



---

**Serie Análisis de Coyuntura – N ° 10**

**PAGOS ANTICIPADOS AL FMI: HONRAR LAS DEUDAS CON LOS MÁS FUERTES, DESCARGAR SU COSTO EN LOS MÁS DÉBILES**

**Rubén M. Lo Vuolo<sup>1</sup>**

**Diciembre de 2005**

---

La decisión del Gobierno Argentino de cancelar anticipadamente 9.810 millones de dólares de deuda con el Fondo Monetario Internacional (FMI), utilizando para ese pago las reservas del Banco Central de la República Argentina (BCRA), es una medida que debe analizarse con una perspectiva histórica. Pese a lo intempestivo del anuncio, lo cierto es que hace tiempo se vienen dando pasos en esta dirección y preparando el escenario propicio para este anuncio.

Esta medida es consistente con una sucesión de otras acciones que fueron tomadas a lo largo de varios años y que colocaron a la deuda pública en el centro del proceso de acumulación y distribución de riqueza en el país. El proceso puede sintetizarse como sigue<sup>2</sup>: i) toma de deuda pública; ii) transferencia de recursos a manos privadas por distintas vías (precios, sistema financiero, empresas públicas, etc.); iii) ajuste macroeconómico para acomodar los desequilibrios que provocó el endeudamiento y el uso de fondos (incluyendo fuga de capitales); iv) alquimia político-jurídica para transferir al conjunto de la sociedad los costos de la “crisis de la deuda”.

Fueron diversas las medidas mediante las cuales se fue articulando el proceso sintetizado. En los últimos años se reconoce a la “maxi-devaluación”, que logró generar abultados superávits “gemelos” (fiscal y comercial) descargando brutalmente el costo del ajuste sobre los grupos más subordinados de la población. La “pesificación asimétrica”, que licuó pasivos de grupos económicos con capacidad de pago. La declaración y posterior salida del *default*, que trató como privilegiados a los organismos financieros internacionales y a las entidades financieras “salvadas” con deuda pública. El ajuste brutal del balance fiscal gracias a la contención de salarios y gastos sociales, además del ocultamiento de recursos tributarios para disponer de fondos de pago a los acreedores por fuera de la asignación parlamentaria. Finalmente, el pago de la deuda con el FMI, primero al vencimiento de la misma y ahora directamente por adelantado y con reservas internacionales.

---

<sup>1</sup> Director e Investigador del Centro Interdisciplinario para el Estudio de Políticas Públicas (Ciepp).

<sup>2</sup> Ver Alan Cibils y Rubén M. Lo Vuolo: “Nothing Certain but Debt and Taxes: Lessons From Argentina’s Recent Debt Debacle”, *Documentos de Trabajo Ciepp N° 49*, Septiembre 2005; Rubén M. Lo Vuolo: “Canje de Deuda y Salida del Default en Argentina. Los problemas de la estrategia financiera elegida”, *Análisis de la Coyuntura N° 7*, Marzo 2005; Alan Cibils y Rubén M. Lo Vuolo “Algunos puntos para discutir la actual situación en materia de deuda pública”, *Análisis de la Coyuntura Ciepp N° 1*, Marzo 2004.



Los responsables de este proceso han sido los representantes circunstanciales del Estado, los sectores de mayor poder económico que se beneficiaron de las transferencias y licuación de sus deudas, y los organismos internacionales que monitorearon y en muchos casos alimentaron con fondos el mismo proceso. La excusa de estos organismos fue la necesidad de apoyar las “reformas” en línea con los postulados de lo que se suponía era una economía sana y la construcción de un Estado más eficiente. Los resultados están a la vista: un país que lleva años de pobreza y desempleo masivo.

