

ANÁLISIS

La reinstauración del neoliberalismo en Argentina durante el gobierno de la Alianza Cambiemos. 2015-2019

Juan E. Santarcángelo* y Juan M. Padín**

* Investigador del Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas (CONICET) y de la Universidad Nacional de Quilmes (UNQ) Roque Sáenz Peña 352 (B1876BXD) Bernal, Buenos Aires, Argentina jsantar@gmail.com

** Doctorando en Desarrollo Económico, Universidad Nacional de Quilmes (UNQ), Roque Sáenz Peña 352 (B1876BXD) Bernal, Buenos Aires, Argentina. jmanuelpadin@gmail.com

RECEPCIÓN DEL ARTÍCULO: junio de 2019

ACEPTACIÓN: agosto de 2019



Resumen

La transformación del patrón de acumulación que se produjo a partir de la asunción de la Alianza Cambiemos en diciembre de 2015, y que ubicó en el centro del proceso a la valorización financiera, resulta llamativa tanto por su velocidad como por el conjunto de condiciones (económicas, políticas y sociales) que garantizaron su desarrollo. En este marco, el objetivo del presente trabajo será examinar críticamente dichas condiciones, dando cuenta de los antecedentes históricos vinculados a las transformaciones del sector financiero, y haciendo foco en el marco regulatorio, en el variopinto apoyo político conseguido por el oficialismo, y en la falta de capacidad de los sectores afectados para oponer efectivos grados de resistencia a estas transformaciones.

Palabras clave: Argentina – Sector financiero – Endeudamiento – FMI – Macri

JEL: O54, O11, G38

Abstract

The re-implementation of neoliberalism in Argentina during the Alianza Cambiemos administration

The change in the pattern of accumulation that occurred since Mauricio Macri won Argentina's Presidential elections in 2015, placing the financial valuation of capital at the center of the process, is astonishing both for its speed and for the set of conditions met (economic, political and social) that have guaranteed its development. In this framework, the objective of the paper is to analyze the aforementioned conditions, focusing on the regulatory framework, the political support achieved by the ruling party, and the lack of capacity of the affected sectors to oppose effective degrees of resistance to these transformations.

Keywords: Argentina – Financial sector – Indebtedness – FMI – Macri

Introducción

La reinstauración del neoliberalismo en la Argentina reconoce como origen el cambio abrupto que produjo en la orientación de la política económica el triunfo de Mauricio Macri en las elecciones presidenciales de 2015. Luego de doce años de políticas que buscaron conducir el proceso de acumulación de capital en la Argentina con base en el desarrollo de los sectores productivos, la Alianza Cambiemos logró –en unas pocas semanas– redefinir ese eje, situando en el centro de la escena al capital financiero. En este marco, el trabajo tiene por finalidad dar cuenta de los siguientes interrogantes: ¿Cómo fue posible para la administración de la Alianza Cambiemos transformar el patrón de acumulación del país en un periodo tan breve? ¿Cuáles son las condiciones de posibilidad que abrieron paso a esta transformación? Y, por último, ¿qué cambios deberían impulsarse para evitar a futuro la reimposición de la valorización financiera como modalidad de acumulación dominante?

El presente trabajo plantea como premisa que para reinstaurar este patrón de acumulación de capitales resulta indispensable contar con la concurrencia de tres elementos: i) un marco regulatorio suficientemente laxo que facilite su establecimiento como eje rector de la economía local; ii) un amplio soporte político, así como el apoyo de grandes actores económicos íntimamente vinculados con la reinstalación de la dinámica endeudamiento-fuga de capitales; y iii) una miríada de actores sociales que no logren oponer grados de resistencia efectiva a estas transformaciones.

En este contexto, el trabajo se ordena en tres secciones. En la siguiente, analizaremos cómo se fue transformando el sector financiero desde fines de la Segunda Guerra Mundial a nivel global y en América Latina. En la segunda sección, nos focalizaremos en el caso argentino, examinando en detalle los vaivenes de la valorización financiera desde la última dictadura militar hasta la actualidad. Por último, se presentarán las conclusiones, que pretenden dar respuesta a los interrogantes planteados y realizar un conjunto de recomendaciones políticas.

La larga marcha del capital financiero: las transformaciones globales y su cristalización en el marco regulatorio argentino

Transformaciones globales del sector financiero

Finalizada la Segunda Guerra Mundial y bajo el impulso de Estados Unidos, la nueva potencia que emergió victoriosa del conflicto bélico, se firmaron los acuerdos de Bretton Woods. A través de estos se determinaron las reglas fundantes del naciente orden global, que definieron con cierta precisión cuál sería el marco de coordinación comercial y financiera entre las potencias, y entre éstas y gran parte del llamado “tercer mundo”.

El nuevo esquema político-regulatorio, que tenía al dólar como moneda de referencia internacional, fijó las bases para las tres “décadas doradas” del capitalismo (1945-1973). Allí, los actores centrales del sistema, así como parte sustancial de la periferia, experimentaron un robusto crecimiento, rondaron la plena ocupación, y registraron tasas moderadas de inflación (Marglin y Schor, 1992).

Este positivo desempeño, sin embargo, empezó a resquebrajarse cuando la economía mundial debió enfrentar un agudo proceso de transformación que terminaría erosionando los pilares sobre los que reposaba el régimen. Estados Unidos fue, en este sentido, un ejemplo paradigmático. La potencia mundial fue perdiendo centralidad relativa ante el crecimiento del resto de los países (en particular, de Alemania y Japón), al tiempo que la caída de la participación de sus exportaciones en el comercio mundial y el saldo comercial negativo que comenzó a registrar a inicios de la década del 70 sumaron presiones adicionales.

Estos cambios no sólo provocaron la pérdida de reservas de oro de la primera potencia, también desataron –en 1971– álgidas discusiones respecto del papel del dólar. Discusiones que condujeron, finalmente, a la suspensión de la convertibilidad entre el oro y la moneda estadounidense.

Posteriormente, a partir de 1973 y habiendo transcurrido sendos ataques especulativos y desequilibrios financieros, se inauguró una etapa de tipo de cambio flotante entre las principales economías del mundo, mediante la cual se alcanzó

cierta estabilidad cambiaria que permitió que los países se abrieran a una mayor movilidad del capital (Arceo, 2011)¹.

