

Fuga de capitales

Economía, Estado y soberanía nacional

Compilado por
RICARDO ARONSKIND

Autores
**RICARDO ARONSKIND, NOEMÍ BRENTA,
KATIUSKA KING MANTILLA, ALBERTO MÜLLER,
MAGDALENA RUA, GUILLERMO WIERZBA**



DEBATES ACTUALES

Fuga de capitales

Economía, Estado
y soberanía nacional

Compilado por

RICARDO ARONSKIND

Autores

**RICARDO ARONSKIND, NOEMÍ BRENTA,
KATIUSKA KING MANTILLA, ALBERTO MÜLLER,
MAGDALENA RUA, GUILLERMO WIERZBA**

Imprenta del Congreso de la Nación

Fuga de capitales / 1a ed. - Ciudad Autónoma de Buenos Aires : Editorial de la Imprenta del Congreso de la Nación, 2023.

174 p. ; 21 x 15 cm. - (Debates actuales)

ISBN 978-987-48643-3-8

1. Fuga de Capitales. I. Título.

CDD 332.041

Editorial de la Imprenta del Congreso de la Nación
Av. Rivadavia 1864, C1033AAV, CABA

1ª edición, abril de 2023

© 2023, Editorial de la Imprenta del Congreso de la Nación

Colección: Debates Actuales

Dirección: Américo Cristófalo

Esta obra fue impresa durante el mes de abril de 2023
en la Imprenta del Congreso de la Nación,
Av. Rivadavia 1864, C1033AAV, CABA

Hecho el depósito que marca la ley 11.723

ISBN 978-987-48643-3-8

Editado e impreso en Argentina.

Los lectores de este libro pueden utilizar, aplicar y compartir su información de manera gratuita siempre que se mencione la referencia a la obra original.

A modo de introducción

Este libro se propone contribuir al esclarecimiento y comprensión pública de uno de los fenómenos económicos más relevantes y menos conocidos de la historia económica argentina reciente.

Se trata de una práctica significativa y en ascenso, conocida popularmente como “fuga de capitales”, que en términos de la economía del desarrollo implica que nuestro país no pueda disponer en función de su propio progreso de una parte relevante de la riqueza que genera. Estamos hablando de magnitudes de riqueza producida que equivalen a centenares de miles de millones de dólares, y que es sustraída del circuito económico productivo local mediante el uso de divisas que han ingresado a nuestra economía tanto debido a la exportación de bienes y servicios como a préstamos de diverso origen que toman el sector público y el privado.

Para dar cuenta de la complejidad del fenómeno de la fuga de capitales en la Argentina se requiere abordar el contexto de las transformaciones del capitalismo mundial en las últimas décadas, así como la historia política y económica argentina reciente, además de aspectos sociológicos que caracterizan el comportamiento de ciertos actores económicos locales.

En ese sentido, la financiarización del capitalismo globalizado, las desregulaciones financieras inducidas desde los centros a la periferia, las aperturas comerciales de sesgo importador y el ataque sistemático sobre las capacidades regulatorias de los Estados constituyen elementos imprescindibles para enmarcar el fenómeno.

La inestabilidad macro y microeconómica provocada por esos procesos también permeó las prácticas individuales de los agentes económicos y los discursos sociales que circulan en torno a la economía local.

La incertidumbre y desconfianza generada por las reformas neoliberales en la Argentina, apoyadas en las sucesivas crisis que atravesó el país desde mediados de los años 70, fueron sedimentando una lectura sesgada acerca de la “peligrosidad” de la economía nacional —e, indirectamente, de toda la sociedad—.

La interacción entre eventos económicos disruptivos, nacionales e internacionales, sirvió tanto para justificar las medidas precautorias que los agentes económicos debieron tomar para salvaguardar sus recursos, como las prácticas especulativas que se adoptaron y que contribuyeron a consolidar la fragilidad económica argentina.

Es a partir de reconstruir las relaciones entre lo global y lo local, lo político y lo económico, lo macro y lo micro, entre discursos y prácticas, entre explicaciones y justificaciones, que se puede profundizar en la comprensión y la búsqueda de soluciones políticas para el serio problema de la fuga de capitales.

El entrelazamiento de estas dimensiones, si bien no agota los límites del análisis posible, contribuirá seguramente a formular una explicación abarcativa sobre las razones por las cuales la fuga de capitales se ha tornado una práctica de largo alcance en nuestro país.

Para abordar el fenómeno en sus aspectos fundamentales hemos convocado a un grupo de expertos argentinos y sudamericanos, que lo analizaron desde diversos enfoques, ángulos y perspectivas.

En el texto “Neoliberalismo y fuga de capitales: perversa simbiosis que profundiza la dependencia”, Magdalena Rúa y Guillermo Wierzba proponen una lectura de la fuga de capitales en el contexto del régimen económico conocido como neoliberalismo. Para fundar esta posición, proponen un recorrido por las diversas definiciones existentes sobre el fenómeno y luego presentar los rasgos centrales del proceso de globalización y liberalización de los mercados característico de los últimos 50 años.

Sobre ese contexto analizan el problema histórico de la restricción externa de la economía argentina y el papel que desempeñó y desempeña la fuga tras las reformas estructurales promercado implantadas en Latinoamérica en los 80 y los 90.

Los autores presentan información cuantitativa muy elocuente sobre los diferentes momentos de la política económica argentina en las últimas décadas y la fuga de capitales, relacionándola precisamente con las características de las políticas económicas vigentes en cada período. Surge como un elemento sustantivo para la reflexión el vínculo insoslayable entre el endeudamiento externo del país y la creciente salida de capitales del circuito económico nacional.

En su análisis, Rúa y Wierzba dedican especial atención a los gobiernos de Néstor Kirchner y Cristina Fernández de Kirchner, y a la posterior gestión de Mauricio Macri. El texto ofrece una completa explicación de las circunstancias locales e internacionales de la fuga de capitales en esos contextos políticos, así como de las medidas que en un caso se tomaron para moderar ese fenómeno, y en otro, para alentarlos y llevarlos a un máximo histórico.

El estudio se complementa con datos reveladores sobre el grado de concentración de la fuga en grandes actores económicos, cuyo comportamiento no puede separarse de las circunstancias macroeconómicas y políticas. En el caso del gobierno del Frente de Todos, se presentan las dificultades de las que partió la experiencia de esta gestión y los desafíos y limitaciones que ha enfrentado para minimizar el fenómeno de la fuga.

Adicionalmente, se reseñan los mecanismos disponibles para efectivizar esas maniobras, con especial énfasis en la necesidad de revisar los acuerdos externos y las deficiencias regulatorias que facilitan la extracción masiva de divisas de la economía nacional.

En el trabajo “Fuga de capitales y flujos financieros ilícitos en América Latina”, la investigadora ecuatoriana Katiuska King Mantilla explora los vínculos entre la fuga de capitales y otras formas de manejos financieros ilícitos que se registran a nivel mundial, pero que se estudian aquí en particular para nuestra región.

King Mantilla comienza por comparar estas dos problemáticas, describe cada una, realiza un repaso de los instrumentos más usados, luego pasa a una discusión explicativa de los elementos que han facilitado estos procedimientos, así como de las medidas más comunes de política económica para su tratamiento.

El trabajo subraya la tensión creciente, en el marco de la globalización neoliberal, entre los intereses de las firmas multinacionales y la necesidad de los Estados para promover la producción y reproducción del mundo social.

Este capítulo expone la distinción teórica y los alcances del concepto de fuga de capitales en comparación con la definición del de flujos financieros ilícitos (FFI), lo que permite comprender sus relaciones en el marco de los procesos de globalización y financiarización de la economía mundial en los últimos 40 años.

La autora destaca la relevancia y los impactos internos de esta forma de funcionamiento del capitalismo contemporáneo, y señala a los principales actores y beneficiarios de la existencia de FFI: las empresas multinacionales (EMN), que disponen en la actualidad de numerosos instrumentos para realizar operaciones en las que maximizan sus beneficios más allá de las normas establecidas.

Estas prácticas a través de los FFI han llamado la atención y han sido estudiadas a nivel internacional incluso por influyentes organismos como el G20, la OCDE y la UE, pero no se ha avanzado en definir mecanismos de regulación y control en consonancia con el conocimiento que ya se tiene de estos fenómenos, perjudiciales para la mayoría de las economías nacionales.

King Mantilla repasa los mecanismos más habitualmente usados por las EMN para mover sus flujos financieros eludiendo la tributación. En la medida en que la inmensa mayoría de las firmas multinacionales provienen de países centrales, se produce una asimetría relevante entre aquellas economías avanzadas, que han logrado proyectar sus empresas al interior de otras economías, y las periféricas, en las que muchas veces la EMN realizan prácticas de evasión y elusión de las obligaciones fiscales locales a favor de sus casas matrices, radicadas por lo general en países industrializados.

El trabajo repone las causas estructurales e históricas de la generalización del fenómeno de los FFI y también las respuestas, por cierto, precarias, que se han ensayado para mitigar el impacto sobre las economías de los países.

Por último, propone iniciativas que busquen revertir el fenómeno, especialmente pernicioso para América Latina, como el regreso a la región de esos recursos, que permita financiar una genuina agenda de desarrollo económico y social.

Alberto Müller, en “Comercio exterior, brecha cambiaria y fuga de capitales en la Argentina”, aborda metódicamente los posibles vínculos entre la fuga de capitales y las maniobras realizadas con el registro y facturación de operaciones de comercio exterior, de exportaciones e importaciones. Al mismo tiempo, explora los presuntos vínculos entre esas prácticas, la evolución del tipo de cambio oficial y las brechas cambiarias a lo largo del tiempo, siempre en relación con el caso argentino.

Para avanzar en estos interrogantes, el autor despliega una metodología que le permite usar la información cuantitativa disponible sobre el comercio exterior argentino, de forma agregada como por grupos de productos.

El trabajo reseña los antecedentes en la literatura económica que estudió el caso local, puesto que las maniobras de subfacturación de exportaciones y sobrefacturación de importaciones tienen una larga existencia en la historia económica argentina.

Müller advierte que las prácticas de facturación en el comercio exterior para adulterar valores de los flujos transados responden a un conjunto de motivos y que sus propósitos no pueden ser atribuidos exclusivamente al aprovechamiento de diferencias cambiarias.

El trabajo también recoge las inconsistencias de la información del comercio exterior argentino, comparando con los mismos datos ofrecidos por los países con los que realiza operaciones comerciales, para así buscar regularidades que permitan sostener una hipótesis sólida sobre las causas.

Estas observaciones son del mayor interés, están sostenidas por un análisis riguroso y permiten desafiar lugares comunes y aseveraciones muy poco consistentes acerca del vínculo entre el comercio exterior y la fuga de capitales, así como sobre la incidencia de los tipos de cambio no aceptados por “el mercado” como explicación de las prácticas de adulteración de los resultados del comercio exterior registrado.

Finalmente, en el texto de Noemí Brenta, “El FMI y la fuga de capitales en la Argentina”, se estudian diferentes aspectos de la relación entre el Fondo Monetario Internacional, organismo financiero multilateral que ha tenido enorme incidencia en las últimas décadas en nuestro país, y los procesos de fuga de capitales, especialmente aquellos que se verifican en economías periféricas.

La autora subraya cómo al interior del propio FMI ha habido visiones divergentes, aun cuando desde los años 90 del siglo pasado haya sido un claro promotor de las reformas neoliberales que crearon las condiciones estructurales para algunas de las operaciones que facilitan la salida masiva de capitales de las economías de menor desarrollo.

El Fondo no fue ajeno al gran vuelco que se produjo en la economía internacional en los 70, por el contrario, fue uno de sus actores más destacados. Los cambios institucionales que promovió apuntaron a la constitución de un gigantesco mercado financiero internacional, cuyo requisito para funcionar fue la apertura de los sistemas bancarios y financieros locales en relación con los flujos de ingresos y egresos de capitales líquidos, reduciendo sustancialmente los controles y regulaciones que hasta ese momento ponían a las economías nacionales a resguardo de los desequilibrios que esos movimientos gigantescos podían provocar.

Brenta presenta una fundamentación solvente de la contradicción entre las reglamentaciones internas que se fueron estableciendo en el FMI y las crecientes prácticas de fuga de capitales que el organismo favoreció pasivamente, en diversos momentos y escenarios, sin poner su capacidad de presión al servicio de evitar u obstaculizar esas prácticas compartidas entre actores privados locales y grandes inversores financieros globales.

Para el caso argentino, la autora reseña los mecanismos tradicionales de estabilización ortodoxa y su relación con las entradas y salidas masivas de capitales, en función de aprovechar momentos extraordinarios de valorización financiera en el mercado local. Especial atención le dedica a lo ocurrido en los últimos escenarios de crisis, la de 2001 y la de 2018, en los que el FMI desempeñó un papel destacado en los momentos de quiebre en que se produjeron enormes fugas de capital de nuestra economía. En la última de estas crisis, Brenta hace ver con claridad la llamativa inconsistencia entre la explícita prohibición establecida en la normativa del Fondo respecto del uso de sus préstamos para facilitar la fuga, y el destino real que se le dio al enorme crédito concedido al gobierno de entonces.

Presentamos este libro con la expectativa de que fortalezca el debate y el conocimiento público del fenómeno de la fuga de capitales y que contribuya a la maduración de una mirada mayoritaria sobre la necesidad de adoptar un conjunto

articulado de políticas que permita regular y reencauzar estas prácticas, que sin duda generan enormes y severos daños en la economía nacional, con la convicción de que la consolidación del proceso local de acumulación de capital sentará mejores y mayores bases para el desarrollo de la Nación en todas sus dimensiones.

Ricardo Aronskind

Fuga de capitales: causas globales y locales

Ricardo Aronskind

La continuidad y relevancia en la economía argentina del fenómeno conocido como “fuga de capitales” requiere que la explicación de su vigencia apele a rigurosos estudios económicos y al mismo tiempo se complemente con otros abordajes interdisciplinarios que ayuden a construir una visión compleja y abarcativa del tema.

Este trabajo se propone indagar la vinculación entre las transformaciones económicas globales y la historia argentina reciente y en las raíces económicas y sociológicas de una práctica que debido a su magnitud impacta negativamente en el horizonte de desarrollo nacional y en el nivel de vida de la mayoría de la población.

La fuga de capitales en Argentina dejó de ser un fenómeno marginal y contingente, y se constituyó en uno de los factores decisivos para explicar la baja tasa de crecimiento económico en relación con el potencial productivo del país.

La aparente contradicción entre una economía de desarrollo intermedio, con importante capacidad de ahorro y gran potencial de crecimiento, pero con tasas efectivas de inversión modestas, se resuelve significativamente si se piensa en una explicación que considere el fenómeno de la fuga de capitales.

La fuga de capitales implica la existencia de ingentes recursos generados en el ámbito de la economía nacional pero que salen del circuito de producción y

consumo, y que por lo tanto se sustraen del proceso de acumulación de capital y de mejora del nivel de vida de la mayoría.

En términos de la teoría del desarrollo, el “despilfarro” del excedente económico y la aplicación de esos fondos que la sociedad es capaz de generar en actividades completamente improductivas, como su colocación en el exterior, constituyen una pésima asignación de recursos por parte de los mercados.

Cualquier sociedad sometida a una situación de reiterada pérdida de oportunidades de inversión productiva está severamente limitada en relación con su crecimiento potencial y el horizonte de bienestar que puede alcanzar.

¿Qué genera esa sangría de recursos? ¿Responde la fuga de capitales a factores que podrían incluirse en lo que por lo general se llama “racionalidad económica”?, ¿o se trata de causas de naturaleza diferente y que habitualmente no se tienen en cuenta para pensar el fenómeno?

En principio entendemos por racionalidad económica un conjunto de decisiones y acciones que están en línea con los objetivos explícitos de cada organización o de un conjunto social. Pero es cierto que en diversos casos que estudian las disciplinas económicas se verifica que la racionalidad microeconómica individual puede discrepar con la racionalidad colectiva. Ocurre frecuentemente que haya situaciones de expansión de la rentabilidad empresarial en contextos de contracción económica general.

También, un conjunto de razones de carácter individual podría llevar a diversos actores económicos a optar por la fuga de capitales, lo que evidentemente no coincide con la racionalidad económica colectiva. En esta última se expresa el interés objetivo de la sociedad por potenciar la generación y distribución de riqueza, la ampliación del mercado interno, el fortalecimiento y expansión de las firmas, la creación de fuentes mayores de demanda, la proyección hacia el mercado externo de actividades apalancadas por una mayor escala local de actividad.