La medida anunciada por el Presidente Néstor Kirchner debe comprenderse como un eslabón más del proceso descrito. Bajo un supuesto marco de una política económica heterodoxa, se siguen legitimando todas las transferencias de riquezas que, a través del endeudamiento, se realizaron en las últimas décadas. No es el ejercicio de ningún grado de libertad, ni siquiera una originalidad: es una nueva alquimia jurídica, que atenta contra principios republicanos y de buen gobierno, para pagar todo lo adeudado a uno de los principales responsables de la crisis argentina y de sus tremendas secuelas económicas y sociales.

El propio Gobierno reconoció en todos los foros nacionales e internacionales sobre la co-responsabilidad del FMI en la crisis argentina. También, dejó claro lo inoportuno de muchas medidas solicitadas por el mismo organismo, incluyendo su pedido de realizar exactamente lo que ahora hace el Gobierno como pretendido gesto de soberanía. Es claro que un gesto de soberanía era no pagar o conseguir mejores condiciones de pago; pero cancelar por anticipado esta deuda en las condiciones oportunamente pactadas, no es un gesto de soberanía.

Tampoco es justificable la simplificación demagógica que pretende que “esto nos libera del FMI”. Es evidente que pagar libra, en cualquier caso, al deudor de su acreedor. Sin embargo, hasta esta cuestión tiene sus matices, porque hay otros actores vinculados al FMI que siguen y seguirán teniendo ingerencia en el país. Lo que es claro es que el FMI se lleva la plata y el Gobierno argentino pierde la posibilidad de descargarle parte del costo de la crisis, como sí lo hizo con otros actores más débiles.

No se trata de un simple proceso de des-endeudamiento ni tampoco de una liberación de las “ataduras” del FMI (ambos objetivos muy loables). Se trata de un cambio de acreedores. Y en ese cambio, una vez más, la carga de pago recae en el conjunto de la sociedad: deberle al BCRA es deberle a la institución responsable de sostener el valor de la moneda que atesoran y tienen todos los argentinos. De los otros acreedores que han de “ayudarnos” en esta nueva aventura, habrá que esperar a ver las condiciones de la ayuda para sacar conclusiones.

Es claro que relajar los controles exteriores sobre la política argentina es un objetivo deseable. Pero las formas con las que se obtiene este objetivo son muy cuestionables.

Las consecuencias macroeconómicas son inciertas. Si se continúa con los sacrificios tremendos que se le sigue pidiendo a la población, es probable que el futuro encuentre a una economía más sólida en sus indicadores macroeconómicos. Es lo



mínimo que puede esperarse dado el costo que se hace pagar a la sociedad por esta y otras medidas que transfirieron riqueza a ciertos grupos de privilegiados.

Pero esta eventual posibilidad seguirá dependiendo del enorme sacrificio que sigue haciendo la gran masa de la población que no recibió los beneficios del proceso de endeudamiento y que sigue siendo la que sufre las consecuencias de todas las medidas que se han tomado para su pago. Mientras tanto, aumenta la incertidumbre en el corto plazo y no por problemas externos e “imprevistos”, sino por directa decisión del Gobierno argentino.

## **I. Independencia y mayor margen de maniobra para la política pública**

Pese a lo que se afirma, la decisión no aporta mayores márgenes de maniobra a los que ya tenía la política económica argentina. ¿Por qué? Porque no existía mayor ingerencia del FMI, en tanto no hay en vigencia ningún acuerdo, no hay metas comprometidas ni condicionamientos que cumplir. Esto hubiese sucedido si se pretendía refinanciar la deuda, pero en los hechos Argentina estaba pagando los vencimientos en término. Lo que queda demostrado es que el país no logró negociar con el FMI condiciones convenientes de reestructuración de la deuda, oportunidad inmejorable cuando se estaba en situación de *default*.

Es cierto que desde el punto de vista contable, el programa financiero del Tesoro se alivia a costa de empeorar el balance del BCRA. Pero, al menos por un tiempo, la política económica no tendrá mayores sino menores grados de libertad, particularmente en lo que hace a políticas distributivas (incluyendo reformas tributarias). Si no fuera así, justo con esta medida pretendidamente progresista, el Gobierno hubiese anunciado el modo concreto en que se beneficiarían los ciudadanos: ampliación de coberturas y niveles de los beneficios sociales, mayor infraestructura económica, cambio de impuestos regresivos por otros más progresivos, etc. Nada de eso se anunció, justamente porque es probable que haya poco espacio para estos cambios.

