

EL BLINDAJE COMO MECANISMO INSUFICIENTE PARA EL RESCATE DE LAS ECONOMÍAS EMERGENTES

Rodolfo López

Carlos Nahuel Oddone

Este artículo está publicado en la revista electrónica
"Contribuciones a la Economía"
[html://eumed.net/ce/](http://eumed.net/ce/)

Introducción

En la última década del siglo XX, se han producido serias crisis financieras en los denominados países emergentes, que han repercutido en todo el sistema financiero internacional. En muchos casos, las prósperas economías no padecían de mayores desequilibrios macroeconómicos, y venían de varios años con un alto crecimiento de su Producto Bruto Interno, pero la volatilidad de los capitales financieros especulativos, "ruidos" políticos internos y rumores sobre la capacidad de pago de los compromisos contraídos, desencadenaron una salida masiva de éstos capitales, que provocaron severas crisis en las economías de los países afectados, lo que llevó a que el Fondo Monetario Internacional (FMI) y varios países desarrollados, tuvieran que salir al rescate de las economías en crisis. Esta ayuda financiera tiene varios nombres, para algunos se denomina ayuda económica, para otros es un "blindaje", pero más allá de los términos que se utilizan, lo concreto es que el FMI como prestamista de última instancia, condicionó la ayuda financiera, a cambio de que los estados se comprometieran a realizar cambios estructurales hacia el interior de sus economías.

Ampliando el debate, lo importante es que, como en los años '30, el capitalismo está entrando en un período de retroceso. Esto condice con lo sostenido por el economista ruso Kondratiev y sus ciclos de crecimiento de entre 50 y 60 años. Más aún, si traspolamos lo sostenido por Kondratiev a fines de los años '20, vemos claramente que estamos 60 años después en la misma situación. Podríamos afirmar que el capitalismo mundial está entrando en una fase descendiente de la cual no estamos seguros si será la última, pero la recesión como es lógico se hace presente; sabiendo que toda declinación implica en si misma un cambio se intentará analizar si se está o no en una fase de tipo descendente.

Siempre antes de la consolidación de un nuevo fenómeno se da la crisis del proceso anterior, que contiene la esencia de lo nuevo. Por tanto, la ecuación crisis-igual-cambio, guiará la construcción de este trabajo, utilizando para ello la lógica de Ricardo Ffrench-Davis¹, al sostener que *las crisis son generalmente el resultado de bonanzas mal manejadas*, que implican la necesidad de una mejor gestión en épocas de crecimiento de la economía mundial.

¹ Ffrench- Davis, Ricardo: " Enfrentando y previniendo las crisis financieras", en Revista Estudios Internacionales. Año XXXI, julio- diciembre 1998. N° 123-124.

Otro destacado economista que sostiene la idea de “una vuelta a la economía de la gran depresión”, es el norteamericano Paul Krugman. Desde esta lógica se plantea que la clase de problemas que caracterizaron una buena parte de la economía mundial en los años '30 han hecho una *reaparición sensacional*. El riesgo de repetir la historia económica de los años '30 estaría reflejado en la amenaza constante de recesión de la economía de EEUU, principalmente en la crisis de los países asiáticos y su impacto en el mercado financiero internacional, en el carácter volátil del mercado de capitales y en la falta de una institución financiera internacional que regule, en tiempos de bonanza económica y ayude a prevenir las crisis, entre otros.

En épocas de liberalismo económico, como la actual, la apertura de cuenta de capitales² puede traer importantes beneficios para la economía global, ya que permite una movilización más fluida de fondos desde los países con abundancia de capitales (como los centrales, en términos de Prebisch) hacia aquellos que presentan escasez (como los periféricos). Esto lo que hace es mejorar la asignación de recursos dentro del sistema mundial, elevar la productividad y permitir la vigencia del sistema capitalista. Dicha vigencia se ve a veces amenazada por interrupciones abruptas en el flujo corriente de capitales hacia los países emergentes; en otras palabras se produce lo que se conoce con el nombre de “crisis financieras”.

Como sostiene Ffrench-Davis, las finanzas han estado en el centro de las crisis económicas de alcance internacional. La dimensión financiera jugó un papel central en la crisis de los años '30 y en la crisis de la deuda de los países en desarrollo de los años '80. En la década del '90 la crisis de mayor repercusión le ha correspondido a los países asiáticos, más específicamente a los cinco países cuya expansión de las exportaciones se haya entre las diez más dinámicas del mundo: Tailandia, Filipinas, Malasia, Indonesia y Corea del Sur.

En síntesis, la crisis asiática se ha sumado, en los años noventa, al efecto tequila de 1994-1995 y a la crisis del sistema monetario europeo de 1992-1993 y, por supuesto, en la década anterior, a la crisis de la deuda latinoamericana. La inestabilidad que caracteriza las corrientes internacionales de capital y que se ha manifestado de esta manera en las últimas décadas es inherente a su funcionamiento, como lo atestigua la historia económica y la ya extensa literatura sobre fallas de mercado asociadas a problemas de información. Como resultado, el mercado ha experimentado una sucesión de oleadas de expansión excesivas y “pánicos” financieros, indicando que tiende a crecer, primero, y a contraerse, después, más de lo que recomiendan los factores fundamentales de las economías. En la coyuntura actual, se ha hecho notorio otro fenómeno: el de las insuficiencias en la coordinación macroeconómica entre las naciones más influyentes en los mercados y la ausencia de instituciones internacionales apropiadas para manejar un mercado financiero sofisticado pero inestable.

La cuestión clave para la globalización financiera, se resume en lo que Benjamin J. Cohen ha llamado, “*The Unholy Trinity*” (“*la trinidad profana*”): la intrínseca incompatibilidad entre la estabilidad del tipo de cambio, la movilidad de capitales y la autonomía de

² Para más información Cfr.: Roberto Zalher “Política monetaria con apertura de capitales” Revista de la CEPAL Nro.48, Diciembre de 1992, Santiago de Chile.

las políticas nacionales³. La integración de los mercados financieros facilita la opción de la fuga de capitales, imponiéndole un rígido *trade-off* al gobierno. La autonomía de la política nacional se preserva sólo si se abandona un cierto grado de credibilidad del tipo de cambio, con todos los riesgos concomitantes de volatilidad. Se puede mantener un objetivo independiente del tipo de cambio sólo si se conserva confianza de los inversores internacionales, al costo de un menor control sobre el desempeño económico doméstico⁴. Esta es la realidad. Estas son las opciones. Ahora pasaremos a analizarlas.

El trabajo consiste en un análisis del “blindaje” que recibió la economía Argentina y el desenlace para nada sorprendente de ese proceso de crisis. Todo esto en el contexto del sistema internacional y del subsistema que constituyen los “países emergentes”⁵. Abordamos las causas por qué estas crisis generaron la necesidad de “salvar determinadas economías”, “blindarlas” si se quiere. Y porque la consecuencia de todas estas ayudas siempre fue la devaluación de la moneda nacional.