En este escenario, y ante la crisis de confianza de los mercados internacionales respecto del dólar, la designación en agosto de 1979 de Paul Volcker como director de la Reserva Federal de Estados Unidos marcó un punto de quiebre, en tanto implicó el abandono de la política de bajas tasas de interés y la eliminación progresiva de la regulación de las tasas máximas de los depósitos y los préstamos. Tales cambios originaron un proceso de liberalización financiera que se iría profundizando a lo largo de los años y extendiéndose al resto del mundo con el activo apoyo del Fondo Monetario Internacional (FMI) y del Banco Mundial. Ambos organismos presentaban a las reformas del sector financiero como el camino a seguir para eliminar las imperfecciones existentes en los mercados locales y como la mejor vía a los fines de obtener los recursos económicos necesarios para que los países pudieran financiar su desarrollo económico. Esto suponía, por lo tanto, que la clave del desarrollo en este novedoso contexto residiría en la implementación de un esquema capaz de sentar las bases para facilitar el acceso a los recursos (Basualdo *et al*, 2016, p. 54).

En este punto, es dable recordar que las transformaciones en la esfera monetaria y financiera se produjeron en un contexto donde buena parte de las economías mundiales atravesaban procesos estanflacionarios; y en el que la ortodoxia neoliberal –que durante la “edad de oro” había estado en retirada– volvía a ganar protagonismo y a imponer su dogma de Estado mínimo y perfección en el funcionamiento de los mercados, fungiendo como soporte ideológico del proceso de “mundialización financiera”, producto de la liberalización de los movimientos de capital en un contexto de internacionalización de los procesos productivos (Chesnais, 2001).

América Latina no estuvo exenta de estas vicisitudes. Pero antes de adentrarnos en esta cuestión es útil recordar que, a comienzos del periodo de posguerra, en la

¹ Los shocks petroleros de 1973 y 1979 que dispararon el precio del barril de manera exorbitante, a pesar de las consecuencias económicas negativas que provocaron en las principales economías del planeta, también pusieron a disponibilidad ingentes flujos de fondos.

mayoría de los países los sistemas financieros internos estaban dominados por el sector bancario, y era el Estado el que determinaba las tasas de interés sobre préstamos y depósitos. Al mismo tiempo, los requisitos de reservas eran elevados y se emitían directrices administrativas para la asignación de una parte importante del crédito de bancos comerciales (López, 2011, p. 230). Además, se impedía a los bancos participar en solicitudes y otorgamientos de préstamos internacionales, y las bancas públicas administraban la porción mayoritaria de préstamos, a menudo funcionando también como intermediarias entre las fuentes externas de crédito y los prestatarios locales.

La reforma financiera en América Latina dejaría atrás estas políticas mediante la implementación de una secuencia de cambios institucionales y legales con el fin de liberalizar y desregular los movimientos internacionales de capital, lo cual requería impulsar, a su vez, modificaciones sustanciales en los sistemas financieros nacionales. Dos fines centrales conducían este proceso. En primer lugar, garantizar el traslado de recursos de la periferia latinoamericana hacia las grandes economías del centro, creando en la región una estructura diferenciada de financiamiento que dejaba fuera de los circuitos formales a los sectores productivos menos desarrollados (López, 2011, p. 230). En segundo lugar, se buscaba modificar radicalmente el modelo de acumulación de la industrialización por sustitución de importaciones (ISI) que era llevado adelante por los países de la región, y establecer al sector financiero como nuevo eje articulador de la acumulación de capital en América Latina.

Sobre esta base fue que la liberalización financiera logró disolver la articulación existente entre los diversos capitales que operaban en la región, a la vez que redefinió el papel histórico que había tenido la clase trabajadora durante el período ISI (1930-1970)². Asimismo, es importante remarcar que estos cambios no fueron aislados: estuvieron acompañados por un conjunto de políticas económicas que buscaron la creación de instituciones y de marcos legales que diesen “certidumbre y previsibilidad a los contratos”; y por una política económica que abandonase su

² Para un estudio pormenorizado del proceso de liberalización financiera en América Latina véase Lora E., (2001); Lora, E. y U. Panizza, (2002); y Morley et al., (1999); entre otros.

intervención en el aparato productivo y se enfocase en garantizar ciertos objetivos, como la estabilidad de precios, el equilibrio fiscal, tipos de cambio competitivos, etc.

Los resultados de la reforma financiera en la región fueron profundos en tres sentidos (Basualdo et al., 2016). El primero de ellos está referido al objetivo prioritario declamado por los promotores de la liberalización, que consistía en “revertir la ralentización del crecimiento de las economías de la región” que habían experimentado un incremento anual promedio del 6% entre 1960 y 1973³. A pesar de la prioridad que ocupaba este objetivo en el discurso neoliberal, las tasas que se verificaron cuando predominó el neoliberalismo y rigió una elevada tasa de interés⁴, fueron muy inferiores a las anteriores y, además, exhibieron una clara desaceleración a medida que transcurría el tiempo: la tasa de crecimiento anual promedio de las economías latinoamericanas llegó a ser del 2,92% entre 1974 y 1990, para seguir descendiendo entre 1991 y 2002 (2,6%).

El segundo resultado se refiere a los cambios dentro de cada uno de los países afectados por las reformas, ya que las políticas aplicadas tuvieron un enorme impacto sobre las clases trabajadoras, que en todos los casos sufrieron incrementos en los niveles de desempleo, así como un deterioro en la redistribución del ingreso que tuvo como destino la consolidación de los sectores oligopólicos dentro del capital. En efecto, según estimaciones de Villafañe (2018), la participación de los trabajadores en el producto en América Latina –que era cercana al 43% a comienzos de 1970–, muestra una tendencia decreciente durante todo el auge del neoliberalismo hasta llegar, a comienzos del siglo XXI, a niveles inferiores al 36%.

³ Datos del Banco Mundial.

⁴ Plihon (2001) destaca que la evolución real de la tasa de interés y del crecimiento le dan la razón a J. M. Keynes quien, en la Teoría general..., indica que el ahorro es una función del ingreso y no de la tasa de interés como afirmaban los neoclásicos. Más aún, con perspicacia indica que hasta el FMI (World Economic Outlook, 1995, mayo) reconoce que “la mayor parte de los trabajos indican que la liberalización financiera tiene un impacto negativo sobre el comportamiento del ahorro en los países industrializados, aunque este efecto debería ser temporario [...]. Los trabajos recientes, incluyendo los test de causalidad estadística, llevan cada vez más a la conclusión de que existe un vínculo de causa a efecto que va del crecimiento al ahorro”, es decir que recupera la vinculación entre el ingreso y el ahorro postulado por la teoría keynesiana.