El desafío al pensamiento económico convencional que supone la fuga de capitales nos obliga a abordar el problema entendiendo que la historia económica concreta puede ofrecernos elementos para dirimir algunos de los interrogantes teóricos que plantea el caso o, al menos, volverlos más tangibles y específicos.

Para una mayor claridad expositiva, dividiremos las causas de la fuga de capitales en cuestiones exógenas a nuestro país –relacionadas con los grandes procesos económicos y políticos mundiales– y causas endógenas, entre las que se encuentran no solo factores económicos, sino sociológicos e ideológicos.

CAUSAS EXÓGENAS DE LA FUGA DE CAPITALES

Llamamos causas exógenas a aquellas que son independientes de los procesos internos o de la voluntad de los actores locales, ya que se generan en el entorno mundial, tanto en el ámbito de la economía como en el de la política –incluidos los conflictos armados–, la cultura o la tecnología.

Históricamente el entorno mundial ha incidido con fuerza en la estructuración territorial y productiva del país, en la configuración de las fuerzas sociales y políticas, en los quiebres institucionales y transformaciones regulatorias, en los virajes y la legitimidad de las políticas económicas, en los imaginarios creados en relación con las diversas fuerzas políticas, en la dinámica político institucional y en el comportamiento y mentalidad de distintos actores sociales.

Dado el tamaño relativamente pequeño de la economía argentina, han sido escasas las ocasiones en que el país tuvo alguna capacidad de impactar en el entorno global. Probablemente, cuando se consagró como productor relevante de cereales o, a fines de ese mismo siglo, cuando se transformó en un deudor importante, sus decisiones pudieron haber afectado alguna dinámica económica internacional.

Pero, en general, la Argentina es un país “tomador” de datos internacionales, con actitudes más o menos pasivas –según las autoridades de turno– y que no consigue enfrentar los nuevos condicionamientos y escenarios que provienen del exterior. En cambio, en numerosas ocasiones el país quedó envuelto, antes y ahora, en eventos sobre los que no tiene ni incidencia ni control, pero que impactaron e impactan fuertemente sobre su sistema económico y su mundo social.

Desde la invasión napoleónica a España, pasando por la apertura del mercado inglés a productos agropecuarios de terceros mercados, las guerras mundiales, la crisis de 1929, el shock petrolero de 1973 y los créditos generados por los petrodólares,

la Argentina ha sido conmovida por episodios externos que incidieron sobre sus estructuras y dieron origen a distintos procesos de transformación.

LA GLOBALIZACIÓN NEOLIBERAL

Concretamente, el fenómeno de la fuga de capitales se inicia en la segunda mitad de la década del 70 del siglo pasado. Está enmarcado con toda claridad en las transformaciones del contexto mundial derivadas de los procesos de globalización y financiarización del capitalismo. El endeudamiento argentino de ese momento, origen de diversas crisis del sector externo nacional, se generó a partir de las políticas de colocación de petrodólares en economías periféricas de desarrollo intermedio seguidas por bancos norteamericanos y europeos.

De modo que la fuga de capitales también se encuadra en las relaciones internacionales del país, y no puede separarse del lugar que la Argentina asumió en los intercambios mercantiles y financieros del sistema económico mundial del momento.

La irrupción de la dictadura cívico-militar en 1976 significó el pasaje de un modelo de intercambio con el mundo centrado casi exclusivamente en el comercio de bienes, a otro signado por los flujos financieros, la deuda externa y los condicionamientos que esta implica. El gobierno de facto impuso una profunda transformación de la institucionalidad económica argentina y de la configuración del poder social, para adaptarlas a los nuevos requerimientos de acumulación que despuntaban en el capitalismo mundial.

Sin extendernos en la definición y delimitación de lo que se denomina “globalización”, podemos entenderla en principio como un proceso de alcance mundial, impulsado desde los núcleos capitalistas centrales, que apuntó a transformar la institucionalidad internacional para adecuarla a las necesidades de expansión de las corporaciones multinacionales y el capital financiero de los países centrales.

En ese proceso transformador multidimensional iniciado hace más de cuatro décadas –y que en estos momentos parece atravesar una crisis–, se pueden destacar cuatro grandes cambios que permiten comprender por qué y de qué modo la fuga de capitales es un fenómeno característico y representativo de esta etapa del capitalismo contemporáneo, que reviste rasgos específicos en la periferia.

CUATRO GRANDES CAMBIOS GLOBALES Y LA FUGA DE CAPITALES

Entendemos que en el período denominado de “globalización” se constituyeron cuatro grandes transformaciones económicas, políticas y sociales:

a. El fortalecimiento del capital ante el mundo del trabajo

Las transformaciones políticas, institucionales, tecnológicas y regulatorias apuntaron en este período a debilitar el poder de los sindicatos y de los trabajadores en general para fortalecer el régimen de acumulación del capital. Se buscaba un relanzamiento de la tasa de ganancia empresarial, en detrimento del ingreso relativo de los asalariados y mediante el deterioro de la capacidad negociadora del mundo del trabajo. Así, los índices crecientes de desempleo, la incorporación del muy competitivo mercado laboral chino a la economía mundial, la liberalización del comercio fortalecida por la OMC (Organización Mundial del Comercio), la competencia global entre trabajadores con mayores derechos y aquellos sin sindicalización, resultaron en un cuadro general desfavorable para los asalariados que redundó en un claro incremento de la tasa de ganancia empresarial. Un nuevo y extendido clima ideológico, que atribuía el estancamiento y la inflación de los años 70 a los elevados salarios, contribuyó también a este vuelco social.

b. El fortalecimiento del sector privado frente a las capacidades regulatorias estatales

El Estado, que había tenido un papel relativamente autónomo durante el período de posguerra ocupado en el relanzamiento de la economía capitalista, fue progresivamente cuestionado como un “lastre”, y se tendió a la reducción de su tamaño, poder y papel en la economía. Se impugnó el alto costo impositivo del Estado de bienestar, un gran estabilizador económico y social en la posguerra. Se reclamó un aparato estatal más barato desde el punto de vista del costo impositivo para las empresas y con una menor capacidad de protección de los sectores sociales subalternos. Este retroceso del Estado frente al interés corporativo se expresó con mucha claridad en los procesos masivos de privatización, orientados a ceder nuevas actividades rentables al sector privado; en las reducciones impositivas a grandes contribuyentes y empresas, y en el intento de mercantilizar actividades en las que el Estado cumplía un papel destacado, como la salud, la educación e incluso la seguridad. El Estado, sin embargo, continuó encargándose de rescatar

al sector privado en situaciones de grave desequilibrio o quebranto, pero siempre subordinado a las necesidades de los grandes negocios.

c. El despliegue y fortalecimiento del capital financiero frente al capital productivo

A diferencia del período keynesiano, que promovió instituciones del Estado de bienestar para fortalecer el pleno empleo y la actividad productiva, el período de la globalización se caracteriza por una amplia desregulación de los mercados financieros, la gran apertura de las economías nacionales al capital financiero externo y la privatización y extranjerización del sistema bancario. La apertura de la cuenta capital para el libre movimiento de fondos sin restricciones –facilitado y potenciado por los grandes avances en informática y telecomunicaciones– tendió a crear un mercado mundial de múltiples activos, desregulado y fuera del control de autoridades nacionales.

A pesar de su volatilidad, ciertas actividades financieras obtienen altísimas rentabilidades, muy superiores a las que logra el capital productivo. Estados, empresas y particulares han incrementado notablemente su endeudamiento con el sector financiero, mostrando en ciertos casos una saturación de deuda que se transforma en traba para la ampliación del consumo y la producción. Este último punto refuerza la debilidad política de los Estados. A partir de su capacidad para restringir o condicionar la continuidad del crédito, el sector privado adquirió un mayor poder de veto sobre las políticas públicas cuando estas no le interesan o lo limitan en su acción.

d. El fortalecimiento del poder de los países centrales en relación con el mundo periférico

Las transformaciones institucionales de nivel internacional –productivas, tecnológicas y militares– llevaron a que en los últimos 40 años la disparidad entre los países de mayor industrialización y los países periféricos se profundizara de manera notable. A los fenómenos conocidos en materia de asimetría comercial y tecnológica hay que agregar el elemento decisivo de la dependencia financiera de los centros en los que se reúne el mayor volumen de bancos, fondos de inversión y otras formas novedosas de instituciones financieras. El proceso de globalización, que ha promovido el entrelazamiento productivo de las economías nacionales, genera mayor interdependencia, pero con una muy fuerte asimetría en favor de los

grandes espacios económicos –EE.UU., Unión Europea, China–. La divergencia entre los mayores polos productivos, tecnológicos y financieros redujo significativamente la autonomía de los Estados menores y los grados de soberanía que pueden ejercer.

Si se consideran estos grandes cambios a nivel global, puede advertirse cómo el poder del sector privado frente al Estado, la creciente influencia del capital financiero en relación con el capital productivo y el fortalecimiento de los Estados centrales frente a los periféricos son procesos relacionados específicamente con la fuga de capitales.

En efecto, a partir de 1976 en la Argentina se constituyó una fuerte política de debilitamiento estatal respecto del capital privado, cuyo centro fue el endeudamiento del Estado y de las principales empresas públicas con bancos extranjeros. Posteriormente, tras un período de deterioro funcional, estas empresas fueron vendidas al capital privado, con decisivo predominio extranjero. El proceso privatizador de los años 90 fue una combinación de debilitamiento estatal y extranjerización económica. Además, se despojó al Estado de un conjunto de instrumentos vinculados a la regulación económica –desde las juntas de granos y carnes hasta el Banco Nacional de Desarrollo y bancos provinciales–, lo que generó un cuadro de debilidad estructural que le impidió cumplir con eficacia las funciones fiscales, regulatorias y de promoción del desarrollo que en otras épocas asumía.

La reforma financiera de 1977 permitió de un modo contundente la influencia del capital financiero desregulado sobre la economía local, lo cual produjo sucesivos procesos de endeudamiento público y privado, como asimismo situaciones de sobrevaluación y subvaluación cambiaria y crisis del sector externo que dañaron fuertemente el tejido productivo local y las expectativas generales del empresariado sobre el rumbo del país.

Es importante destacar que la lógica financiera desregulada, a partir de la reforma “pro-mercados”, introdujo una profunda inestabilidad macroeconómica, potenciada también por el impacto de las crisis financieras internacionales, como las de 1997 –crisis del Sudeste Asiático–, 2000 –crisis de las empresas “punto.com”– y 2008 –crisis de las hipotecas subprime–.

El proceso de conexión desregulada de la economía local con los grandes centros financieros internacionales, en lugar de constituir una fuente de recursos para apalancar el desarrollo productivo, funcionó como un mecanismo de dependencia financiera, intervención extranjera en las políticas públicas, agresión al sector productivo y creación de un clima de riesgo para la inversión productiva local.

La mayor parte del empresariado, influida por la imprevisibilidad del proceso económico, se inclinó por eludir la toma de riesgos e invertir exclusivamente en actividades con muy alta rentabilidad en el corto plazo o garantizada por el Estado a través de diversos compromisos reclamables en estrados judiciales.

El predominio de lo financiero por sobre lo productivo tuvo también correlato en la esfera de las ideas. La forma financiera de mirar la economía, la escasa relevancia de una estrategia metódica de largo plazo para la producción de bienes transables internacionalmente, permeó tanto al ámbito empresarial como a segmentos significativos de la población, que comenzaron a creer que el valor del dólar y de la tasa de interés son los datos fundamentales a considerar, alejándose de una mirada productiva de la economía.

El fortalecimiento de los países centrales en contraste con los periféricos se expresó en una presión sistemática sobre la economía argentina para obligarla a adaptarse a los requerimientos tanto de las firmas multinacionales como a los del capital financiero global.

Como se ha señalado, esta adaptación a las necesidades de acumulación de los centros se expresó en el ámbito local en el retroceso de la producción industrial y en la contracción del mercado interno. Producto de la creciente inestabilidad macroeconómica, la incertidumbre sobre la economía nacional incrementó los comportamientos cortoplacistas, la búsqueda de ganancia rápida, la falta de apuesta a un horizonte económico-social de crecimiento en el largo plazo y a la colocación “a buen resguardo” de parte de las utilidades en el exterior de la economía nacional.

La creciente inestabilidad de las cuentas públicas, la insolvencia del Estado, las crisis bancarias y cambiarias y los peligros imaginarios –nunca ocurridos en la realidad– de algún tipo de medidas “expropiatorias” del Estado para salvar esos grandes desequilibrios permiten explicar la relación entre la nueva institucionalidad global, la macroeconomía de la incertidumbre local y la fuga de capitales.

LAS TENDENCIAS NEGATIVAS DE LA GLOBALIZACIÓN NEOLIBERAL

Fenómenos como la “estanflación” de los años 70, la disolución de la Unión Soviética y el bloque de países aliados, la creación en los 90 de un mundo unipolar generaron las condiciones propicias para que desde el mundo del gran capital corporativo se reclamara el fin de las “ataduras” legales y políticas que les imponían límites y condiciones a los hombres de negocios en las décadas posteriores a la Segunda Guerra Mundial.

La desaparición real o imaginaria del peligro de nuevas expansiones del comunismo, e incluso el ocaso político de otros modelos alternativos, como la socialdemocracia o los nacionalismos terceristas, redujeron la preocupación y el temor a los desequilibrios en los mercados y en la sociedad.

Si bien existían algunos antecedentes previos —como el mercado de eurodólares desregulado ya en los años 60 y 70—, el proceso de reducción de las regulaciones públicas en mercados financieros —que reflejaba la creciente autonomía del capital respecto de los Estados nacionales— se aceleró en las décadas del 80 y el 90, debido a las políticas globales promovidas desde Estados Unidos y el norte de Europa.

El movimiento de la revolución conservadora liderado por Ronald Reagan en Estados Unidos y Margaret Thatcher en el Reino Unido ganó masa crítica intelectual, política y cultural, promoviendo cambios a nivel mundial en favor del capital más concentrado.

En el caso estadounidense, los intereses del gran capital concentrado en materia de expansión global, en sintonía con los intereses nacionales de ese país, ejercieron influencia económica y política en todos los puntos del globo.

Con el tiempo, parte de la sociedad estadounidense advertiría que ella misma era víctima del proceso de “desprendimiento” de las firmas multinacionales de sus obligaciones domésticas.

¿Hasta dónde llevar la rebelión fiscal contra el Estado, tan bien expresada en los discursos de Reagan y Thatcher? Una vez que el gran capital logró conquistar el poder estatal a través de los partidos mayoritarios que adoptaron como propia su agenda, supo colonizar parte del mundo académico —en especial, las “ciencias

económicas”— mediante generosas donaciones y otros condicionamientos materiales para la popularización de ideas y personalidades afines a sus intereses. De esta manera, asentó su poder sobre los principales medios de comunicación de masas, promoviendo su propia visión de la economía en cuanto complementaria de una subjetividad individualista, de forma tal que la rebelión fiscal contra el Estado parecía no tener límite social alguno. Se generó entonces un cierto “consenso”, sistemáticamente alimentado desde los medios de comunicación masivos, en torno a la supuesta bondad de un “Estado pequeño”.

En un principio, la rebelión fiscal corporativa promovió una prédica sistemática en todo el planeta contra el “gigantismo estatal”, el gasto “ineficiente e improductivo” del sector público y las transferencias de recursos políticamente orientadas que inducían “decisiones erróneas en los mercados”. La popularización acrítica de estas ideas proporcionó el apoyo social y electoral necesario para impulsar políticas de eliminación de impuestos al capital y a los sectores pudientes —calificados siempre como “distorsivos”—, cuyo resultado, se afirmaba en aquel momento, implicaría que las ganancias más elevadas estimularan una mayor oferta de bienes y servicios y la pobreza sería reemplazada por el trabajo productivo genuino.

Luego, una vez encarada esa batalla país por país, y al tiempo que se asentaban los valores de la globalización, se impuso la idea de hacer competir a los Estados nacionales —y subnacionales— para “seducir” al capital, ofertando rebajas impositivas, subsidios y otras transferencias gratuitas de recursos como forma de atraer inversiones extranjeras.

La frase “apertura económica” enmascaró las acciones públicas necesarias para acomodar la estructura institucional de las naciones periféricas a las necesidades y reglas propicias para que el capital multinacional y las grandes finanzas pudieran expandir con libertad sus movimientos, mientras que el “factor trabajo” fue limitado y enclaustrado en los espacios nacionales, cuyas fronteras eran ahora perforadas sin límite por los movimientos de las empresas transnacionalizadas y de los actores financieros.

