018).

II. Revisión de la historia de Argentina con el FMI

Argentina ingresó, formalmente, en dicho organismo el 20 de septiembre de 1956 y, desde su adhesión al Fondo, ambas partes han firmado veintiún acuerdos de condicionalidad fuerte. De acuerdo con Brenta (2011), estos estaban compuestos por dieciocho DEG, dos de facilidades extendidas, y uno de servicio de complementación de reservas, en 2001. A estos acuerdos se suman otros de condicionalidad menor; siete compensatorios por fluctuaciones de exportaciones, simultáneos a los DEG en la década de los 70 y 80, y uno en 1975 correspondiente al servicio financiero del petróleo ⁴.

Cuando un país con dificultades económicas alcanza un acuerdo con el FMI, el término “condicionalidad” señala el conjunto de condiciones, bien sean objetivos cuantitativos o reformas estructurales, impuestas por el Fondo para lograr cumplir los programas

³ Este instrumento de financiación del FMI es explicado en detalle más adelante, ya que Argentina firmó dos acuerdos con estas características.

⁴ La tabla con los acuerdos del FMI y Argentina se expone a continuación.

financiados por dicho organismo. De esta forma, Argentina, en este caso, se asegura la continuidad de fondos administrados por el FMI y de su asistencia financiera, y éste, a su vez, asegura que sus recursos son destinados exclusivamente al logro de los objetivos de dicho acuerdo (Serra Stecher, 2003). Concretamente, los acuerdos de condicionalidad fuerte hacen referencia al conjunto de medidas obligatorias macroeconómicas y estructurales, cuyos países que firmen dicho acuerdo se comprometen a adoptar el programa previsto por el FMI. Se incluyen, además, las medidas solicitadas por el Fondo, como paso previo al desembolso del tramo del préstamo correspondiente. Si el país en cuestión incumple las medidas dispuestas en la condicionalidad obligatoria, se exige al país respectivo a solicitar una dispensa, es decir, una compensación por dicho incumplimiento de una condición por otra, negociada siempre por el FMI que, además, podrá suspender un acuerdo, o los desembolsos que formen parte de éste⁵ (Brenta, 2011).

Dentro de los acuerdos de condicionalidad fuerte firmados por Argentina y el FMI, se encuentran los Derechos de Giro, anteriormente explicados, las facilidades extendidas, y el servicio complementario de reservas, cuyos conceptos se explican a continuación. En primer lugar, las facilidades extendidas o Servicio Ampliado del FMI (SAF) tienen como objetivo presentar asistencia a los países que i) Experimenten graves desequilibrios en los pagos debido a impedimentos estructurales; o ii) Se caractericen por un crecimiento lento y una posición intrínsecamente débil de la balanza de pagos.

El SAF proporciona asistencia en apoyo de programas amplios que incluyen políticas del alcance y el carácter necesarios para corregir los desequilibrios estructurales durante un período prolongado de tiempo (Fondo Monetario Internacional, 2017). En segundo lugar, el servicio de complementación de reservas de 2001, hace referencia a una ampliación del reembolso anterior, en el que los objetivos principales eran crear una moneda sostenible y estable, y fortalecer el sector bancario (Krueger, 2002). Y, por último, el servicio financiero del petróleo fue creado en 1974, tras la crisis del petróleo en los años 70, y su meta principal era proporcionar financiación complementaria a los países miembros que se enfrentaban a problemas de balanza de pagos y se veían afectados negativamente por el aumento de los precios del petróleo (Simon, 1975).

Los acuerdos mencionados entre Argentina y el FMI se ven reflejados en la siguiente tabla.

⁵ Esto le ocurrió a la Argentina en noviembre de 2001, y en otras cuatro ocasiones (1983, 1985, 1988, 1990).

Figura 1: Acuerdos FMI y Argentina

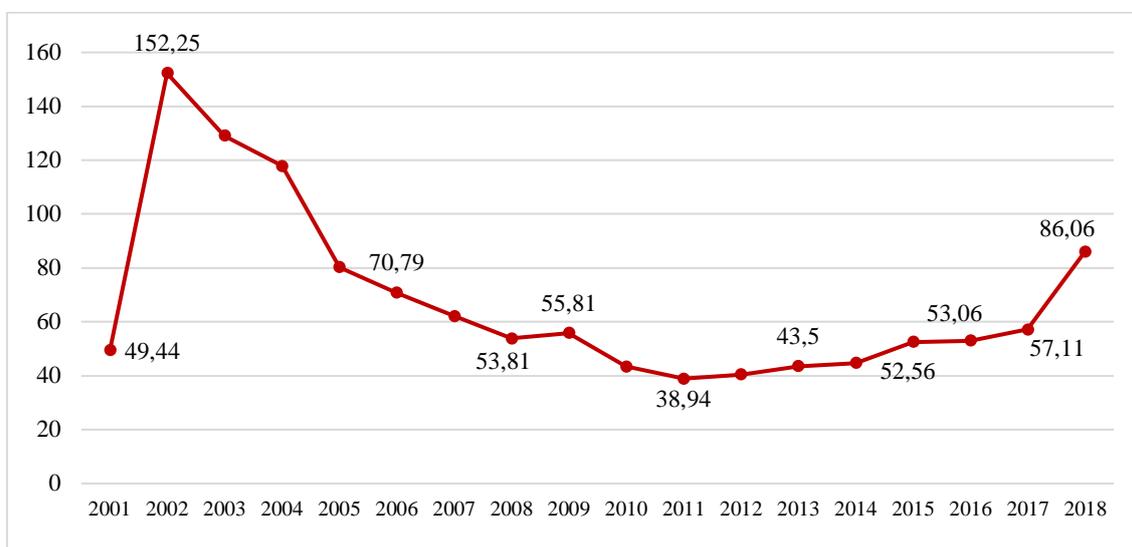
APROBACIÓN	TIPO	N.º ACUERDO Y OBSERVACIONES
04-dic-1958	Stand-By	1
24-nov-1959	Stand-By	2
09-dic-1960	Stand-By	3
22-nov-1961	Stand-By	4
06-jun-1962	Stand-By	5
18-mar-1963	Extensión SBA 1962	*
01-may-1967	Stand-By	6
15-abr-1968	Stand-By	7
20-oct-1975	Servicio financiero del petróleo	*
12-dic-1975	Acuerdo Compensatorio	Por fluctuación de exportaciones
18-mar-1976	Acuerdo Compensatorio	Por caída de exportaciones
06-ago-1976	Stand-By	8
16-sep-1977	Stand-By	9
11-ene-1983	Acuerdo Compensatorio	Por caída de exportaciones
27-ene-1983	Stand-By	10-FMI suspende acuerdo
04-dic-1984	Acuerdo Compensatorio	Por caída de exportaciones
28-dic-1984	Stand-By	11- FMI suspende desembolsos
11-jun-1985	Stand-By	Reanuda acuerdo de dic. 1984
29-ene-1987	Acuerdo Compensatorio	Por caída de exportaciones
23-feb-1987	Stand-By	12-FMI suspende desembolsos
26-feb-1988	Acuerdo Compensatorio	Por caída de exportaciones
16-nov-1989	Stand-By	13 – FMI autoriza solo el 45% de los giros
29-jul-1991	Stand-By	14
31-mar-1992	Facilidades extendidas	15
15-abr-1996	Stand-By	16
04-feb-1998	Stand-By	17
10-mar-2000	Stand-By	18
12-ene-2001	Servicio de Complementación de Reservas	19
21-ago-2001	Aumento Stand-By	
Dic- 2001	FMI suspende desembolsos	
17-ene-2003	Stand-By	20
20-sep-2003	Stand-By	Gobierno argentino suspende acuerdo - 21
Enero 2006	GOBIERNO ARGENTINO CANCELA DEUDA CON EL FMI	

Fuente: elaboración propia obtenido del Banco Central de la República Argentina (2003)⁶.

⁶ Falta el Acuerdo *Stand-By* de junio de 2018, que aún no aparece en el historial de la página Oficial del Banco Central de la República Argentina.

La condicionalidad del FMI, por tanto, especifica cómo se relaciona la financiación prevista por dicha institución con la puesta en práctica de unas medidas dentro de un programa de políticas de ajuste, debido a los desequilibrios de balanza de pagos del país beneficiario de dicho acuerdo, en este caso Argentina. El objetivo final del FMI es provisionar de recursos adecuados y coherentes con las necesidades del país y con los estatutos de la institución (Serra Stecher, 2003). En Argentina, con el acuerdo de 2018 se fijaron como objetivos prioritarios reducir el déficit y la hiperinflación. En el siguiente gráfico podemos observar el nivel de deuda como porcentaje del PIB del país (World Bank, 2020).

Figura 2: Evolución de la deuda como porcentaje del PIB



Fuente: elaboración propia obtenido de *World Bank* (2020)

Tras numerosos acuerdos entre la institución y Argentina, la relación entre ambos ha sufrido diversos conflictos, ya que varios acuerdos fueron cancelados antes del tiempo previstos por el Fondo, y en tres ocasiones, fue el país quién canceló la deuda con el FMI. Esta decisión, fue consecuencia del objetivo de Argentina de ampliar los márgenes de autonomía para rediseñar la política económica del país. Estos acontecimientos tuvieron lugar durante la dictadura de Onganía en 1968, durante el gobierno de Perón en 1974, y bajo el mandato de Kirchner en 2005 (García Heras, 2008). Es importante destacar que la decisión del pago anticipado de la deuda de Argentina con el Fondo, debido a una manifestación de soberanía nacional del país, no solo fue llevada a cabo por Gobiernos civiles, sino que en la dictadura se tomó la misma decisión (Nemiña P. L., 2013). El pago

anticipado de la deuda en 2005 suscitó un gran revuelo internacional, ya que el Gobierno de Kirchner lo hizo con el objetivo de reafirmar su autonomía económica, ignorando las recomendaciones de la institución. Es por ello que, al elaborar un acuerdo con el Fondo, se realiza un plan de reembolso de la deuda, en el que dicho país pueda hacer frente a dichos pagos. Sin embargo, Argentina no se encontraba en la situación de hacer frente a su deuda con el FMI, y solventar sus problemas internos, por lo que la cancelación de la deuda les permitió liberarse de ésta con la institución, pero no reducir el déficit ni la hiperinflación.

III. Resultado y consecuencias generales de los acuerdos entre 1956 y 2001

Los planes promovidos en Argentina desde su adhesión a la institución en 1956 hasta el año 2001 se caracterizaron por compartir una secuencia de acontecimientos tras la implantación de los programas de ajuste. Esta secuencia está compuesta por cuatro fases (Brenta, 2008):

- i) Una aceleración inflacionaria;
- ii) Un congelamiento de los precios relativos;
- iii) Una salida lenta y progresiva del congelamiento;
- iv) Una ruptura de la estabilidad que no tendía hacia la hiperinflación⁷.

Esta secuencia de acontecimientos forma ondas de precios que reflejan cómo reaccionan las políticas macroeconómicas monetaria, fiscal y de ingresos, ante las respuestas del mercado⁸. Los planes de ajuste comenzaban con la modificación de precios por parte de la autoridad económica previa al anuncio del plan. Además, se imponían una serie de medidas desde el Gobierno previas a la implantación de los programas del FMI, caracterizadas por la devaluación cambiaria, un aumento de las tarifas de las empresas públicas⁹, y aumentos salariales inferiores a la inflación. Estas medidas daban como resultado la primera fase mencionada anteriormente; una aceleración inflacionaria. Esto lleva a la segunda fase, el anuncio del plan de ajuste entre el FMI y Argentina notificado por el Gobierno, que trataba de congelar los precios relativos, estableciendo como

⁷ Los tres últimos planes (el plan Austral, el Primavera y el plan BB) sí que terminaron en hiperinflación.

⁸ Entendiendo por mercado el de bienes y servicios, capitales internos y externos.