De la crisis como forma de vida

No se puede analizar la crisis financiera actual sin tener en cuenta ciertos elementos: Primero, es una crisis financiera internacional. Segundo, las crisis financieras se han convertido en estructurales. Se podría sostener, si se quiere, también, que la inestabilidad es un factor estructural del sistema capitalista en cuanto tal.

Los mercados son de por sí inestables⁶; o bien los hombres no dejamos que funcione correctamente en su distribución la mano invisible de Adam Smith. Pero quien puede dudar que el grado de inestabilidad en el mercado financiero es mayor. Nos referimos específicamente a la franja de países emergentes. Pero tampoco, a veces las grandes potencias pueden con él. Soros nos dice que a los mercados les molesta cualquier tipo de injerencia gubernamental pero mantienen una profunda creencia en que si la situación se pone realmente crítica las autoridades intervendrán.

³ Benjamin J. Cohen, “The Triad and The Unholy Trinity: Lessons for the Pacific Region” en Richard Higgot, Richard Leaver y John Rovenhill (eds.), “Pacific Economic Relations in the 1990s: Cooperation or Conflict?” (Boulder, Colo.: Lynee Reiner, 1993), cap.7. Si se agrega el libre comercio a esta ecuación se produce lo que Tommaso Padoa-Schioppa llama el “Cuarteto Inconsistente”, en “Globalización y Regionalismo en las Relaciones Internacionales de Estados Unidos” Roberto J. Bouzas / Roberto Russell (org.). Nuevo Hacer, Grupo Editor Latinoamericano, 1996. p.46.

⁴ “¿Gulliver o Lilliputienses? Los Estados Unidos en la economía mundial de hoy”, Benjamin J. Cohen en “Globalización y Regionalismo...” Roberto J. Bouzas / Roberto Russell (org.), Ibid. p. 46.

⁵ A comienzo de los años noventa, las tasas de interés en los países avanzados eran excepcionalmente bajas porque los bancos centrales estaban tratando de sacar a sus economías de una recesión leve y muchos inversionistas salieron al exterior en busca de mayor rentabilidad. Quizá lo crucial fue que los fondos de inversión acuñaron un nombre nuevo para lo que antes se llamaba Tercer Mundo, o países en desarrollo: ahora eran “mercados emergentes”, la nueva frontera de la oportunidad financiera.

“Mercados emergentes” es la nueva categoría o conjunto de países que venden su deuda en los mercados financieros y de comercio, y que tienen capacidad para crecer, siempre que hagan las reformas exigidas por los inversionistas. Dentro de este conjunto encontramos a países tales como: Polonia, Rusia, Turquía, Corea, Brasil, Venezuela, México, Ecuador; Perú y Argentina, entre otros.

⁶ Soros nos dice: “se supone que los mercados se autocorrijen pero eso es una ilusión” en “La crisis del Capitalismo Global- La Sociedad Abierta en peligro” George Soros Ed. Sudamericana 1999. p.222.

El capitalismo financiero, por otro lado surgido junto al comercial, también tenía dimensión internacional, pero nosotros nos preguntamos por qué ese capitalismo hoy es más inestable.

Teniendo en cuenta que la mundialización del comercio pareciera ser la forma más avanzada de la internalización del capital, es la movilidad del capital financiero la que ha alcanzado un mayor y un más amplio desarrollo, bajo la forma de Inversión Extranjera Directa (IED) y recientemente, a través de la negociación de mayores liberalizaciones, a través del Acuerdo Multilateral de Inversiones (AMI).⁷ El último eslabón de la internalización del capital financiero –y el más reciente– ha sido la interconexión entre las distintas bolsas de valores, con su respectiva apertura a la inversión internacional, tanto de países desarrollados como de economías en desarrollo⁸.

Quizás la característica que más ha favorecido la globalización del capital financiero ha sido el proceso de desregulación del sector, que se ha profundizado de manera extraordinaria durante las últimas décadas⁹, cuyo más reciente paso, de carácter multilateral, que han asumido los gobiernos, es la negociación del AMI. Sin embargo, este proceso de desregulación financiera “es sólo un emergente de un proceso histórico que incluye tres hitos fundamentales: la crisis del sistema monetario y financiero internacional basado en el patrón oro-dólar, su forma de salida a través de un sistema de cambio flotante regido en última instancia por acuerdos entre los países desarrollados, y un incremento formidable de la liquidez internacional, que instituyó una economía de endeudamiento con una enorme elasticidad de la oferta de fondos prestables¹⁰. La especulación y la transformación de la economía financiera en una “ burbuja”, que se explica por las diferencias entre el volumen de las operaciones financieras y la masa real de divisas que participa efectivamente de esas transacciones, ha generado una inestabilidad financiera de carácter global, de la cual no han podido escapar ni las grandes economías como las del este-sudeste asiático, pero que se ha transformado en un grave riesgo para las economías más débiles, como quedó evidenciado en las crisis recientes de México y Brasil.

El predominio alcanzado por el capital financiero sobre el capital productivo, y la especulación contra las monedas y Bolsas, ha permitido sostener ciertas visiones fundamenta-

⁷ El Acuerdo Multilateral de Inversiones comenzó a ser negociado en 1997, en Ginebra. Este acuerdo, que abarcará cerca del 95 % del comercio financiero, está siendo negociado por 102 países que podrían abrir así sus sectores bancarios, de seguros y otras instituciones financieras, a las inversiones internacionales. En Raúl Bernal- Meza, “Sistema Mundial y Mercosur- globalización, regionalismo y políticas exteriores comparadas”. Nuevo hacer Grupo Editor Latinoamericano y Universidad Nacional del Centro de la Provincia de Buenos aires p.105.

⁸ “La mundialización de la economía ha requerido, históricamente, de la movilidad internacional del capital. La primera de sus formas fue la de préstamos a países, más tarde la inversión extranjera, que abarcó desde la segunda mitad del siglo XIX y cuya transferencia contemporánea se hace vía la IED. De las grandes empresas y corporaciones internacionales. La segunda de las formas ha sido la participación de capitales de origen nacionales distintos en la constitución de empresas y sociedades tanto nacionales como transnacionales. El tercer mecanismo fue el establecimiento de un mercado mundial de divisas, propósito de los Acuerdos de Bretton Woods en la segunda post-guerra, pero cuya base la constituyó la implementación del patrón oro, por parte de Gran Bretaña en el siglo XIX, como una de las políticas esenciales de su hegemonía económica” en Raúl Bernal- Meza, Ibid. p. 105.

⁹ Un hito importante en este proceso de desregulación lo constituye el Consenso de Washington.

¹⁰ Mario Rapoport, “la globalización económica: ideologías, realidad historia” en Ciclos, Universidad de Buenos Aires, volumen VII, número 12, año 1997, p. 19. Ibid. p 106.

listas de la globalización, aunque ha sido la coincidencia y la funcionalidad de la expansión y el desarrollo de las tecnologías de la información y las comunicaciones las que han brindado la base material para que ello ocurriera¹¹.