La descoordinación de los Estados frente a este nuevo orden de libertad de movimientos del capital completó el esquema necesario para reforzar el poder privado frente a las instituciones que representaban lo público y lo local. En un mundo

en donde se comprobaba sistemáticamente el poder de liderazgo de los grandes centros occidentales para generar novedades económicas, no era casual que no existieran iniciativas en materia de control y regulación del movimiento de capitales en función de evitar grandes desequilibrios globales.

Las aperturas económicas y financieras –promovidas desde los países centrales– crearon las condiciones necesarias para que los países periféricos fueran sometidos al chantaje económico del capital global, que requirió la reducción de impuestos, el desmantelamiento o precarización de las condiciones laborales, el aflojamiento o eliminación de restricciones ecológicas o sanitarias para que se concretaran nuevas inversiones.

Vale la pena destacar que se mantuvo una ambigüedad terminológica con la palabra “inversión”. Las nuevas inversiones productivas, llamadas *greenfield* en la jerga económica, se confundieron con las inversiones de cartera, en acciones, títulos públicos y otros activos financieros, que no necesariamente derivan en inversión productiva y en generación de riqueza y empleo. Por el contrario, en muchas ocasiones se mantienen en el ámbito financiero, aprovechando posibilidades circunstanciales, para luego migrar velozmente hacia nuevas oportunidades en otras regiones del globo.

En tanto que la promovida “apertura financiera” convertía a los países periféricos en parte de lo que la investigadora británica Susan Strange¹ llamó “el casino global”, facilitando la fuga de capitales, la “apertura económica” comercial obligaba a esos mismos países a competencias ruinosas con economías de salarios más bajos, lo que provocaba la contracción estructural del aparato productivo.

La combinación de capitales líquidos volátiles con la desestructuración productiva colocaba a los gobiernos de numerosas naciones periféricas en la lastimosa situación de rogar “al mundo” por crédito e inversiones productivas, lo que las ponía aún más a merced de las demandas del capital privado global.

Todos los Estados fueron –y siguen siendo– presionados para bajar todo tipo de costos con el objetivo de aspirar a recibir las ansiadas “inversiones globales”. Incluso, en los últimos tratados comerciales internacionales, como el Tratado

¹ *Casino Capitalism* (1986), Blackwell, Londres.

Transpacífico (TPP), promovido durante la gestión del presidente estadounidense Barack Obama, se incorporan explícitamente la reducción de los costos laborales y el debilitamiento de las regulaciones medioambientales a las cláusulas de los convenios que debían aprobar los países miembros.

Las mutaciones tecnológicas, en tanto permiten un fuerte ahorro de mano de obra, generaron una reducción global relativa de la demanda de puestos de trabajo, lo que incrementó el desempleo estructural en la economía mundial y reforzó las presiones internas favorables a políticas de “atracción del capital”. Los cuadros de exclusión social ya no solo eran característicos del mundo periférico, sino que empezaban a registrarse en los países desarrollados.

LAS “GUARIDAS FISCALES”

Una de las “instituciones” más características de la globalización son las “guardidas fiscales”, que proliferaron con mucho éxito en las últimas décadas. En un sentido profundo, encarnan el proceso paulatino de “liberación” del capital de las restricciones que lo limitaban en la posguerra.

En el proceso de autonomización de las grandes empresas en relación con las sociedades y los Estados que se viene observando desde los años 70, se destaca la constitución de un conjunto de centros financieros asentados fuera del control formal de los Estados reales. Algunos, incluso, funcionan dentro de los principales países del mundo, como en Estados Unidos o Gran Bretaña.

Si bien la prensa en español los nombra como “paraísos fiscales” —como si se dijera en inglés *tax haven*—, expresión que contribuye a darles una connotación positiva, en sintonía con la perspectiva conceptual de los dueños de los capitales que allí se radican, la traducción correcta es “guardidas fiscales” (ya que *haven* equivale a refugio o guarida, y no a cielo o paraíso, *heaven*).

El “error” de traducción es significativo. “Paraísos” refleja la mirada del capital global que disfruta de estas nuevas instituciones económicas hechas a su medida, lugares en los que no se pagan impuestos o la tasa de tributación es bajísima. En cambio, la palabra “guardidas” expresa la mirada de los Estados: son refugios donde se esconden actores económicos que operan al margen de las leyes generales para no efectuar el mismo aporte impositivo que realiza el resto de la sociedad.

La aparición de estas guaridas en forma masiva constituyó una novedad relevante para el funcionamiento del capitalismo global. Se trataba de una innovación financiera radical: a pesar de que la superficie del planeta está íntegramente cubierta por Estados nacionales, de los cuales los más poderosos están en condiciones militares de imponer su voluntad a otras naciones más pequeñas, estos pequeños enclaves territoriales fueron creados con normas específicas que permiten perforar la regla básica del funcionamiento estatal, que es la capacidad soberana de cobrar impuestos.

Se trata por lo general de territorios o pequeños Estados irrelevantes desde el punto de vista político, con reducido peso internacional, con escasa población y sin fuerzas armadas en muchos casos, sustraídos de las exigencias y condiciones fiscales derivadas del principio de soberanía de los Estados. Son pequeños espacios a los cuales se puede enviar fondos sin ningún tipo de preguntas por parte de las “autoridades” locales y sin que se registre públicamente quiénes son los propietarios de esos fondos. La operatoria en esas guaridas —más de 80 en la actualidad— es sumamente sencilla y barata, y permite sustraer excedentes de los Estados en donde esos fondos son producidos y colocarlos en espacios en los que básicamente no haya que “compartir” con la sociedad una parte de las ganancias obtenidas.

Este entramado de decenas de guaridas fiscales, esparcido por casi todo el planeta, se constituyó progresivamente en el destino de cantidades enormes de fondos de los más diversos orígenes: de numerosas empresas multinacionales; dinero ilegal proveniente de la venta de armas, drogas, tráfico de personas y de órganos; muy grandes sumas procedentes de dictaduras periféricas que han vaciado las arcas de sus Estados; recursos fugados por grandes millonarios, políticos y CEO de todo el mundo, y enormes masas de dólares enviados por las élites latinoamericanas.

Un episodio histórico revela la importancia de estas perforaciones impositivas y la influencia de los actores que de ellas se aprovechan. En el marco de la grave crisis financiera internacional de 2008 tuvo lugar una reunión del G20, espacio que agrupa a los países más importantes del mundo por tamaño económico, población y recursos. En ese momento se impugnó la existencia de las guaridas fiscales, dado que la crisis económica estaba llevando a los Estados nacionales a niveles sin precedentes de endeudamiento. Y recuperar recursos fiscales parecía relevante y urgente.

A pesar del enorme poder reunido en este foro mundial, no se logró terminar con las guaridas fiscales. En cambio, se llegó a una solución poco efectiva para eliminar el fenómeno de la evasión: la entrega por parte de estas entidades de determinada información sobre sus clientes a los Estados nacionales que así lo requirieran.

Desde los años 80, diversas figuras prestigiosas de la academia económica global han reclamado la creación de una “nueva arquitectura financiera internacional” para ordenar el caótico mundo generado por las innovaciones financieras exentas de toda regulación. Hasta el presente tampoco ha habido una respuesta clara y sistemática en ese sentido: no se ha podido generar una legislación internacional que ayude a controlar la fuga de capitales y a imponer cargas a sus turbulentos e inesperados movimientos. No ha habido voluntad política de los Estados más influyentes.

Según estimaciones conservadoras, el dinero colocado en el exterior a través de la fuga de capitales desde los principales países de América Latina ya supera largamente los 2 billones de dólares. Una suma enorme que contradice la idea de un continente pobre o condenado al atraso por falta de recursos y que requiere para su desarrollo imprescindiblemente de “ayuda externa”.

En su mayor parte, esa gigantesca masa de fondos fue extraída ilegalmente de las economías nacionales latinoamericanas, con lo que se privó a los respectivos Estados nacionales de cobrar tributos y contar con recursos para promover la actividad económica y el progreso social. Es decir, se ha debilitado de modo sistemático a los fiscos, al tiempo que se acusaba a los Estados de inoperancia y falta de capacidad de gestión.

Pero también se les negó a nuestros países la posibilidad de contar con abundante financiamiento para el desarrollo de la producción y de los mercados internos, por lo que tuvieron que pasar a depender del financiamiento externo, y por lo tanto a estar condicionados por los organismos de crédito internacionales que reflejan los intereses de los países centrales que los controlan. De no mediar la enorme fuga de capitales, estos países latinoamericanos podrían financiar con recursos propios la expansión de sus aparatos productivos.

El lugar periférico y frágil que ocupa la región en el sistema mundial encuentra en la fuga masiva de capitales en las guaridas fiscales un punto explicativo relevante. Paradójicamente, los fondos enviados a estas guaridas financian las operaciones

de otros actores de la economía global, fortaleciendo el poder y la influencia de los centros sobre la periferia.

Parte de los recursos fugados se prestan posteriormente a nuestros países como “ayuda” externa, lo que convierte a los fugadores locales en “acreedores externos” de sus países. La relación de dominación sobre su propia sociedad se fortalece por el respaldo que brinda el entramado de instituciones políticas y económicas internacionales a sus derechos como acreedores.

Dadas la debilidad financiera que provoca la fuga y las consiguientes dificultades para cumplir con regularidad los compromisos externos, nuestros países reciben bajas puntuaciones de las empresas especializadas como “calificadoras internacionales de riesgo”, y por lo tanto son forzados a pagar intereses más altos por los préstamos que reciben.

LA INTERNALIZACIÓN DE LAS CONDICIONES DE LA GLOBALIZACIÓN EN LA ECONOMÍA ARGENTINA

Tras haber presentado algunas características significativas del contexto global, nos detendremos en las formas que tuvieron que asumir las estructuras locales para adaptarse a los poderosos estímulos y presiones que impone el mercado mundial.

Las aperturas económicas importadoras y las aperturas financieras indiscriminadas, características de las recomendaciones del Consenso de Washington de los años 90, crearon condiciones de profunda inestabilidad e incertidumbre macroeconómica.

Los desequilibrios en el balance de pagos se observaron en toda la periferia. Estuvieron en el origen de la importante crisis de 1997 en el Sudeste Asiático y también formaron parte de otras tantas desestabilizaciones externas en la Federación Rusa, Turquía, Brasil y la propia Argentina.

Las economías periféricas fueron puestas a disposición de la especulación global, sufriendo tanto los efectos de las entradas masivas de capitales, bajo la forma de cuantiosos fondos en divisas duras, como la posterior salida en manada de esos mismos capitales, motorizada por situaciones reales o imaginadas de incertidumbre.

Estas divisas, cuyos movimientos eran autónomos de las capacidades comerciales de los países, tenían lógicas de comportamiento dictadas desde las lecturas superficiales y las apuestas temerarias de las finanzas globales.

El ingreso masivo de divisas extranjeras a las economías periféricas generaba fuertes revaluaciones cambiarias, lo que promovía un considerable incremento de importaciones que competían contra la producción doméstica. A su vez, la revaluación de la moneda nacional volvía menos competitivos los bienes locales destinados a la exportación. El efecto combinado de ambos flujos de comercio implicaba la conformación de saldos negativos crecientes en la balanza comercial.

Como ese ingreso de divisas era por efecto de movimientos de capitales globales que buscaban mayor rentabilidad financiera y no a causa de una suba en las exportaciones de bienes y servicios locales, también era fuente de endeudamiento creciente y de mayores intereses a pagar en el corto plazo.

La combinación de una balanza comercial negativa y de crecientes vencimientos de deuda externa generados por el ingreso descontrolado de capitales especulativos detonaba situaciones de pánico en los propios actores financieros involucrados en estos episodios, llevando a crisis bancarias y cambiarias en los países en los cuales se verificaban estas situaciones.

Las corridas contra la moneda local, protagonizadas por el capital volátil que deseaba alejarse de la economía en peligro de incumplimiento de sus pagos, desembocaban en bruscas devaluaciones con su conocido impacto inflacionario, generador de desempleo y pobreza, y por lo tanto recesivo.

La fragilidad y volatilidad financiera externa tuvo un inmediato impacto desestabilizador en los sistemas bancarios, que no estaban preparados para afrontar grandes masas de retiros en el corto plazo. Los sistemas bancarios locales entraban en crisis, ya que no podían administrar esos movimientos de salida de fondos completamente desproporcionados que por lo general no se habían encauzado hacia la producción de nueva riqueza y de mayores exportaciones, sino hacia el consumo personal, con especial énfasis en los productos importados, lo que comprometía aún más una balanza de pagos de por sí recargada por los intereses y amortizaciones de los créditos internacionales.

La adaptación pasiva, sin condiciones ni estrategias propias, a los requerimientos liberalizadores que provenían de los grandes centros, de sus tanques de pensamiento y de los organismos internacionales que les responden, fueron el origen de un conjunto de episodios de desestabilización cambiaria, desorden macroeconómico e insolvencia parcial de los Estados.

Las posteriores políticas de ajuste, en vez de abordar en profundidad las causas regulatorias e institucionales de los desequilibrios, apuntaron a reducir el crecimiento en función de la supuesta cobertura de los compromisos externos.

Se rompió, en ese sentido, una tendencia que fue característica de la posguerra en todos los países: las economías modernas, más allá de algún tropiezo coyuntural, crecían a ritmo constante. Esa situación estaba incorporada en el comportamiento de los agentes económicos.

En el caso argentino, a partir de la reforma financiera de 1977 se inaugura un período de endeudamiento externo, alta inflación, inestabilidad cambiaria y crisis bancarias, situaciones que pondrán en jaque la convicción de los agentes económicos en la “inmanencia” del crecimiento. Sin duda, allí pueden encontrarse los orígenes concretos de actitudes mucho más conservadoras y especulativas en relación con la generación de riqueza genuina.

CAUSAS ENDÓGENAS DE LA FUGA DE CAPITALES

ELEMENTOS ECONÓMICOS

La historia argentina no puede entenderse desde una única clave interpretativa. Se trata de una historia compleja, en la que algunos hechos externos relevantes –como la crisis de 1929, las guerras mundiales, la Guerra Fría o el vuelco neoliberal global–, así como episodios políticos e irrupciones sociales –golpes militares, levantamientos populares, muerte o surgimiento de nuevos líderes políticos–, tuvieron un fuerte impacto sobre la dinámica económica que marcó el destino del país y condicionó las políticas públicas en cada momento histórico.

En ese sentido, la fuga de capitales no ha sido un fenómeno permanente de la historia nacional. En este tipo de discusiones, resulta importante establecer fechas históricas específicas que permitan delimitar el fenómeno, para situarlo en el contexto en el que se inicia esta práctica económica.

El período histórico conocido como industrialización sustitutiva de importaciones, signado por el crecimiento económico, desarrollo productivo y movilidad social ascendente, tuvo sus propios problemas al momento de compatibilizar el crecimiento industrial con el equilibrio de la balanza de pagos. Pero el telón de fondo era sin duda la expansión constante de las capacidades productivas del país y el debate público consistía en definir de qué forma superar las restricciones externas.

Al endeudamiento público de fines de los años 70, muy superior a las posibilidades del Estado de cumplir razonablemente con los compromisos externos, se sumó el peso de la deuda externa privada, que fue transferida al Estado. El presupuesto público fue sometido a una enorme sobrecarga que llevó a reducir los estándares de eficacia gubernamental en el cumplimiento de sus funciones específicas. Adicionalmente, el Estado debió hacerse cargo de los costos de las crisis bancarias –1980-81– provocadas por la desregulación financiera, que comprometieron a su vez la solidez de las políticas monetarias.

De esta manera, la incertidumbre financiera local, producida por la adopción de las políticas que se reclamaban desde los centros, terminó generando un debilitamiento estructural en las capacidades estatales de tener bajo control la situación monetaria y fiscal.

En términos aún más concretos, el comienzo de la fuga de capitales debe rastrear-se a partir de las medidas que facilitaron expresamente la posibilidad de retirar fondos del país sin limitaciones.

Ese cambio en las instituciones económicas se inicia con la reforma financiera de 1977 bajo la dictadura cívico-militar, cuando se facilita, con total irresponsabilidad cambiaria, el libre acceso a las divisas, permiso que se otorga en nombre de la “libertad” económica.