Finalmente, esas políticas incrementaron las asimetrías existentes entre el centro y la periferia, sin efectos positivos de largo plazo en el crecimiento, y con enormes impactos negativos no sólo en términos de crecimiento sino también en materia de desarrollo económico. Si bien es importante remarcar que no toda la periferia corrió la misma suerte⁵; los países de América Latina sumaron al tradicional deterioro de los términos del intercambio la pesada carga de enfrentar la amortización del capital adeudado, los ingentes intereses derivados del mismo, así como la fuga de capitales locales al exterior que, al mismo tiempo que financió el crecimiento de los países centrales, afectó seriamente la formación de capital interna, especialmente en la Argentina (que constituyó un caso extremo).

La valorización financiera en la Argentina

1. Imposición y vigencia de la valorización financiera (1976-2001)

El golpe de Estado del 24 de marzo de 1976 puso en marcha una de las reestructuraciones sociales más significativas y dramáticas de la historia argentina, cuyo desarrollo posterior se extendió hasta el año 2002. La dictadura militar implicó el tránsito de una sociedad industrial a otra basada en la valorización financiera en la que se impuso una nueva relación entre el capital y el trabajo, se redefinieron las relaciones entre las diversas fracciones del capital y se reconfiguró el propio carácter del Estado.

Una de las claves de este proceso fue la reforma financiera que se implementó a mediados de 1977, la cual puso fin al rol que tuvo el sector financiero del último gobierno de Juan Domingo Perón; y dio por concluida la nacionalización de los depósitos por parte del Banco Central (BCRA), la existencia de una tasa de interés controlada por la autoridad monetaria, y la imposibilidad por parte del sector privado de contraer obligaciones financieras con el exterior.

⁵ Por caso, China y algunos países del sudeste asiático fueron beneficiados por la fragmentación de la producción mundial y la mayor movilidad de capitales gracias a ciertas condiciones específicas (como el costo relativo de la mano de obra) que tornaban atractiva a parte de dicha región a los ojos de las grandes firmas multinacionales.

La instrumentación legal del nuevo sistema se hizo mediante la sanción de un conjunto de normas legales. Nos referimos a la Ley N° 21.495 sobre desnacionalización y descentralización de los depósitos, sancionada el 17 de enero de 1977; la Ley N° 21.526 sobre el nuevo régimen para entidades financieras, del 14 de febrero de 1977; la Ley N° 21.572 de creación de la cuenta regulación monetaria, del 6 de mayo de 1977; y las Leyes N° 21.364, N° 21.547 y N° 21.571, que modificaban la carta orgánica del BCRA, del 27 de julio de 1976 (Basualdo et al., 2016; Santarcángelo, 2017).

Es importante señalar que la reforma financiera estuvo estructurada en torno a cuatro pilares fundamentales (Basualdo et al., 2016). El primero de ellos permitió la libre flotación de las tasas de interés que hasta entonces habían estado bajo fuerte regulación del Banco Central. El objetivo perseguido era evitar, acorde con los lineamientos de la teoría neoclásica, cualquier interferencia que pudiera derivarse de la existencia de controles o regulaciones por parte del Estado y dejar que la oferta y demanda determinaran la tasa de interés de equilibrio.

El segundo pilar consistió en la eliminación de todo tipo de controles y restricciones para ingresar en el sistema bancario y financiero, lo que derivó en que diversas entidades que no poseían los requisitos necesarios para operar pasaran a hacerlo como entidades bancarias.

El tercer pilar de la reforma financiera corresponde a la creación de la cuenta de regulación monetaria, que fuera sancionada mediante la Ley N° 21.572 el 6 de mayo de 1977. A través de esta cuenta administrada por el Banco Central, se implementó una compensación a los efectivos mínimos que por ley debían mantener las entidades financieras como respaldo de sus obligaciones a plazo, con un doble objetivo (Marongiu, 2007, p. 7). En primer término, en línea con los supuestos teóricos neoclásicos y la teoría cuantitativa del dinero –que sostiene que un incremento en la oferta monetaria redundaba en el alza del nivel general de precios–, el gobierno pretendía usar esta cuenta para neutralizar la expansión monetaria provocada por la liberalización de los depósitos, sumada al crédito selectivo proveniente del sistema vigente entre 1973 y marzo de 1976. El segundo objetivo, en un contexto inflacionario, era compensar la pérdida de valor que dichas reservas en-

cajadas tenían al estar inmovilizadas y, a la vez –cobrando un cargo sobre los depósitos a la vista de los bancos–, otorgar ventajas a las entidades financieras no bancarias. Dicho de otro modo, se establecía un mecanismo por el cual se cobraba una prima sobre los depósitos y obligaciones a la vista para equiparar su rendimiento con el de los depósitos colocados a interés.

El último pilar era el régimen de garantías de depósitos. Éste, si bien ya existía con anterioridad a la reforma financiera, mediante las modificaciones introducidas intentaba poner un punto final al denominado “sistema de aceptaciones”, por el cual las empresas emitían pagarés (no sujetos a controles en sus tasas de interés) que los bancos luego ofrecían a inversores. Así, con garantía estatal de los depósitos y los intereses librados a los designios del mercado, se desató una fuerte competencia con el fin de ofrecer mejores tasas de interés a los depositantes.

La reforma financiera supuso un cambio radical en las condiciones de acumulación de capital y favoreció la creación de un mercado de capitales de corto plazo y alta liquidez que operó, de hecho, como factor de inestabilidad del sistema económico en su conjunto. En particular, la reforma puso un cepo a los mecanismos utilizados por la industrialización por sustitución de importaciones, en su última etapa: se terminó con la nacionalización de depósitos, donde el destino del crédito era determinado por el Banco Central; se dio por finalizado el control de las autoridades monetarias sobre la tasa de interés (por lo menos hasta las modificaciones introducidas en 1982); y se posibilitó al sector privado contraer deudas financieras con organismos financieros del exterior (Marongiu, 2007, p. 8).

De tal modo, la economía real pasaba a subordinarse al sector financiero, cristalizando normativamente un marco afín al predominio de las finanzas, y rompiendo con un esquema regulatorio previo cuyo centro neurálgico estaba conformado por el sector productor de bienes.

Como resultado, la dinámica de acumulación basada en la valorización financiera –cuyo marco normativo es la Ley de Entidades Financieras– se erigió como un elemento central del modelo de acumulación del país desde la dictadura militar hasta finales de la crisis de 2001. Los sucesivos gobiernos de Ricardo Alfonsín, Car-

los Menem y Fernando De la Rúa no implementaron grandes cambios al marco regulatorio que establece esta ley. Al mismo tiempo, para el sector oligopólico de la economía la deuda externa dejó de ser fundamentalmente un modo de financiamiento de la inversión o de la formación de capital, y se convirtió en una vía para obtener renta financiera al colocar esos recursos en activos financieros locales (títulos, bonos, depósitos, etc.) y obtener un excedente a partir del diferencial positivo entre la tasa de interés interna y la internacional.