Estamos adaptados al Capitalismo comercial e industrial y no al financiero. O la cuestión se debe básicamente al grado de estabilidad o no que proporciona cada uno. Quizá esa inestabilidad se debe a que según algunos autores lo único que está verdaderamente globalizado es el capitalismo financiero. Varios analistas sostienen que estamos en una etapa de *Globalización financiera*, en realidad lo único que está verdaderamente globalizado son las finanzas.

Como sostiene Bernal-Meza, puede concluirse que en el proceso de globalización/mundialización de la economía ha sido el capital financiero el segmento que pareciera ya haberse impuesto sobre el capital productivo. Los agentes principales de este triunfo han sido las corporaciones multinacionales (fuente sustancial de IED) y la banca internacional.

Sin duda hay una línea de trasfondo, un proceso histórico que permitió la adaptación del género humano a esos tipos de capitalismo, tal el comercial cuanto el industrial. Aún no estamos acostumbrados a la inestabilidad del capitalismo financiero. Quizá sea intrínsecamente funcional a éste. Quizá en la propia naturaleza del capital financiero está la inestabilidad. Comerciamos, por la no existencia del trabajo social, y porque en algún momento se tiene que dar la distribución de esa producción. Nos industrializamos, porque fue necesario aumentar el nivel de productividad del género humano¹². ¿Y el capitalismo financiero?. Aún no tenemos la respuesta. ¿Ayudará a aumentar nuestra productividad? ¿Ayudará al comercio para una mejor distribución?. Lo cierto es que como muy bien sostiene Julio Sevares¹³, la consecuencia es la de un estado de crisis permanentes. Debemos reconocer que quizá los “otros capitalismos” también hayan causado en un primer momento esa concepción de crisis permanente. Sin duda creemos, que el mismo proceso de adaptación es lo que produce la percepción de crisis. La cuestión a determinar está en si los otros capitalismos son inestables por naturaleza o no.

Sevares sostiene, que la inestabilidad del mercado financiero internacional ya no es episódica sino estructural. El mercado es intrínsecamente volátil y riesgoso, sometiendo a las economías nacionales y específicamente a los sectores más débiles de ellas a una presión permanente matizada con frecuentes picos de crisis. Esta extrema volatilidad financiera lleva en las economías nacionales a la aplicación de políticas dirigidas a la “administración de la crisis”. Lo que significa una clara adaptación a la concepción (en cierto modo decadentista) que vivimos en una “crisis constante” en este mundo postmoderno, o desde la óptica de Francis Fukuyama, en esta era poshumana¹⁴.

¹¹ Raúl Bernal-Meza. op. cit. p. 107.

¹² En cierto sentido para que no se cumplieran las predicciones malthusianas.

¹³ Julio Sevares “Crisis: Riesgo sin control en el mercado financiero internacional”-Realidad económica Nro. 146.

¹⁴ Entrevista a Francis Fukuyama:- “La expresión “historia poshumana” tiene que ver con la problemática de la naturaleza humana”-(...)- “La época que va de la Revolución Francesa hasta el fin de la Guerra Fría vio la aparición de diferentes doctrinas que esperaban superar los límites de la naturaleza humana a través de la creación de un nuevo tipo de ser humano. La caída de esos experimentos a fines del siglo xx demostró los límites de la ingeniería social y avaló, en mi opinión, un orden liberal con base en el mercado, fundado en la

Si la inestabilidad del mercado financiero es estructural necesitamos una voluntad política para remediarla. La voluntad política es aquella que nos permite remediar los defectos estructurales. Para superar la inestabilidad Soros nos propone la imposición de una disciplina de mercado. “Se habla de imponer disciplina de mercado, pero si imponer disciplina de mercado significa imponer inestabilidad, ¿cuánta inestabilidad puede asumir la sociedad? La disciplina de mercado debe ser complementada por otra disciplina: el mantenimiento de la estabilidad de los mercados financieros debería ser el objetivo de la política pública”¹⁵. Entonces para Soros la estabilidad es parte de un objetivo de política pública y como el equilibrio es una tendencia inalcanzable en los mercados financieros¹⁶, se debe establecer una tendencia que nos acerque a él lo más posible, y esta tendencia sin duda es parte de una política nacional de desarrollo y de control financiero nacional.

Analizando desde la perspectiva del cambio, debemos más que investigar la cuestión del mercado financiero en sí, focalizarnos en los cambios que este comenzó a experimentar a inicios de la década del '70.

Los principales cambios están dados por el pasaje de un sistema de tipo de cambio fijo (acordado entre las máximas potencias del sistema) a un tipo de cambio fluctuante¹⁷ que da lugar a una mayor *especulación cambiaria*, la *progresiva apertura* de las economías centrales a los flujos de capital a corto plazo y la *desregulación* de sus sistemas fiscales. La *liberalización* del sistema financiero aumentó la competencia, lo que indujo a los bancos a hacer préstamos menos seguros pero más rentables y a buscar beneficios en operaciones no tradicionales. “La consecuencia más evidente de la liberalización y desregulación es la crisis permanente”¹⁸. *Todos los episodios de aumento de flujos de capitales hacia mercados de países emergentes terminaron en crisis internacionales*, en tanto que las crisis financieras y el sobreendeudamiento eran relativamente poco comunes durante la época de Bretton Woods, cuando los países industriales tenían tipo de cambio fijo¹⁹.

naturaleza humana. A eso me referí al hablar del “fin de la historia” en el sentido hegeliano-marxista de la evolución progresiva de las instituciones humanas políticas y económicos”. Si el motor que hacía avanzar la historia según Hegel y Marx era, la contradicción entre la libertad y las necesidades humanas, cree que tal vez el motor de la historia poshumana sea el conflicto entre la libertad y las tecnologías. “Sobre la historia “poshumana”, entrevista a Fukuyama de Nathan Gardels. Los Angeles Times Syndicate y Clarín, Zona, domingo 7 de mayo de 2000. p.9.

¹⁵ Soros, George “La crisis del ...” *ibid.* p.18.

¹⁶ *Ibid.*... p.88.

¹⁷ Los tipos monetarios de libre fluctuación son intrínsecamente inestables debido a la especulación seguidista, que además da a la inestabilidad un carácter acumulativo porque la especulación seguidista tiende a crecer en importancia con el tiempo.

¹⁸ Julio Sevares, *Ibid.*...

¹⁹ Durante las tres primeras décadas después de la Segunda Guerra Mundial, las instituciones que se crearon en respuesta a la crisis de los años '30 impidieron la repetición de la crisis del jueves negro y sus consecuencias. A tal punto que se creyó posible que la inestabilidad financiera no era parte inherente del Capitalismo. Por esto, hacia 1971, comenzó un movimiento económico por una menor regulación de los mercados financieros, que provocó el pasaje del mundo de un tipo de cambio fijo a uno flexible.