Por otra parte, si bien es cierto que el FMI no ejercerá un control como cuando se le debía dinero, esto no impide que el país siga viviendo bajo su influencia. Lo que se evita son las evaluaciones directas y recurrentes que se efectúan a los países que tienen préstamos; pero eso no es ningún mérito político sino un resultado directo del pago de la deuda.

Diferente hubiese sido si el país cortaba su afiliación con el FMI, ahorrando además los aportes de capital correspondientes. Pero al optarse por el pago y por seguir adherido, hay que tener presente que todos los países afiliados son pasibles de una revisión anual del FMI a sus cuentas. Además, el monitoreo del FMI seguirá como lo hace con todos los países que pertenecen a esa institución y sus opiniones seguirán teniéndose en cuenta.

Como prueba de lo anterior, basta con ver cómo el FMI logró imponer su criterio de cobro con reservas aún sin estar realizando las evaluaciones propias de un



programa. El FMI había solicitado este pago con reservas en varias oportunidades, incluyendo la última evaluación sobre la economía del país que había hecho en julio de 2005. Más aún, esto lo admite el propio BCRA en el comunicado por el cual informa de la decisión del pago, que por cierto tampoco es original en tanto es lo que el FMI exigió en otros países (Rusia, Turquía y recientemente Brasil).

En otras palabras, lo que el gobierno va a hacer es cumplir con la única exigencia del FMI en estos momentos: pagar con reservas. Esta decisión es el broche de un proceso de pagos regulares que se venían haciendo en los últimos tiempos. De este modo, el FMI cobra y queda eximido por siempre de responsabilidad por las políticas que apoyó en todos estos años y que provocaron una de las crisis económicas y financieras más descomunales de la historia argentina. Las operaciones de “salvataje” del FMI terminan así como un muy buen negocio para el organismo internacional.

Es notable el doble discurso que tiene este organismo que debe velar por las finanzas internacionales. Por un lado hace apología de la independencia del BCRA, por ejemplo cuando se trata de defender la inmunidad de funcionarios con los que simpatiza o para cuestionar la política monetaria que atiende necesidades de servicios sociales imprescindibles. Pero en la práctica, exige que se usen reservas del BCRA para afrontar los pagos que el Estado nacional tiene que hacerle. Las violaciones a la independencia del BCRA que significa esta medida ponen al descubierto la raíz política de las demandas supuestamente técnicas que realiza el FMI.

Por otra parte, hay que observar que hoy Argentina está más atada a los programas del Banco Mundial y del BID que a los del FMI. Estos programas siguen siendo muy relevantes en políticas sociales y también de infraestructura económica. En algunos casos estos programas se fueron refinanciando y en otros estaban pendientes de la resolución de la situación con el FMI. Habrá que ver qué sucede con los mismos. Pero, en cualquier caso, muchas de las reformas apoyadas por estos organismos, particularmente el Banco Mundial, también han sido nocivas para el país (basta el ejemplo de la de previsión social).

## **II. Ahorro de recursos públicos**

En apoyo de la medida, se afirma que la decisión va a permitir un ahorro al país, en tanto lo que rinden las reservas depositadas en bancos internacionales es inferior a los intereses devengados por la deuda con el FMI. El monto del resultado neto de la operación merece un cálculo fino que sólo se podrá hacer una vez que se conozcan las condiciones finales de la misma. Resta ver la deuda a tomar con otros acreedores no sólo por parte del Estado sino también la que tenga que ir tomando el BCRA como resultado de la evolución de la economía.

Pero, en cualquier caso, con este argumento del “ahorro”, al país le hubiese convenido precancelar otras deudas que también tiene y son más caras que las del FMI. La Argentina sigue teniendo otras deudas con peores condiciones de pago. No



es el ahorro la justificación de la medida, sino la decisión política de privilegiar el pago al FMI.