Las consecuencias de este accionar fueron dramáticas para la economía argentina. En el plano financiero, la deuda externa y la fuga de capitales pasaron de ser alrededor de 8 mil millones de dólares, en 1975, a 140 mil millones de dólares, aproximadamente, en 2001⁶ (Basualdo, 2017, p. 20). Del mismo modo, la evolución de los intereses pagados durante estos años fue inédita no solo por su monto, sino por su ritmo de crecimiento, expandiéndose al 16% anual, y acumulando en el 2001 un monto total de 117 mil millones (valor superior al PBI del 2002). En el plano real, el desempleo y la pobreza llegaron a ser cercanos al 22% y 50%, respectivamente, en tanto que la participación de los asalariados en el PBI se redujo a uno de sus peores mínimos históricos.

2. La era kirchnerista

La salida de la crisis de 2001-2002 incluyó, en un marco de profunda inestabilidad política, económica y social, la declaración de *default* de la deuda externa y, posteriormente, la derogación de la Ley de Convertibilidad y la modificación en la paridad cambiaria de 1 a 3 pesos por dólar, hasta llegar casi a los 4 pesos en junio de 2002. Asimismo, se dispuso la llamada pesificación asimétrica de deudas y depósitos, se pesificaron y congelaron las tarifas de los servicios públicos privatizados, se introdujo una serie de regulaciones en el mercado cambiario, y se mantuvo la cesación parcial de pagos de la deuda externa.

⁶ En la magnitud del monto de endeudamiento externo es imprescindible recordar el proceso de estatización de la deuda privada llevada adelante por Domingo Cavallo durante el poco tiempo que ejerció la presidencia del Banco Central de la República Argentina (BCRA). Para mayor información, ver Basualdo (2017) y Kulfas y Schorr (2003), entre otros.

La clase trabajadora y los perceptores de ingresos fijos fueron grandes perdedores de esta salida de la crisis: el salario real cayó en el orden del 25%. La contracara estuvo constituida por los márgenes unitarios de las empresas, que se recompusieron de un modo significativo. En especial, se destacan aquí las firmas que operaban en sectores transables y que además se habían endeudado en dólares en los años previos. Ellas se vieron doblemente beneficiadas: por un lado, ante el nuevo marco de precios relativos; por el otro, por el saneamiento de sus patrimonios (Porta et al., 2017, p. 103).

El abandono del régimen de convertibilidad y el *default*, sumado al positivo desempeño económico de los principales socios comerciales del país (como Brasil y China) –en un marco de términos de intercambio muy favorables ante el incremento de los precios de los *commodities* y la drástica caída del salario (por la devaluación)–, hicieron que hacia finales de 2002 la economía volviera a retomar el sendero de crecimiento económico que, con la excepción del coletazo de la crisis financiera internacional en 2009, registró tasas positivas hasta 2012.

La preferencia por un tipo de cambio real depreciado –que mejoró la competitividad-precio de los productos nacionales-, la regulación de las tarifas de los servicios públicos, y la redistribución de parte de la renta agraria y petrolera, constituyeron tres engranajes clave de la gestión macroeconómica del gobierno de Néstor Kirchner (2003-2007) que resultan, a su vez, líneas de continuidad con el gobierno de Duhalde (Kulfas, 2016). Sin embargo, progresivamente, Kirchner fue marcando algunos quiebres e imponiendo nuevos criterios.

En tal sentido, los gobiernos kirchneristas (2003-2015) introdujeron una estrategia de desarrollo económico basado en tres pilares o ejes que se prolongaron, sin variaciones sustanciales, hasta el final del mandato de Cristina Fernández (2007-2015). El primero de ellos fue la aplicación de políticas fiscales y monetarias expansivas con bajas tasas de interés. Los incentivos a la demanda agregada fueron una de las características centrales de la política económica de los tres gobiernos kirchneristas, pero su efectividad fue en particular elevada entre 2003 y 2007, en un marco de altos niveles de capacidad ociosa.

El segundo eje fue el aumento de los salarios reales y las transferencias sociales. Los gobiernos kirchneristas alentaron una elevación permanente de los haberes mínimos salariales y jubilatorios, y reconstituyeron la institucionalidad laboral sobre la base del funcionamiento pleno de los convenios colectivos de trabajo y las paritarias libres. A su vez, a efectos de propiciar mejoras en la equidad, ampliaron la cobertura tanto del sistema previsional –engrosando notablemente la base del mismo– como de las políticas sociales compensatorias, lo que dotó al Estado de una especie de fondo anti-cíclico que amplió sus márgenes de intervención.

El tercero de los ejes fue una sostenida política de desincentivo a las actividades vinculadas a la especulación financiera, y de estímulo al crecimiento del sector productivo. La normalización del sector financiero y la salida negociada del *default* fueron elementos clave de la agenda económica del primer cuatrienio kirchnerista. La política en relación a este elemento constó a su vez de tres sub-ejes. El primero fue una fuerte y continua política de desendeudamiento que se sostuvo a lo largo de sus doce años de mandato, durante los cuales el cociente Deuda Pública Total / PBI pasó de ser 125,3%, en 2002, a ser del 35,3%, en 2015 (Basualdo, 2017, p. 88). Por otra parte, el arduo proceso de renegociación de la deuda externa mediante los sucesivos canjes de 2005 y 2010 logró una reestructuración por parte del 92,2% de los acreedores a través de la emisión de nuevos bonos con quita nominal del 42,8% (Basualdo, 2017, p. 87).

En segundo lugar, el gobierno encaró un exitoso proceso de renegociación de la deuda con tenedores privados y a finales de 2005 la administración de Néstor Kirchner procedió a la cancelación total de la deuda con el FMI por 9.810 millones de dólares (Schorr, 2007). Este acto, que tuvo un enorme simbolismo en materia de ganancia de autonomía en la decisión de política económica, representó el pago de algo menos del 9% de la deuda total del país, comprometió el 36,6% de las reservas de ese momento, y se enmarcó como continuadora de una política regional que había sido aplicada unos días antes por el entonces presidente Lula da Silva, en Brasil.