Lester Thurow, sostiene que en 1971 fue posible crear, de hecho casi todos los economistas lo hicieron, incluyéndose en el grupo, que una tendencia a la flexibilización de los tipos de cambio conduciría a una gran estabilidad económica y financiera. Nos dice que el economista Charles Kindleberger es el único que puede decir con franqueza “lo vaticiné”. Los valores de la moneda no se pueden mantener constantes a menos que los fundamentos (básicamente la diferencia entre la tasa de inflación y el porcentaje de crecimiento de la productividad) sean equivalentes entre dos naciones cualesquiera. Como los fundamentos casi nunca son equivalentes

Es importante destacar que la liberalización financiera y el desarrollo de mercados de bonos aumentó la importancia de las clasificaciones del riesgo país. Como sostiene Sebares, en el mercado competitivo, la calidad de la calificación de riesgo es un elemento decisivo para una adecuada distribución de los recursos financieros y la prevención de crisis.

Debemos tener en cuenta que el cálculo de riesgo país lo realizan consultoras que tienen origen microeconómico, pero que el cálculo en sí es uno del tipo macroeconómico, que está dado por la sobretasa que deben pagar los bonos por encima de los títulos similares de EEUU. Las agencias calificadoras de riesgo (una de las fuentes más influyentes de generación de información de los mercados), cumplen un papel microeconómico muy funcional para el desarrollo. Sin embargo, y quizás sin quererlo, juegan un rol macroeconómico. Las calificadoras de las agencias y sus expectativas, comunicadas profundamente en la prensa económica, contribuyen a reforzar el flujo financiero hacia los países “exitosos”²⁰, contribuyendo a sostener un proceso que parece muy eficiente y sostenible, pero que en realidad está generando burbujas²¹ que tarde o temprano explotan.

Análisis del blindaje argentino

La pregunta inicial acerca del blindaje argentino fue si tendría un destino diferente al de sus antecesores y si ayudaría a salir de la difícil coyuntura en la que se encontraba nuestro país. O serviría apenas para postergar el default. Los que apostaban a la primera alternativa decían que ese crédito extraordinario despejaría el horizonte financiero por un año, lapso en que la Argentina podría retomar el crecimiento. La respuesta final fue que el blindaje argentino solo sirvió para postergar el default. El blindaje no resolvía el estancamiento

tes, se requiere un ajuste periódico de los mismos. En un sistema de tipo de cambios fijos, estos tienden a ampliarse, ya que las naciones se resisten a cambiar los valores de sus monedas hasta que los fundamentos se han desviado de la línea y han agotado todos los esfuerzos para detener los flujos de capital. Cuando llega ese momento, los valores de la moneda tienden a cambiar de una manera muy previsible. Mientras los gobiernos vacilan, los fondos abandonan esos países con monedas débiles y se dirigen hacia aquellos con monedas fuertes.

Según Thurow, en teoría los tipos de cambio flexibles deberían haber conducido a modificaciones más frecuentes y mucho más pequeñas en los tipos de cambio, modificaciones que serían menos perjudiciales para el comercio internacional y la inversión extranjera directa que las amplias modificaciones infrecuentes e impredecibles en los tipos de cambios que son combatidas por el gobierno. Los movimientos especulativos de capital tenderían a ser más reducidos, porque teóricamente las monedas pueden no alejarse mucho de sus valores reales equilibrados y con varios cambios pequeños hacia arriba o hacia abajo sería más difícil predecir hacia dónde irán los valores de la moneda en el corto plazo.

Para Lester Thurow, el desplazamiento a los tipos de cambio flexible no funcionó como se habría predicho. Nos cuenta que las fluctuaciones llegaron a ser más grandes, y las diferencias entre lo que habían vaticinado las teorías de la paridad del poder adquisitivo sobre el valor de la moneda y los valores reales en los mercados de cambio llegaron a ser más amplias. Los especuladores, que se suponía que estaban atentos a los valores en el largo plazo, compensando los efectos de los especuladores a corto plazo, no existían. Una vez que se iniciaba la estampida, todos saltaban por encima de las tendencias sin importarles los fundamentos. Las monedas subían y bajaban estrepitosamente. Las grandes y rápidas oscilaciones en los valores de la moneda llegó a ser un hecho casi cotidiano. (En Lester Thurow “El futuro del Capitalismo” –cómo la economía de hoy determina el mundo del mañana- Javier Vergara Editor, 1996. pp.239-240).

²⁰ Entendido en términos de países, con economías dinámicas, que en épocas de bonanza económica siguen los lineamientos del FMI. Ejemplo: países del Sudeste Asiático.

²¹ “Burbuja”, concepto que se relaciona directamente con la crisis de empapelamiento y que nos retrotrae también a los tiempos de la “Gran Depresión”.

argentino, alertaban otros que, si no se tomaban medidas que impulsaran la inversión y el empleo, la ayuda extraordinaria podría apenas servir para renovar las deudas del 2001 y evaporarse a través de una fuga de capitales. El auxilio financiero llegó a la Argentina porque en el 2001 vencían deudas públicas y privadas por unos 23.000 millones de dólares y había que financiar un déficit fiscal de 7.000 millones. Todo esto en el contexto de crecimiento de las tasas de interés para los llamados países emergentes.

Básicamente, entonces, el blindaje en este contexto de deuda externa, serviría como reaseguro de que la Argentina pagará en el 2001 los servicios de la deuda. La clave era que la Argentina no tuviera que recurrir a ese préstamo especial porque hacia fines del 2001, la historia volvería a repetirse en condiciones agravadas. Desde esta óptica el papel del blindaje es un papel más vale pasivo, de reaseguro y de respaldo.

A escala interna, la operación financiera servirá para ratificar la vigencia del plan de convertibilidad y permitía que bajasen las tasas de interés para la economía, esto si no se producían nuevos “ruidos” políticos tendría que acelerar el crecimiento económico. Según el presidente del FMI, Horst Köhler, “servirá para recrear un mejor clima de inversión en la Argentina, se debe esperar solo la reacción de los mercados”.

Hagámonos dos preguntas básicas sobre la relación de Argentina y el blindaje. ¿Por qué lo pidió la Argentina? y ¿El blindaje aumenta la deuda externa?.

Argentina pidió el blindaje porque había dudas entre los acreedores sobre la capacidad del gobierno argentino de cumplir con los pagos de la deuda externa, por eso bancos y fondos internacionales y locales le estaban cobrando al gobierno una tasa de interés muy alta -que llegó al 16% anual- para renovar los vencimientos de la deuda. Con el blindaje si los acreedores insisten en querer cobrar una tasa de interés alta, el gobierno puede usar el crédito del FMI, que tiene una tasa de interés más baja (8% promedio) y con eso cancelar los vencimientos de la deuda.