Lo llamativo es que el actual Gobierno siempre justificó el pago privilegiado a los organismos internacionales diciendo que eran los únicos acreedores que iban a volver a prestarle dinero al país en la crisis. La verdad es que no sólo no prestaron sino que cobraron todo lo que les debíamos, pese a los abultados pagos que se realizaron en el medio de la crisis y de una situación de *default* con otros acreedores. Y todo indica que Argentina va a tener que pedir dinero a otros acreedores para cubrir eventuales deficiencias.

¿Cuál es el sentido de pagar todo al contado si no se espera que nos presten plata? ¿Qué es realmente lo que se obtiene a cambio de este esfuerzo? ¿Por qué se paga al FMI y a otros organismos que financiaron la reforma de previsión social y a los fondos de jubilaciones y pensiones se les aplicaron quitas sin que siquiera se plantee una reforma del perverso sistema? Estas y otras preguntas quedarán sin respuesta.

Lo cierto es que Argentina pasará a la historia como uno de los países que más deuda pagó a los organismos internacionales, en muy corto plazo y en el medio de un proceso de crisis que descargó un peso descomunal sobre los sectores sociales más desprotegidos. Según los cálculos que se hagan, incluyendo este pago extraordinario, en los últimos cuatro años el país le va a haber pagado al FMI casi 19.000 millones de dólares, a lo que se suma un monto cercano a 6.000 millones de dólares pagados al Banco Mundial y al BID.

Es cierto que se alivia el programa financiero del Estado nacional, particularmente en el corto plazo donde los vencimientos del FMI eran muy gravosos, pero a costa de transferir problemas al BCRA. Hay que notar que en el presupuesto 2006, aprobado al mismo tiempo que se hacía este anuncio de pago, estaba contemplado que el FMI —acuerdo mediante— refinanciaría gran parte de los vencimientos que operarían de allí en más. Esto significa que la cancelación anticipada con reservas del BCRA va a generar ahorros presupuestarios cuyo destino el Gobierno tampoco precisó. Esto es consistente con una reiterada política de sacar del control parlamentario recursos para su uso discrecional.

Por declaraciones de funcionarios, la mecánica en este caso sería destinar los recursos al fondo anti-cíclico creado tiempo atrás, para luego “decidir qué hacer con esos fondos”. Seguramente, el destino no serán las urgencias sociales sino más bien el pago de las deudas que se contraigan con el BCRA y otras que se lleguen a emitir. Será así un fondo anti-cíclico muy peculiar: en lugar de responder a la volatilidad del ciclo económico, responderá a la volatilidad de las propias decisiones del Gobierno.

El carácter y el nivel del des-endeudamiento de esta medida dependerá de los instrumentos por los cuales el Estado reconocerá el aporte del BCRA y la deuda adicional que pueda llegar a tomarse. En principio, se habla que sería Venezuela (principalmente) y España (entendiendo que menos importante) quienes apoyarían esta iniciativa. Pero tampoco deben descartarse operaciones de mercado abierto. También habrá que esperar para ver qué sucede con otros acreedores, como el Club de París. Aquí también caben interrogantes políticos y económicos: ¿en qué medida



conviene al país ese cambio de acreedores? ¿bajo qué condiciones se tomará la nueva deuda? ¿qué intereses comunes existen?

### **III. Impactos económicos y sociales**

En la práctica, el drenaje de recursos que representa para el país esta medida es altísimo. Esto, en momentos en que todos admiten que el crecimiento económico no se ha traducido en mejoras del bienestar de los sectores más desfavorecidos de la población y con serios problemas por el lado de la inflación que erosiona los recursos de los ingresos que se han mantenido fijos.