No obstante este proceso, y producto de un litigio que había comenzado en 2007 en Estados Unidos (popularmente conocido como el juicio de los “fondos buitres”

contra Argentina), el 13 de enero de 2010 el juez federal Thomas Griesa falló a favor de dichos fondos e incautó 1,83 millones de dólares del BCRA (Kulfas, 2014). A raíz de este fallo, y debido a la existencia de la cláusula RUFO (*Rights Upon Future Offers*) –que impedía a la Argentina mejorar sus ofertas a aquellos acreedores que no habían aceptado ingresar a los canjes–, el gobierno inició una fuerte campaña internacional en las Naciones Unidas para que se regulase este accionar de los especuladores financieros. A pesar de los pedidos, en junio de 2014, la Corte Suprema de Estados Unidos no acompañó la posición argentina y ordenó cancelar lo adeudado a los demandantes. El gobierno kirchnerista, de todas formas, se negó a acatar dicho fallo, pero esta situación encontraría una solución favorable (para los acreedores) a partir del cambio de gobierno de 2015.

Finalmente, el gobierno kirchnerista a lo largo de su mandato intento reformar los objetivos del sector financiero, subordinándolos a las necesidades del desarrollo productivo. En relación a este sub-eje pueden destacarse dos líneas de acción. La primera fue el cambio de la carta orgánica del BCRA, lo que se decidió luego de desechar la opción –que el kirchnerismo acompañó durante 2012 y comienzos de 2013- de impulsar un proyecto de Ley de Entidades Financieras, basado en los trabajos del diputado Carlos Heller.

El cambio de la carta orgánica tuvo la intención de ampliar las facultades de la autoridad monetaria para orientar el crédito bancario hacia el sector productivo. A partir de este cambio, el BCRA recuperó la facultad de reorientar el crédito en términos de plazos, tasas de interés, comisiones y cargos de cualquier naturaleza; así como de orientar su destino por medio de exigencias de reserva, encajes diferenciales u otros medios apropiados (BCRA, 2018). Asimismo, estableció que el Central no estuviera sujeto a órdenes, indicaciones o instrucciones del Poder Ejecutivo, y requiriera la autorización expresa del Congreso Nacional ante cualquier modificación en sus obligaciones (BCRA, 2018, p. 22).

En segundo lugar, en relación a los intentos por parte del kirchnerismo de mejorar la articulación entre el sector productivo y el financiero, se llevaron a cabo cambios específicos vinculados a la Ley de Entidades Financieras que había sido sancionada por la dictadura militar en 1977. Ninguno de estos cambios, de todas

maneras, modificó los elementos centrales de la Ley y, por ende, del funcionamiento del sector. Dichas modificaciones se realizaron mediante la sanción de las siguientes normas:

- a. Ley N° 25.780, sancionada el 27 de agosto de 2003. Se establece el procedimiento de reestructuración de entidades financieras con problemas de liquidez y/o solvencia que no tengan posibilidad de presentar un plan de regularización y/o saneamiento viable, y se modifican los privilegios de los pasivos de las entidades financieras.
- b. Decreto N° 738, del 5 de septiembre de 2003. Introduce una modificación en el artículo 14 de la Ley N° 25.780 que devuelve al Congreso su potestad a la hora de definir el presupuesto de la Superintendencia de Entidades Financieras y cambiarias.
- c. Ley N° 25.782, sancionada el 1 de octubre de 2003. Establece las normas de funcionamiento de las Cajas de Crédito Cooperativas.
- d. Ley N° 26.173, sancionada el 22 de noviembre de 2006. Impulsó la creación de Cajas de Crédito con nuevas exigencias pero con el mismo espíritu que supieron tener 50 años atrás, cuando se buscaba atender la necesidad de financiamiento de economías regionales y sectores populares que por entonces no tenían acceso al crédito bancario (BCRA, 2018).

En conclusión, es posible advertir que —más allá del conjunto de iniciativas impulsadas por el kirchnerismo—, no se reemplazó de raíz al modelo neoliberal en lo que respecta al sector financiero. Antes bien, lo que centralmente hizo el gobierno fue establecer un conjunto de políticas que fueron aplicadas por encima de la matriz normativa e institucional heredada del modelo neoliberal. Esto generó un sistema de incentivos que, a pesar de lograr que dicho sector dejara de ser el corazón del modelo de acumulación argentino durante estos años, configuró en los hechos un sistema híbrido donde las bases jurídicas y normativas centrales de la valorización financiera (y del neoliberalismo) se mantuvieron incólumes.

3. El retorno de la valorización financiera durante la Alianza Cambiemos

La asunción de Mauricio Macri como presidente de la Nación el 10 de diciembre de 2015 abrió paso a un abrupto cambio en la orientación de la política económica, a resultas de lo cual el sector financiero se consolidaría como el eje rector del nuevo modelo de acumulación (Wainer, 2019; Wierzba, 2019). Esta reconfiguración económica, sin embargo, no podría ocultar por mucho tiempo su fragilidad, como resultaría evidente en la segunda mitad del mandato presidencial.

Entre la batería de medidas que tomó la administración macrista en sus primeros meses de gestión, nos interesa destacar especialmente aquellas vinculadas al mercado cambiario, donde la eliminación de gran parte de las regulaciones vinculadas a la adquisición de moneda extranjera fue radical. Sobresalen aquí la eliminación de los requisitos de encajes no remunerados, la supresión de los límites para la compra de moneda extranjera, la ampliación de plazos (y luego la eliminación) de la obligación de liquidar divisas provenientes de las exportaciones en el mercado de cambios, y la derogación de la validación previa para la compra de divisas bajo control de la administración tributaria, entre otras. Este conjunto de iniciativas condujo a una significativa devaluación del tipo de cambio y a la unificación del mercado cambiario, al poner fin al afamado “cepo” que había implementado el gobierno de Cristina Fernández de Kirchner a los fines de administrar las tensiones derivadas de la restricción externa (Kulfas, 2016).

En este nuevo marco regulatorio, la estabilización del precio del dólar contó con un mecanismo de contención de oferta y otro de demanda. El primero fue el inédito ingreso de divisas provenientes del endeudamiento externo, para lo cual el gobierno accedió a cancelar lo reclamado por los “fondos buitres” como condición previa para acceder al crédito internacional. El segundo está directamente vinculado a la política de altas tasas de interés en pesos, con el objeto declamado de contener la demanda de dólares y controlar las expectativas de devaluación. Esto último bajo el criterio de que la inflación obedecía a un exceso de demanda agregada que debía controlarse no ya vía agregados monetarios, sino absorbiendo liquidez a través de tasas reales positivas con vistas a hacer descender la inflación (Zeolla, 2017). La inflación anual del periodo 2016-2018 (40%, 25%, y 47%, respectivamente) no da cuenta, precisamente, de la virtuosidad de la herramienta elegida.