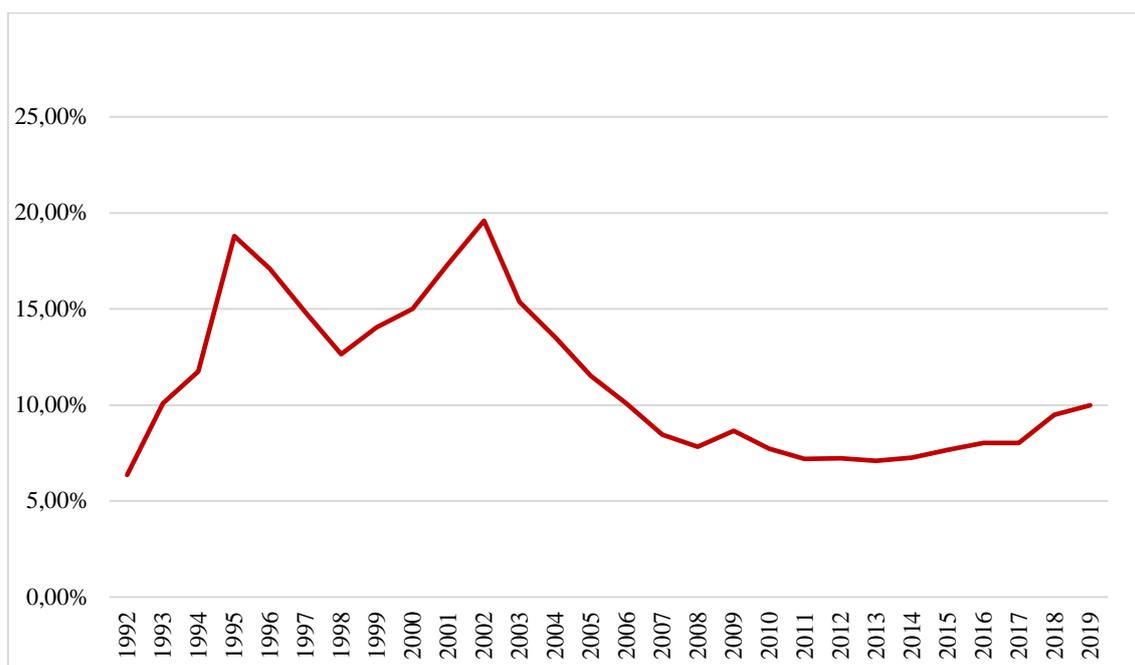
⁹ La subida de estas tarifas se produjo antes de su privatización en los años 90.

prioridad la reducción del gasto. Así pues, la autoridad económica define la estructura de los precios relativos, lo que lleva a la tercera fase; la salida gradual del congelamiento de dichos precios. Esto llevaba al país a una situación de estabilidad temporal, caracterizado por la devaluación de la moneda, medidas de apertura comercial, un aumento de las importaciones debido a la recuperación gradual de la economía, lo que resultaba en un aumento del gasto público, y un empeoramiento de la balanza por cuenta corriente. Entonces se llegaba a la cuarta fase común a los acuerdos, si bien la ruptura de la estabilidad no tendía a la hiperinflación, aumentaba el gasto de la balanza por cuenta corriente, además de incrementar la deuda externa pública y privada (Brenta, 2008).

Un hecho común todos los planes de ajuste es que el Gobierno modificaba los precios relativos, aumentándolos, unos meses antes del anuncio del plan (Polak, 1991). Todo ello con el objetivo último de reactivar la economía y acelerar la inflación. Estas medidas son necesarias a la hora de establecer un acuerdo con el FMI, ya que son imprescindibles para la aprobación de un acuerdo. La aceleración de la inflación es la herramienta utilizada por el Fondo para intentar estabilizar los precios relativos, y con ello, reducir el gasto público del país. Una característica que varios autores como Brenta (2008) o Nemiña (2013) señalan como “fallo” de los planes de ajuste, es que la mayoría de los acuerdos con el FMI, se asentaban sobre la deuda externa pública y, por tanto, alentaban en el ingreso de capitales e inversores externos, lo que resultaba en una gran dependencia por parte de Argentina en dichos inversores.

En definitiva, el conjunto de estas medidas, tanto las aplicadas por el Gobierno argentino como por el FMI provocaron una tasa de desempleo elevada y volátil cada año. En el siguiente gráfico se puede observar como la tasa de paro del país se sitúa en 19,6% en el año 2002, el año más difícil para Argentina. Sin embargo, si bien se ve como la tasa de desempleo decrece hasta el año 2013, vuelve a aumentar a partir de ese año hasta 2019. Esto, junto a la falta de recuperación de la crisis de 2001, materializó la necesidad de Argentina de acudir al FMI en 2018, en busca de nuevas soluciones, con nuevas medidas, para lograr reactivar su economía.

Figura 3: Tasa de Desempleo Total Argentina desde 1992 a 2019

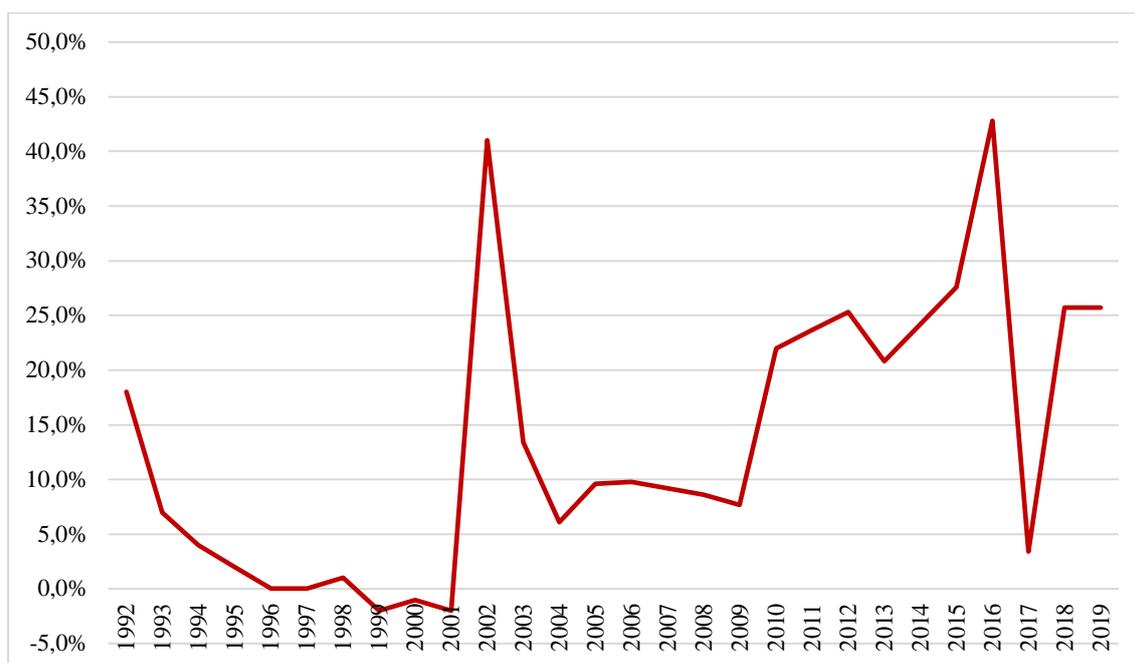


Fuente: elaboración propia obtenido de *World Bank* (2020)¹⁰

Como se puede observar en el siguiente gráfico (Figura 4), la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC) del país ha sufrido cambios muy relevantes desde los años 90 hasta hoy. Marcado por el pico de 2001, causa de la gran crisis que sufrió Argentina, y su posterior acuerdo con el FMI. Por otro lado, desde 2005 hasta 2009, el Gobierno comenzó a aplicar diversas políticas con el fin de controlar los precios internos. Sin embargo, debido a los motivos expuestos anteriormente, Argentina sigue experimentando hiperinflación con una volatilidad de precios desenfrenada, esto se puede observar en los últimos años, desde el 2010 hasta hoy.

¹⁰ Los datos en cuanto a índices de la economía argentina son extraídos de la fuente que se señala en cada figura. Sin embargo, los autores señalan que los datos oficiales comenzaron a perder credibilidad hasta el año 2015, por lo que dichos datos deben ser tomados con reservas.

Figura 4: Variación anual del IPC desde 2001 a 2019¹¹



Fuente: elaboración propia obtenido de INDEC (2020) y en base a Kicillof & Nahón (2006)

Los ajustes planteados en conjunto por el FMI y Argentina dieron como consecuencia un mercado laboral con una tasa de desempleo más elevada y precarización, junto con una reducción del salario nominal. Por otro lado, la estabilidad que se había logrado con los planes de ajuste fue quebrándose gradualmente, siendo el nivel general de precios el único constante. Normalmente, una de las medidas del Fondo para evitar la espiral salario-precios y la hiperinflación es aumentar los salarios gradualmente, ligados a los incrementos de productividad según sea el sector de actividad o empresarial. Sin embargo, el FMI también acepta los programas en el que el salario está congelado, para lograr anclar los precios, como sucedió con Argentina en la mayoría de los programas de ajuste (Meller, 1991). Los programas de ajuste llevados a cabo por el FMI en Argentina han tendido a la reactivación de la economía en el corto plazo, utilizando la deuda externa pública como herramienta para equilibrar la inflación del país, provocando un déficit en la balanza de pagos, y que el país nunca pudiera llegar a estabilizarse por completo.

Argentina no logra reactivar la economía completamente, llegando a la conclusión de que los programas del FMI no cumplieron su plan de reducción de la inflación ni de la deuda.

¹¹ Los datos hacen referencia a diciembre de cada año.

Aunque si bien corrigen en el corto plazo, y levemente, la balanza de pagos, afectan directamente y de forma negativa, al crecimiento, a la inflación, el empleo, así como a los indicadores sociales, como se ha visto reflejado en las figuras anteriores.

CAPÍTULO II. Análisis del Acuerdo Stand-By

I. Situación de Argentina en los años previos al acuerdo de 2018

Como se ha visto a través de los hechos acontecidos en Argentina a lo largo de los años, el país se encuentra en una continua transición económica. Mauricio Macri ascendió al poder en 2015 con una economía caracterizada por desequilibrios macroeconómicos, por lo que nuevas reformas, con el objetivo de liberalizar el tipo de cambio y corregir los desajustes, se pusieron en marcha. Estas nuevas medidas consistían en reformas de ajuste fiscal gradual, las cuales fueron mantenidas en los dos años siguientes de su ascensión al Gobierno (2016-2017). Es importante recalcar que, en ese momento, Argentina gozaba de abundante liquidez internacional. No obstante, la reducción de la inflación que necesitaba Argentina no había progresado. A esto, se sumó una gran sequía en 2018 que redujo la producción y exportaciones agrícolas. Adicionalmente, se endurecieron las condiciones financieras internacionales resultando en una situación muy difícil para Argentina a la hora de mantener el ajuste fiscal gradual, mencionado anteriormente. Fue entonces, ante tal situación, que el país decidió acudir al FMI en mayo de 2018.

Las causas predominantes por las cuales Argentina decide acudir al FMI son las siguientes (Bonavida, Gevaerd Bernal, & González Obregon, 2018):

- El declive de las expectativas de crecimiento, a causa de las políticas macroeconómicas expansivas llevadas a cabo por el anterior Gobierno. Además de los controles administrativos, las barreras al comercio, la creación de un mercado paralelo llevadas a efecto por el mismo, que tampoco ayudaron.
- El gradualismo. Los problemas de Argentina venían de tres vías, la deuda pública, la inflación debida al financiamiento del déficit fiscal por parte del Banco Central de la República de Argentina (BCRA o Banco Central en adelante), y los desequilibrios externos.
- El reajuste de las metas de inflación llevado a efecto en diciembre de 2017, ya que la bajada de los tipos de interés puso en duda la independencia del Banco Central del país y su compromiso con reducir la inflación.
- Las duras condiciones financieras del resto de países, que aumentaron las tasas de interés y, por tanto, el coste de endeudamiento.

- La sequía de 2018 que provocó una disminución de la productividad de dichos cultivos, afectando a la economía nacional.
- Invertir en el BCRA a corto plazo a través de las LEBAC, ya que el tipo de cambio permanecía fijo, favoreciendo a los activos argentinos, por lo que su posterior devaluación provocó una venta masiva de dichos activos.
- El impuesto a la renta financiera resultó en una mayor presión de vender dichos activos mencionados anteriormente.

En este capítulo, se va a analizar la situación en la que se encontraba Argentina desde el año 2015 hasta el 2018, cuando solicitó asistencia al Fondo. Por otra parte, se van a analizar las medidas previas al acuerdo, impuestas por el Gobierno de Macri con el fin de evitar acudir al FMI, y tras su solicitud, las medidas impuestas por el Fondo para lograr equilibrar sus ajustes en la balanza de pagos, ya que se presentaba elevados déficits gemelos; por cuenta corriente y fiscal.