Hubo también hechos de política interna relacionados. La suba de los impuestos a principios del año 2000 y el recorte de sueldo de los empleados públicos, que se anunciaron en mayo de ese mismo año, sólo generaron una retracción mayor del consumo y profundizaron la recesión. Otro factor importante fue la crisis política que generó la renuncia de Carlos Alvarez a la vicepresidencia. Y a partir de allí, creció entre los inversores la sensación de que la Argentina, sin crecimiento económico, no estaba en condiciones de generar los recursos que se necesitaban para poder pagar los vencimientos de la deuda pública. Repetimos entonces que el objetivo del blindaje no es usar todos los fondos sino que los acreedores le vuelvan a prestar a la Argentina a tasas más bajas porque ahora existe el reaseguro de ese crédito extraordinario.

Con respecto al segundo interrogante, diremos que efectivamente sí, la deuda externa de la Argentina aumentó. Pero no por el blindaje en sí mismo, sino porque una parte de los créditos se usa para financiar un déficit fiscal de unos 7.000 millones y por los nuevos intereses que se generan. Se estima que en el 2001 la deuda crecerá en unos 10.000 millones.

Soros sostiene que aunque los paquetes de salvataje se ocuparán de la refinanciación de la deuda, no garantizaría que los tipos de interés internos se redujesen significativamente

sin reavivar la evasión de capitales. Lo que hace la situación tan compleja es que el programa de garantía de préstamos no pretende ser utilizado para la refinanciación de la deuda interna. El hecho de que estuviera disponible para el endeudamiento internacional tendría una repercusión directa sobre los tipos de interés internos y podría marcar la diferencia entre el fracaso y el éxito.

La verdadera importancia de los blindajes se ve con el paso del tiempo. Si los gobiernos mantienen una posición pasiva, creyendo que lo que hacían estaba bien, y sólo enfrentaban la incomprensión de los mercados -ahora reemplazada por el blindaje-, en pocos meses se verá que este respaldo no fue un punto de inflexión. Se dirá que el país sólo cambió de acreedor y el blindaje sólo habrá servido para postergar el fantasma de la cesación de pagos que apareció en noviembre de 2000. El gobierno necesita algo que hasta ahora no ha tenido: una estrategia de crecimiento diferenciada.

Este transcurrir del tiempo nos indicó. En primer lugar que en Argentina el blindaje solo sirvió para postergar el default, para poner fin al plan de Convertibilidad, y que en ningún momento la dirigencia Argentina hizo una autocrítica de su modelo de desarrollo, nunca planteo una estrategia de crecimiento diferenciadora, que quizás hubiera constituido una de las posibles soluciones a este proceso de crisis en el cual nos encontrábamos.

Blindaje, competitividad y convertibilidad

El trienio 97-99 -con los estallidos en el S.E Asiático, en Rusia y en Brasil- dejó a los economistas suficientemente escaldados como para sufrir ante la más ligera mención del problema en los países emergentes. Hay aún a escala internacional, un debate teórico que no puede decidir si la crisis que se inició con el bat tailandés se agotó en las playas brasileñas o si se reencarnó en la acosada lira turca²². Hoy ninguno de los países emergentes puede declararse a salvo de las consecuencias potenciales de las o la “crisis financiera internacional”.

El blindaje en sí mismo está relacionado directamente con la especulación financiera, llamada comúnmente “bicicleta financiera”, porque ayuda en la refinanciación de la financiación de la deuda externa, es decir, que sería un elemento más para incrementar nuestra dependencia. ¿Por qué se lleva a cabo el blindaje de una economía? Principalmente por el miedo de los propios centros a un efecto dominó. Desde el centro existe un importante temor a que el efecto dominó de la quiebra de cualquier economía nacional se traslade al resto de los países emergentes, esto sería que el default se traslade al interior del grupo.

La opinión de los organismos multilaterales de crédito es que revitalizando la economía, básicamente intentando que los acreedores vuelvan a prestar a tasas bajas en el mercado de los países recientemente salvados, el blindaje es un elemento que otorga competitividad²³ al país. El crear un mejor clima de inversión para la Argentina, le da a ésta competi-

²² *Ibíd.*

²³ La competitividad de un país se puede definir como su capacidad de ganar posiciones en los mercados internacionales. La teoría nos dice que, en el largo plazo, esa capacidad depende de la productividad relativa del país.

vidad. El propio presidente del FMI, Horst Köhler, dijo que todos los créditos otorgados tienen como destino ayudar a mejorar su competitividad en el mercado internacional.

Para Paul Krugman la competitividad es un concepto engañoso, que en realidad no es en términos económicos sino políticos. Para este autor pensar en términos de competitividad conduce a malas políticas económicas, explica que las preocupaciones por la competitividad son casi totalmente infundadas, sosteniendo que definir el problema económico en términos de competitividad resulta atractivo para muchos y que esa misma obsesión por el término no sólo es equivocada sino peligrosa, porque sesga las políticas nacionales y amenaza el sistema económico internacional. La definición de la competitividad provoca que el crecimiento interno esté sobrevalorado por una relación de intercambio cada vez más deteriorada. Por lo tanto la competitividad tendría algo que ver con generar una mayor y atroz competencia internacional, competencia que se podría trasladar más allá de los términos económicos. En realidad el término competitividad oculta el verdadero problema de los países emergentes, que es el de productividad. No se debe confundir competitividad con productividad interna²⁴.

Después de analizar este mundo en constante competencia, es momento de analizar una de las medidas desarrollada para obtener esa “necesaria” competitividad internacional, para las economías nacionales resulta necesario mantener el tipo de cambio compatible con la competitividad y, a la par, mantener esa paridad con la moneda divisa, nos referimos específicamente a las medidas de convertibilidad. Sin dejar de mencionar uno de los temas más controvertidos de finales de los años 90 y que, se ha convertido casi en una constante histórica. A través de la corta historia del “salvataje de las economías”, a pesar de los blindajes que han hecho, a largo plazo los “países blindados” han devaluado su moneda. Tailandia, Corea, Indonesia y Hong Kong tarde o temprano devaluaron su moneda. También lo han hecho Rusia y Brasil, y últimamente Turquía. ¿Qué pasará con Argentina?, ¿tendrá que devaluar?, ¿y la ley de Convertibilidad, que Hong Kong²⁵ y Turquía también tenían?. Nuestra ley de Convertibilidad implica un tipo de cambio fijo²⁶. Finalmente Argentina no fue la excepción a la regla y devaluó.

George Soros, anticipándose a los acontecimientos que luego sucederían, antes de 1999, señalaba que el régimen de caja de conversión funcionó en Argentina durante la crisis del Tequila de 1995, pero no es infalible; específicamente, podría haber quedado sobrevalorada permanentemente si su principal socio comercial, Brasil devaluó, y la caja de conversión no ofrecería salida alguna (Soros, 1999).

²⁴ Para un mejor análisis de la competitividad y las implicancias internas se recomienda el artículo de Adolfo Figueroa, “Equidad, Inversión extranjera y Competitividad”- Revista de la CEPAL Nro.65. Agosto de 1998.