En este punto, resulta indispensable evaluar con mayor detenimiento el rol que tuvo la política de endeudamiento externo y el papel que desempeñaron las altas tasas de interés. Sobre el primer punto debemos recordar que, en un poco más de tres años de gestión, las emisiones de deuda del Tesoro Nacional en moneda local y extranjera, los desembolsos por el préstamo con el FMI suscripto en junio de 2018 (y renegociado en septiembre), y las emisiones de las provincias y las grandes corporaciones en moneda extranjera totalizaron unos 187.706 millones de dólares (ODE, 2019). Este monto, por ejemplo, triplica el promedio anual de las exportaciones argentinas de bienes de los últimos cinco años. Por otra parte, el 82,4% de la deuda son colocaciones en moneda extranjera, y el 85,8% corresponde a colocaciones del Tesoro Nacional. El nivel de endeudamiento es virtualmente insostenible teniendo especialmente en cuenta el cronograma de pagos acordado: durante el próximo mandato presidencial (2020-2023), los vencimientos totalizan cerca de 150 mil millones de dólares.

Como contracara de este fenómeno se presenta la fuga de capitales, en tanto las nuevas emisiones de deuda externa fueron las encargadas de proveer los fondos para atender la salida de dólares. Al respecto, es evidente que si una de las supuestas bondades de la desregulación del mercado de cambios y la modificación de la política económica hacia un modelo “abierto al mundo” sería la reducción de la fuga de capitales –dado que éstos acompañarían la lluvia de inversiones que se habría de producir con el cambio de régimen económico–, este fenómeno no se produjo: en los tres primeros años de gestión, la fuga de capitales superó los 90 mil millones de dólares. De este monto, un 68% correspondió al egreso de divisas netas por Formación de Activos Externos del Sector Privado no Financiero; el 25%, al turismo emisivo; y el resto, a utilidades, dividendos y otras rentas.

Respecto de las tasas reales positivas, debemos subrayar que este instrumento se constituyó en un elemento determinante al inhibir la producción de bienes y servicios en pos de la especulación financiera y las actividades rentísticas. Estas últimas, en efecto, registrarían positivos rendimientos (en dólares) en función de la evolución de las tasas de interés *vis-à-vis* la trayectoria del tipo de cambio, en un escenario en el cual resultaba factible acceder al mercado cambiario sin restricciones así como girar libremente divisas al exterior, lo cual era indispensable para con-

cluir el circuito en beneficio de esta operatoria, usualmente denominada “bicicleta financiera” o “*carry trade*” (Santarcángelo et al., 2019, p. 172).

En este marco general, en el cual también se produjo una política de apertura comercial e incremento de las tarifas de los servicios públicos, la actividad económica se contrajo 2,3% en 2016. Al año siguiente, el gobierno estimuló la demanda con el fin de crear un ambiente más propicio para las elecciones parlamentarias, lo que logró un incremento del 2,8% de la actividad. Sin embargo, el frente externo empezaba a emitir señales de alerta: el déficit de cuenta corriente se había duplicado entre 2016 y 2017, y alcanzado los 31 mil millones de dólares en este último año.

Los interrogantes acerca de la capacidad del país de hacer frente a sus compromisos externos empezaron a agudizarse en 2018. Esto provocó, finalmente, una intensa devaluación a mediados de dicho año (la mayor desde la salida de la convertibilidad), que marcaría el inicio de una nueva etapa donde el salvataje del FMI pondría nuevamente al organismo internacional en el primer plano a nivel local. Y es que la decisiva inyección de fondos vino acompañada, como es usual, de la pérdida de soberanía sobre resortes centrales de la política económica. Los resultados no fueron positivos: la actividad económica cayó 2,6% y el déficit en cuenta corriente se ubicó en los 28 mil millones de dólares.

Las medidas propiciadas por el FMI (y aplicadas a rajatabla por el gobierno) tampoco mejorarían los indicadores en el primer trimestre de 2019, teniendo en cuenta que la recesión se agudizó, las ventas se derrumbaron como consecuencia de la baja del consumo nacional, y que también se redujeron las exportaciones de bienes (-2%), así como -más intensamente- las importaciones (-28%), en línea con la caída de la actividad (-6,8% interanual en marzo) que consolidaba once meses consecutivos de caída interanual del Estimador Mensual de Actividad Económica que elabora el INDEC.

Por último, cabe aclarar que, si bien el entramado legal heredado resultó ser lo suficientemente laxo como para reinstalar la valorización financiera modificando ciertas regulaciones (y la orientación de la política económica), estos cambios no

habrían sido posibles sin la concurrencia de dos elementos extra-normativos. En primer término, nos referimos al decisivo apoyo de diversos actores. Entre éstos se destacan: i) el fuerte soporte brindado por la administración norteamericana, que considera un aliado estratégico en la región al gobierno de la Alianza Cambiemos, al igual que a los de otros países centrales; ii) las autoridades del FMI, quienes brindaron decisivos recursos que explican una parte central del endeudamiento de los últimos años; iii) una porción de los dirigentes opositores, que en nombre de la “responsabilidad institucional” no dudaron en avalar iniciativas cuyas consecuencias no podían desconocer; iv) un conjunto de grandes firmas, cuya participación en la dinámica endeudamiento-valorización-fuga de capitales reconoce variados antecedentes; v) parte de la dirigencia sindical, cuyo apoyo resultó estratégico para la implementación de un esquema entre cuyos “logros” reconoce la caída del salario real y el deterioro de las condiciones del mercado de trabajo en un contexto donde la producción de bienes y servicios fue desplazada como eje del modelo de acumulación; y vi) el papel de los grandes medios de comunicación, que han ofrecido una estratégica defensa de este cambio de orientación de la política económica; y vii) ciertos estamentos del poder judicial, que se erigieron como un engranaje central en la defensa de intereses corporativos.

El segundo elemento comprende a la dispersión de las fuerzas consecuentemente opositoras durante los primeros años del mandato de Macri, que limitó las posibilidades de resistir el avance del neoliberalismo. De todos modos, como atenuante podemos mencionar que, desde el inicio, el nuevo gobierno utilizó muy eficazmente una estrategia de medidas múltiples que consistió en la aplicación simultánea de diversas políticas económicas de carácter regresivo, cuyo fin fue el de transformar rápidamente la economía argentina en un ambiente de negocios amigable (*market friendly*). Esta estrategia resultó sumamente efectiva, ya que disminuyó la capacidad de la oposición de hacer frente a tales medidas. Por otra parte, es preciso recordar también que las fuerzas opositoras venían de un escenario donde varias de las mejores iniciativas aplicadas con anterioridad a la asunción de la Alianza Cambiemos no tuvieron un correlato jurídico-institucional que cristalizase, con cierta coherencia, la orientación de política entonces propuesta. Esta situación debilitó objetivamente la capacidad de oponer resistencia, entendiendo por tal a una lucha organizada, colectiva, en pos de un bien común.