Figura 5: Balanza por cuenta corriente

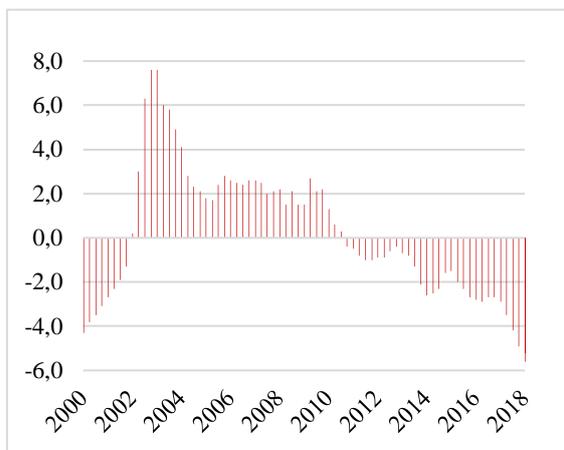
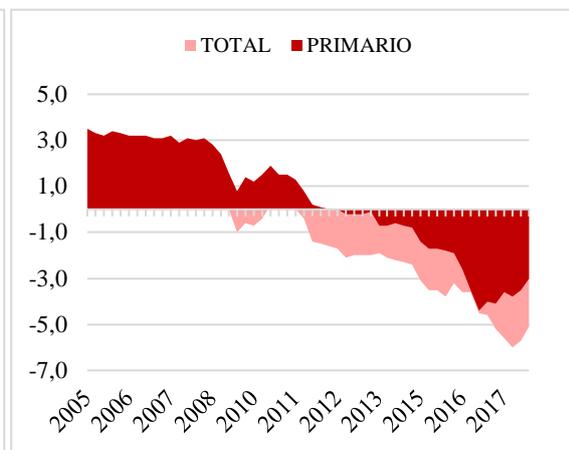


Figura 6: Saldo público total y primario



Fuente: elaboración propia obtenido del Banco Central de la República Argentina (2019)

En 2015, el país se encontraba en una situación de desequilibrios financieros, debilidad institucional y desajustes en la balanza de pagos. Como se ha mencionado anteriormente, el país carecía de acceso a los mercados financieros internacionales, debido al problema de pagos de su deuda, denominados «*holdouts*¹²», bloqueando los pagos de su deuda externa. Esto había dado como resultado un aumento del gasto público, financiando el

¹² Los *holdouts* eran tenedores de bonos argentinos que no habían aceptado la reestructuración ofrecida por el Gobierno anterior.

déficit a través de la emisión de moneda. Dicha financiación alcanzó el 5,3% del PIB en el año 2014, resultando en una inflación del 20% y el 40%¹³. Además, la competitividad internacional se deterioró debido a una valoración superior del tipo de cambio oficial, por lo que atraer capital extranjero al país era prácticamente imposible. Esto se tradujo en una disminución de las reservas del país, contando previamente con un elevado déficit externo. El Gobierno, ante esta situación, introdujo controles cambiarios basados en restricciones a las importaciones del país, lo cual perjudicaba al crecimiento económico. Dichas medidas trataban de reducir el gasto público considerablemente, así como de favorecer el mercado nacional, pero no obtuvo un resultado positivo, ya que dichas medidas seguían sin acelerar el crecimiento económico del país. Y, por otro lado, gravaron con impuestos elevados las exportaciones agrícolas (Serra, Timini, Estefanía, & Martínez Casillas, 2018). Todo ello con el objetivo de reducir la deuda y aumentar los ingresos del país.

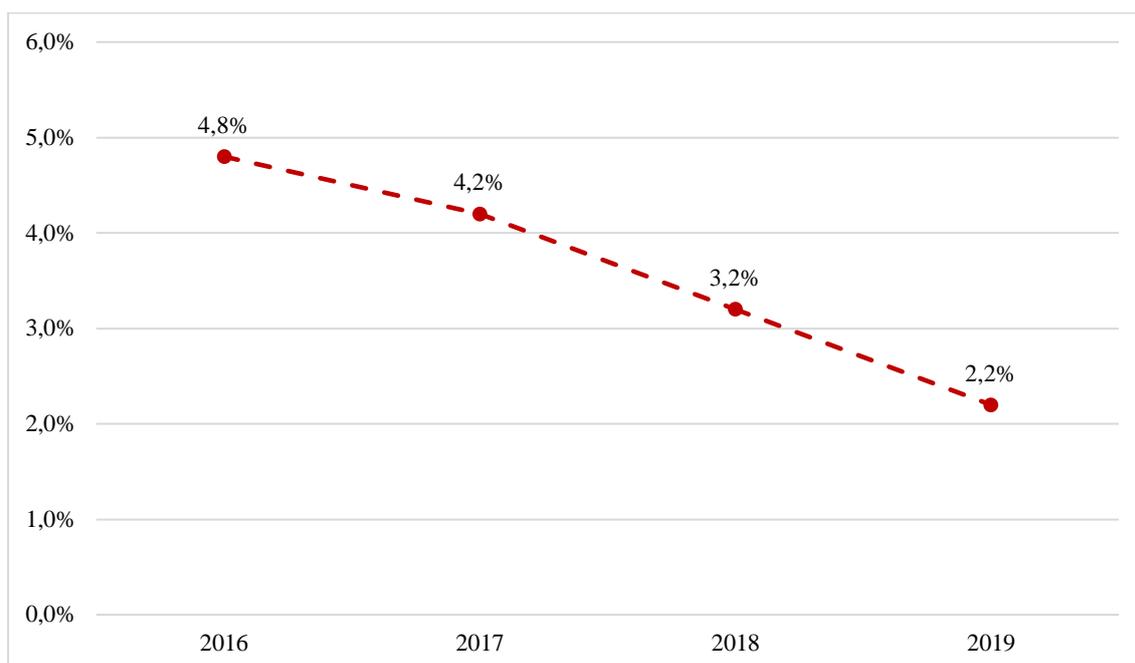
Las reformas propuestas por el Gobierno de Macri eran de carácter radical; se priorizó la liberalización del tipo de cambio para corregir su sobrevaloración ya mencionada. Por lo que el nuevo Gobierno acabó con las restricciones a las importaciones, ya que dañaban la economía del país. Se eliminaron, por tanto, los controles cambiarios y pasaron de un tipo de cambio fijo a un tipo de cambio de flotación administrada¹⁴. En cuanto a la política monetaria, se impusieron objetivos de inflación exigentes, estimando un nivel del 5%¹⁵ para 2019, cuando terminase su legislatura. En cuanto a la política fiscal, se propuso un plan de consolidación para el medio plazo, con reducciones paulatinas del déficit fiscal hasta el fin de su gobierno. Estas medidas estaban centradas en la eliminación de subsidios a la energía y al transporte, y por el lado de los ingresos, se aprobó una amnistía fiscal para los activos en el extranjero, compensando la pérdida de ingresos por la reducción de impuestos, como había ocurrido con las exportaciones en el sector agrícola (Ríos, 2020). En ese momento, las metas del déficit fiscal eran las siguientes:

¹³ La evolución de la inflación se puede consultar de nuevo en la Figura 4 del presente trabajo.

¹⁴ Este tipo de cambio se caracteriza por la interacción de la oferta y demanda de divisas, pero sin total libertad, ya que esta administrada por el Banco Central, que se reserva el derecho a intervenir para corregir fluctuaciones de ésta (Frenkel & Rapetti, 2009).

¹⁵ En el año 2015 la inflación se situaba alrededor del 30%.

Figura 7: Metas del déficit fiscal



Fuente: elaboración propia obtenido del Fondo Monetario Internacional (2020)

Además, había que solucionar el problema con los denominados *holdouts*, por lo que el Gobierno acordó con los poseedores de bonos que no habían aceptado la restructuración del Gobierno anterior, un nuevo acceso a los mercados internacionales de deuda para estos tenedores de bonos argentinos. A pesar de esto, las nuevas entradas de capital extranjero no supusieron un aumento relevante en los mercados (Serra, Timini, Estefanía, & Martínez Casillas, 2018). Sin embargo, las medidas propuestas por el Gobierno de Macri tuvieron sus efectos positivos, gradualmente, a pesar de no ser suficientes en su totalidad para resolver el problema de balanza de pagos, tanto fiscal, como por cuenta corriente, que experimentaba Argentina desde hace años.

El resultado de estas reformas y las políticas que se implementaron a partir de 2015, lograron sus objetivos: impulsaron a la economía argentina de la recesión continua y se experimentó un crecimiento positivo de su economía en 2017. Además, el Banco Central logró acumular reservas debido a las entradas de flujos de cartera. A pesar de la reactivación de la economía, el déficit de la balanza por cuenta corriente aumentó, así como la deuda pública del país; el Gobierno empleaba la emisión de deuda a corto plazo¹⁶ como instrumentos para canalizar el dinero en circulación, así como el tipo de cambio, y

¹⁶ Empleaban letras del banco central; LEBAC.

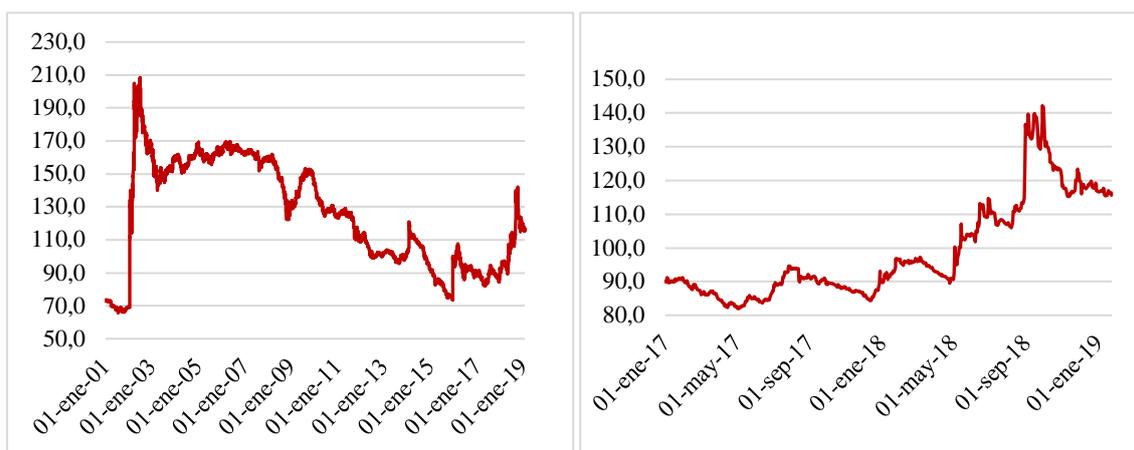
alinearse estos últimos con los objetivos fijados por la política monetaria. La utilización de las Letras del Banco Central (LEBAC) aumentó tras la liberación del tipo de cambio, lo que provocó una deuda a corto plazo creciente, a la vez que insostenible, generando un sentimiento de intranquilidad por parte de sus tenedores sobre la política monetaria del país (Nemiña P. , 2018). El resultado fue una economía vulnerable, pero aparentemente activa debido a la búsqueda de rentabilidades por parte de inversores externos.

En 2017, el entorno externo de Argentina aún era favorable, y el Gobierno ante los cambios producidos por las reformas, decidió relajar los objetivos de inflación, pasando de un 5% estimado en 2015, a un 10% de inflación, vistas las proyecciones realistas de la economía en aquel momento. El objetivo, además, era reducir la presión sobre los tipos de cambio, llegando a reducir en dos ocasiones el tipo de interés oficial¹⁷. No obstante, estos cambios no lograron remontar la economía, sino que aumentaron las expectativas de inflación, y la moneda se depreció frente al dólar. Dada esta situación, el Gobierno frenó las bajadas del tipo de interés que habían estado llevando a cabo (Ocampo, 2017).

En el siguiente gráfico, se puede observar la evolución del tipo de cambio frente al dólar desde el año 2001. Por otro lado, en el segundo gráfico, está representado el tipo de cambio frente al dólar desde enero de 2017 hasta 2019, para poder apreciar cómo el acuerdo con el FMI en junio de 2018 dispara el valor de la moneda. No obstante, desde el Banco Central señalan que *“la paulatina recuperación del control nominal de la economía se está realizando sin deteriorar los principales factores que apuntalan la sostenibilidad del esquema monetario, como el ajuste de las cuentas externas y la dinámica de los pasivos no monetarios”* (Banco Central de la República Argentina, 2019).