²⁵ Vale la aclaración de que la convertibilidad argentina se asemeja a la caja de conversión de Hong Kong.

²⁶ Krugman sostiene que en un sistema mundial de tipos de cambio fijos, en el que los países vinculan el precio de su moneda a una divisa reserva, implica una sorprendente asimetría. El país emisor de la moneda reserva, que no tiene que fijar ningún tipo de cambio, puede influir en la actividad económica, tanto interna como externa, mediante su política monetaria. Todos los demás países no pueden influir en su nivel de productividad, o en el producto externo mediante políticas monetarias. Esta asimetría de la política económica refleja el hecho de que el país emisor de la divisa no contribuye a la financiación de la balanza de pagos. Nuestra dependencia se ve entonces manifiesta en la Convertibilidad, trae dificultades para nuestras exportaciones generando, o intensificando el carácter deficitario de nuestra balanza de pagos.

La mayor dificultad de las cajas de conversión²⁷ es cómo ponerles fin cuando han dejado de funcionar. Para darles credibilidad, las cajas de conversión suelen ser aprobadas por ley, y para cambiar las leyes se requiere un determinado tiempo. Soros plantea, ¿qué sucede durante el tiempo en que el cambio se halla en fase de estudio? Es una invitación a un movimiento especulativo contra la moneda. Naturalmente, hay una solución: abrogar la caja de conversión de un día para otro infringiendo la ley. De este modo, sin embargo, es probable que se haga perder credibilidad a todas las cajas de conversión.²⁸

Conclusiones y perspectivas

El trienio 1997-2000, con las crisis financieras ocurridas en el S.E Asiático, Rusia y Brasil dejaron la sensación de que ninguno de los países emergentes puede declararse a salvo de las consecuencias potenciales de la inestabilidad que caracteriza a las corrientes internacionales de capital financiero y de sus efectos en los eslabones más débiles del sistema. Estos países tendrán que dirigir sus políticas a reducir su vulnerabilidad frente a la crisis. En la medida que uno tras otro, los mercados emergentes opten por encontrar soluciones de manera unilateral, no se podrá lograr un cambio en el sistema financiero internacional.

No todos los países que están bajo presión financiera internacional enfrentan una única y misma tipología de crisis, por lo tanto, las soluciones no son inequívocamente las mismas, pero esto no implica que no puedan ser conjuntas con el fin de mejorar el sistema en su totalidad. Inclusive en algunos casos, ni siquiera existen las condiciones económicas objetivas que sirvan para justificar dicha presión internacional (salvo por la cuestión de tratarse de economías emergentes que han recibido importantes ingresos de capital, con diferentes formas de inversión, y que por ende están sujetas a los cambios en el sentimiento del mercado, si intentamos personificar una abstracción).

²⁷ Caja de conversión, es un régimen de tipo de cambio fijo, que actúa mediante un mecanismo automático que emite y retira moneda local si la cantidad equivalente de moneda de reserva se deposita en la caja de conversión o se retira de ella.

²⁸ En octubre de 2001, López, R.; Oddone, C. N. y von Oertel, C. sostenían que: “Debemos prever que en algún momento dejará de funcionar nuestra caja de conversión, fijada por ley, y al esperar el necesario tiempo para la sanción de una nueva ley que la deje sin efecto, dado que toda ley posterior deroga la anterior, es probable que se genere un movimiento especulativo contra nuestra moneda, seremos capaces de soportar este movimiento, o se infringirá la ley.

Un pequeño cambio en la ley de convertibilidad es la canasta de monedas, a tal punto que algunos analistas la han llamado “devaluación encubierta”. La canasta de monedas es simplemente una política monetaria diferente de la convertibilidad. Es una combinación de monedas extranjeras, y la suma de ellas vale un peso. Así, un peso podría equivaler en distintas proporciones a un yen, un euro, y un dólar estadounidense. Esto permitirá que la relación del peso con el dólar varíe, ya no en función del peso con el dólar sino en función de las variaciones del dólar con el euro, y del dólar con el yen. De ponerse en marcha, el país no dependerá de un tipo de cambio fijo (uno a uno), sino de un sistema flexible en que nadie pierda ni gane. Se trata de mantener el promedio. Chile recurrió a este tipo de cambio durante la década última, y luego de equilibrar sus cuentas volvió a su moneda original. Actualmente, según datos de la Cepal, hay trece países con este tipo de cambio: Bangladesh, Botswana, Fiji, Islas Salomón, Kuwait, Letonia, Malta, Marruecos, Myanmar, Samoa, Seychelles, Tonga y Vanuatu. Para la Argentina es una medida a futuro dado que hasta que no se equilibren el dólar y el euro, es decir hasta que no tengan una paridad uno a uno, la canasta de monedas no comenzará a regir” en V Jornadas de Historia de las Relaciones Internacionales. Santiago de Chile, 4, 5 y 6 de octubre de 2001.

Los mercados financieros son intrínsecamente inestables dado que los mismos son pragmáticos, por lo tanto, necesitan supervisión y regulación. El carácter estructural de esta inestabilidad plantea la necesidad de una voluntad política para remediarlo.

Reconociendo que las relaciones económicas internacionales tienen su correlato en la política, tanto en el ámbito nacional como internacional, la respuesta a los períodos de crisis debe darse desde los dos planos.

Al tener presente esta realidad internacional, es que se plantea como necesidad desde lo financiero que estas economías nacionales den la respuesta interna para poder superar los períodos de crisis. Una respuesta sensata es poner fin a este liberalismo exacerbado, ahora bien, esto es algo casi imposible a nivel del estado-nación individual, para tal fin es necesario la coordinación de las políticas macroeconómicas de los países emergentes. Nosotros como miembro de este grupo debemos lograr el consenso necesario para poder desarrollar las políticas que consideremos justas para paliar la situación de crisis. El camino que seguimos es dar respuesta a la recesión con más neoliberalismo, que sumado a la “derechización” en política, y la falta de respuesta al llamado “caos desde abajo” pone en peligro la gobernabilidad.

El debate sobre “regulación y control” versus “liberalización y desregulación”, originado por los interrogantes que se han abierto a propósito de la conveniencia o no de la flexibilización de los mercados financieros nacionales, ha llegado a los más importantes organismos multilaterales de las finanzas internacionales, en el caso del FMI y especialmente en el Banco Mundial. Para un experto de Harvard, Dani Rodrik, hay pocas evidencias sobre los beneficios de la libre movilidad de capitales y demasiados signos de los costos que la política de apertura conlleva²⁹.

Bernal-Meza sostiene que, “si bien ésta no es aún una posición dominante en el seno del FMI, es una señal de alerta, que se agrega a otras advertencias, en el sentido de que es necesaria una regulación internacional para los capitales de corto plazo, habida cuenta de su capacidad desestabilizadora. Frente a esto –y como los países en desarrollo no tienen capacidad política ni económica de presión para imponer su voluntad al FMI, con el fin de acercar su posición a la del Banco Mundial– la única alternativa que tienen nuestras economías para evitar la exposición al riesgo del crack financiero es establecer regulaciones al capital financiero de corto plazo”³⁰.