Respuestas y recomendaciones preliminares

El trabajo tenía por objetivo reflexionar en torno a un conjunto de interrogantes. El primero de ellos era: ¿cómo fue posible para la administración de Cambiemos transformar el patrón de acumulación del país en tan poco tiempo? Como vimos a lo largo del trabajo, el marco regulatorio que permitió activar y poner en funcionamiento la valorización financiera siempre estuvo disponible, y el gobierno de Cambiemos simplemente generó los estímulos y las acciones que lo pusieron nuevamente en marcha. A raíz de esto, validó la disociación entre los intereses particulares que pueden tener las entidades financieras, y las necesidades de la economía en su conjunto para articular y sostener un proyecto de país basado en sus actividades productivas.

En segundo lugar nos hemos preguntado: ¿cuáles han sido las condiciones de posibilidad que permitieron que el Macrismo haya podido reimplantar el neoliberalismo? En un marco regional de grandes cambios de política económica orientadas hacia el neoliberalismo, la reinstauración de la valorización financiera requirió no solo de la utilización de las normativas vigentes relativas al sector financiero, sino también de la complicidad de diversos actores empresariales, políticos y sindicales que apoyaron los cambios impulsados por el gobierno de Cambiemos para implementarla. Además, necesitó que el FMI le prestase indiscriminadamente al país montos desproporcionados de divisas, claves para lograr que funcionase el ciclo endeudamiento-fuga. Asimismo, la dispersión de las fuerzas opositoras sumada al aluvión de medidas económicas múltiples tomadas por el gobierno hicieron que muchas de las defensas aplicadas perdieran efectividad.

Por último, nos preguntamos: ¿qué medidas sería necesario tomar para que esta transformación radical de la economía no pueda volver a suceder tan fácilmente? La pregunta es compleja y creemos que es necesario llevar adelante diversas acciones. En primer lugar, y en línea con lo que algunos autores como Carlos Heller (2010) vienen planteando hace años, hay que modificar de raíz la Ley de Entidades Financieras. Si bien existen diversas maneras de realizar esta transformación y se han elaborado proyectos ambiciosos y valiosos en este sentido –como el Proyecto de Ley de Servicios Financieros para el Desarrollo Económico y Social (IMFC,

2012)–, quizás sea conveniente articular los cambios que se necesitan en torno a los cinco ejes centrales de la Ley de Entidades Financieras, tal como fuera instaurada a mediados de los años 70. Siguiendo el desarrollo de Santarcángelo (2017), la reforma financiera tuvo cuatro objetivos centrales: 1) anular o limitar, según el caso, los mecanismos financieros usados por la ISI en su última etapa; 2) terminar con la nacionalización de los depósitos en donde el BCRA determinaba el destino del crédito; 3) permitir la libre flotación de las tasas de interés y eliminar los controles sobre la misma; y 4) concluir con todo tipo de controles y restricciones para ingresar en el sistema bancario y financiero, lo que derivó en que diversas entidades que no poseían los requisitos necesarios para operar pudieran hacerlo como entidades bancarias y que el sector privado pudiese contraer deudas con organismos financieros del exterior.

En relación a estos ejes y en lo que refiere a la orientación general de la nueva ley, consideramos que la actividad financiera debe estar subordinada al servicio de la actividad productiva; y que para esto es necesario definir a las actividades financieras como un servicio público, lo que supone concebir la ley desde otra óptica, colocando el interés de la sociedad sobre el del mercado, y el de los usuarios por sobre el de las entidades financieras.

En segundo lugar, y en relación al segundo eje vinculado al control de los depósitos, creemos que debe repensarse drásticamente quiénes son los verdaderos propietarios de algunos de los recursos financieros. Por ejemplo, los bancos privados reciben mensualmente el giro en concepto de sueldos por parte de numerosas empresas bajo las conocidas cuentas-sueldo. Estos recursos son usados por todos los bancos en inversiones financieras cuyas ganancias pasan a engrosar las arcas bancarias. Sin embargo, no es difícil establecer que los asalariados dejan su dinero bajo la custodia del banco ya que el mismo cuenta con el respaldo del BCRA mediante el Fondo de Garantía de Depósitos que fue parcialmente privatizado mediante la Ley 24.485 (IMFC, 2012, p. 16). En tanto el Estado es garante de estos depósitos, sería lógico que pudiese recurrir a los mismos para financiarse, o, de mínima, determinar la modalidad de utilización sobre los mismos.

En tercer lugar, y como hemos visto en las secciones previas, el establecimiento y sostenimiento de un diferencial de tasas de interés local en relación con la tasa de interés internacional es una de las piezas clave de la valorización financiera que debe eliminarse mediante la re-regulación y el control del sistema bancario y financiero. Asimismo, pensamos que esta medida debe articularse con nuevas regulaciones que establezcan límites máximos específicos para el endeudamiento que pueden tomar los gobiernos, teniendo en cuenta los diferentes contextos y la finalidad que se dará a los recursos, y previendo mayorías parlamentarias especiales de acuerdo a los montos y destinos (para lo cual es preciso reformar la Constitución Nacional, determinando nuevamente el alcance de las facultades del Congreso).

En relación al último eje de la ley, que refiere a los controles y restricciones, los casos de países desarrollados o en vías de desarrollo que han logrado consolidar procesos virtuosos de crecimiento y mejoras sociales muestran que es imprescindible que el Estado no solo establezca normas legales que regulen el funcionamiento del sector financiero, sino también que cuente con un jugador público fuerte en el sector. En este sentido, ejemplos cercanos como el del Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES) creado en Brasil a comienzos de los años 50, o el Banco Industrial y Comercial de China (ICBC) que es el más grande del mundo, deben llevarnos a reflexionar sobre la necesidad de crear un Banco Nacional de Desarrollo o al menos reacomodar el Banco de la Nación Argentina, principal entidad bancaria del país por depósitos y clientes, para que desempeñe un rol financiero determinante.