Dependiendo del modo en que se realice la operación, el Tesoro público puede aliviar sus pagos de corto plazo. Sin embargo, es errónea la lectura que entiende que esto no perjudica a los sectores populares porque “se paga con recursos que no son de programas sociales”. La verdad es que los recursos de esos programas son muy escasos (además de ineficaces) porque en los presupuestos de los últimos años y del 2006 se destinó enorme cantidad de recursos a pagos de los servicios de la deuda.

Además, es erróneo pensar que sólo los gastos asistenciales llegan a esos sectores. La salud pública, la educación pública, la previsión social, todas son políticas que están en deuda con los sectores populares por falta de cobertura, bajo nivel del servicio, oferta deficiente. Todos estos gastos también se han venido y se seguirán posponiendo para privilegiar el pago de la deuda con el FMI.

Lo afirmado previamente sobre el fondo anti-cíclico tampoco alienta expectativas positivas a futuro, ni para los programas sociales ni para los salarios públicos. Finalmente, el debilitamiento del respaldo monetario y la mayor incertidumbre creada puede repercutir en una necesidad de mayor sobre-actuación fiscal de la que ya se viene realizando.

Esto, luego de años de superávit fiscal extraordinario, en los que la mayoría del Congreso fue aprobando sistemáticamente presupuestos donde se sub-estimaban recursos tributarios para no permitir el alza de los gastos sociales. En la misma línea, en la última semana el Gobierno logró prorrogar los vencimientos de impuestos de carácter extraordinario y la aprobación de modificaciones para el manejo del fondo anti-cíclico.

En otras palabras, la opción política adoptada significa seguir posponiendo las necesarias reformas a las políticas sociales heredadas de la pasada década y que todavía siguen vigentes. Esto significa seguir postergando mejoras en el bienestar de la población que sufrió las peores consecuencias de las políticas alentadas por el FMI. El secreto de la mayor consistencia macroeconómica seguirá siendo la tolerancia social al ajuste.

Existen dudas sobre los impactos macroeconómicos y no es conveniente apresurarse. Sin embargo, el propio Gobierno genera confusión en el tema, en tanto



se cansó de señalar como síntoma de la mayor solvencia económica del país el crecimiento de las reservas. Basta recordar recientes declaraciones del propio presidente del BCRA “La estrategia de acumulación de reservas – no exclusiva de la Argentina, sino de muchos países que han sufrido crisis financieras – se orienta a evitar movimientos disruptivos en el mercado cambiario ante cualquier tipo de shock que pudiera afectar el normal flujo de pagos internacionales. Esta protección tiene, además, efectos positivos concretos, pues reduce la incertidumbre reflejándose en menores tasas de interés y, por ende, en mayores inversiones” (La Nación, 16/12/2005). Cabe preguntarse si la baja de reservas que provoca el pago del FMI promoverá efectos en un sentido inverso.

Es cierto que los superávits comercial y fiscal, el tipo de cambio en niveles muy elevados y las proyecciones de crecimiento ofrecen un escenario positivo para la medida anunciada. Sin embargo, puede haber problemas frente a la tendencia creciente de la inflación que se viene verificando.

¿Por qué? Es probable que se tense la contradicción entre el tipo de cambio, la oferta monetaria y la tasa de inflación según cómo se comporten los mercados. Si hay presión para un dólar más alto, esto servirá para aumentar más el superávit fiscal y el comercial, pero puede empujar la inflación por el lado del tipo de cambio. Si, en otro escenario, el BCRA sigue comprando divisas, esto empujará la oferta monetaria en una economía que muestra limitaciones de oferta. Además, puede haber problemas para colocar bonos que absorban liquidez en un escenario donde el BCRA aumentó enormemente su exposición en materia de deuda.

En otras palabras, aparecen más problemas sobre la ya difícil situación de la inflación, los cuales se verifican en un escenario de menores márgenes para políticas redistributivas. Asimismo, es probable que se cree un escenario para el alza de las tasas de interés, al menos en el corto plazo, y eso puede afectar aún más el crédito. A lo anterior hay que sumar la mayor incertidumbre que se crea en los mercados.