¹⁷ Se redujo en 75 puntos básicos cada vez (Ocampo, 2017).

Figura 8: Tipo de cambio frente al dólar



Fuente: elaboración propia obtenido del Banco Central de la República Argentina (2019)

La presión de la depreciación del peso continuó durante los meses siguientes. Por un lado, la inflación continuaba siendo elevada, y las consecuencias de la sequía de 2018, mencionada anteriormente, afectaron negativamente en la previsión de entrada de divisas al país. Y, por el lado externo, pese a las fuertes intervenciones del Banco Central para sostener el peso, la depreciación de la moneda fue inevitable, por lo que el BCRA optó por un aumento del tipo de interés oficial hasta situarlo en un 40%, además de tomar medidas para lograr ampliar la oferta de dólares en el mercado¹⁸ (Cuattromo, 2018).

Como se puede observar en el siguiente gráfico (Figura 9), las reservas internacionales alcanzaron su punto más alto, alrededor de 66.400 millones de dólares, un nivel superior antes de comenzar el periodo de “turbulencia cambiaria” del año anterior. Siendo así, los factores que explican en mayor medida la variación de las reservas son los tramos de apoyo del FMI, debidos al acuerdo *Stand-By* que se analizará a continuación, más el apoyo de un acuerdo suplementario de *swap* de monedas con China, equivalente a 8.800 millones de dólares (Banco Central de la República Argentina, 2019).

¹⁸ Se aprobó un cambio en la regulación en el que se limitaron los dólares que los bancos comerciales podían utilizar para cumplir sus requerimientos de liquidez.

Figura 9: Reservas Internacionales (en millones de dólares)



Fuente: elaboración propia obtenido del Banco Central de la República Argentina (2019)

Al mismo tiempo, desde el Ejecutivo se anunciaron objetivos de déficit fiscal más estrictos, ya que los primeros no habían logrado disminuir los desequilibrios en la balanza de pagos. A pesar de los esfuerzos realizados desde el Gobierno de Macri, estas reformas no lograron frenar la volatilidad del tipo de cambio a corto plazo, y el 8 de mayo de 2018, Argentina se enfrentaba de nuevo a salidas de capital, por lo que el Gobierno no tuvo otra opción que solicitar la asistencia del FMI.

II. Condiciones, compromisos e intenciones negociadas con el FMI

El acuerdo entre Argentina y el Directorio Ejecutivo del FMI se aprobó el 20 de junio de 2018, bajo el marco de un préstamo *Stand-By* (SBA) con una duración prevista de tres años. El acuerdo establecía el acceso a 50 mil millones de dólares, siendo 35,4 mil millones de dólares en Derechos Especiales de Giro, un equivalente al 1.110% de su cuota en el FMI. Este ha sido el mayor préstamo otorgado por el FMI en su historia, contemplado en un primer desembolso de 15 mil millones de dólares al inicio del programa, lo que suponía un 333% de cuota, de manera inmediata con fin de cubrir las necesidades de financiación inmediatas, y las estimadas hasta final de año. La cantidad

restante del préstamo se desembolsaría en doce tramos trimestrales de igual importe, siendo esta cantidad de 2,9 mil millones de dólares cada tramo. Estos, según las autoridades del Fondo, tenían una finalidad preventiva en un principio, es decir, atender las necesidades financieras que fuesen adicionales bajo escenarios con condiciones adversas. Siendo así, Argentina dispuso del primer desembolso a la aprobación del programa, y manifestó su intención de ser el único, es decir, consideraba el resto de los tramos del préstamo como cautelares, pero sin vistas a emplearlos (Fondo Monetario Internacional, 2018).

De acuerdo con el FMI (2018), para solicitar su asistencia, Argentina debía cumplir con los cuatro criterios del marco excepcional de dicha institución. En primer lugar, tenía necesidades de balanza de pagos excepcionales, como se ha visto reflejado en los gráficos 5 y 6, cuyos pagos no podían satisfacerse con los límites de los préstamos usualmente empleados por el Fondo. En segundo lugar, si bien Argentina podía hacer frente a su deuda, contaban con fuentes de financiación adicionales que se preveía que mejorarían esta capacidad de pago. Estas fuentes consistían en un préstamo otorgado por el BID (Banco Interamericano de Desarrollo) en junio de 2018, a un año vista por una cantidad de 5,65 mil millones de dólares. Otro por el Banco Mundial de 1,75 mil millones de dólares, y por la CAF-Banco de Desarrollo de América Latina por una cantidad de 1,4 mil millones de dólares. En tercer lugar, mantenía el acceso a mercados de capitales privados con buenas expectativas a largo plazo con las medidas propuestas por el Fondo, así como por el apoyo de la comunidad internacional. Por último, contaba con una capacidad institucional y política fuerte, así como con el compromiso de implementar un programa financiado por el FMI. Tras la valoración del FMI de Argentina, y vistos los requerimientos para la concesión del acuerdo, se empezaron a ejecutar las medidas propuestas por el Fondo (Rua & Zeolla, 2018).

El objetivo era devolver la confianza depositada en Argentina a los mercados financieros internacionales, así como fortalecer su credibilidad en el marco de política monetaria del Banco Central, reducir los desequilibrios en la balanza de pagos, todo ello sin dejar desprotegido el sector de la población más vulnerable. En cuanto a las políticas macroeconómicas, se buscaron objetivos de inflación más realistas, introduciendo un ajuste fiscal más rápido.

Figura 10: *Objetivos de inflación antes y después del acuerdo con el FMI*

	OBJETIVOS INICIALES	OBJETIVOS DEL ACUERDO
2018	15%	27%
2019	10%	17%
2020	5%	13%
2021	-	9%

Fuente: elaboración propia obtenido del Banco Central de la República Argentina (2019)

A continuación, se van a detallar las medidas empleadas por el Fondo para llevar a cabo los objetivos mencionados anteriormente. Para ello, teniendo en cuenta que el Memorándum de políticas Económicas y Financieras se centra en diversos temas, se va a estudiar cómo afectaron principalmente la política fiscal y la monetaria, así como las políticas sociales a la economía argentina (Dujovne & Sturzenegger, 2018).

Si bien se detallan únicamente las medidas fiscales, monetarias y sociales, al ser las principales del acuerdo, el plan económico respaldado por el FMI consiste en un fortalecimiento de la economía del país centrándose en cuatro pilares principales que resumen las medidas explicadas a continuación. Estos pilares son el restablecimiento de la confianza del mercado con el fin de reducir la deuda pública, reduciendo las necesidades de financiamiento federal, lo que ayudará en establecer una trayectoria clara de crecimiento sostenible e inclusivo, aumentando, a su vez, la creación de empleo en el país. Esto, ayudado del ajuste fiscal con el que se espera lograr un equilibrio y disminuir el déficit de su economía. El segundo pilar es la protección de los segmentos vulnerables de la sociedad. Como se expone en las medidas sociales, se pretende a llevar a efecto programas de asistencia y medidas encaminadas a favorecer la participación de la mujer en el mercado laboral. El objetivo principal es reducir la tasa de pobreza del país a lo largo de la duración del acuerdo, aunque esto pueda afectar un crecimiento económico más lento de lo esperado. Afianzar la credibilidad del marco de fijación de metas de inflación del BCRA es el tercer pilar en el acuerdo. Se espera dotar al Banco Central de independencia y autonomía suficiente para lograr alcanzar las metas propuestas en dicho acuerdo. Y, por último, se centran en reducir las tensiones en la balanza de pagos, progresivamente, lo que implicaría reconstituir las reservas internacionales y tratar de

disminuir la vulnerabilidad del país sobre las presiones en la cuenta de capital (Bonavida, Gevaerd Bernal, & González Obregon, 2018).

a) Medidas fiscales

El punto central del acuerdo entre el FMI y Argentina se sitúa en el apartado fiscal, debido al gradualismo. Este término hace referencia a los problemas que predominaban en Argentina antes de recurrir al Fondo en 2018; la deuda pública, la inflación, y los desequilibrios externos. Por ello, las medidas fiscales destacadas, de acuerdo con el Memorándum de Políticas Económicas y Financieras (Dujovne & Sturzenegger, 2018), son:

- Reducir los subsidios a la energía y al transporte, con el fin de aumentar la proporción del coste de producir dichos servicios, cubierto por el precio pagado por los consumidores.
- Racionalizar el empleo público para reducir el gasto de personal hasta un 2,7% del PIB en 2017¹⁹.
- Reducir el gasto en compras de bienes por parte del Gobierno un 15% respecto a 2017 en términos reales.
- Promover los proyectos de obras públicas esenciales para fomentar la competitividad del país.
- Reducción de las transferencias asociadas con el déficit operativo de las empresas públicas hasta un 0%, aproximadamente, para 2021²⁰.
- Introducir mejoras en las pensiones con el fin de que sean financieramente sostenibles y justas para las generaciones actuales y posteriores.
- Reducir, hasta erradicar, los impuestos distorsivos²¹.
- Mejorar y renovar la estructura fiscal federal de Argentina, aumentando las transferencias automáticas del Gobierno nacional a las provincias.
- Racionalizar el gasto impositivo en el impuesto a las ganancias corporativas.
- Amortizar los activos de los fondos de pensión que se encuentran en posesión del Gobierno, con el fin de asistir a la financiación del pago de pensiones.

¹⁹ Se situaba en 3,2% del PIB en el año anterior.

²⁰ Referencia a las empresas que no guardan relación con las tarifas de servicios públicos, situándose en un 0,1% del PIB en 2017.

²¹ Los impuestos distorsivos son aquellos a las transacciones financieras, y las retenciones a las exportaciones.

Además de las medidas mencionadas anteriormente, en el informe se hace referencia a una mejora y fortalecimiento del marco fiscal y presupuestario, con el objetivo de reflejar transparencia, donde la población tenga una visión completa de la posición fiscal y riesgos del país.

b) Política Monetaria

Las medidas llevadas a efecto en materia de política monetaria, de acuerdo con el Memorándum de Políticas Económicas y Financieras (2018), se resumen en las siguientes:

- Reforzar la autonomía del BCRA a través de un proyecto de ley que dotará al Banco Central de una nueva carta orgánica, de acuerdo con el Memorándum, antes de marzo de 2019. Ello logrará que el BCRA disponga de mayor autonomía en cuanto a la realización de operaciones, una mejor rendición de cuentas, a la vez que aumentará la transparencia mencionada en las políticas fiscales.
- Realización de una hoja de balance del Banco Central. Esto es debido a que, durante los dos gobiernos anteriores, la estructura financiera se vio comprometida ya que los datos carecían de veracidad. Ello dio como resultado una deuda del país mayor de lo que reflejaba dicha hoja de balance del BCRA. A través de esta medida, se esperaba que se pudiese alcanzar el objetivo de la estabilidad de precios, y abandonar la volatilidad que les caracterizaba. Los pasos a seguir se componen de una evaluación independiente de dicha hoja de balance, a través de la adopción de normas contables internacionales, con una valoración transparente de los activos y pasivos del Banco Central de la República de Argentina. Se comprometen a lograr una autonomía financiera con un nivel adecuado de capital para diciembre de 2019.
- Metas de inflación. Como se ha mencionado anteriormente, las metas establecidas en conjunto con el FMI son mucho más realistas y significativas que aquellas propuestas por el Gobierno. Este cambio de metas es debido a la volatilidad que había experimentado Argentina en sus mercados financieros, así como la aceleración inflacionaria por causa de la depreciación de la divisa principalmente. Dicho programa incluye bandas de consulta de las metas de inflación, así como de los activos del BCRA.

→ En cuanto al tipo de cambio, desde el Gobierno de Argentina, se comprometen a mantener un tipo flexible y determinado por la oferta y la demanda, limitando las ventas de reservas internacionales para los periodos de disfunción del mercado, y no como habían venido haciendo lo últimos años. A largo plazo, se propone mantener un nivel de reservas prudente, ya que Argentina está expuesta a los impactos globales de cuentas corrientes y de capital.

Como se puede observar, las medidas de la política fiscal de acuerdo con Argentina y el FMI esperan dotar al país de liquidez suficiente para afrontar su deuda, a través de la inflación, el tipo de cambio y dotar al BCRA de una transparencia que carecían sus administraciones anteriores.

c) Medidas sociales

En este apartado se hará referencia a las medidas sociales tomadas en conjunto por el FMI y Argentina, ya que como se expone a continuación, Argentina no solo tiene problemas de balanza de pagos, sino que la pobreza y la desigualdad aún continúan de manera latente en la sociedad. Es por ello que no solo presentan medidas de protección de asistencia social propuestas por el Gobierno, sino que su atención está centrada, principalmente, en la presentación de apoyo a las mujeres.