El acceso a los dólares es clave, ya que es el bien imprescindible para poder colocar excedentes líquidos en el mercado mundial. En el caso argentino, ese proceso es aún más grave, ya que es el propio Estado el que ha tomado reiteradamente deuda externa para disponer de las divisas necesarias, ponerlas a disposición de los actores privados, y que consigan realizar tal operación.

Debe recordarse que había antecedentes, en las décadas previas, en relación con las dificultades de ahorro en moneda doméstica, debido a que las tasas de inflación superaban las tasas de interés que ofrecía el sistema bancario local. Por lo tanto, se hacían inversiones inmobiliarias en el país tanto como en el exterior, como por ejemplo las que realizaban residentes argentinos en Punta del Este u otros destinos más alejados. Las maniobras de contrabando –largamente documentadas en la historia nacional– también reflejaban una costumbre asentada, y con baja condena social, de sustraerse de los compromisos fiscales y disponer de divisas por fuera del circuito legal.

Con esos antecedentes económicos, la posibilidad de adquirir dólares en cantidades significativas suministrados por las propias autoridades monetarias, la facilidad para enviar sin registro recursos al exterior, la proliferación de una serie de destinos externos en los cuales se podían ocultar patrimonios, la creciente difusión de las operaciones en tiempo real producto de las innovaciones tecnológicas y la interconexión de los mercados financieros –que formaban parte del nuevo ámbito financiarizado de la globalización– generaron un escenario nuevo, local e internacional, totalmente propicio para la fuga de capitales.

Los problemas locales tradicionales, como la existencia de una fuerte puja distributiva y la falta de consenso sobre un proyecto de país, encontraban de pronto un nuevo escenario internacional en el cual desenvolverse. Las grandes trans-

formaciones liberalizadoras que estaban en curso en el mercado mundial tenían fuertes concomitancias con las tendencias de ciertos actores económicos locales a adoptar comportamientos especulativos y cortoplacistas.

Al viejo problema de la Argentina industrial, que consistía en la insuficiente cantidad de divisas para sostener una tasa de crecimiento económico elevada, se agregó a partir de los años 80 el requerimiento de altos montos en dólares para cubrir una masa de intereses que se debían abonar con el objeto de cumplir con los abultados compromisos externos adquiridos.

A pesar de que progresivamente el país fue desarrollando mayores capacidades exportadoras, la reiteración de episodios de endeudamiento externo –1976-1980, 1995-2001, 2015-2019– continuaron alimentando las situaciones de incertidumbre y fragilidad financiera.

Ese escenario constituía el marco ideal para la persistencia en la práctica económica de la fuga de capitales por parte de determinados actores, lo que contribuyó a reforzar el cuadro de las limitaciones provocadas por la restricción externa.

Si en un principio la fuga de capitales pudo considerarse bajo una mirada indulgente, ya fuera porque podía reflejar medidas precautorias “inocentes” ante la incertidumbre económica o porque eran oportunidades financieras transitorias generadas desde el Estado que los hombres de negocios –por la propia esencia del capitalismo– no podían desaprovechar, con el tiempo pudo advertirse que la actividad fugadora continuaría atravesando todas las gestiones gubernamentales sin distinción.

ELEMENTOS SOCIOLÓGICOS

Nos interesa destacar en este punto que la fuga de capitales no responde mecánicamente a causas económicas “objetivas”, como si pudiera establecerse una secuencia causa/efecto unívoca. Sostenemos que este comportamiento está estrechamente vinculado a la manera en que determinados agentes económicos se relacionan con su propia sociedad, con el Estado y con el destino de la comunidad a la cual pertenecen.

Todos los actores sociales forman sus ideas y conciben su relación con el entorno a partir de valores que adquieren en un determinado momento histórico, en un estrato social específico, mediante las ideas a las que acceden por diversos medios a su disposición y también por su relación más o menos estrecha con las corrientes de pensamiento predominantes a nivel global.

No se verifica en la realidad el supuesto de la racionalidad de los actores, entendidos como una suerte de máquinas que reaccionan automáticamente, ajenas a los sentimientos, las percepciones, los climas sociales y políticos, la ideología, y que cuentan con información perfecta de lo que ocurre en el ámbito en el que toman las decisiones.

Por el contrario, quienes toman decisiones económicas son actores históricamente situados, atravesados por las pasiones, prejuicios y filtros ideológicos que condicionan sus formas de comportamiento.

Por supuesto, es muy complejo establecer cómo y cuándo se van formando determinadas mentalidades y actitudes sociales. Más sencillo es fechar los hechos históricos concretos y observar si han incidido en ciertas reacciones y en la formulación de determinadas ideas con circulación social.

Por ejemplo: es un hecho constatado la prolongada inflación anual ocurrida en la Argentina entre 1975 y 1989, que sistemáticamente superaba los tres dígitos y que registró tasas mensuales que oscilaban entre el 10 % y el 30 %. Es en ese período que las autoridades económicas del gobierno de facto –1976-1983– promovieron facilidades para dolarizar activos monetarios domésticos y enviarlos al exterior.

No cabe duda de que la combinación de una situación inflacionaria descontrolada, que erosionaba la moneda doméstica, y la posibilidad de acceder a una moneda mucho más estable y respaldada por la mayor potencia del planeta impulsaron un proceso de aprendizaje económico-financiero de fracciones empresarias y otras capas poblacionales.

Ese aprendizaje se incorporó a los comportamientos precautorios de la población, para resguardarse de las incertidumbres generadas por la mala inserción externa y el debilitamiento de las capacidades regulatorias públicas.

La falta de comprensión de la población sobre las raíces de la inestabilidad monetaria y macroeconómica es un dato fundamental, en tanto supone un vacío de interpretación que puede ser llenado por cualquier teoría que cuente con cierta verosimilitud.

Por consiguiente, ese cuadro de situación pudo ser presentado a la sociedad de forma interesada como producto del mal funcionamiento “natural” del Estado, y se lo usó políticamente para reclamar medidas adicionales de liberalización económica. El discurso “liberalizador” proveniente de los países centrales, que expresaba sin matices los intereses de sus actores concentrados, encontró un terreno fértil en ciertos estratos locales, predispuestos a absorber acriticamente esas tendencias ideológicas.

El fenómeno no es nuevo, está ampliamente documentado en la periferia, y habitualmente se lo justifica con el argumento de una “modernización” que, tal como se plantea, consiste sin más en la adopción de ideas, comportamientos y costumbres de sociedades a las que se considera más “avanzadas” y a las que se eleva a la categoría de modelo civilizatorio.

Lo cierto es que ese discurso “liberalizador” que promovía la apertura financiera de los países periféricos, en línea con las necesidades expansivas del capital financiero de las potencias atlánticas, coincidía con la lógica de los intereses especulativos de sectores locales inclinados al debilitamiento del poder regulatorio oficial.

De esa manera, los sectores que promovieron una apertura pasiva en línea con lo que se impulsaba desde los centros, y que se beneficiaron por el predominio de lo financiero sobre lo productivo, apoyaron su propio discurso en las tendencias impuestas “en todo el mundo”. Lograron así que la inestabilidad bancaria, cambiaria y macroeconómica fuera atribuida a las deficiencias del Estado, del personal político de turno y de la pervivencia de instituciones regulatorias y promotoras de bienestar.

En la disputa político-ideológica que se estableció en la década del 80, los sectores beneficiados con la política liberalizadora –financieros, importadores, especuladores– pudieron evitar que la sociedad y ciertos actores políticos comprendieran el origen de la fragilidad financiera y del mal funcionamiento estatal, creando un discurso que deslegitimaba las políticas desarrollistas, intervencionistas y protectoras del mercado interno.

Fue en ese contexto, a finales de los años 70, que fracciones empresariales empezaron a utilizar el mecanismo de la fuga de capitales para especular con los movimientos cambiarios, sacando o trayendo fondos de la economía nacional según conviniera al proceso de incrementación de sus activos líquidos con la compra y venta de divisas, títulos públicos, colocaciones financieras, compraventa de empresas o tierras. Es decir, lo que había sido una compleja combinación de hechos externos e internos que determinaron un contexto de inestabilidad e incertidumbre, se cristalizó en un conjunto de prácticas predatorias de ciertos actores económicos que ganaban con la inestabilidad de las variables económicas y cuyas propias prácticas especulativas la potenciaban.

La inestabilidad, la incerteza, los desequilibrios que se reiteraron en el período posterior impactaron sobre la percepción colectiva de la economía y de la sociedad argentina, suministrando argumentos a favor de la fuga de capitales en forma sistemática, como mecanismo precautorio “justificable” ante eventuales nuevos tropiezos financieros y futuras crisis productivas de la economía nacional.

Se volvieron comunes las referencias despectivas en relación con todos los gobiernos, todos “los políticos” y toda la sociedad argentina, que pasó a ser culpable colectiva de problemas macroeconómicos que reconocían causas muy concretas y específicas.

Al invisibilizar el origen objetivo de los desequilibrios macroeconómicos, crecieron y circularon con fuerza diversas teorías que sostenían que los problemas locales devenían de factores extraeconómicos, en cierto sentido inmodificables.

Algunas de estas teorías intentan sostener que el origen de los males económicos actuales estaba en la cultura argentina, tanto fuera por la influencia de la cultura de los pueblos originarios anteriores a la conquista española como por la cultura con la que arribaron al país las diversas corrientes migratorias.

También se señaló la religión católica –en comparación con la protestante– como factor regresivo, o se hizo énfasis en los sesgos supuestamente anticapitalistas que habrían tenido los diferentes líderes populares que gobernaron el país.

Se buscaron explicaciones en la geografía, señalando la influencia negativa de la poco desarrollada región sudamericana, y también en las “ideas equivocadas”,

como la industrialización sustitutiva que había sido “artificial” y perjudicial para la acumulación.

El tradicionalismo apuntó en cambio al error de haber abandonado los patrones sociales y políticos conservadores de la Argentina de 1910, mientras que desde el antiestatismo se apuntó a la supuesta influencia negativa de los burócratas estatales y al costo excesivo y la desidia de los empleados públicos. En los casos más pintorescos, hasta llegó a señalarse como causa de las dificultades presentes al “error de haber rechazado las Invasiones Inglesas” en 1806.

Todas estas ideas, y algunas otras igualmente caprichosas, pudieron circular con amplitud en un contexto social donde predominaron, por su fuerza económica y sus apoyos externos, precisamente, los sectores responsables de las medidas liberalizadoras que crearon los desequilibrios macroeconómicos.

Entre las ideas importadas desde los centros, que hacen de la subjetividad empresarial un tema clave de la política económica, hay un término que sobresale por su utilización permanente en los medios y en las declaraciones públicas del sector privado: la palabra “confianza”.

“Confianza” y “desconfianza” van a ser desde los años 80 un par de términos opuestos usados con amplitud desde ciertos ámbitos empresariales para explicar sus propios comportamientos, su reticencia inversora, su cortoplacismo o su vocación por la fuga de capitales.

Algo tan subjetivo como la confianza se transformó en un supuesto parámetro riguroso para la evaluación de las políticas económicas, más allá de su bondad intrínseca o consistencia técnica. Ciertos sectores económicos no poseen un saber técnico superior a otros, pero sí una noción más precisa de qué medidas estatales satisfacen sus propias necesidades de acumulación. Por consiguiente, lo que les genera o no confianza no es un análisis técnico, neutral, aséptico de las medidas del gobierno, sino que estas coincidan o no con sus propias necesidades en tanto factores de poder. No se trata de una confianza representativa del interés general, sino de las fracciones dominantes.

De todas formas, la declamada existencia de confianza no implica que quienes moldean la opinión económica de la sociedad ajusten sus comportamientos productivos e inversores en relación con ese supuesto escenario positivo.

Un ejemplo notable es lo ocurrido durante la larga década de los 90 en la Argentina, cuando se hicieron muy profundas reformas estructurales de inspiración neoliberal. En ese momento, las principales cámaras y conglomerados empresariales saludaron entusiasmados esas reformas y coincidieron con el discurso oficial en que contribuían decisivamente a modernizar el país, lo colocaban en la senda del progreso y dejaban atrás “la Argentina del estancamiento y la inflación”.

Sin embargo, a pesar de las declaraciones de “confianza” en las reformas estructurales que se sucedían sin solución de continuidad, muchos grandes empresarios vendieron sus compañías al capital extranjero, y varios de ellos dejaron colocados en el exterior los fondos obtenidos por esas transacciones.

Es importante, por lo tanto, entender la complejidad del término “confianza”, ya que tiene una connotación claramente negativa cuando la elite económica expresa su “desconfianza” respecto de un gobierno, lo que constituye el prolegómeno de la aparición de un conjunto de prácticas especulativas y desestabilizadoras de la macroeconomía. Pero cuando la valoración es positiva y las elites expresan “confianza” –como ocurrió de un modo explícito con cada gobierno neoliberal en la historia argentina reciente–, no implica necesariamente que se esté en presencia de un ciclo económico auspicioso. Por lo general, estos experimentos han terminado en graves crisis económicas y sociales.

El gran empresariado lee la economía desde sus intereses sectoriales y desde una ideología formulada por los centros, que no le permite apreciar sus necesidades estratégicas ni comprender la necesidad de compatibilizar esos intereses con los del conjunto de la sociedad.

Quienes tienen la capacidad de generar “consensos” sociales en torno a sus propios intereses, quienes deciden si una política merece “confianza” o no en base a su propia perspectiva económica, gozan de cierta potestad sobre el resto de la sociedad, ya que esta acepta más o menos pasivamente que existe “gente que sabe” y que, por lo tanto, determina si tal ministro merece “confianza” o si tal acción del gobierno genera “desconfianza”.

La colonización cultural-intelectual es parte integral de la cultura empresarial en buena parte de la periferia latinoamericana, y juega un papel destacado en su disposición a una adaptación pasiva al papel que le otorga la división internacional del trabajo definida desde los países centrales.

La desconfianza en relación con sus propios países, que caracteriza al empresariado local, se convierte en plena confianza en relación con los países centrales, sus ideas y recomendaciones. Esto es lo que explica su asimilación pasiva de las políticas del Consenso de Washington, de las políticas recomendadas por el FMI o de las visiones y versiones de afamados economistas mainstream con escaso conocimiento de la realidad económica local.

Aldo Ferrer entendía que los países que pudieron alcanzar altos niveles de desarrollo lo hicieron, entre otras razones, porque fueron capaces de formular una visión propia del orden internacional, una lectura que reflejara sus propios intereses y objetivos. Para el gran empresariado argentino esta visión propia fue sustituida por las ideas hegemónicas formuladas desde los centros, en línea con sus propios intereses. En ese sentido, no habría novedad histórica.

En su momento, la elite argentina adhería a las teorías de la división internacional del trabajo, especialización productiva y libre comercio formuladas por David Ricardo en Inglaterra a comienzos del siglo XIX. Estas teorías fueron adoptadas pasivamente por las elites latinoamericanas, ya que coincidían con sus intereses comerciales particulares, aun a pesar del rechazo que en la práctica tuvieron en países que lograron un alto grado de desarrollo industrial, como Estados Unidos, Alemania y Japón.

La renovada presión ideológica de la globalización encuentra una región muy postzada intelectualmente, en la que el señalamiento de una “inferioridad” propia es moneda corriente en el discurso de los medios y de la sociedad. Esa inferioridad “innata” de la sociedad argentina sería en parte causa de una “incertidumbre” cuasi metafísica que aqueja al empresariado local, que parece no confiar siquiera en sus propios gobiernos.

La “inferioridad” de la sociedad y su dirigencia, causa de desconfianza e incertidumbre, se expresa en reiterados fracasos y sobresaltos económicos, y parece estar muy presente en la justificación de la fuga de capitales.

Es obvio que estas actitudes, propias de algunas fracciones empresarias, encuentran un campo institucional favorable en función de la debilidad estructural, institucional y política del Estado nacional. Se trata de un Estado que no ha completado un proceso de consolidación burocrática, que ha sido desfinanciado y deslegitimado en las últimas décadas, y que por lo tanto tiene severas dificultades para poner límites institucionales y legales a los comportamientos predatorios privados.

ELEMENTOS IDEOLÓGICOS

La prolongación de la fuga de capitales en el tiempo, un fenómeno tan negativo para el progreso de cualquier país, generó el surgimiento de teorías justificatorias de esa práctica específica, en el marco de un muy compacto esquema de ideas neoliberales que la articulan con la prédica de un mercado desregulado y un Estado mínimo que no debe interferir en los negocios privados.

En múltiples aspectos de la vida social, los hechos en sí son tan importantes como su interpretación; la interpretación condiciona los comportamientos, los posicionamientos y las propuestas para resolver problemas.