Los estados deben empezar a intervenir en la economía, dado que dicho rol ha sido históricamente fuente de desarrollo, siendo funcional, a su vez, al sistema capitalista. Se sostiene que el sistema debe ser regulado y en ocasiones, espera ser regulado por la respuesta del Estado. Una opción es que los estados actúen como válvulas, es decir, que permitan la entrada, pero que restrinjan la salida de los capitales. Si es necesario, se deben im-

²⁹ El propio vicepresidente del Banco Mundial, Joseph Stiglitz, había advertido que “si Tailandia hubiera mantenido las regulaciones a la entrada de capital que tuvo durante el milagro asiático y no les hubiera hecho caso a quienes la convencieron de que estaba alterando la disposición eficiente de recursos, tal vez hoy no estaría sufriendo esta crisis, su primera caída en más de tres décadas” Cfr. Clarín, “FMI-Banco Mundial: la lucha por la agenda”, Buenos Aires, 5 de julio de 1998, Económico, p. 2, en Bernal-Meza, op. cit. p. 107.

³⁰ Bernal-Meza, op. cit. pp. 107-108.

poner controles sobre la circulación del capital financiero especulativo. Defender los intereses de los países subdesarrollados no pone en peligro el sistema, ni la circulación de capitales, por el contrario hace al sistema más estable.

Debemos plantearnos una pregunta, ¿con las ayudas extraordinarias a los países que tienen dificultades para cumplir con el pago de sus deudas, los organismos financieros internacionales rescatan a los deudores o a los acreedores?³¹. Porque si bien el propósito del préstamo sería “ayudar” al país deudor no falta quienes opinan lo contrario, los rescatados serían los acreedores (bancos, fondos de inversión) que no asumen ningún riesgo cada vez que prestan porque saben que si el deudor no puede pagar, los organismos internacionales saldrán en su socorro y le prestarán los fondos para que puedan cumplir con el pago de la deuda. Se dice que estas ayudas tienen un “riesgo moral”, lo que potencia la crisis que se quiere prevenir o desactivar. Esos rescates incentivan la especulación contra el deudor más insolvente y eso les permite obtener ganancias extraordinarias a los grandes grupos financieros. Así, deudores y acreedores tienen incentivos para especular, y de esta manera aumenta la posibilidad de una crisis que termina pagada por los habitantes de los países endeudados. Cuando un país se endeuda internacionalmente su población siempre es la co-deudora. Además los rescates no son gratuitos, y para recuperar lo que prestaron, los organismos financieros pasan a exigir más austeridad en lo que parece ser una carrera interminable.

La otra respuesta es a escala internacional. Algunos autores han acuñado el concepto de que existe una economía global, y que para mantener la estabilidad de la misma, debería crearse un sistema político de igual magnitud.

Por una parte hay que analizar, si verdaderamente existe una economía global, o bajo ese rótulo se intenta moldear las ideas de los funcionarios económicos y políticos de los países subdesarrollados para que adopten las decisiones que sean funcionales a los intereses de los países desarrollados. Lo que están globalizados son los flujos de capital financiero, apoyados por la revolución en las telecomunicaciones, que le brindan el soporte para realizar transacciones financieras en cualquier parte del mundo que le asegure una alta tasa de rentabilidad en el menor tiempo posible.

Si bien a partir de la década del '70, con la formulación de la teoría de la interdependencia compleja, se puso en discusión al Estado como actor central de las relaciones internacionales, al incorporar a otras instituciones –corporaciones transnacionales, instituciones intergubernamentales, organizaciones no gubernamentales, etc.– que influyen sobre las acciones y toma de decisiones estatales, sigue siendo el Estado el principal actor dentro del sistema internacional. Pero evidentemente, a pesar de las críticas que se le realizan al Estado en este mundo “globalizado”, como el culpable de muchos de los males que aquejan a las economías nacionales –consenso de Washington–, sigue siendo el Estado el que formula las políticas, sociales, de desarrollo y exteriores para su sociedad, y es quien da las respuestas ante los ciudadanos que reclaman día a día por las consecuencias de la aplicación

³¹ Ismael Bermúdez, “Historias Blindadas”-La inquietante teoría del riesgo moral-Clarín, Zona, Domingo 17 de diciembre de 2000, pp. 6 y 7.

de políticas económicas impuestas desde los foros internacionales, cuyo impacto en el ámbito social demostraron ser profundamente inequitativas y excluyentes.

Evidentemente, las causas de las recurrentes crisis financieras de las denominadas economías emergentes, no tienen una unívoca causa, pero a su vez, como correlato de las mismas, se han formulado nuevas políticas desde los centros de decisión mundial para dar una respuesta que sea funcional a los principales actores del sistema financiero internacional, sin considerar las implicancias políticas, sociales y económicas que conllevan dichas acciones sobre las sociedades de los países emergentes.

Es indudable que se deben replantear muchas de las medidas que se formulan desde los países centrales a los efectos de crear un sistema financiero internacional mucho más estable y transparente, que regule el flujo de capitales especulativos de corto plazo para que los países subdesarrollados puedan prever una política económica que brinde las mayores garantías para el bienestar de sus ciudadanos, sin tener que recurrir a los constantes ajustes impuestos desde los organismos multilaterales de crédito, que no es otra cosa, que una enorme transferencia de recursos de la población hacia los acreedores de los países emergentes, que condiciona cualquier política redistributiva en la sociedad de los recursos del Estado, y condiciona un desarrollo económico equitativo.

Bibliografía

- Beinstein, Jorge. **“Crisis de régimen en Argentina”** en Le Monde Diplomatique. Buenos Aires, abril 2001.
- Bermúdez, Ismael. **“Historias blindadas”** en Suplemento Zona. Diario Clarín. Buenos Aires, 17 de diciembre de 2000.
- Bernal-Meza, Raúl. **“América Latina en la economía política mundial”**. Ed. Grupo Editor Latinoamericano. Buenos Aires, 1994.
- “Sistema mundial y Mercosur. Globalización, Regionalismo y Políticas Exteriores Comparadas”** Nuevo hacer Grupo Editor Latinoamericano-Universidad nacional del Centro. Buenos Aires, 2000.
- Bonelli, Marcelo. **“Foco en la gobernabilidad. El acuerdo con el Fondo”**. Diario Clarín. Buenos Aires, 20 de Mayo de 2001.
- “Salió el blindaje: son US\$ 39.700 millones”**. Diario Clarín. Buenos Aires, 10 de Diciembre de 2000.
- Bouzas, Roberto y Russell, Roberto. **“Globalización y regionalismo en las relaciones internacionales de Estados Unidos”**. Ed. Nuevo hacer-Grupo Editor Latinoamericano. Buenos Aires, 1996.
- Calamitsis, Evangelos y otros. **“Efectos de la crisis de Asia en otras regiones”** en Revista Finanzas y Desarrollo. Ed. Fondo Monetario Internacional. Vol. 35. N 3 Septiembre de 1998.
- Calcagno, Alfredo Eric y Calcagno, Eric **“Un proyecto regional que reclama grandeza de miras”** en Le Monde Diplomatique. Buenos Aires, abril 2000.