En Argentina, la desigualdad de género en el mercado laboral es superior a otras economías latinoamericanas. Esto queda reflejado la brecha salarial del país, según el Gobierno, los hombres perciben un 20,3% más de salario que las mujeres²² (Gobierno de la República Argentina, 2020). Situándose en el momento del acuerdo en un 24%. Dicho sesgo macroeconómico afecta directamente al crecimiento del país, ya que exponen la falta de igualdad, cohesión y equidad en la sociedad (Dujovne & Sturzenegger, 2018).

Otro de los objetivos principales del acuerdo según el Memorándum de Políticas Económicas y Financieras (2018), es la reducción de estos datos, a través de la eliminación de penalización en los segundos ingresos en el sistema tributario. Con esta medida se espera fomentar la participación de mujeres en la fuerza de trabajo. En segundo

²² Datos consultados para el año 2019.

lugar, invertir en infraestructura financiada con fondos públicos para el cuidado de los niños, así como en la educación infantil. En tercer lugar, se propone la introducción de una legislación que iguale la licencia de maternidad y paternidad. Igualmente, se plantea que las empresas que coticen en bolsa publiquen datos anuales oficiales sobre la equidad de género. Y, finalmente, introducir una legislación que aumente las penas por los delitos de violencia doméstica, así como asistir a las víctimas a través de redes de apoyo.

Las medidas propuestas por el Fondo y Argentina abarcan todos los problemas que experimentaba el país en 2018. El problema es que no se puede hacer frente a todos ellos al mismo tiempo. Para un país como Argentina con tantas dificultades de balanza de pagos, lograr un crecimiento sostenible, a la vez de que disminuir la deuda, y lograr erradicar la pobreza y la brecha de desigualdad al mismo tiempo, parece una misión imposible.

CAPÍTULO III. Resultados inmediatos a la implantación de las políticas fijadas por el FMI

I. Consecuencias económicas y políticas

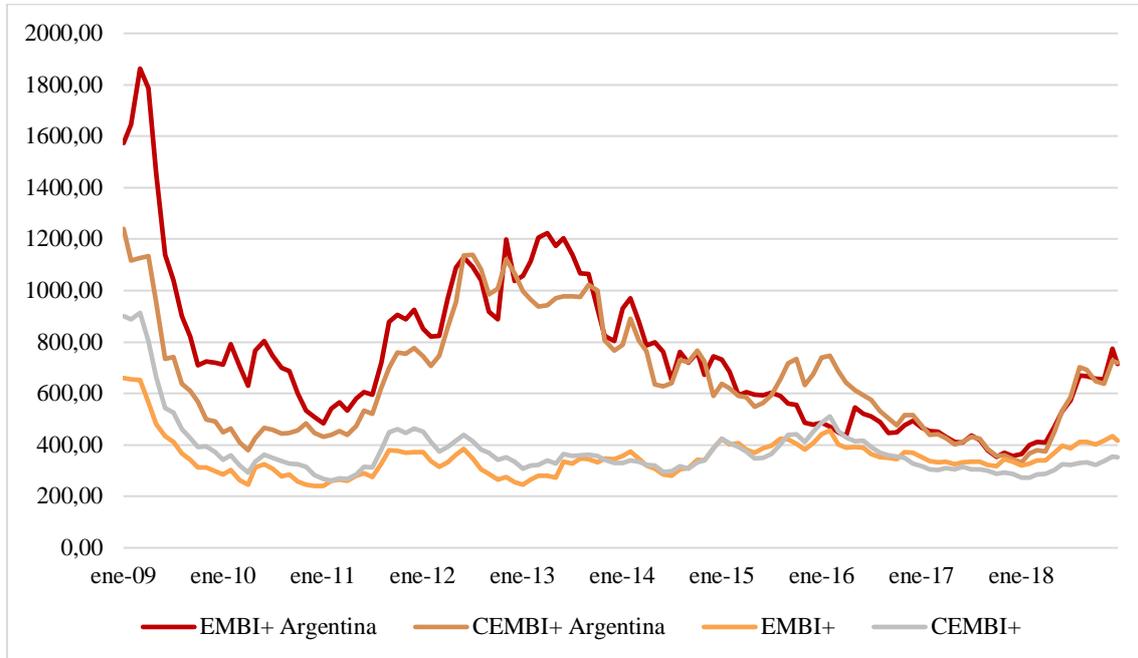
Tras el acuerdo con el FMI, Argentina logró mejorar el sentimiento del mercado en un primer lugar. El primer mes, los mercados financieros lograron moderar considerablemente su volatilidad, estabilizando el tipo de cambio. No obstante, llegado agosto de 2018, las presiones sobre el tipo de cambio y sobre el riesgo-país volvieron a experimentarse en el país, a lo que se sumó los factores externos e internos que afectaban directamente a estos. En cuanto a los factores externos que afectaron a la economía argentina, se endurecieron las condiciones financieras para los países emergentes. De acuerdo con un informe publicado por el FMI sobre la estabilidad financiera mundial en octubre de 2018, las condiciones financieras para las economías emergentes eran más restrictivas que para aquellas avanzadas. Esto fue debido al encarecimiento del coste de financiación externa, el aumento del riesgo en sus inversiones, y el aumento en las tensiones comerciales, predominado por la guerra comercial entre China y EE. UU. Se considera un problema para las economías emergentes, como es el caso de Argentina, ya que éstas continúan siendo vulnerables a los efectos de contagio que se derivan de la normalización de la política monetaria de las economías avanzadas, por lo que podrían sufrir una reducción de las entradas de capital al país, aun contemplándose un escenario relativamente favorable. Adicionalmente, se produjo una huida hacia activos refugio²³ de los capitales, mientras la guerra comercial entre Estados Unidos y China tenía el papel principal en los mercados. Por el lado interno, tuvieron lugar investigaciones judiciales por casos de corrupción²⁴, reembolsos masivos de LEBAC, y un sentimiento generalizado de fracaso en cuanto a los objetivos acordados con el Fondo (Bonavida, Gevaerd Bernal, & González Obregon, 2018).

²³ Entendemos por activos refugio aquellos activos en los que se deposita el dinero en momentos de máxima volatilidad y aumento del riesgo de inversión. Algunos ejemplos son el dólar, el yen o el oro (De Fuenmayor, 2019).

²⁴ Estos casos de corrupción hacen referencia a la adjudicación de contratos de obras públicas entre 2005 y 2015.

En la siguiente figura se puede observar cómo fluctuaban los indicadores de bonos de mercados emergentes compuestos por el EMBI²⁵, y CEMBI²⁶; ambos señalan el riesgo del país.

Figura 11: Indicadores de riesgo de la deuda soberana y corporativa²⁷



Fuente: elaboración propia obtenido del Banco Central de la República Argentina (2019)

Debida a esta situación, desde el Gobierno y con el fin de reducir el impacto de estos acontecimientos sobre la inflación del país, y de disminuir la depreciación que venía sufriendo el peso argentino, se tomaron medidas aún más restrictivas en su política económica. Por ello, el Banco Central aumentó el tipo de interés hasta alcanzar un 60%, y en cuanto a la parte fiscal, también se anunciaron medidas más estrictas que las previstas en el acuerdo con el Fondo.

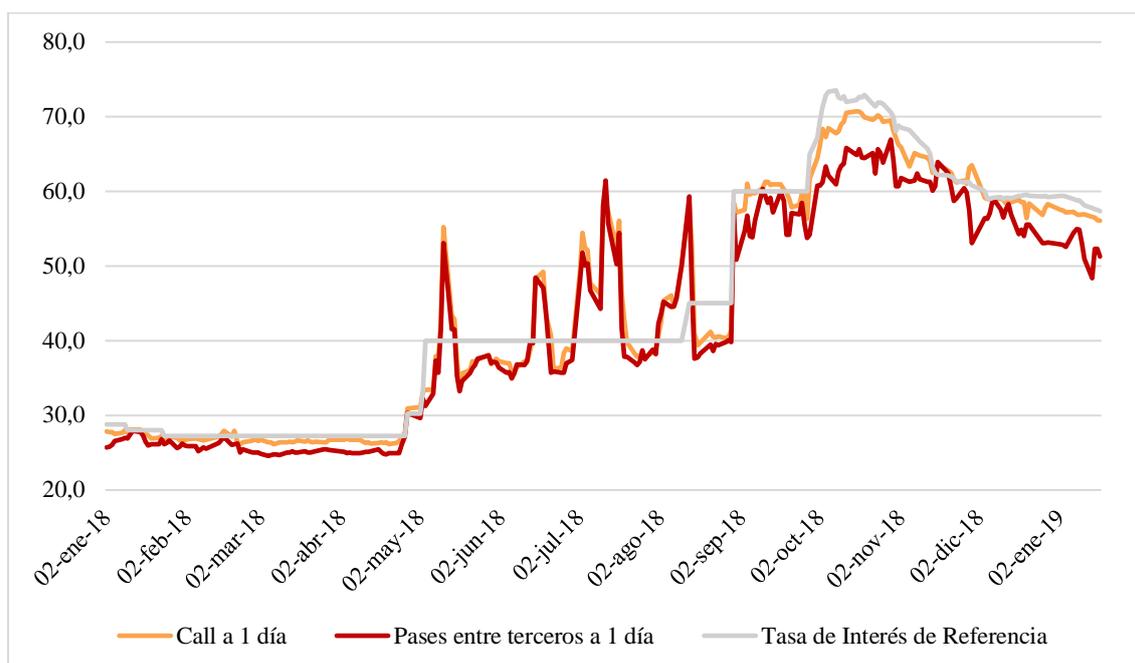
En la siguiente figura se puede observar la volatilidad que experimentaba la tasa de interés del mercado monetario en Argentina, desde enero de 2018 hasta enero de 2019.

²⁵ EMBI por sus siglas en inglés *Emerging Market Bonds Index*.

²⁶ CEMBI por sus siglas en inglés *Corporate Emerging Market Bonds Index*.

²⁷ Representa los cuatro indicadores de riesgo-país más comunes.

Figura 12: Tasa de interés del mercado monetario

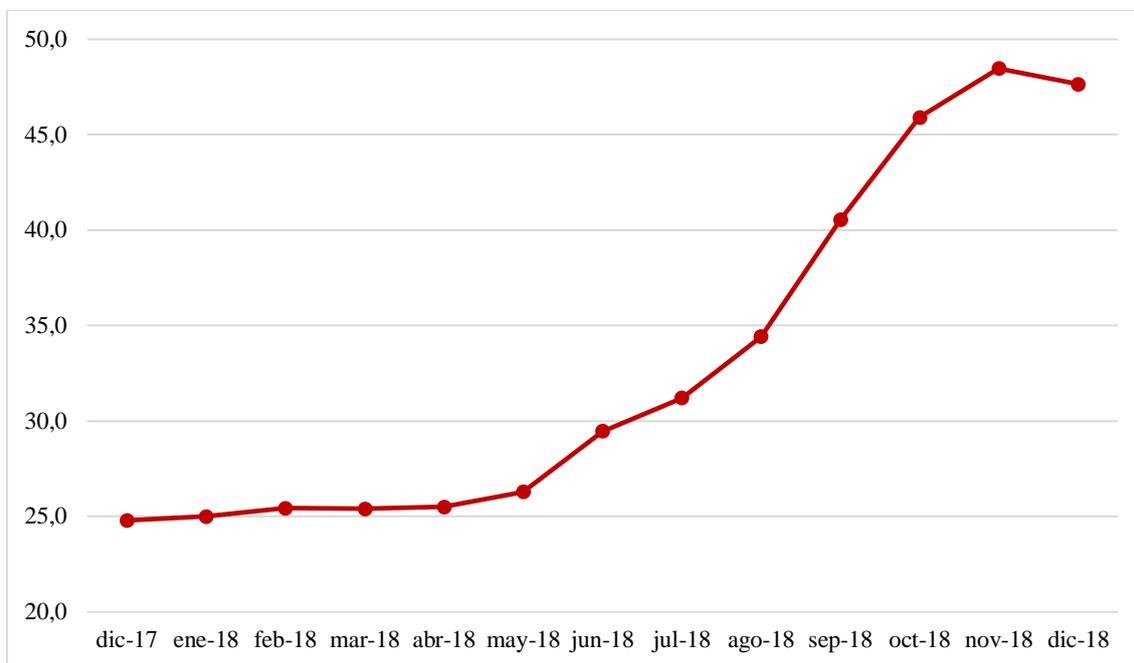


Fuente: elaboración propia obtenido del Banco Central de la República Argentina (2019)