La misma ideología neoliberal que propone una lectura sesgada y abstracta de los acontecimientos económicos es la que incide en la creación de un conjunto de expectativas económicas que finalmente justifican la práctica de la fuga de capitales.

Precisamente, lo interesante y complejo de los mecanismos ideológicos es que no son catalogables como “verdaderos” o “falsos”. En la historia económica argentina reciente se han observado cataclismos económicos reales, que dan pie naturalmente a la preocupación y a la precaución. Sin embargo, las lecturas e interpretaciones que es posible hacer a partir de ellos suelen ser muy divergentes y llevan a conclusiones en torno de la política económica completamente contrapuestas.

En ese sentido, hay lecturas conservadoras para justificar la fuga de capitales, tanto de carácter esencialista –los problemas económicos estarían en “los genes” de la sociedad argentina y por lo tanto no habría posibilidad de modificar los desequilibrios– como de utopismo político –siempre habría disponible una fórmula correcta para resolver todos los problemas: el “verdadero” liberalismo, pero que nunca fue aplicado realmente en el país–.

Estamos en presencia de un conjunto de argumentos encadenados, difundidos metódicamente entre la población, que trasladan la responsabilidad de los fenómenos económicos con exclusividad al Estado y a los políticos, sobre todo a las políticas desarrollistas o distribucionistas.

LA IDEOLOGÍA ECONÓMICA QUE JUSTIFICA LA FUGA DE CAPITALES

La argumentación justificatoria de la fuga de capitales parte del hecho de que la inestabilidad y el desorden macroeconómico —en abstracto, sin contextualización histórica— generan incertidumbre y desconfianza; por lo tanto, los actores económicos “racionales” toman las medidas necesarias para resguardar sus ganancias y sus patrimonios, en un país que produce, a repetición, episodios de incertidumbre y amenaza.

¿De dónde provendrían entonces la inestabilidad macroeconómica y los desequilibrios? Del déficit fiscal producto de un gasto público desmedido y demagógico. ¿Y los déficits externos? De no ajustar la actividad económica interna —contractivamente— a las posibilidades que permite la balanza de pagos.

Responderemos algunos interrogantes para arribar a una mejor comprensión del origen de la inestabilidad económica y desnaturalizar la práctica de la fuga de capitales frecuentemente asociada a ella.

¿Cuál es el origen de la inestabilidad macroeconómica?

No hay demasiados secretos teóricos sobre esta cuestión.

Pueden enumerarse algunas condiciones que contribuirían a la estabilidad macroeconómica.

- 1. Equilibrar las cuentas públicas o sostener un déficit reducido —en un contexto de razonable equilibrio social—.*
- 2. Evitar o minimizar el endeudamiento externo, tanto por parte del sector público como del sector privado, salvo para financiar actividades de impacto productivo y, de preferencia, con capacidad exportadora o sustitutiva de importaciones.*

3. *Evitar que la deuda externa acumulada implique erogaciones de divisas por un monto incompatible con un nivel de actividad socialmente aceptable; si se diera el caso de incompatibilidad, refinanciar los vencimientos.*
4. *Mantener un intercambio comercial con el resto del mundo –tanto en bienes como en servicios– que resulte razonablemente equilibrado en el largo plazo.*
5. *Monetizar la economía a un ritmo tal que favorezca sus requerimientos para la expansión de la producción.*
6. *Aplicar con eficacia las leyes regulatorias protectoras de la competencia y de los consumidores, disuadiendo toda práctica monopólica o de abuso de posición dominante, especialmente en sectores críticos por su impacto en el sistema de precios relativos.*

En cada uno de estos aspectos, no puede perderse de vista que hay involucrados importantes intereses económicos sectoriales, que presionan hacia el desequilibrio de las variables en función de sus intereses. Se trata de la puja distributiva entre diversos sectores de la sociedad, existente en todos los países y que en algunos es procesada de forma más provechosa que en otros.

Lo que no puede asumirse como dado es que la puja intersectorial impacte de un modo armónico en el Estado. La experiencia argentina, en ese sentido, muestra que numerosos desequilibrios del sector público se explican por el efecto distorsivo de las presiones del sector privado sobre diferentes áreas del Estado y por la incapacidad de este para neutralizarlas.

A esto hay que agregar que, en el contexto de la globalización neoliberal, se producen shocks externos producto de los vaivenes del sistema financiero internacional, de las pujas entre grandes espacios económicos, además de otros conflictos y crisis diplomáticas. En las finanzas internacionales existe la expresión *flight to quality*, que designa movimientos masivos de capital hacia el mercado estadounidense en cada oportunidad en que estalla una crisis financiera o surge una amenaza significativa de desestabilización del sistema global. Esta es otra distorsión económica que agrega incertidumbre al cuadro macroeconómico local.

¿Cuál es el origen del desequilibrio fiscal?

El desequilibrio fiscal —en general, bajo la forma de déficit— se debe a la disparidad entre dos magnitudes: los ingresos y los egresos del Estado. Todo déficit fiscal tiene dos vías de solución: a través del incremento de los ingresos públicos o mediante la reducción de sus egresos.

Si bien en las últimas décadas el pensamiento económico predominante a nivel global —de inspiración conservadora— entiende que siempre se debe reducir el gasto público —porque al incrementar automáticamente el margen de beneficios empresarios se estaría estimulando la actividad económica—, en realidad las opciones para superar el déficit fiscal no requieren necesariamente una contracción del gasto público, como intenta naturalizarse.

Esas contracciones, ya probadas en la Argentina y en otras economías, por lo general afectan negativamente sobre la demanda agregada y el ciclo productivo, y en algunos casos generan daños en actividades de primer orden para el funcionamiento social (salud, educación, seguridad, etcétera).

En cambio, la otra opción posible, que es el incremento de los ingresos del Estado mediante una mayor recaudación tributaria, no tiene el mismo apoyo comunicacional que la reducción del gasto.

Esta asimetría en la consideración pública se debe a que los sectores de altos ingresos perciben como un peligro la posibilidad de que el fisco busque recaudar esos fondos entre los actores económicos con mayor capacidad contributiva. Son precisamente esos actores los que controlan los medios de comunicación e indirectamente tienen mayor influencia política e ideológica sobre el conjunto de la sociedad y de la dirigencia y el personal del Estado.

Sin embargo, en el caso particular de la fuga de capitales, el razonamiento debería ser exactamente inverso al consenso convencional en materia fiscal. Es decir, ¿qué resulta mejor para la economía: un determinado monto recaudado por el Estado y usado, por ejemplo, en construcción de viviendas, infraestructura o educación, o ese mismo monto en manos de un actor privado, sustraído de la economía nacional y fugado a una guarida fiscal?

La respuesta es evidente, aunque contradiga el “sentido común” neoliberal. Al contrario de lo que este sostiene, una mayor recaudación impositiva contribuirá a la consolidación fiscal del Estado —equilibrio macroeconómico— y a una mayor prestación de servicios básicos a la sociedad —equilibrio social—. El caso de la fuga de capitales refuerza extraordinariamente la potencia de este argumento.

¿Cuál es el origen del endeudamiento externo?

Cuando se menciona el déficit fiscal, nunca se incluye el pago de los compromisos de la deuda pública, externa e interna, como un componente relevante de ese déficit. Con un claro sesgo, se apunta al gasto público social, a la obra pública, a la plantilla de personal del Estado o a las transferencias a sectores postergados o a provincias con menores recursos.

Resulta evidente que las erogaciones públicas vinculadas al pago de deuda externa son, desde el punto de vista de las urgencias sociales, uno de los gastos que merecerían un mayor cuestionamiento o, en todo caso, una menor prioridad frente a cuestiones básicas del funcionamiento económico de la sociedad.

Del análisis histórico concreto de la evolución de la deuda externa argentina surge con claridad que hasta el golpe cívico-militar de 1976 el endeudamiento público se mantenía en magnitudes manejables para el tamaño de la economía nacional, lo que la excluía como factor de desequilibrio macroeconómico.

A partir del régimen de facto, el crecimiento de la deuda se aceleró con fuerza debido a la combinación de una apertura importadora, una apertura de la cuenta capital orientada a capitales especulativos y una masiva toma de deuda externa por parte de las grandes empresas públicas y de las grandes empresas privadas nacionales que operaban en ese momento.

Cuando la deuda ya había crecido significativamente —sin generar mejores condiciones exportadoras ni, por lo tanto, de repago de la misma—, el giro en la política monetaria estadounidense producida por Paul Volcker a partir de 1979 aceleró ese proceso. Las altísimas tasas de interés internacionales que se mantuvieron a partir de ese momento dañaron significativamente la capacidad de pagar los

compromisos externos de numerosos países del mundo, como atestiguó el default mexicano de 1982.

La elevación de la tasa de interés internacional provocó un estrangulamiento extendido en el mundo de los deudores, afectando en especial a los grandes deudores, entre los que se encontraba la Argentina. Durante la década de los 80, mientras persistieron estas variables, la deuda argentina se volvió imposible de pagar.

Este hecho evidente, que no solo comprometió a nuestro país, hubiera justificado un abordaje internacional que reconociera que se estaba frente a un problema de solvencia y no de iliquidez transitoria. En vez de reconocer esa situación, los países centrales propusieron que los acreedores privados –grandes bancos estadounidenses y europeos– fueran reemplazados progresivamente por entidades multilaterales como el FMI, organismo que facilitaría los fondos necesarios para saldar los compromisos de los países sudamericanos con la banca acreedora. Los intereses impagos que se iban acumulando se adicionaban a la ya gran masa de deuda inmanejable.

En la década del 90 se utilizó el proceso de las privatizaciones para reducir el endeudamiento externo, admitiendo los bonos de deuda externa como parte del pago de las empresas privatizadas. Esta estrategia estaba en línea con las recomendaciones efectuadas por el Consenso de Washington para toda la región.

El problema de la deuda pareció aliviarse transitoriamente, pero dado el desequilibrado cuadro externo generado por un tipo de cambio subvaluado en el contexto del experimento denominado “convertibilidad”, el país retornó desde mediados de aquella década a requerir fondos internacionales para equilibrar su balanza de pagos. En vez de buscar un comercio exterior equilibrado, se prefirió mantener los desequilibrios e incrementar el endeudamiento externo.

Este proceso de desequilibrio continuó hasta que se produjo –ante la acumulación de vencimientos que excedían por mucho las capacidades exportadoras del país– el corte del crédito privado internacional, a mediados de 2001, lo que determinó el derrumbe del esquema macroeconómico vigente.

La grave conmoción económica y social producto del derrumbe de ese experimento, que había contado con el firme apoyo del capital concentrado local y

extranjero y de los principales medios periodísticos, fue otro episodio que contribuyó al mito de la “imprevisibilidad” argentina y la falta de “confianza”.

En el período económico subsiguiente, el país debió reposar en sus propios ingresos genuinos de dólares para crecer. Si bien el acceso al mercado de crédito internacional continuó restringido, el buen momento de los precios de las commodities, al menos hasta la crisis financiera internacional de 2008, permitió al país avanzar en materia de crecimiento utilizando recursos propios. Incluso los ingresos por exportaciones permitieron afrontar sin una crisis externa un enorme movimiento de fuga de capitales en el bienio 2008-2009.

Sin embargo, el propio éxito de un modelo basado en el consumo masivo y la plena actividad productiva empujó hacia nuevos desequilibrios externos que no fueron adecuadamente previstos y que frenaron el crecimiento por carencia de divisas.

El nuevo ciclo político iniciado en 2015 aceptó las condiciones que reclamaban los tenedores de deuda que habían rechazado los razonables canjes de bonos en default por otros nuevos propuestos por el gobierno argentino en la década precedente. Al admitir las condiciones abusivas reclamadas por ese grupo minoritario de acreedores, se recuperó el acceso al crédito privado internacional. A partir de ese momento, importantes fondos inversores privados entraron al mercado local, lo que significó el ingreso de abundantes divisas. Esos recursos fueron aplicados por el gobierno para solventar el gasto público corriente en los dos primeros años de esa gestión.

La suba de la tasa de interés en Estados Unidos y la desconfianza externa en la capacidad de pago local llevaron a la retracción del crédito privado en el que reposaba toda la estrategia de financiamiento público. Ante esa situación de inviabilidad financiera, el gobierno optó por solicitar y obtener un enorme crédito del Fondo Monetario Internacional por un total de 57.000 millones de dólares. De por sí, un crédito de esa magnitud –sin antecedentes internacionales–, otorgado con vencimientos de cortísimo plazo, generaba un entorno de profunda desconfianza e inestabilidad macroeconómica.

Los vencimientos perentorios de una deuda externa imposible de pagar llevaron al gobierno inaugurado en 2019 a obtener acuerdos de refinanciamiento de la

deuda externa pública con acreedores privados y con el propio FMI, que volvió a condicionar las políticas económicas internas del país.

A pesar de la reprogramación del grueso de esos vencimientos, los prestamistas internacionales mantienen una elevada tasa de riesgo país para la Argentina –justificada por la “incertidumbre” y la “desconfianza” en la posibilidad de cumplir con los compromisos establecidos–, lo que incrementa la carga financiera a abonar por el Estado.

Lo que se destaca en este extenso período es la muy mala utilización del endeudamiento público y privado. En efecto, de las enormes cifras recibidas por el país solo se destinaron a la inversión productiva –y en especial, a la promoción de exportaciones– porcentajes muy reducidos.

La mayor parte se colocó en actividades financieras –tanto en deuda pública como en crédito bancario al consumo y a actividades orientadas hacia el mercado interno–, de manera tal que no potenció la capacidad exportadora, que podía garantizar el repago de los compromisos y eliminar factores de incertidumbre.

¿El Estado es el responsable único de los desequilibrios macroeconómicos?

El hilo argumentativo justificatorio de la fuga de capitales apunta a la responsabilidad del Estado al crear condiciones de “desconfianza” que generarían esa reacción defensiva.

Ya hemos señalado que una de las características de la globalización es el debilitamiento relativo del poder del Estado frente a las grandes corporaciones. Si los Estados han perdido autonomía política y han sido despojados de instrumentos de intervención económica eficaces, ¿se puede seguir sosteniendo que la acción de los gobiernos es independiente de la voluntad de los empresarios?

Se trata de discutir una vieja distinción, pero aún activa, entre poder político y poder económico, y que subsiste como rémora del grado poco complejo del pensamiento en el siglo XVIII. Cabe recordar que en la época en que se formularon estas ideas la concentración del capital no era significativa, el poder discrecional monárquico tenía mucha fuerza, y la creación y circulación de los conceptos no estaba intervenida desde el poder económico en un grado tan alto como el actual.

Lo cierto es que grandes empresarios argentinos han tenido un fuerte protagonismo político en las últimas décadas, incluida su destacada participación en el golpe militar de 1976 y en sus políticas económicas.

Han tenido un papel relevante en los condicionamientos que vivió el gobierno de Raúl Alfonsín y en su posterior caída. Volvieron a tener un peso enorme en el gobierno neoliberal de Carlos Menem en la década del 90, que respondió a todas sus expectativas sectoriales. La profunda crisis económico-social provocada por esa política desembocó en el período kirchnerista, que miraron con recelo a pesar de que la situación económica resultó en general positiva para sus negocios. Y volvieron a tener un protagonismo sobresaliente en la gestión macrista, que finalizó con una profunda crisis económica y social.

Una paradoja notable del caso argentino es que el alto empresariado ha favorecido en las últimas décadas experiencias económicas que generaron profundos desequilibrios macroeconómicos y sociales.

En términos históricos, por lo tanto, no es posible seguir sosteniendo el mito de la neutralidad política empresaria o de su bajo involucramiento en el curso de la economía. Parte del sector no solo no es pasivo frente al Estado, sino que además tiene y ejerce capacidad material y política para condicionar la acción pública. Por lo tanto, tampoco es cierto, como sugiere la tradición decimonónica, que el Estado actúa con amplia autonomía y en pleno ejercicio soberano de sus facultades.

La otra pregunta pertinente, una vez reconocido el profundo involucramiento empresario en el diseño —directo o indirecto— de las políticas económicas, es si parte de esos actores no participan y aprovechan ciertos desequilibrios para potenciar su propia acumulación particular.

Está claro que los vaivenes y las imprevisibilidades no favorecen la actividad productiva, que por su propia naturaleza requiere tiempos y esfuerzos prolongados, y escenarios más estables. En cambio, distinto es lo que sucede con actividades centradas en la compra y venta de diversos activos, donde se obtienen rentabilidades a partir del diferencial de precios de esos activos, y en el corto plazo. En ese escenario, las máximas volatilidades ya no se perciben como infortunios, sino que suponen oportunidades concretas para obtener mayores ganancias.