- “**Cuanto tiempo le queda al modelo de Martínez de Hoz al blindaje**” en Le Monde Diplomatique. Buenos Aires, enero 2000.
- “**El precio de la convertibilidad**” en Le Monde Diplomatique. Buenos Aires, febrero 2000.
- Calcagno, Alfredo Eric y otros. “**Neoliberalismo y democracia-genealogía e ilegalidad del modelo argentino**” en Le Monde Diplomatique. Buenos Aires, junio 2000.
- Cardoso, Raúl Oscar. “**Turquía no queda tan lejos**”. Diario Clarín 24 de febrero de 2001.
- “**Washington no cree en rescates**” Diario Clarín 28 de julio de 2001.
- “**¿La globalización es autoritaria?**”. Diario Clarín 21 de julio de 2001.
- De la Dehesa, Guillermo. “**Hay que romper el maleficio del riesgo país**” en Suplemento Enfoques del Diario La Nación. Buenos Aires, 10 de junio de 2001.
- Del Carril, Mario. “**Los economistas hablan de más**” Diario La Nación. Buenos Aires, 31 de julio de 2001.
- Ferrer, Aldo. “**Hechos y ficciones de la globalización. Argentina y el Mercosur en el sistema internacional**”. Ed. Fondo de Cultura Económica. Buenos Aires, 1997.
- Ffrench-Davis, Ricardo. “**Enfrentando y previniendo las crisis financieras**” en Revista Estudios Internacionales. Año XXXI Julio-Diciembre 1998. N 123-124. Instituto de Estudios Internacionales de la Universidad de Chile. Chile.
- Fischer, Stanley. “**La crisis de Asia y la función que cumple el FMI**” en Revista Finanzas y Desarrollo. Ed. Fondo Monetario Internacional. Vol. 35. N 2 Junio de 1998.
- Fukuyama, Francis. “**La historia sigue terminando**” en Suplemento Zona. Diario Clarín. Buenos Aires, 27 de junio de 1999.
- Gabetta, Carlos. “**La impotencia de Argentina**” en Le Monde Diplomatique. Buenos Aires, abril 2000.
- “**Cavallo al timón de un país a la deriva**” en Le Monde Diplomatique. Buenos Aires, mayo 2001.
- “**Jaque a la República**” en Le Monde Diplomatique. Buenos Aires, abril 2001.
- Gambier, Mario. “**Diccionario para leer la crisis**”. Revista Diario La Nación. 29 de abril de 2001.
- Gambina, Julio y otros. “**La deuda externa y la constitución de ATTAC**” Revista Realidad Económica N 165. Instituto Argentino para el Desarrollo Económico. Buenos Aires.
- Gardels, Nathan. “**Sobre la historia poshumana, entrevista a Francis Fukuyama**” en Suplemento Zona. Diario Clarín. Buenos Aires, 27 de junio de 1999.
- González, Felipe. Seminario “**Movimientos internacionales de capitales, crisis financieras, gobernabilidad democrática**”. Bruselas, 7-8 de mayo de 1998.
- www.globalprogress.org/castella/seminarios/sintesis-movimiento-capitales.htm
- Lozano, Claudio. “**El blindaje financiero**”. Revista Realidad Económica N 146. Instituto Argentino para el Desarrollo Económico. Buenos Aires.
- Krugman, Paul. “**De vuelta a la economía de la Gran Depresión**”. Ed. Grupo Editorial Norma. Buenos Aires, 1999.
- “**El internacionalismo moderno. La economía internacional y la mentiras de la competitividad**”. Ed. Crítica-Grijalbo-Mondadori. Barcelona, 1997.
- “**Castigo gratuito a la Argentina**” Diario Clarín 19 de julio de 2001.

Naciones Unidas. **“Hacia la creación de un sistema financiero internacional estable que responda a los desafíos del desarrollo, especialmente en los países en desarrollo”** A/RES/54/197 18 de enero de 2000.

<http://www.un.org/spanish/documents/ga/res/54/54r197s.pdf>

Ocampo, José Antonio. **“La reforma financiera internacional: una agenda ampliada”** en Revista de la CEPAL N 69. Ed. Naciones Unidas – CEPAL. Diciembre de 1999.

----- **“Más allá del consenso de Washington: una visión desde la CEPAL”** en Revista de la CEPAL N 66. Ed. Naciones Unidas – CEPAL. Diciembre de 1998.

Roett, Riordan. **“Mercosur: integración regional y mercados mundiales”** Ed Nuevo hacer-Grupo Editor Latinoamericano. Buenos Aires, 1999.

Samuelson, Paul. **“El crecimiento, en duda”** en Suplemento Económico. Diario Clarín 25 de febrero de 2001.

Sen, Amartya. **“Desigualdad versus globalización”** Diario Clarín. Buenos Aires, 24 de julio de 2001.

Sevares, Julio. **“Crisis: riesgo sin control en el mercado financiero internacional”** Revista Realidad Económica N 146. Instituto Argentino para el Desarrollo Económico. Buenos Aires.

Soros, George. **“La crisis del capitalismo global. La sociedad abierta en peligro”**. Ed. Sudamericana. Buenos Aires, 1998.

Stepanek, Marcia. **“Hay demasiado capitalismo?”** en Suplemento Económico. Diario La Capital, 2 de agosto de 1998.

Sukup, Viktor. **“Asia frente al siglo XXI. De los “milagros” a las “debacles”?** Ed. Co-regidor-Universidad Nacional del Centro-Centro Alexander Von Humboldt. Buenos Aires, 2000.

----- **“América Latina, Año 2000 ¿Unida y Dominada?”**. Centro de Estudios Alexander von Humboldt, Facultad de Ciencias Humanas, Universidad Nacional del Centro, Buenos Aires, 1999.

Thurow, Lester. **“La recesión no es lo peor que puede pasar”** en Suplemento Económico. Diario La Capital, 28 de enero de 2001.

Viglicca, Olga y Avignolo, María Laura. **“Los rebeldes de la globalización”** en Suplemento Zona. Diario Clarín. Buenos Aires, 7 de mayo de 2000.

Vilas, Carlos. **“Gobernar la globalización?. La regulación de los movimientos internacionales de capital”**. Revista Realidad Económica N 165. Instituto Argentino para el Desarrollo Económico. Buenos Aires.

Zahler, Roberto. **“Política monetaria con apertura de la cuenta de capitales”**. en Revista de la CEPAL N 48. Ed. Naciones Unidas – CEPAL. Diciembre de 1992.