Al mismo tiempo, se renegociaron aspectos del acuerdo *Stand-By* con el Fondo, donde se incluía un cambio en la política monetaria, una ampliación, además de un adelanto de los fondos previstos, que el país no pretendía utilizar, ya que se enfrentaban a necesidades fiscales, así como pagos por la balanza de cuenta corriente hasta finales de 2019. El acuerdo fue revisado y aprobado por el Directorio del FMI el 26 de octubre de ese mismo año. En cuanto a la política monetaria, se había fracasado en los objetivos previstos de inflación, por lo que se pasó al control de la base monetaria, restringiendo al 0% su crecimiento. En cuanto a la política cambiaria, debido a la dificultad de apoyar el tipo de cambio con el nivel tan reducido de reservas del momento, se restringían las intervenciones del Banco Central en una cuantía limitada en aquellas ocasiones en las que éste se situase, bien por encima o por debajo del 15% sobre el tipo de cambio central. Desde principios de octubre, se situó entre 33 y 34 pesos por dólar la banda cambiaria, y el tipo de cambio central se ajustaba diariamente con una tasa del 2% intermensual hasta finales de ese año (Serra, Timini, Estefanía, & Martínez Casillas, 2018). Por otro lado, la caída del PIB del país disminuyó un 4,2%, prevista por las estimaciones dentro del acuerdo con el Fondo, lo cual indicaba el impacto restrictivo que supondría el ajuste en el corto plazo. Finalmente, la inflación se mantuvo en niveles altos, llegando a alcanzar el 40,5% en septiembre de 2018 debido, en parte, a la depreciación de la moneda argentina

(Banco Central de la República Argentina, 2019). Esto provocó dificultades a la hora de rebajar la inflación.

Figura 13: Expectativas de inflación (variación porcentual)



Fuente: elaboración propia obtenido del Banco Central de la República Argentina (2019)

II. Consecuencias sociales

La opinión pública argentina no veía el rescate del FMI en 2018 una solución viable para sus desequilibrios financieros (D'Alesio, 2019). La población argentina veía al FMI como causante del decrecimiento económico del país, así como de los recortes y sus consecuencias, como el aumento en la tasa de desempleo del país. A pesar de los numerosos esfuerzos de las administraciones, tanto en 2001 como en 2018, de salir de la recesión económica en la que se encontraban, veían la ayuda el Fondo no solo como innecesaria, sino restrictiva. Ello es debido a las condiciones impuestas por el organismo para intentar remontar el crecimiento económico en el país. Sin embargo, dichas condiciones habían agravado la desigualdad y el desempleo en 2001, por lo que las esperanzas de la sociedad argentina no eran positivas respecto al FMI.

En el acuerdo pactado entre el Fondo y Argentina en 2018, se proponían unos cambios extensos y exigentes, como se ha visto en el capítulo anterior. El objetivo de la institución

era no repetir los errores que se habían cometido con los anteriores acuerdos, especialmente aquel de 2001.

En 2018, Argentina se encontraba en una situación similar a aquella de 2001, con unos indicadores negativos; el PIB había caído un 2,6%, la pobreza se había elevado hasta alcanzar un 33,6%, y el desempleo había aumentado un 9%, con unas caídas del salario del 11,5% (INDEC, 2020), afectando en una mayor proporción en la economía informal, la cual emplea un tercio de la población argentina, y en las zonas con mayor pobreza del país. A pesar del descontento de la opinión pública previa al acuerdo, el Gobierno de Macri mantuvo el sistema de seguridad social creado en la etapa kirchnerista y sostuvo la “Asignación Unversal por Hijo”. Este plan contemplaba un programa de transferencias de ingresos, cuyos padres cobraban alrededor de 2.000 pesos al mes. Está dirigido a personas sin empleo, a aquellos trabajadores en la economía informal cuyos ingresos se encuentren por debajo o igual que el salario mínimo, vital y móvil, a monotributistas²⁸ sociales, a los trabajadores del servicio doméstico y a quienes están adscritos a otros planes específicos de la Secretaría de Gobierno de Trabajo (Gobierno de la República Argentina, 2020). Adicionalmente, instauró programas sociales más concretos. Un ejemplo de ello es el programa “Argentina Trabaja”, dedicada a la asistencia a cooperativas y trabajadores (Natanson, 2019).

Una de las medidas de las políticas sociales establecidas en conjunto por el FMI y Argentina era disminuir la pobreza del país. De acuerdo con datos del INDEC (2020), los resultados del segundo trimestre de 2019 señalaban que un 25,9% de hogares se encontraba por debajo de la línea de pobreza (35,5% de población). Dentro de estos, un 5,7% de hogares se encuentran por debajo de la línea de indigencia, que incluyen al 8% de las personas. En las siguientes tablas queda reflejado el porcentaje de hogares y personas bajo la línea de pobreza, y en el segundo, bajo la línea de indigencia (en semestres).

²⁸ El monotributo es un término usado en Argentina para clasificar a los pequeños contribuyentes, creado en 1998, y administrado por AFIP (Administración Federal de Ingresos Públicos). El aporte mensual de los monotributistas incluye obra social y un componente para la jubilación. El monto se determina según los ingresos, la superficie del hogar donde se realiza la actividad y la energía que consume. Se diferencia el término autónomo por las características mencionadas anteriormente (Gobierno de la República Argentina, 2020)

Figura 14: Indicador de pobreza

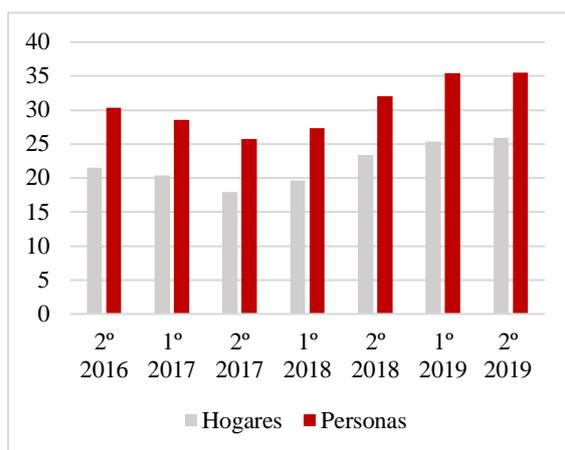
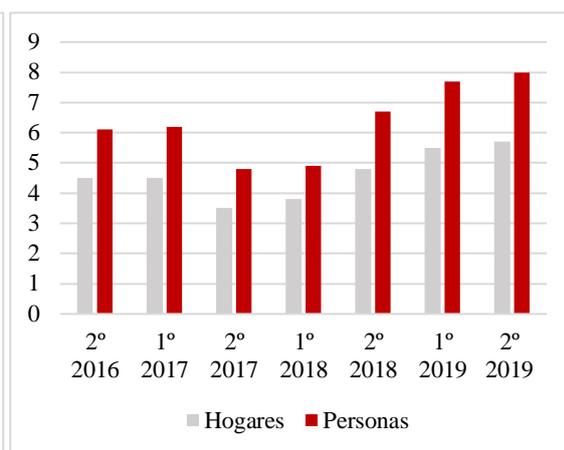


Figura 15: Indicador de indigencia



Fuente: elaboración propia obtenido del INDEC (2020)

Como se puede observar en ambas figuras, el indicador de pobreza y el de indigencia han aumentado en los últimos años en datos semestrales, por lo que las medidas propuestas no han logrado sus efectos en esta área. A pesar de estos datos, el FMI no tiene como foco principal erradicar la pobreza o la brecha salarial, si bien son problemas importantes, el FMI se centra en los desequilibrios con la balanza de pagos y el crecimiento económico del país. Si bien la economía y las políticas sociales están relacionadas, es muy difícil para un país hacer frente a ambos problemas al mismo tiempo, y con un solo acuerdo como es el estudiado en este caso. Además, para erradicar la pobreza y disminuir la desigualdad en el país, existen otros órganos internacionales, además de numerosas ONG, que destinan ayudas y realizan programas enfocados directamente para solventar estos problemas, de los que Argentina se ha beneficiado.

Con el fin de cumplir el programa establecido por el FMI, el Ejecutivo de Macri llevó a cabo numerosos recortes, lo que resultaron en una población descontenta con dicho Gobierno, además de las numerosas críticas realizadas al FMI (D'Alesio, 2019). Esto tuvo su consecuencia en las pasadas elecciones presidenciales el 27 de octubre de 2019, donde Alberto Fernández se convertiría en el sucesor de Macri, dando paso a una nueva etapa peronista en el país.

CAPITULO IV. Cómo evitar la repetición de la historia: puntos clave de la crisis argentina y su acuerdo con el FMI en comparación con economías similares

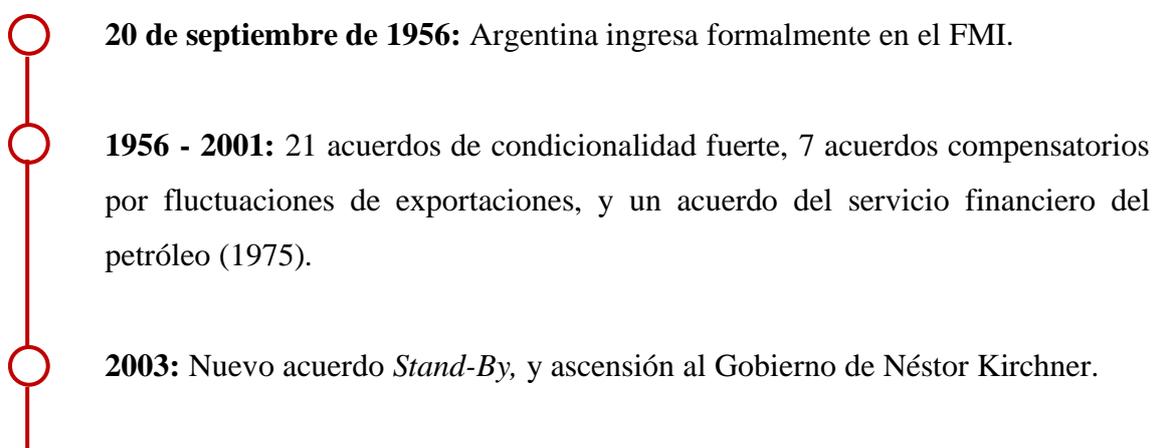
Este capítulo trata de sintetizar los puntos clave, explicados anteriormente, que llevaron a Argentina a la crisis de 2018 con el objetivo de compararlos, posteriormente, con una economía que se haya podido encontrar en una situación similar. El fin de dicha comparación es estudiar las pautas de comportamiento de ambos países, y tratar de observar si es posible evitar que otra economía llegue al extremo de necesidad de un “rescate” por parte del Fondo.

Para este caso de estudio se ha elegido México, ya que ambos forman parte del FMI y son considerados economías emergentes. Adicionalmente, el Directorio Ejecutivo del Fondo (2019) aprobó un acuerdo de dos años el 22 de noviembre de 2019, en el marco de la Línea de Crédito Flexible (LCF), por un monto equivalente a 44.563 millones de DEG³⁰ y canceló el acuerdo anterior. De acuerdo con el Gobierno mexicano, tienen intención de tratar dicho acuerdo como cautelar.

I. Puntos clave de Argentina

En este punto se realizará una línea del tiempo con los eventos más significativos de la historia de Argentina, con el fin de compararla posteriormente con México.

Figura 16: Línea del tiempo Argentina



³⁰ Aproximadamente 61.000 millones de dólares.