Constituye un elemento relevante para cualquier análisis económico serio el hecho de que los sectores más concentrados de la economía tienen un poder de acción significativo sobre áreas muy sensibles de la economía: precios, tipo de cambio, tasa de interés, ingresos del Estado, saldo comercial, reservas monetarias, salario real. Adicionalmente, tienen capacidad de incidencia en áreas regulatorias del propio Estado, lo que los transforma en actores activos de la configuración de la dinámica económica.

Debido a esas enormes capacidades concentradas, pueden accionar consciente y organizadamente sobre los gobiernos, condicionando los comportamientos de los actores subalternos y de buena parte del sistema político.

De esta forma se rompe esa anticuada imagen de los “empresarios” en general, entendidos como espectadores neutrales de la economía y muy frecuentemente presentados como “víctimas” de la acción de los “gobiernos”.

Si bien hay una parte cuantitativamente importante del mundo empresarial que se acerca a esa imagen de “tomadores” de decisiones gubernamentales, esa condición no es cierta para un núcleo cualitativamente relevante de grandes empresas locales y extranjeras dotadas de recursos y capacidades de intervención activa en la vida económica y política.

CONCLUSIONES

La complejidad que presenta el fenómeno de la fuga de capitales requiere políticas públicas sumamente sofisticadas para poder controlar y revertir este problema crucial para el progreso del país. Se trata de decisiones eminentemente políticas, con profundas implicancias en relación con la configuración de fuerzas sociales y de los vínculos con las economías centrales.

Por supuesto que hay un aspecto del problema que resulta inmanejable desde una perspectiva local: las formas que ha asumido la globalización financiera, que promueven, favorecen y facilitan los procesos de fuga de capitales en el mundo. El dispositivo global queda fuera de las posibilidades de acción de cualquier gobierno local, y el mundo no cuenta hasta el momento con instituciones ni meca-

nismos de coordinación interestatal que garanticen una gobernabilidad orientada a la promoción del bienestar colectivo.

A nivel global impera una situación de peligroso desorden financiero, sin que las entidades nacionales atisben una forma concreta de avanzar en regulaciones aceptadas y aplicadas universalmente.

Es necesario subrayar que el proceso de globalización neoliberal no solo creó las condiciones institucionales propicias para la fuga de capitales, sino que además presionó políticamente sobre la periferia para que introdujera en sus propios marcos jurídicos y regulatorios las reglas de juego que tendrían objetivamente un efecto económico desestabilizador y que generarían incertidumbre constante en materia de disponibilidad de crédito, estructura de precios relativos y nivel de la demanda agregada.

Si a nivel global la solución no depende de los países periféricos sino de una voluntad política ausente en los países centrales, a escala local sí se pueden realizar un conjunto de cambios con el objetivo de reducir sensiblemente el problema de la fuga de capitales.

Esa tarea habrá de encararse en dos planos diferentes. Por una parte, el Estado, las autoridades políticas y económicas, deberán formular una agenda seria y consistente orientada a eliminar tanto los factores objetivos que generan incertidumbre como los diversos resquicios legales y administrativos que permiten todo tipo de maniobras comerciales y financieras que apuntan a la fuga. Por otra parte, deberá trabajarse sobre un sentido común económico largamente asentado que no solo justifica la fuga como producto de una realidad inmodificable, sino que también la legitima como mecanismo válido de autopreservación económica.

Es necesario revisar los diversos canales de articulación de la economía nacional con el resto del mundo, buscando formas de regulación que permitan graduar los impactos locales de las presiones externas sobre las principales variables comerciales y financieras, para así evitar los grandes desequilibrios de balanza de pagos, desestabilizadores de la macroeconomía y antecedentes inmediatos de las crisis bancarias y devaluatorias.

Hemos señalado que la reiteración de estos episodios va conformando un escenario de inestabilidad e imprevisibilidad permanente, objetivamente dañino para cualquier proyecto productivo. En el terreno de la subjetividad de los actores sociales, esta reiteración será incorporada como un “dato”, en la medida en que no se elabore una explicación comprensible de los hechos. La inestabilidad será atribuida a alguna “esencia” característica del país, lo que condicionará negativamente los comportamientos sociales, en especial, entre los sectores empresariales. Este condicionamiento negativo es independiente de la existencia de sectores influyentes cuya actividad específica –y fuente de ganancias extraordinarias– sea la especulación financiera y cambiaria.

Por lo tanto, se vuelve fundamental lograr el fortalecimiento político y técnico de las instituciones estatales encargadas de todos los aspectos vinculados a la relación del país con el mercado mundial. Mejores instituciones, más ágiles e inteligentes, con autonomía de los intereses sectoriales, con capacidades regulatorias y apoyadas por el conjunto del Estado.

También se requiere un cambio significativo en la orientación y capacidad del Banco Central, que debe formular políticas eficaces de anticipación de maniobras de fraude, de detección rápida de acciones irregulares, de aplicación de respuestas inmediatas, y de sanción efectiva y severa de las prácticas delictivas asociadas a la fuga de capitales.

Si se quiere preservar el valor de la moneda –una de las principales misiones de la autoridad monetaria–, se deben evitar los desequilibrios de provisión de divisas en la economía nacional. Eso requiere no solo la fijación de tipos de cambio realistas, sino también una muy estricta fiscalización de la oferta y la demanda de divisas, actividades históricamente relacionadas con maniobras especulativas ilegales como la subfacturación de exportaciones y la sobrefacturación de importaciones.

En ese sentido, la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) deberá fortalecer sus capacidades de control sobre todos los rubros importantes del comercio exterior, en los cuales se conoce desde hace ya décadas la existencia de maniobras de gran magnitud en materia de elusión de los compromisos fiscales que establece la ley. La detección de maniobras ilegales debe ser complementada con la actuación decidida del Poder Judicial, como ocurre en cualquier activi-

dad delictiva detectada por el Estado. Las sanciones no pueden ser “simbólicas”, como ocurre en numerosas oportunidades vinculadas al delito económico –advertencias, multas irrelevantes, penas de prisión excarcelables–, deben implicar una punición que tenga verdadero valor disuasivo.

Por otra parte, la sociedad merece una profunda y documentada discusión sobre las raíces de la fuga, distinguiendo entre las razones de inestabilidad macroeconómica que pueden dar lugar a la adopción de estrategias económicas defensivas, y aquellos otros comportamientos oportunistas en los que la fuga se constituye en un modo sistemático de operar en la economía y en una forma de acumulación privada a costa del progreso del país.

En otras palabras, se debe trabajar también en el terreno comunicacional, fortaleciendo la democracia desde la perspectiva de la información ciudadana y la deliberación sobre la cosa pública. Se requiere un debate público informado, lo más extendido posible, acerca del conjunto de argumentos ideológicos esgrimidos por el sector privado que buscan justificar la “desconfianza” que llevaría a la fuga. Existe un amplio vacío argumentativo respecto de la importancia de proteger la macroeconomía de los vaivenes y ciclos financieros globales para generar condiciones propicias de expansión de la inversión productiva.

Construir las bases de un debate público sobre el tipo de inserción en la economía mundial que debe llevar adelante un país que quiere desarrollarse, así como sobre el papel de ciertos factores de poder locales, resulta fundamental para salir de la resignación y el estancamiento que paralizan las perspectivas de progreso.

Lograr comprender estos fenómenos, sus raíces, sus dinámicas y dificultades, constituye el primer paso en el desafiante proceso de retomar el proyecto de desarrollo nacional y regional, con equidad social, que aún está pendiente en América Latina.

BIBLIOGRAFÍA

Aronskind, Ricardo (2019). “Imprevisibilidad internacional y viabilidad del neoliberalismo periférico”, en *En torno al rumbo - Pensamiento estratégico en un tiempo de oportunidad*, Daniel García Delgado y Cristina Ruiz de Ferrier (compiladores), FLACSO, Argentina.

Aronskind, Ricardo (2018). “Nación y globalización en América Latina”, en *Actualidad de la Nación - Materia y memoria de la vida popular* (Vernick compilador), Universidad Nacional de General Sarmiento, Argentina.

Aronskind, Ricardo (2015 I). “Políticas económicas y crisis externas - Historia y actualidad”, en *Análisis* N° 4, Friedrich Ebert Stiftung y CENES, Facultad de Ciencias Económicas, UBA, Buenos Aires.

Aronskind, Ricardo (2010). “La lógica política del poder económico”, en *Industria, desarrollo, historia. Ensayos en homenaje a Jorge Schwarzer*, Alberto Müller (compilador), UBA, Facultad de Ciencias Económicas, Centro de Estudios de la Situación y Perspectivas de la Argentina, Buenos Aires.

Azpiazu, Daniel, y Nochteff, Hugo (1994). *El desarrollo ausente*, Ediciones Tesis, Norma, Buenos Aires.

Bellamy Foster, John, y Magdoff, Fred (2009). *La gran crisis financiera - Causas y consecuencias*, Fondo de Cultura Económica, Buenos Aires.

Bocco, Arnaldo, y Repetto, Gastón (1991). “Mitos y paradojas de la reforma del Estado”, en *Respuesta a Martínez de Hoz*, Barsky, Osvaldo, y Bocco, Arnaldo (editores), Ediciones Imago Mundi, Buenos Aires.

Ferrer, Aldo (2007). “Globalización, desarrollo y densidad nacional”, en *Repensar la teoría del desarrollo en un contexto de globalización - Homenaje a Celso Furtado*, Gregorio Vidal y Arturo Guillén (compiladores), CLACSO, México.

Gaggero, Jorge, y Gómez Sabaini, Juan Carlos (2002). *Argentina. Cuestiones macrofiscales y políticas tributarias*, Ediciones Fundación OSDE - CIEPP, Buenos Aires.

George, Susan (2010). *Sus crisis, nuestras soluciones*, Editorial Icaria - Intermón Oxfam, Barcelona.

Gowan, Peter (2000). *La apuesta por la globalización - La geoeconomía y la geopolítica del imperialismo euro-estadounidense*, AKAL, España.

Marichal, Carlos (2009). *Nueva historia de las grandes crisis financieras. Una perspectiva global, 1873-2008*, Editorial Debate, Argentina.

- Nino, Carlos** (1992). *Un país al margen de la ley*, Emecé, Buenos Aires.
- López, Andrés** (2006). *Empresarios, instituciones y desarrollo económico: el caso argentino*, CEPAL, Buenos Aires.
- Ocampo, José A.** (2012). *La historia y los retos del desarrollo latinoamericano*, CEPAL, Chile.
- Rua, Magdalena** (2014). “Fuga de capitales V. Argentina, 2014 - Los ‘facilitadores’ y sus modos de acción”, CEFID-AR, Documento de trabajo N° 60, Buenos Aires.
- Sassen, Saskia** (2001). *¿Perdiendo el control? - La soberanía en la era de la globalización*, Introducción y capítulo 1, *El Estado y la nueva geografía del poder*, Edicions Bellaterra, Barcelona.
- Schvarzer, Jorge, y Sabato, Jorge F.** (1983). *Funcionamiento de la economía y poder político en la Argentina: trabas para la democracia*, Centro de Investigaciones Sociales sobre el Estado y la Administración (CISEA), Buenos Aires.
- Solimano, Andrés** (2014). *Elites económicas, crisis y el capitalismo del siglo XXI - La alternativa de la democracia económica*, Fondo de Cultura Económica, Santiago de Chile.
- Stiglitz, Joseph E.** (2002). *El malestar en la globalización*, Editorial Taurus, Argentina.
- Ugarteche, Oscar** (2017). “De sistema a complejo financiero: un enfoque teórico sobre los cambios en la arquitectura financiera internacional”, en *Márgenes*, Revista de Economía Política de la UNGS, Año III, N° 3, Buenos Aires.
- Vilas, Carlos M.** (2005). “¿Estado víctima o Estado promotor? - El debate sobre soberanía y autonomía en el capitalismo globalizado”, en *Estado y política en la Argentina actual*, varios autores, UNGS - Editorial Prometeo, Buenos Aires.
- Vitelli, Guillermo** (2006). *Negocios, corrupciones y política - Las repeticiones de la Argentina*, Editorial Prendergast, Buenos Aires.
- Waldmann, Peter** (2003). *El Estado anómico - Derecho, seguridad pública y vida cotidiana en América Latina*, Ediciones Nueva Sociedad, Caracas.

Williamson, John (2003). “No hay consenso - Reseña sobre el Consenso de Washington y sugerencias sobre los pasos a dar”, revista *Finanzas y Desarrollo*, FMI, septiembre 2003, Washington.

El FMI y la fuga de capitales en la Argentina

Noemí Brenta

LAS POLÍTICAS DEL FMI ACERCA DE LA CUENTA CAPITAL O FINANCIERA

El Fondo Monetario Internacional (FMI) siempre ha promovido la inversión externa directa (IED), lo que implica cierta apertura a los flujos de capitales. Sin embargo, los límites entre la IED y la inversión especulativa son difusos, y en esa zona gris se encuentra la relación del FMI con la fuga de capitales, antes incluso del cambio del paradigma de acumulación mundial en la década de 1970.

Las políticas del FMI respecto de los movimientos de capitales fueron variando en el tiempo a medida que los flujos especulativos se intensificaron, desde comienzos de los años 60. En principio, estos capitales se alimentaron de la expansión del mercado de eurodólares, principalmente en Londres, donde se operaba en una nebulosa normativa fuera de las regulaciones bancarias estadounidenses o británicas. Las crisis de balance de pagos en los países industrializados se hicieron más frecuentes, como las que llevaron a devaluar la libra esterlina en 1967 y el franco en 1969. Estas crisis demandaron recursos del FMI, en particular, a través de los acuerdos stand by concedidos a Gran Bretaña, el último de ellos en 1969 (De Vries, 443), y a Francia en 1969 y 1970. Si bien los análisis del Fondo de la época se concentraron en el comportamiento de la cuenta corriente, ambos países sufrieron fuertes salidas de capitales de corto plazo y retiraron grandes montos

de la institución. Como en aquellos años su misión principal era velar por la estabilidad de los tipos de cambio, los grandes giros sobre el FMI se justificaron en la necesidad de evitar devaluaciones y, una vez ocurridas, en la de acotarlas y estabilizar las monedas involucradas.

Esta función central del FMI terminó en la década de 1970, a partir de la desregulación de los mercados cambiarios y del oro, con la finalización de las paridades fijas y del patrón dólar oro. Por ejemplo, el precio del oro pasó de 35 dólares la onza en 1971 a 455 dólares en 1980 (Ugarteche, 254). En los años 70, el exceso de liquidez en dólares iniciado hacia 1960 se aceleró y esto generó una plétora de capitales. Por ello, las tasas de interés permanecieron bajísimas y favorecieron el sobreendeudamiento, dirigido intencionalmente a países periféricos.²

A partir de mediados de los 70, el FMI fue uno de los agentes impulsores, junto con otros organismos multilaterales, de la canalización de los superávits comerciales de los países petroleros hacia las naciones periféricas en forma de deuda, es decir, como ingreso de capitales. Era necesario fomentar canales de financiación –los grandes bancos– para que el capital pudiera fluir desde los superavitarios hacia los deficitarios, y para evitar que los flujos de petrocapiatales hacia los países industrializados apreciaran sus monedas y desestabilizaran sus economías, como ocurrió en los países en desarrollo que absorbieron esos excedentes financieros en forma de deuda externa.

Desplazado de su rol de velar por la estabilidad cambiaria, el Fondo quedó excluido de las discusiones de las potencias que convergieron en el G7 (primero G4, después G5) y se concentró en ser el “vigilante” de las recomendaciones para introducir nuevas políticas ortodoxas, entre ellas, la apertura financiera. La reforma de su Convenio Constitutivo, aprobada en 1976 y vigente desde 1978, y la guía de lineamientos para las políticas del FMI (*IMF Policy Guidelines*), de 1979, marcaron la inflexión del papel desempeñado por el organismo (Ugarteche, 2016, 21).

Desde la crisis de la deuda externa de los países latinoamericanos iniciada en 1982 y durante toda la década de 1980, el Fondo comenzó a intermediar entre los bancos y los gobiernos de los países miembros endeudados. Los programas acor-

² En 1976 ya varios países periféricos habían caído en cesación de pagos, como Perú, Zaire y Turquía (Brenta, 2022, 39).

datos aportaron abundantes fondos a los deudores, aplicados a complementar la atención de vencimientos y a apoyar la renegociación de paquetes de obligaciones en situación irregular, a pesar de la naturaleza especulativa de los capitales.