El deterioro de la situación del BCRA puede verse reflejado en los vencimientos de su deuda (letras y notas), sobre todo en la primera parte de 2006. Esto podría presionar al alza para las tasas de interés de corto plazo, trabando aún más el acceso al crédito. En cierto modo es lo que el gobierno quiso compensar con programas lanzados por el Banco Nación la semana anterior, cuya efectividad está por verse.

La apuesta es que el escenario macroeconómico seguirá alimentando los superávits comercial y fiscal (ambos vinculados, fundamentalmente a través del tipo de cambio elevado). Hay que esperar la evolución de los acontecimientos porque ahora hay un dato nuevo; la acumulación de superávit en el pasado se hizo con una economía con mayor capacidad instalada y menor presión inflacionaria. Además, no se puede esperar que el contexto internacional sea favorable para siempre, como así también la reacción del movimiento de capitales. Es evidente que, al menos en el corto plazo, el pago al FMI no genera la certidumbre que alegan los funcionarios oficiales.

Esto puede ser contradictorio con la propia intención del gobierno de incentivar inversiones, problema identificado como el que limita la oferta y genera presiones



inflacionarios. O, en todo caso, esto obliga a ser aún más ortodoxos en materia monetaria y fiscal.

#### **IV. Las cuestiones operativas**

Los mecanismos operativos con los que se instrumenta esta medida también crean incertidumbre. Modificar la Carta Orgánica del Banco Central por decreto, y más allá de su eventual ratificación por el Congreso, sigue ofreciendo señales de poco respeto republicano y de un poder discrecional por parte del Ejecutivo.

Esto no desconoce la necesidad de coordinar políticas monetarias y fiscales, así como que la independencia del BCRA es un eufemismo que en la práctica ni siquiera el FMI defiende cuando se trata de cobrar sus acreencias. Pero que un grupo de funcionarios decida qué hacer con las reservas internacionales del país, no parece que ayude a la construcción de un escenario de certidumbre. Reservas que, además, fueron acumuladas con el esfuerzo de toda la población.

La relación entre reservas internacionales y pasivos financieros del BCRA bajaría del actual 87% a cerca del 59%. A su vez, el estado de resultados de la entidad empeoraría por los intereses que dejaría de percibir por las reservas que pierde; aquí hay que ver si a cambio va a cobrar algo de los eventuales títulos que emita el Estado en su favor.

Sin embargo, la posición del BCRA seguirá siendo bastante sólida. Esta solidez será mayor o menor según que el escenario futuro permita la recomposición de reservas y de acuerdo a la evolución de los agregados monetarios. Las proyecciones que hoy se hacen al respecto deben tomarse con prudencia, porque todo depende del volumen de los superávits "gemelos" (fiscal y comercial) y del crecimiento de la economía.

Los decretos que instrumentan la medida autorizan al BCRA a utilizar las reservas y crean el concepto de "reservas de libre disponibilidad", como aquellas que exceden las que sirven para respaldar la cantidad de pesos existentes (Base Monetaria). Hoy el BCRA dispondría de 7.992 millones de dólares: la base monetaria es de 56.700 millones de pesos (ó 18.900 millones de dólares) y las reservas internacionales llegan a 26.900 millones de dólares. La diferencia entre reservas y base monetaria son las "reservas excedentes" que se pretenden aplicar al pago al FMI. En principio, estarían faltando cerca de 1.800 millones de dólares, pero todavía falta acumular reservas hasta fin de año (se estima que llegarían a 28.000 millones de dólares). Otra posibilidad es que el BCRA absorba pesos que están en circulación o en poder de los bancos para bajar la base monetaria. En estos cálculos no se tomaron en cuenta los más de 25.900 millones de pesos que el Central emitió en Lebac, que equivalen a más de 8.600 millones de dólares. Aquí se discute si, conceptualmente, esto es deuda o moneda de otra forma. En cualquier caso, habrá que ver qué sucede con estos títulos para evaluar las relaciones correctas entre deuda y base monetaria.