- 
- 2006:** Argentina cancela deuda con el FMI. La hiperinflación y la deuda por cuenta corriente y balanza de pagos siguen aumentando.
- 2007:** Cristina Kirchner asciende al poder. Su mandato se caracterizó por medidas proteccionistas al comercio nacional, controles administrativos y barreras al comercio. Al fin de su mandato el país contaba con un nivel de inflación similar al de 2001³¹, además de un desequilibrio en la balanza de pagos que impedía el crecimiento del país.
- 2015:** Mauricio Macri asciende al poder. Nuevas reformas de carácter liberal; se liberalizó el tipo de cambio y se trató de corregir los ajustes y desequilibrios de los gobiernos anteriores.
- 2017:** Se establecen metas de inflación. Sin embargo, las condiciones financieras se endurecen para todos los países, especialmente para las economías emergentes, como Argentina.
- 2018:** Sequía en Argentina. Afecta directamente a los niveles de exportación y la economía nacional. Presión por la depreciación continua del peso frente al dólar. Medidas fiscales estrictas y recortes para hacer frente a la deuda sin éxito.
- 20 de junio de 2018:** Argentina solicita asistencia al FMI. Se ponen en marcha las medidas propuestas por dicha institución.
- 2019:** Las medidas del FMI no logran rebajar la inflación ni los desequilibrios en la balanza de pagos. Alberto Fernández asciende al poder.

II. México y el FMI

México se adhiere al Fondo el 31 de diciembre de 1945, y desde entonces, ha firmado 17 acuerdos con dicha institución. El último crédito concedido al país fue en 2019, donde cancelaron su anterior acuerdo. Este último consistía en una Línea de Crédito Flexible a

³¹ En 2001 Argentina contaba con un nivel de inflación de alrededor del 40%.

dos años con fecha del 29 de noviembre de 2017 por un monto de DEG 62,3889 millones; 86.000 millones de dólares, aproximadamente (FMI, 2019).

La Línea de Crédito Flexible, concedida a México en numerosas ocasiones, fue creada por el organismo con el fin de asistir la demanda de préstamos de prevención y mitigación de crisis provenientes de países con marcos de política e historiales económicos muy sólidos. México se benefició de este préstamo hasta en ocho ocasiones. Con este fin, lo que pretende el FMI (2020) en última instancia es atender las necesidades siguientes de los países con dificultades:

- Aquellos países beneficiados de la LCF la podrán utilizar en cualquier momento dentro de un periodo acordado por dicho país y el organismo, o para tratarla como un instrumento precautorio, como ha sido el caso de México en 2019.
- Este instrumento garantiza un acceso inmediato a los recursos facilitados por el Fondo, sin condiciones continuas, debido a la solidez de sus marcos de política.
- Es una Línea de Crédito renovable que puede emplearse por un año o dos años, y tras un examen por parte del FMI, se puede renovar trascurrido ese periodo de tiempo. Adicionalmente, los reembolsos deben realizarse en periodos muy amplios; de tres a cinco años.
- Por último, la LCF actúa sin límite de acceso a los recursos del Fondo, y la necesidad de éstos se evalúa individualmente.

México es una de las economías emergentes más influyentes de América Latina, debido al avance comercial, junto al amplio volumen de importaciones y exportaciones que realiza el país. Una de las características de su endeudamiento público es la volatilidad, ya que pasó de ser una fuente de recursos en la cual pocos países avanzados invertían, hasta lograr ser un mecanismo principal para financiar numerosos proyectos de inversión y desarrollo (Castillo Ponce & García Meneses, 2007).

Como se ha visto con la historia en Argentina, los años setenta fueron especialmente complicados para las economías emergentes, debido a la crisis del petróleo de 1973, y al aumento de los endeudamientos de estos países, resultando en un desequilibrio de balanza de pagos y en una deuda muy elevada.

En los últimos años, han logrado reactivar la economía, reduciendo la inflación considerablemente. Por otro lado, el crecimiento del PIB en términos porcentuales continúa siendo volátil. Esto se puede ver reflejado en las siguientes figuras.

Figura 17: Inflación anual México (IPC)

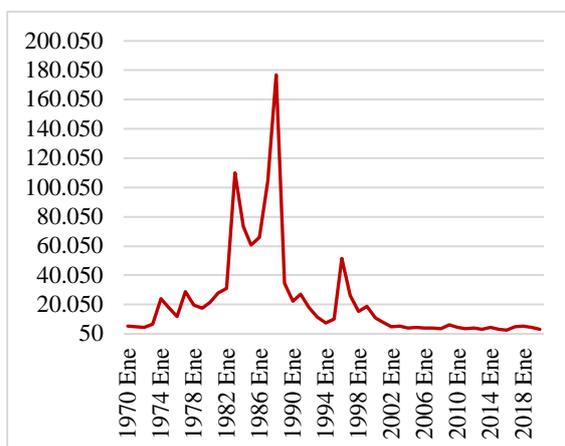
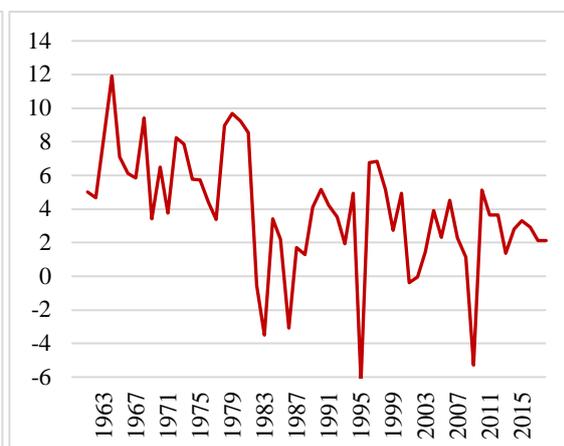


Figura 18: Crecimiento del PIB (% anual)



Fuente: elaboración propia obtenido del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) de México (2020) y del Banco Mundial (2020)

De acuerdo con el FMI (2020), México se enfrenta a cinco grandes retos para los próximos años. En primer lugar, a pesar de la incertidumbre de las elecciones de 2018 y la relación comercial con EE. UU., la economía del país siguió prosperando. Pese a las estimaciones optimistas, México depende en gran medida de las relaciones comerciales con Estados Unidos y de las políticas de comercio que éste implemente. En segundo lugar, su nivel de deuda actual se sitúa en un 54% del PIB, lo cual limita el gasto social y el gasto para infraestructura. De acuerdo con el informe publicado por el FMI, uno de los grandes retos del país es lograr estabilizar su deuda, por lo que fue necesario el préstamo cautelar del FMI en 2019. En tercer lugar, la pobreza en México afecta a más del 43% de la población, y el índice de Gini³², el cual refleja la desigualdad del país, se sitúa en casi un 50%. Entre las razones de estos datos, según el FMI, se encuentran el bajo crecimiento del PIB en los últimos años, y el hecho de que el papel redistributivo de la política fiscal en México es más débil que otros miembros de la OCDE (Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico), el cual podría ampliarse. El cuarto reto hace

³² El índice de Gini es un medidor de la desigualdad de un país, donde el 0% representa equidad total y el 100% desigualdad total. En España el índice de Gini en 2017 fue de 34,7%, y en EE. UU., fue de 41,4% en 2016 (Banco Mundial, 2020)

referencia a la seguridad del país. Las elevadas tasas de actividades delictivas afectan directamente al crecimiento del país, provocando inseguridad en las empresas y en la población. Por último, el Fondo señala que se requiere un respaldo mayor de la mujer en la fuerza laboral, ya que ésta sigue encontrándose representada en cifras inferiores que los hombres, así como aumentar y mejorar los servicios de prestaciones por maternidad

III. México y Argentina

En este apartado, se tratan las diferencias y similitudes que han unido a México y Argentina y, finalmente, se realizarán unas conclusiones sobre cómo ha afectado el préstamo del FMI en cada economía.

A lo largo de este trabajo se ha hecho referencia en varias ocasiones a la crisis del petróleo de los años 70. Ambos países buscaron medidas y reformas para lograr el desarrollo de sus naciones, especialmente a través de programas fuertemente intervencionistas, como fue el caso de los mandatos de Cámpora y Perón en Argentina, así como el de Luis Echevarría en México (Brenta, Gracida, & Rapoport, 2009). Por lo que cada país comenzó a enfrentarse a nuevos retos, como el golpe militar que instauró un Gobierno neoliberal en Argentina en 1976. Por otro lado, fue una década en la que ambas economías fueron receptoras de numerosas inversiones internacionales a corto plazo, firmaron acuerdos con el FMI, y al final de la década, ambos compartían un gran endeudamiento externo y dependían encarecidamente de dichos inversores y organismos. Esta situación resultó en la crisis de 1981 y 1982 en ambos países. Brenta et al., (2009) afirman en su publicación *Argentina, México y el FMI en la crisis de los setenta*, que la responsabilidad del devenir de ambas economías recae firmemente en los países desarrollados y del sistema financiero internacional, que en ambos casos resultó en un aumento de la deuda externa. Sin embargo, si bien las medidas en aquel momento no tuvieron éxito, uno de los objetivos principales del FMI es la disposición de recursos técnicos y financieros a los estados miembros que posean dificultades financieras y desajustes en su balanza de pagos, así como la asistencia técnica necesaria para implantar reformas que logren equilibrar la economía de los países beneficiarios (Fondo Monetario Internacional, 2020). Sin embargo, uno de los mecanismos más utilizados por organismos financieros para recuperar liquidez es la entrada de capitales en economías emergentes, resultando en una dependencia y condicionalidad a la que tendrán que enfrentarse en el largo plazo. A pesar

de experimentar, tanto México como Argentina, situaciones de desajustes en su balanza de pagos y contar con una deuda extremadamente alta, los préstamos se intensificaron en ambos países, como se ha visto anteriormente en Argentina y México.

Finalmente, es importante señalar cómo ambos países han afrontado la deuda de diversas formas. Como se ha visto en el caso de Argentina, las medidas impuestas con la ayuda del Fondo lograron remontar la economía en el corto plazo, y a medida que avanzaba el tiempo, la inflación y la deuda volvieron a aumentar. En el caso de México, el acuerdo de 2005 logró restaurar la confianza en el peso, además de propiciar una recuperación económica rápida. Sin embargo, ha sido necesario un nuevo acuerdo, además de las anteriores renovaciones del acuerdo de 2005. Si bien es verdad que solo ha pasado un año desde la firma del nuevo acuerdo entre México y el organismo, el objetivo principal de éste es restaurar la economía del país tras verse obligados a devaluar el peso en numerosas ocasiones, así como la imposición de controles cambiarios y la nacionalización de la banca privada del país (León Serrano, 2019).

Figura 18: Tabla comparativa de los principales indicadores de Argentina y México³³

INDICADORES	ARGENTINA		MÉXICO	
	2017	2018	2017	2018
Crecimiento del PIB (% anual)	2,669%	-2,482%	2,1%	2,1%
Inflación interanual	24,4%	47,6%	6,77%	4,83%
Tipos de interés	28,75%	59,38% ³⁴	7%	8,25%
Deuda (% PIB)	57,11%	86,06%	54,05%	53,62%
Desempleo	9,48%	9,99%	3,42%	3,28%
Índice de Gini	41,2%	41,4%	46,3%	45,4%

Fuente: elaboración propia obtenido del Banco Central de la República Argentina (2020) del Banco Mundial (2020) y del Banco de México (2020)

³³ Se han contemplado los datos de 2017 y 2018, ya que para varios índices no estaban disponibles los del periodo de 2019.

³⁴ Actualmente, el tipo de interés en Argentina se sitúa en un 38%.

En la tabla anterior se pueden observar los principales indicadores de Argentina y México, diferenciados entre índices macroeconómicos y sociales. En cuanto a los primeros, el crecimiento de PIB se muestra un crecimiento sostenible de éste, a diferencia con Argentina, cuyo PIB ha disminuido en los últimos años (Banco Central de la República Argentina, 2020). La inflación en Argentina, como se ha mencionado a lo largo del trabajo, presenta unas cifras elevadas y volátiles. Sin embargo, en México, a pesar de ser elevadas, ha logrado disminuir dicho indicador hasta un 2,15% en 2020 (Banco de México, 2020). Tanto el tipo de interés como la deuda presentan las mismas características en ambos países. Si bien las cifras en Argentina son mayores que en México, ambos han visto aumentado su tipo de interés en los últimos años. Por otro lado, en cuanto a los indicadores sociales, se puede observar como el desempleo en Argentina es mayor que en México. Sin embargo, éste último cuenta con una desigualdad mayor en el país (Banco Mundial, 2020). Desafortunadamente, la veracidad de estos datos ha de tomarse con ciertas reservas, ya que la mayoría de los autores citados en el presente trabajo señalan la falta de transparencia de ambos Gobiernos respecto a dichos datos.