Aunque la continua exportación de capital empeoró los ya débiles balances de pago de los deudores, la apertura de la cuenta financiera se mantuvo como exigencia, reforzada por los términos del Plan Baker, que entre otras cuestiones exigía a los países adherentes liberar las finanzas y alentar las inversiones directas y la entrada de capital (Brenta, 2022, 104/105), en un contexto internacional de avance de las políticas ofertistas y la desregulación de las finanzas.

En la década de 1990 el FMI alentó abiertamente la desregulación de los movimientos de capitales en el marco de la expansión global del capitalismo, una vez finalizada la Guerra Fría, y con el avance de la financiarización. La apertura financiera global que el Fondo promovió con fuerza condujo en los 90 a incorporar la debilidad de la cuenta capital entre las razones para solicitar financiamiento. Como organismo encargado de implementar el Plan Brady para la regularización de las deudas soberanas a través del canje de deuda externa pública en mora o impagable por bonos de gran liquidez y garantizados, el FMI promovió la apertura financiera, que fue incluida entre las condicionalidades de sus programas. El grueso de los préstamos de la segunda mitad de la década se orientó a atender las crisis financieras en los mercados emergentes, desencadenadas por la liberación de la cuenta capital y el auge de la especulación financiera.

En 1997 el FMI implementó el servicio de complementación de reservas, una línea de financiamiento para los países que enfrentaban salidas súbitas de capitales con pérdida de reservas. Asimismo, entre 1997 y 1998, hizo explícito su giro promoviendo la liberación y el financiamiento del comercio e impulsando la liberación de los flujos de capitales. El Comité Provisional, órgano consultivo del Fondo, propuso en 1997 que el organismo adoptara la liberalización de la cuenta capital como uno de sus principales objetivos, a través de la enmienda de su Convenio Constitutivo, y que agregara obligaciones definidas a los países miembros para adaptar sus economías a los flujos de capital privado. El Fondo actuaría fundamentalmente como catalizador³ y el uso de sus recursos sería sustituido

³ FMI, Informe Anual 1998, pp. 85 y ss.

en gran medida por capitales privados. La propuesta de enmienda del Convenio Constitutivo se discutió en 1997 durante la reunión general del FMI en Hong Kong. La negativa de los países miembros a ceder soberanía y la simultánea crisis del Sudeste Asiático, justamente originada en las desestabilizadoras políticas de apertura financiera incluidas en esta propuesta, explican su rechazo.

La liberación de la cuenta capital se incluyó como tema permanente de los informes anuales del Fondo entre 1997 y 2002, y desapareció a partir de 2003, cuando se priorizó la lucha contra el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo, solo viables a través del control de capitales, en el contexto de la compleja situación de los Estados Unidos tras la invasión a Irak.

El accionar del Fondo fue fuertemente criticado por izquierda y derecha a causa de los desastrosos efectos de sus programas sobre el empleo y el crecimiento de los países prestatarios, y por fomentar el otorgamiento irresponsable de préstamos por parte de bancos y fondos de inversión, en la seguridad de que el organismo proveería recursos para rescatar a los prestamistas y evitarles la pérdida de capital. Las críticas al FMI, como gran prestamista para financiar la fuga de capitales, arreciaron a partir de su papel en las crisis de los años 1990 y principios de los 2000 en México, países del Sudeste Asiático, Rusia, la Argentina y Turquía, por mencionar solo las más resonantes.

El informe de evaluación de 2005 de la Oficina de Evaluación Independiente (IEO, por sus siglas en inglés) del FMI sobre el enfoque del organismo para la liberalización de la cuenta capital, concluyó que, en general, el Fondo tenía un papel de vigilancia sobre las políticas de cuenta de capital pero que persistía la ambigüedad, y que esto había llevado a cierta falta de consistencia en el asesoramiento a sus miembros. El informe de la IEO también señaló que durante la década de 1990 la asesoría del personal siguió una línea a favor de la liberalización y que a partir de entonces se volvió gradualmente menos prescriptiva.

La crisis mundial de la Gran Recesión, iniciada a partir del impago de las hipotecas *subprime* en los Estados Unidos, volvió a encumbrar al FMI en las finanzas internacionales, a través del mandato recibido del G20 luego de la quiebra de Lehman Brothers en 2008. Se reforzó su rol de supervisión y sus recursos se triplicaron para adecuarlos a la atención de países europeos como Irlanda, Grecia, Portugal,

Hungría, Ucrania, países bálticos y otros. España recibió recomendaciones pero no financiamiento del organismo, cuyos medios eran demasiado pequeños para los requerimientos de la economía española. De este modo, en 2009 el FMI lanzó una línea de crédito flexible, que sustituyó a la de crédito contingente, vigente entre 1999 y 2003, para proveer fondos precautorios a los países que cumplían ciertas condiciones pero sufrían una pérdida súbita y amenazadora de confianza del mercado. Adviértase que las líneas mencionadas apuntaban a atender dificultades de la cuenta financiera y no de la cuenta corriente. De hecho, la mayoría de los programas del FMI en el entorno de la crisis, en 2009 y en los años siguientes, se destinaron al salvataje de los capitales invertidos en deudas soberanas y bancos.

El FMI volvió a insistir en ampliar sus facultades para obligar a sus miembros a liberar la cuenta capital y tener injerencia en las políticas de control de capital:

- A diferencia del comercio de bienes y servicios, no existen “reglas del juego” ampliamente aceptadas para los flujos internacionales de capital, a pesar de ser el canal principal para la transmisión de shocks globales. Desgraciadamente, y no obstante su mandato de supervisar la estabilidad del sistema monetario internacional, el Fondo ha sido paralizado en sus esfuerzos por forjar tales reglas. (IMF, 2010, trad. propia).

Para tornar más aceptable su pretensión, propuso una posición más neutral:

- Alternativamente, y de manera más neutral, se podría considerar una enmienda que convoque a los miembros a colaborar con el FMI y otros organismos, para asegurar que los movimientos de capitales sean consistentes con la estabilidad monetaria internacional. (IMF, 2010, p. 5, trad. propia).

En noviembre de 2012, el FMI publicó su visión institucional sobre la liberalización y gestión de los flujos de capitales. Si bien insistió en su carácter beneficioso, admitió que los flujos de capitales también comportan riesgos y que en ciertas ocasiones requieren medidas transitorias mientras el peligro persiste o el país en cuestión alcanza las condiciones para la desregulación financiera. El control de la salida de capitales solo sería legítimo si un país corre riesgo de crisis inminente, en tanto que los controles a la entrada se podrían usar únicamente y como último recurso cuando se experimenta un gran ingreso de capitales. Es decir, los países quedarían habilitados a adoptar medidas de administración de flujos de capital y

medidas macroprudenciales para afrontar la entrada brusca o la salida repentina de flujos de corto plazo. En este marco, el FMI ya no planteaba que las políticas propuestas fueran obligatorias para los países miembros, ni tampoco eliminar su derecho a establecer medidas de control de capitales, como pretendía antes.

Esta visión institucional refleja la profunda divergencia de intereses entre los países miembros del FMI: aquellos que favorecen la liberación total de los movimientos de capitales, en su mayoría, los principales accionistas del organismo, enfrentados con los que quisieran que el Fondo acepte medidas para mitigar la volatilidad, principalmente, economías emergentes y en desarrollo. En el centro de la polémica están China y los Estados Unidos, que insiste con la desregulación total de las finanzas chinas, lo cual solo admite de manera parcial la potencia asiática. Algunos Estados se oponen a esta visión institucional porque consideran que excede las competencias del FMI, cuya normativa reconoce el derecho de los países a establecer controles a los movimientos de capitales, como se verá luego en este trabajo.

En 2022, una nueva visión institucional amplió las circunstancias bajo las cuales los países pueden restringir preventivamente las entradas de capitales y estableció un tratamiento especial para algunas medidas de control al respecto, como las adoptadas por razones de seguridad, por disposiciones antilavado de dinero, para combatir el financiamiento del terrorismo o las resultantes de acuerdos de cooperación internacional contra la elusión y la evasión fiscal. Este tema se retomará más adelante, ya que es de especial interés para la Argentina en relación al acuerdo de intercambio de información financiera suscripto con el gobierno estadounidense con el objetivo de detectar activos argentinos fugados a los Estados Unidos.

Según Stiglitz (2022), el enfoque institucional del FMI sobre el control de capitales ignora cómo funciona el mundo en realidad, ata de manos a los países para alcanzar objetivos sociales y puede incrementar la inestabilidad global.

LA NORMATIVA DEL FMI SOBRE CONTROL DE CAPITALES

Los planes monetarios internacionales, plasmados en la creación del FMI (1944), establecieron la validez del control de capitales. La propuesta estadounidense, que fue la que se impuso –cuya cabeza visible fue Harry White–, así como la británica –liderada por John M. Keynes–, de menor influencia en la constitución del organismo, coincidían en la necesidad de controlar los flujos de capitales especulativos en la medida en que los consideraban una fuente de inestabilidad para la economía mundial.

Normativa del FMI sobre controles de movimientos de capitales

El Convenio Constitutivo⁴ (en adelante, CC), que es el cuerpo normativo principal del FMI, estableció que los países miembros tienen derecho a imponer controles sobre los movimientos de capitales:

- Los países miembros podrán ejercer los controles que consideren necesarios para regular los movimientos internacionales de capital, pero ningún país miembro podrá ejercer dichos controles en forma que restrinja los pagos por transacciones corrientes o que demore indebidamente las transferencias de fondos para liquidar obligaciones. (CC, art. VI, sección 3, ed. 2020).

La segunda enmienda del CC, vigente desde 1978, acordó un lugar explícito a los movimientos de capitales, sin diferenciarlos por plazos u objetivos, al incorporar el siguiente párrafo en la sección 1 del artículo IV:

- Reconociendo que el sistema monetario internacional tiene como fin esencial establecer un marco que facilite el intercambio de bienes, servicios y capital entre los países.

⁴ La expresión “Convenio Constitutivo” es la traducción oficial del FMI de *articles of agreement*, y es la forma correcta de referirse en español al convenio al que los países miembros adhieren cuando ingresan al organismo. En francés, el glosario del FMI lo traduce como *statuts*, de allí la fuente de confusión de quienes denominan “estatutos” al Convenio Constitutivo. El problema de esta confusión es que los estatutos (en inglés, *by-law rules*) del FMI existen pero son una norma de segundo nivel, que complementa el Convenio Constitutivo en temas como la ubicación de las oficinas, la convocatoria y asistencia a las reuniones; también aclaran cuestiones sobre el control de capitales y otras, por lo que referirse, por ejemplo, al artículo VI de los estatutos del FMI remite a una norma inexistente.

Esta reforma intentaba incluir los movimientos de capitales bajo las competencias del FMI, dado que, según el CC, “el Fondo supervisará el sistema monetario internacional a fin de asegurar su buen funcionamiento” (artículo IV, sección 3-a).

Hasta el momento de escribir este capítulo no hubo otras enmiendas respecto de los controles de capitales en el Convenio Constitutivo del FMI, ya que la reforma propuesta en 1997 para incluir la liberalización de los movimientos de capitales entre las obligaciones de los miembros fue rechazada, como ya se mencionó.

Para continuar con el marco normativo del FMI referido al control de capitales, es necesario también tener en cuenta que el estatuto, complementario del Convenio Constitutivo, estipula:

- L-3. Todo país miembro informará detalladamente al Fondo de cualesquiera medidas que adopte para regular los movimientos internacionales de capital y de las modificaciones que introduzca en dichas medidas. (Adoptada el 25 de septiembre de 1946, modificada el 1° de abril de 1978). (Sección L - Transferencias de capital).

En definitiva, como dice el historiador oficial del organismo, James Boughton (2004), “aunque al FMI no le compete oficialmente la liberalización de la cuenta de capital, normalmente la ha fomentado y facilitado como parte de su supervisión y asistencia técnica”.

Normativa sobre control de cambios

Los miembros del FMI también tienen derecho a establecer mecanismos de control de cambios, que están comprendidos entre las medidas de control de capitales:

- Los países miembros podrán, por mutuo acuerdo, cooperar en la aplicación de medidas que tengan por objeto hacer más eficaces las disposiciones de control de cambios de cualquiera de los países miembros, siempre que dichas medidas y disposiciones sean compatibles con este Convenio. (CC, art. VII, sección 2-b).

Es decir que estos instrumentos no pueden usarse para restringir pagos de cuenta corriente o demorar las transferencias de fondos para pagar obligaciones del país.

La decisión de 1977 sobre vigilancia de las políticas de tipo de cambio reconoció que el uso de controles de capital por parte de los miembros podría dar derecho a un incumplimiento de sus obligaciones bajo el artículo IV, sección 1 (iii), que prescribe la prohibición de manipular los tipos de cambio para eludir el ajuste del balance de pagos o para obtener una ventaja competitiva desleal.

Pero cuando esto ocurre, poco puede hacer el FMI para impedirlo, más que lanzar advertencias y críticas, sobre todo si se trata de un país poderoso y que no está bajo un programa del organismo.

Normativa sobre el uso de recursos para salidas de capital

El CC prohíbe aplicar los recursos del FMI para financiar salidas importantes de capital y faculta al organismo para solicitar al país miembro acciones para evitarlo:

- Ningún país miembro podrá utilizar los recursos generales del Fondo para hacer frente a una salida considerable o continua de capital, y el Fondo podrá pedir al país miembro que adopte medidas de control para evitar que los recursos generales del Fondo se destinen a tal fin. (CC, art. VI, sección 1).

Por su parte, según las “decisiones seleccionadas” del FMI vigentes, y que constituyen una suerte de jurisprudencia del organismo, el directorio ejecutivo interpreta que si bien el uso de los recursos propios está limitado a otorgar asistencia temporaria para financiar déficits de la cuenta corriente (pursuant to decision N° 71-2, septiembre 26, 1946), no se le impide emplear dichos fondos para transferencias de capital (decisión N° 1.238-61/43, julio 28, 1961), aunque no pueden aplicarse para financiar grandes y continuas salidas de capital, conforme el artículo VI del CC.

Esta ambigüedad es usual en el FMI y deja espacios para la arbitrariedad en el trato a distintos miembros y gobiernos, según su alineamiento político y la conveniencia de los socios principales del FMI, especialmente de los Estados Unidos, como ocurrió en 2018 con el otorgamiento a la Argentina y el veloz desembolso del mayor stand by de la historia del organismo, concedido para apoyar la reelección del entonces presidente neoliberal Mauricio Macri, que aun así fue derrotado.

La realidad muestra que los recursos del FMI se aplicaron con frecuencia a financiar grandes salidas de capital, como los desembolsos en el marco de los stand by de la Argentina aprobados en 2001 y 2018; los SBA y EFF de Grecia y Portugal durante la crisis del euro, entre 2010 y 2012, y los fondos para Rusia entre 1996 y 1999, por mencionar solo el caso local y algunos episodios resonantes.

Lo cierto es que raramente el FMI ha solicitado establecer controles de capital para frenar su ingreso o salida. Según afirmó Boughton en 2004, nunca lo hizo. En el caso argentino, solo luego del stand by de 2018 el Fondo impuso controles tardíamente, tras la gran salida de capitales financiada con recursos del propio organismo, como se verá a continuación.

LA EXPERIENCIA ARGENTINA CON EL FMI Y LA FUGA DE CAPITALES

El período 1956-1974

Aunque el control de capitales de corto plazo era la regla consagrada en el orden económico internacional, la experiencia argentina muestra que en períodos de implementación de planes de ajuste combinados con programas del FMI el mercado cambiario se liberaba⁵ y el control de los movimientos de capital se flexibilizaba para facilitar la operatoria del capital extranjero. Los capitales volátiles ingresaban luego de la primera gran devaluación del plan, que incluía medidas de estabilización cambiaria para aprovechar la generación de rentas extraordinarias, obtenidas a través de depósitos, títulos públicos y mercados de valores a tasas superiores a las internacionales; y volvían a salir, con una toma de ganancias, antes de la segunda gran devaluación que señalaba el agotamiento del plan,⁶ acompañado por la caída acelerada de las reservas del Banco Central de la República Argentina (BCRA).

Vitelli (1990, 76) identifica este comportamiento en los períodos que van de julio de 1959 a marzo de 1962, y de abril de 1967 a mayo de 1970, y analiza en detalle

⁵ Para un análisis sociológico de estos períodos de desregulación cambiaria, ver Luzzi y Wilkis (2019), capítulo 2.