Finalmente, a lo largo de este trabajo hemos reflexionado sobre la importancia clave que tiene el entramado legal de un país. Modificar la Ley de Entidades Financieras supone emprender un proceso de enorme cambio estructural que, sin duda, afectará a parte del núcleo económico más concentrado del país. Es claro que intervenir en este ámbito supone alterar seriamente un nudo central de la economía argentina, en el cual operan, a su vez, actores con enormes vinculaciones al capital financiero internacional. Sin embargo, y aunque dar estas disputas no es una tarea sencilla, resulta esencial asumir el desafío a los fines de evitar que en el futuro se repitan errores del pasado.

Bibliografía

- Arceo, E. (2011), *El largo camino de la crisis: Centro, periferia y transformaciones de la economía mundial*. Buenos Aires: Cara o Ceca.
- Banco Central de la República Argentina. (2018). *Marco Legal del Sistema Financiero Argentino*. Buenos Aires: Banco Central de la República Argentina.
- Basualdo, E. (2017), *Endeudar y Fugar. Un análisis de la historia argentina desde Martínez de Hoz a Macri*. Buenos Aires: Siglo XXI.
- Basualdo, E., Santarcángelo, J., Wainer, A., Russo, C., y Perrone, G. (2016). *El Banco de la Nación Argentina: el impacto de las transformaciones económicas y financieras en la política crediticia (1976-1983)*. Buenos Aires: Siglo XXI.
- Basualdo, E. (2006). *Estudios de Historia económica argentina. Desde mediados del siglo XX a la actualidad*. Buenos Aires: Siglo XXI.
- Chesnais, F. (2001). *La mundialización financiera. Génesis, costo y desafíos*. Buenos Aires: Losada.
- Centro de Investigación y Formación de la República Argentina. (2018, julio). *Análisis del acuerdo de la Alianza Cambiemos con el FMI*. Recuperado de: <http://www.centrocifra.org.ar/docs/Acuerdo%20FMI.pdf>.
- Centro de Investigación y Formación de la República Argentina. (2016, mayo). *Informe de Coyuntura N° 19*. Recuperado de: <http://www.centrocifra.org.ar/docs/I%20C%2019.pdf>.
- Heller, C. (2010, junio). *Una verdadera reforma financiera*. Recuperado de: <http://www.carloheller.com.ar/2010/06/23/una-verdadera-reforma-financiera/>.
- Herrera, G. y Tavosnanska, A. (2011). La industria argentina a comienzos del siglo XXI. *Revista de la Cepal*, (104), pp. 103-122.

Instituto Movilizador de Fondos Cooperativos. (2012). *Proyecto de Ley de Servicios Financieros para el Desarrollo Económico y Social*. Recuperado de: <https://www.centrocultural.coop/sites/www.centrocultural.coop/files/blogs/cooperativismo/wp-content/uploads/2012/08/proyecto-ley-de-servicios-financieros-para-el-desarrollo-economico-y-social.pdf>.

Kulfas, M. (2016). *Los tres kirchnerismos*. Buenos Aires: Siglo XXI.

Kulfas, M. (2014, noviembre-diciembre). La economía argentina, entre la «década ganada» y los «fondos buitres». *Nueva Sociedad*. Recuperado de: https://nuso.org/media/articles/downloads/4065_1.pdf.

Kulfas, M. y Schorr, M. (2003). *La deuda externa argentina. Diagnóstico y lineamientos propositivos para su reestructuración*. Buenos Aires: Fundación OSDE – CIEPP.

Lopez, A. (2011). Reforma financiera y su impacto en el financiamiento productivo de América Latina. En Márquez Covarrubias, H., Soto Esquivel, R. y Záyago Lau, E. (Eds.), *El desarrollo perdido: avatares del capitalismo neoliberal en tiempos de crisis*. México D.F.: Universidad Autónoma de Zacatecas.

Lora E. (2001). Una década de reformas estructurales en América Latina: Qué se ha reformado y cómo medirlo. *Research Department Working Paper 462*. Washington DC: Banco Interamericano de Desarrollo.

Lora, E. y Panizza, U. (2002). Structural reforms in Latin America under scrutiny. *Research Department Working Paper 470*. Washington DC: Banco Interamericano de Desarrollo.

Marglin, S. y Schor, J. (1992). *The Golden Age of Capitalism: Reinterpreting the Postwar Experience, Wider Studies in Development Economics*. Londres: Oxford University Press.

Marongiu, F. (2007, diciembre). The 1977 reform of Argentina's financial system as an essential step for the implementation of the neoliberal model. *Primer Congreso Latinoamericano de Historia Económica*. Montevideo.

Morley, S., Machado, R. y Pettinato, S. (1999). Indexes of structural reform in Latin America. *Serie Reformas económicas*, (12).

Plihon, D. (2001). Desequilibrios mundiales e inestabilidad financiera: la responsabilidad de las políticas liberales. Algunas referencias keynesianas. En Chesnais, F. (compilador), *La mundialización financiera. Génesis, costos y desafíos*. Buenos Aires: Losada.

Porta, F., Santarcángelo, J. y Schteingart, D. (2017). Un proyecto político con objetivos económicos. Los límites de la estrategia kirchnerista. En Pucciarelli, A. y Castellani, A. (Eds.), *Los años del kirchnerismo. La disputa hegemónica tras la crisis del orden neoliberal*. Buenos Aires: Siglo XXI.

Santarcángelo, J. (2017). Las transformaciones de la economía mundial y el endeudamiento de América Latina. *Voces en el Fénix*, (64).

Santarcángelo, J. (2017). La reforma financiera de 1977 como pilar del endeudamiento externo. *Voces en el Fénix*, (64).

Santarcángelo, J., Wydler, A. y Padín, J. M. (2019). Política económica y desempeño industrial en la Argentina durante el gobierno de la Alianza Cambiemos. Balance y perspectivas. *Revista de Ciencias Sociales*, 10(35), pp. 171-188.

Schorr, M. (2007, agosto). Neoliberalismo y desendeudamiento. La relación Argentina – FMI. *Revista Realidad Económica*, (230).

Villafañe, S., (2018). Desigualdades en América Latina. Distribución del Ingreso Funcional y Personal, tendencias recientes. *Tercer Ciclo de Conferencias Magistrales de Políticas Sociales*. Buenos Aires: Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales.

Wainer, A. (2019, julio). ¿Desarrollismo o neoliberalismo? Una economía política del macrismo. *Revista **Realidad Económica***, (324).

Wierzba, G. (2019, julio). El paradigma neoliberal, su matriz económica y el vaciamiento de la democracia. *Revista **Realidad Económica***, (324).

Zeolla, N. (2017). Nuevas vulnerabilidades de la política monetaria argentina tras la desregulación cambiaria. *Voces en el Fénix*, (64).