Los Gobiernos de ambos países, así como las trayectorias y características propias, tanto políticas como económicas, son la respuesta de la efectividad de las medidas implementadas con la ayuda del FMI para lograr rebajar la deuda externa en ambos países.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Argentina ingresó al FMI el 20 de septiembre de 1956, y desde entonces, han sido veintiuno los acuerdos que han firmado entre ambos, siendo el último el objeto de estudio de este trabajo. Dicho préstamo se materializó el 20 de junio de 2018 bajo el marco de un préstamo *Stand-By* (SBA) a tres años vista. El acuerdo garantizaba a Argentina el acceso a 50 mil millones de dólares, de los cuales 35,4 mil millones de dólares eran en DEG, lo que equivale al 1.110% de su cuota en el Fondo.

Argentina se encontraba sumida en una crisis, donde la hiperinflación y la deuda pública alcanzaban unos niveles insostenibles, además de las elevadas tasas de desempleo, desigualdad y pobreza. Las medidas llevadas a cabo por el Gobierno de Macri durante su mandato de 2015 hasta 2019, caracterizadas por la liberación del comercio para reactivar la economía, se basaron principalmente en los recortes, lo cual resultó en un descontento por parte de la población, que veía innecesario el acuerdo con el FMI, ya que lo consideraba restrictivo, generando dependencia a dicho organismo. Tras el acuerdo, si bien en un primer momento parecía que la economía resurgía, a finales de ese mismo año los índices volvieron a caer, demostrando una vez más la ineficacia de las políticas implementadas por el FMI en Argentina. Tras un año de medidas políticas caracterizadas por los recortes para poder afrontar la deuda, llegaron las elecciones de 2019, donde el candidato de la oposición, Alberto Fernández, reemplazó a Macri en el poder Ejecutivo de Argentina.

Argentina y México son dos economías emergentes en América Latina, caracterizadas por la volatilidad de sus indicadores de crecimiento. Adicionalmente, ambas poseen elevadas tasas de desempleo, desigualdad y pobreza muy elevadas, como se ha visto reflejado en el apartado anterior. Sin embargo, en México las reformas propuestas por el Fondo sí han tenido un efecto positivo en la economía. Lo que se puede extraer de esta comparación, es que, si bien ambos países se enfrentan a problemas similares, con indicadores representativos del país análogos, los efectos que tiene las medidas implantadas en un país son muy diversos a los que tiene al implantarlas en otro. Esto es debido a que cada país tiene una cultura, y una forma de enfrentarse a los problemas diferente. Por tanto, ¿es posible prevenir que un país entre en una crisis económica

basándonos en la historia de economías semejantes? La gestión del Gobierno es la respuesta, fundamentalmente en economías emergentes. En los países desarrollados sí que es posible si se estudia bien al resto de economías, al disponer de mayores recursos para solventar o prevenir una crisis. Por tanto, estudiar a las economías vecinas es imprescindible para poder disminuir el efecto de una crisis potencial. Desafortunadamente, España contaba con datos e instrumentos suficientes para afrontar la crisis del COVID para, por lo menos, haber previsto su magnitud y, por tanto, reducir el impacto. A pesar de ello, no se tomaron medidas a tiempo. Este hecho es aplicable a cualquier economía que considera que su país no se verá afectado por las mismas condiciones que sus vecinos, y decide no emplear sus recursos para evitar una nueva crisis económica en la que, al menos, se podían haber minimizado sus efectos.

A pesar de los numerosos intentos de reactivar la economía argentina, el FMI no ha encontrado una solución próspera en el largo plazo. Aunque las medidas se estudien previamente, los índices reflejan que el crecimiento, si existe, es lento. Finalmente, son muchas las causas que han llevado a Argentina a solicitar la ayuda del FMI, y aunque una economía similar se encontrase en una situación análoga a la de Argentina, son diversos los estudios profundizados que deberían llevarse a cabo para que dicha economía no tuviese que recurrir finalmente al organismo. El FMI trata de ayudar a dichas economías a generar un crecimiento que sea sostenible y gradual. Se bien se le atribuyan características como dependencia y condicionalidad, su prioridad es restablecer los ajustes de balanza de pagos en estas economías para estimular el crecimiento, y de esta forma, fomentar la cooperación y el comercio internacional.

BIBLIOGRAFÍA

- Azpiazu, D. (1991). Programas de Ajuste en la Argentina en los años 80. *CONICET*, 1-25.
- Banco Central de la República Argentina. (2003). *Banco Central de la República Argentina*. Obtenido de https://www.bcra.gob.ar/Institucional/Historial_Acuerdos_FMI.asp
- Banco Central de la República Argentina. (2019). *Informe de la Política Monetaria*. Buenos Aires: BCRA. Obtenido de http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/IPOM_Enero_2019.pdf
- Banco Mundial. (2020). *Banco Mundial*. Obtenido de <https://www.bancomundial.org/es/about/history>
- Bonavida, C., Gevaerd Bernal, P., & González Obregon, L. (2018). Argentina y el FMI: Análisis de un nuevo acuerdo. *Escuela de Gobierno*, 1-56.
- Brenta, N. (2008). *Argentina Atrapada. Historia de las relaciones con el FMI 1956-2006*. Buenos Aires, Argentina: Ediciones Cooperativas.
- Brenta, N. (2011). Argentina y el FMI: efectos económicos de los programas de ajuste de larga duración. *Anuario del Centro de Estudios Históricos*, 17-39.
- Brenta, N., Gracida, E., & Rapoport, M. (2009). Argentina, México y el FMI en la crisis de los setenta. *Ciclos*, 11-48.
- Calvo, E. (2005). Argentina, elecciones legislativas 2005: consolidación institucional del kirchnerismo y territorialización del voto. *Revista de Ciencia Política (Santiago)*, 153-160.
- Castillo Ponce, R., & García Meneses, E. (2007). El impacto de la deuda externa pública sobre la inversión privada en México: un análisis de cointegración. *Estudios Fronterizos*, 99-119.
- Cetré, M. (1994). Las instituciones de bretton woods y centroamérica . *Revista de Comercio Exterior*, 887-895.
- Crespo Ruiz de Elvira, C., & Steinberg Wechsler, F. (2005). Interdependencia Financiera Global: Equilibrios Múltiples en Bretton Woods II. *Tribuna de Economía ICE*, N°827, 279-292.
- Cuattromo, J. (2018). Las consecuencias del ajuste según el FMI. *Bordes. Revista de política, derecho y sociedad*, 29-37.

- D'Alesio, L. M. (2019). La “nueva derecha” y su política exterior. Los primeros tres años de gestión del gobierno de Mauricio Macri. *Perspectivas Revista de Ciencias Sociales*, 194-223.
- De Fuenmayor, C. (3 de Enero de 2019). *EFPA - European Financial Planning Association*. Obtenido de <https://blog.efpa.es/opinion-financiera/educacion-financiera-opinion-financiera/activos-refugio/>
- Dujovne, N., & Sturzenegger, F. (12 de Junio de 2018). *Gobierno de la República Argentina*. Obtenido de https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/argentina_loi_-_mefm_-_tmou_-_espanol3.pdf
- Expansión. (2018). *Expansión*. Obtenido de <https://datosmacro.expansion.com/deuda/argentina>
- FMI. (25 de Noviembre de 2019). *Fondo Monetario Internacional*. Obtenido de <https://www.imf.org/en/News/Articles/2019/11/25/pr19431-mexico-imf-executive-board-approves-new-two-year-us-61-billion-fcl-arrangement>
- Fondo Monetario Internacional. (2011). *Convenio Constitutivo*. Washington, D.C.
- Fondo Monetario Internacional. (Octubre de 2017). *International Monetary Fund*. Obtenido de <file:///C:/Users/Usuario/Downloads/extended-fund-facility-eff.PDF>
- Fondo Monetario Internacional. (19 de Abril de 2018). *Fondo Monetario Internacional*. Obtenido de <https://www.imf.org/es/About/Factsheets/IMF-at-a-Glance>
- Fondo Monetario Internacional. (7 de Abril de 2020). *IMF*. Obtenido de https://www.imf.org/external/np/fin/data/rms_sdrv.aspx
- Frenkel, R., & Rapetti, M. (2009). Flexibilidad cambiaria y acumulación de reservas en América Latina. *Iniciativa para la transparencia financiera*, 1-5.
- García Heras, R. (2008). *El Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial en la Argentina. Liberalismo, populismo y finanzas internacionales*. Buenos Aires: Lumiere.
- Gobierno de la República Argentina. (19 de Febrero de 2020). *Gobierno de la República Argentina*. Obtenido de <https://www.argentina.gob.ar/noticias/la-brecha-salarial-entre-hombres-y-mujeres-supera-el-20-0>
- Instituto Nacional de Estadística y Geografía. (3 de Mayo de 2020). *INEGI*. Obtenido de <https://www.inegi.org.mx/app/indicesdeprecios/Estructura.aspx?idEstructura=112001300030&T=%C3%8Dndices%20de%20Precios%20al%20Consumidor&ST=Inflaci%C3%B3n%20Mensual>

- Kicillof, A., & Nahón, C. (2006). El retorno de la inflación a la Argentina: un problema de salarios y ganancias. *Notas de la Economía Argentina, Edición N° 2, Centro de Estudios para el Desarrollo Argentino (CENDA)*, 1-14.
- Krueger, A. (17 de Julio de 2002). Prevención y resolución de crisis: La experiencia de Argentina. *Conferencia sobre "La crisis de Argentina", FMI*. Cambridge, Reino Unido.
- León Serrano, L. A. (2019). Deuda externa y crecimiento económico de México, período 2002-2014. *ECA Sinergia*, 119-130.
- M. Garber, P. (1993). The Collapse of the Bretton Woods Fixed Exchange Rate System. En M. D. Bordo, & B. Eichengreen, *A Retrospective on the Bretton Woods System: Lessons for International Monetary Reform* (págs. 461-494). Chicago: University of Chicago Press.
- Meller, P. (1991). The Latin American Development Debate: Neo-structuralism, Neomonetarism and Adjustment Processes. *Journal of Latin American Studies*, 709-710.
- Natanson, J. (2 de Abril de 2019). *Fundación Carolina*. Obtenido de Argentina en su laberinto: <file:///C:/Users/Usuario/Downloads/Dialnet-ArgentinaEnSuLaberinto-7110534.pdf>
- Nemiña, P. (2018). El FMI y Argentina 18 años después. *Tramas, fiscalidad y equidad*, 25-31.
- Nemiña, P. L. (2013). El FMI y la Política Económica Argentina. *Observatorio Latinoamericano*, 150-163.
- Ocampo, J. A. (2017). ¿Cómo fue el desempeño de América Latina durante la crisis financiera global? *Ensayos Económicos, BCRA*, 7-33.
- Oscátegui, J. (2006). Bretton Woods y el cambio de modelo económico. *Cisepa - Centro de Investigaciones Sociológicas, Económicas, Políticas y Antropológicas*, 8-12.
- Polak, J. (1991). The Changing Nature of IMF Conditionality. *Princeton University, Essays In International Finance No. 184*, 1-67.
- Rato, R. (24 de Noviembre de 2004). Discurso. *El FMI: El camino por delante*. Oviedo, Asturias, España.
- República Argentina. (28 de Marzo de 2020). *Instituto Nacional de Estadística y Censos*. Obtenido de <https://www.indec.gob.ar/>
- Ríos, G. (2020). Argentina, más allá de la coyuntura. *Política Exterior, No. 34, Vol. 193*, 36-41.

- Rua, M., & Zeolla, N. (2018). Desregulación cambiaria, fuga de capitales y deuda: la experiencia argentina reciente. *Revista Problemas del Desarrollo*, 194 (49), 5-30.
- S. R. (2018). Argentina: request for stand-by arrangement—press. *International Monetary Fund*, 1-125.
- Serra Stecher, X. (2003). Estado actual de la condicionalidad del Fondo Monetario Internacional. *Banco de España, Boletín Económico*, 79-93.
- Serra, X., Timini, J., Estefanía, J., & Martínez Casillas, E. (2018). Argentina: los retos económicos frente a un entorno internacional adverso. *Boletín Económico, Banco de España*, 1-10.
- Simon, W. (1975). *The National Advisory Council on International Monetary and Financial Policies Annual Report to the President and to the Congress*. Washington.
- World Bank. (29 de Marzo de 2020). *World Bank*. Obtenido de https://datos.bancomundial.org/indicador/SL.UEM.TOTL.ZS?end=2019&locations=AR&most_recent_year_desc=true&start=1991&view=chart