Pero aquí hay otra confusión. La Argentina no está más bajo la regla de Convertibilidad y por lo tanto no es correcto hablar de este tipo de cobertura técnica.





Eso es sólo parte del problema. La solvencia de la moneda no depende sólo de las relaciones técnicas, sino fundamentalmente de la confianza en la solvencia del conjunto del sistema social de pagos. Esto es, de la capacidad del sistema para hacer efectivos, y a los precios vigentes, los créditos y las deudas recíprocas entre los actores. Estas relaciones se han visto alteradas y habrá que esperar a ver cómo se ajustan.

En cualquier caso, falta ver la instrumentación de la operación entre el Estado y el BCRA. No está claro todavía como hará el gobierno para reconocer esa deuda que va a contraer con el BCRA y en qué condiciones será la misma. Tampoco hacia dónde se avanzará en los cambios en la Carta Orgánica con respecto a estos compromisos. Del modo en que se resuelva esto resultará que el efecto monetario sea “neutro”, como afirma el gobierno.

¿Por qué? Porque los agregados monetarios dependen del comportamiento de la economía. Hay muchas variables que empezarán a ajustarse, incluyendo las monetarias. El BCRA deberá actuar frente a comportamientos como la inflación, las oscilaciones del tipo de cambio, la reacción de formadores de expectativas, la de los propios formadores de precios, etc. Habrá que esperar para sacar mayores conclusiones en estos temas.

## V. Conclusiones preliminares

En fin, pagar anticipadamente la deuda con el FMI representa una medida con connotaciones más políticas que económicas. Es positivo que el país no tenga que ser monitoreado por ese organismo por los préstamos recibidos y mucho más positivo es que no tenga que tomar medidas recomendadas por ese organismo.

Sin embargo, la metodología elegida no es la más conveniente para el país por diversos motivos:

- 1) Se abandona toda pretensión de hacer efectivamente co-responsables de la crisis argentina a los organismos internacionales
- 2) Se logra el des-endeudamiento con el FMI aplicando las políticas demandadas por el mismo, que estaba muy deseoso de salirse de un país que le ofreció buenos negocios pero muy mala reputación.
- 3) Se continúa con el esquema de “solucionar” la crisis de pagos del país mediante la transferencia del costo a los grupos más débiles de la sociedad (maxi-devaluación, salvataje de bancos, pesificación asimétrica, recorte del valor de los fondos de afjp, etc.). En este caso, el mecanismo es debilitar el activo que respalda la moneda, esto es, la deuda del BCRA con el conjunto de la sociedad que está obligada a utilizarla.
- 4) Hay una nueva deuda que contraerá el Estado nacional cuyas condiciones de pago no se conocen, y por lo tanto es apresurado evaluar el efecto neto del pretendido des-endeudamiento.



- 5) Se aumenta la presión para sostener altísimos superávits fiscales y, por lo tanto, se posterga la posibilidad de mejoras en servicios esenciales y de reformas institucionales tanto en el sistema de protección social como en el tributario.
- 6) Crea incertidumbre en un momento en que la inflación muestra una tendencia al alza sostenida y que se necesita alentar la inversión.

Habrá que seguir observando la evolución de los acontecimientos para ajustar estas conclusiones preliminares. Sobre todo en un país donde la política económica depende de decisiones abruptas y grandilocuentes, más que del normal funcionamiento de las instituciones republicanas; donde el propio significado de los actos (y los discursos) se altera conforme a la oportunidad y los sujetos que los realizan.

Esto es relevante porque, como se sabe, la política económica no es un mero acto volitivo de un actor con poder y capacidad de ejecución. Mucho tienen que ver los medios de comunicación simbólicamente generalizados (moneda, derecho, discurso) que se utilizan para que los agentes económicos la incorporen a sus prácticas. En este caso, se han manipulado todos esos medios de comunicación para provocar un hecho político de dudosa racionalidad. La sociedad, y particularmente los grupos más vulnerables, siguen siendo el campo de experimentación de los que tienen poder.