⁶ El proceso detallado de estos ciclos puede verse en Vitelli (1990), capítulo V.

las fuentes y magnitudes de las rentas financieras de los capitales ingresados y salidos en esas circunstancias, mientras el mercado cambiario estuvo liberado. Estos períodos transcurrieron enteramente bajo acuerdos stand by del FMI, que la Argentina mantuvo en forma continua entre diciembre de 1958 y octubre de 1963, y desde mayo de 1967 a abril de 1969.

No puede afirmarse que el organismo aportara los fondos para la salida de capitales, porque los dólares de las reservas del BCRA son fungibles y, además, la Argentina no retiró recursos del FMI bajo los stand by de 1967 y 1968, ya que ambos se pidieron sin necesidad, solo para apoyar el programa económico de la etapa tecnocrática de la dictadura autodenominada Revolución Argentina (1966-1973), que extranjerizó buena parte del aparato productivo. Pero el FMI apoyó estos procesos, en tanto mantuvo la vigencia de sus programas en el país y los renovó todas las veces que le fue requerido. De hecho, fue el gobierno argentino el que decidió no renovar el stand by que vencía en 1969, alegando que el balance de pagos ya era sólido; los estudios de Roberto Roth (1981), secretario Legal y Técnico de la Presidencia, concluyeron que el financiamiento obtenido de los organismos multilaterales había sido mayormente innecesario, caro y condicionante.

Los dos ciclos referidos incluyeron el sobreendeudamiento y la fuga, aunque a escala muy inferior a la incurrida desde 1976. Entre 1959 y 1962 la deuda externa pública creció un 79 %, pasando de 1.051 a 1.868 millones de dólares (Rapoport y Brenta, 2022, 86), y fue necesario reestructurarla, mientras que entre 1967 y 1970 la deuda externa privada se incrementó un 94 %, de 894 a 1.733 millones de dólares (Brenta, 2013, 226).

La fuga de capitales en 2001

En los años 90, el Fondo presentaba a la Argentina como ejemplo de lo que debía hacer una economía emergente para alcanzar el paraíso. Durante toda la década, el país se mantuvo bajo acuerdos con el organismo, obteniendo cuantiosos ingresos de capitales especulativos y, en menor medida, por inversión externa directa. La apertura de la cuenta capital determinó la libertad de entrada y salida de capitales, y eliminó la obligatoriedad de los exportadores de liquidar las divisas en el BCRA, sacrificando un modo fácil y barato de fortalecer las reservas internacionales, y

exponiendo a la Argentina a los vaivenes de los movimientos especulativos de capitales y a un endeudamiento externo permanente.

Entre abril de 1991 y diciembre de 2001 el tipo de cambio fue fijo y convertible. La obligación de la autoridad monetaria de vender todas las divisas que el público requiriera a una paridad del peso fijada por ley, solo alterable por otra norma legal, garantizó la unidad del mercado cambiario, descartó la formación de un mercado paralelo con una cotización diferente de la oficial, como ocurrió reiteradas veces durante las congelaciones del tipo de cambio en la mayoría de los planes de ajuste anteriores. Para mantener la credibilidad del régimen cambiario, el BCRA debió disponer de un gran stock de reservas internacionales, obtenidas vía endeudamiento e ingreso de capitales.

Los capitales externos llegaron atraídos por el diferencial de renta existente entre la tasa local y la internacional. La salida de capitales —como ocurrió en 1995, durante el “Tequilazo”, o desde principios de 2001, cuando la devaluación era inminente— aumentó las tasas de interés a causa de la disminución de la base monetaria y, por ende, de la oferta de dinero pasivo. Esto sucedió como resultado del mecanismo monetario de la convertibilidad; a causa del incremento de la prima de “riesgo país”, que implica un mayor costo de fondeo para las entidades financieras y para quienes se financiaban en el exterior, y, asimismo, por la necesidad de los bancos de retener depósitos. Este incremento de las tasas de interés domésticas limitó la pérdida de divisas mientras los indicadores de solvencia soberana fueran aceptables, el riesgo devaluatorio fuera bajo y las reservas internacionales suficientes para contener una súbita salida de capitales.

El estallido de la crisis argentina en diciembre de 2001, tras la denegatoria del desembolso de un préstamo del Fondo, coronó la seguidilla de escándalos financieros de los mercados emergentes, iniciada en diciembre de 1994 con la devaluación mexicana. El debate acerca de la responsabilidad del organismo en la crisis argentina generó ríos de tinta y un abultado documento de la Oficina de Evaluación Independiente —tan “independiente” que pertenece orgánicamente al FMI—, que adjudicó los cargos de la crisis sobre los funcionarios argentinos e imputó al Fondo por su excesiva indulgencia con la Argentina.

De enero a agosto de 2001 las reservas internacionales cayeron de u\$s 25.000 millones a u\$s 16.000 millones: ante el temor de una devaluación, rápidamente las posiciones en pesos se convirtieron en divisas y se pusieron a salvo fuera de la Argentina. En esta situación, y sin ninguna certeza de que los fondos no continuarían escurriéndose, esto es, sin implantar un control a la salida de capitales que permitiera que “los ahorros de plomeros y carpinteros (norte) americanos”⁷ no se evaporaran, dejando a cambio un nuevo agujero en las finanzas del agobiado Estado argentino, el FMI realizó un desembolso extraordinario de u\$s 6,3 mil millones. En coincidencia, entre septiembre y diciembre de 2001 salieron del sistema algo más de u\$s 6.000 millones. Es decir, el aporte del Fondo fue exactamente el necesario para satisfacer la demanda de dólares, poniéndose a salvo de la devaluación. La disminución de los activos de los bancos privados explica más del 80 % de la caída del sistema, y la de las diez primeras entidades del sector, el 59 % del total del mismo.⁸

Una vez más, una burbuja había estallado. El FMI actuó regularmente como representante y auditor del gran capital, con poderes para prestar o negar dinero a los países, y para presionar en favor de las medidas convenientes a sus intereses y a los de sus mandantes.

La fuga de capitales en 2018-2019

El crecimiento de la deuda externa pública de la Argentina bajo el gobierno presidido por Mauricio Macri, iniciado el 10 de diciembre de 2015, fue acelerado y enorme. La especulación, la fuga de capitales y el propio servicio de la deuda fueron su principal destino. En 2018, con los mercados voluntarios saturados de deuda argentina, el gobierno obtuvo un acuerdo stand by con el FMI por 56,3 mil millones de dólares. Este monto enorme, equivalente a casi un año de exportaciones, sumó al aumento de la deuda condicionalidades de ajuste permanente y reformas promercado que dificultan la recuperación del crecimiento, la inclusión social, la autonomía para diseñar políticas públicas en interés de la mayoría de los argentinos y del fortalecimiento de una integración regional libre de la tutela de las grandes potencias.

⁷ Declaraciones del secretario del Tesoro estadounidense, Paul O'Neill.

⁸ Llorens y Cafero (2002), p. 3. El estudio menciona entre los principales bancos que participaron del vaciamiento del sistema financiero al Citibank, Bank Boston, Banco Galicia, Banco General de Negocios y BBVA.

En abril de 2018, una salida súbita de capitales presentó al gobierno la oportunidad de solicitar un acuerdo stand by al Fondo Monetario Internacional, anunciado el 8 de mayo en un brevísimo discurso presidencial. El acuerdo fue aprobado el 20 de junio, con un rápido e importante desembolso inicial días más tarde, y ampliado en octubre, con una aceleración de los desembolsos.

El gobierno recibió divisas por una fracción importante del financiamiento externo requerido para llegar a las elecciones nacionales de 2019. De este modo, la deuda de la Argentina con el FMI alcanzó montos altísimos, que obligaban, a partir de 2021, a realizar pagos sustanciales al organismo, además de los intereses y sobrecargos por uso intenso de sus recursos. Ambos conceptos suman más del 6 % anual.

La dificultad de satisfacer estas obligaciones exigió renegociar el stand by en plena pandemia, y su enorme monto hizo más difícil cancelarlo anticipadamente, como había hecho el presidente Néstor Kirchner en 2006 para salir de la dependencia de esa institución y sus mandantes: los Estados Unidos, otros países del G7, las altas finanzas y las corporaciones globales.

“La deuda del gobierno nacional es sostenible pero no con alta probabilidad”, repite nueve veces, cuatro en negrita, el informe de julio de 2018 del staff del FMI sobre el stand by de la Argentina.⁹ Este aviso, como puede interpretarse el informe del Fondo, no lo exime de responsabilidad así como tampoco le permite desentenderse, alegando que el programa pertenecía al gobierno argentino.

En solo dos de los cuatro años del gobierno de Cambiemos, la deuda externa pública aumentó en una magnitud inusitada, 83,97 %, ¹⁰ y volvió al primer plano de los problemas de la Argentina. Como es obvio, ni el producto bruto ni las exportaciones ni otras variables de referencia crecieron tanto en ese lapso, por eso los indicadores de la capacidad de pago del país se deterioraron.

La deuda del gobierno nacional representaba el 89,4% del PIB a fin de 2019, superaba largamente el umbral crítico para países emergentes y más que duplicaba

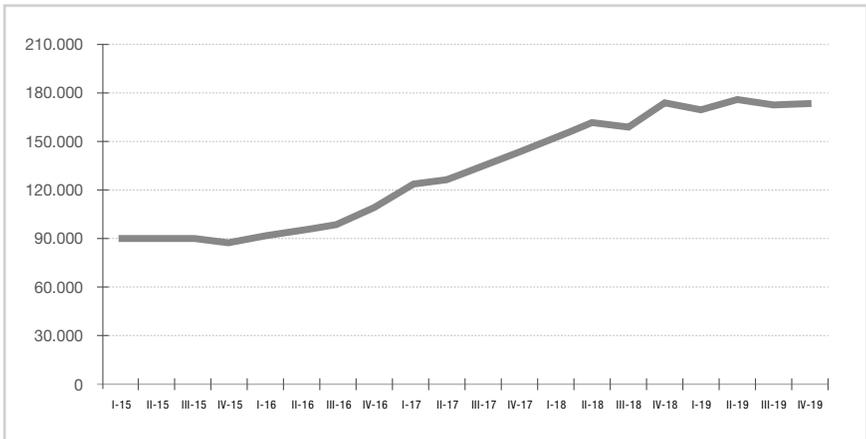
⁹ El informe del FMI se refiere a toda la deuda pública del gobierno nacional, interna y externa.

¹⁰ El gobierno en general, el nacional, los provinciales y el de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, pero también en este conjunto la deuda del gobierno nacional es la principal.

el de tolerancia a la deuda. Las obligaciones públicas en moneda extranjera ya eran el 77,7 % del total. El endeudamiento, a su vez, proveyó dólares para sostener el déficit de la cuenta corriente, agravado por la liberalidad importadora y los crecientes intereses de la deuda externa. El panorama era francamente malo.

GRÁFICO 1

ARGENTINA. DEUDA EXTERNA DEL GOBIERNO GENERAL
MILLONES DE DÓLARES - I TRIMESTRE DE 2015 AL IV TRIMESTRE DE 2019



Fuente: elaborado con datos del INDEC.

El gobierno había acelerado el ajuste después de las elecciones de octubre de 2017 y sobrecumplió el objetivo fiscal. Pero todas las otras circunstancias que podían empeorar la sustentabilidad de la deuda se cumplieron. El ajuste debilitó el PIB, la sequía redujo las exportaciones, las tasas internacionales subieron como venían haciéndolo desde 2016 (gráfico 6.2), el peso se devaluó cuando los capitales aceleraron su retirada (cuadro 6.6) y el Frankenstein de las Letras del Banco Central (LEBAC) se despertó del todo. La tormenta, en gran medida autoprovocada, llegó a una Argentina con puertas y ventanas abiertas y sin piloto.

En marzo de 2018, ante las dificultades para colocar deuda en los mercados voluntarios, el entonces ministro de Economía anunció que el país se financiaría en el mercado interno y con organismos multilaterales.

La crisis comenzó a estallar en abril, por factores domésticos y externos que expusieron las fallas de la política económica en conjunto. El deslizamiento cambiario y los fuertes aumentos de los precios de los combustibles, el gas y el transporte impactaron sobre la inflación; el BCRA recalculó una nueva meta del 20 % para ese año y anunció que aumentaría la tasa de interés de referencia si la inflación persistía.

También empezó a regir un impuesto sobre las rentas financieras para los actores nacionales y extranjeros que compraran LEBAC. El BCRA reconoció la desproporción del stock de estos instrumentos, que superaba la base monetaria, e informó que reduciría el stock de estas letras. Desde Washington, en la reunión de primavera del FMI y el Banco Mundial, a la que concurren funcionarios en representación de la Argentina, llegaron declaraciones de apoyo y sugerencias para apurar el ajuste, que casualmente el Ejecutivo nacional empezaba a negociar con gobernadores provinciales. El 26 de abril las ventas récord de dólares del BCRA (-1.472 millones) hicieron bajar abruptamente las reservas, que en cinco días cayeron por una suma de 5 mil millones de dólares. Con el tipo de cambio en alza, el BCRA catapultó la tasa de interés de referencia, que en solo cuatro jornadas pasó de 27,25 % a 40 %, para procurar que los inversores permanecieran en la moneda local. En el ínterin, el BCRA pasó de intervenir vendiendo reservas con el auxilio de bancos estatales a hacer flotar la moneda, al mismo tiempo que abandonó las metas de inflación. La autoridad monetaria continuó perdiendo reservas sin llegar a umbrales críticos; ingresaron nuevos préstamos de organismos internacionales y un repo de un millón con el Credit Suisse, dólares que también se esfumaron sin contener la depreciación del peso.

El presidente del BCRA explicó que la corrida se debía a los inversores institucionales que salían de las LEBAC y compraban dólares. Cada vencimiento de estas letras, en los llamados “supermartes”, equivalía a alrededor de media base monetaria. Si bien la mitad de estos instrumentos se renovaba con seguridad porque estaba en poder del sector público, los tenedores de la otra mitad podían optar por destinar los pesos que cobraban a comprar dólares, presionando sobre el tipo de cambio, o colocarlos en otros instrumentos en pesos del propio BCRA (sin expansión monetaria), del Tesoro nacional u otros.

Así las cosas, el 8 de mayo de 2018 el presidente de la Nación anunció en otro brevísimo discurso por cadena nacional que debido a las complejas condiciones mundiales (alza de las tasas de interés, del petróleo; devaluaciones en países emergentes) y a la dependencia del país del financiamiento externo, “de manera preventiva he decidido iniciar conversaciones con el Fondo Monetario Internacional para que nos otorguen una nueva línea de apoyo financiero”. Según las encuestas, el 70 % de los argentinos desaprobó esta decisión, que ponía al país de nuevo en el tobogán del infierno.

El stand by del FMI en 2018

Las autoridades atribuyeron la crisis a las turbulencias internacionales, pero la realidad es que habían desmantelado todos los dispositivos de protección de la economía argentina en su flanco más débil, el sector externo, e insistieron en políticas fiscales, monetarias y financieras ineficaces y costosas para la producción y la vida de las personas, sin horizonte de mejoras y de probado fracaso histórico.

Para el tema que nos ocupa basta mencionar la desregulación total del ingreso y salida de capitales especulativos, la eliminación de la obligación de ingresar las divisas de exportación, la apertura negligente a las importaciones mientras la entrada de capitales apreciaba la moneda y restaba competitividad a la industria nacional, y el aumento de la deuda más allá de la capacidad de pago de la Argentina, en un contexto internacional desfavorable. Todos estos factores agudizaron la restricción externa, talón de Aquiles de la economía argentina, siempre negado por la ortodoxia. Tal vez en algún momento pueda discernirse si la crisis fue un resultado buscado para volver a encadenar al país como tributario del imperio y sus corporaciones, si fue por impericia o resultó de una combinación de ambos.

Basar el funcionamiento de una economía exportadora de bienes de volúmenes aleatorios y precios volátiles, como es la argentina, en la atracción y permanencia de capitales especulativos solo garantiza inestabilidad.

La saturación de los mercados de deuda argentina y su llegada a umbrales peligrosos, y un alza de las tasas de interés internacionales que la encarecieron y dificultaron su pago, en un contexto de gran déficit de la cuenta corriente, dieron al gobierno los argumentos para pedir un préstamo en moneda extranjera al FMI.

Técnicamente, el acuerdo con ese organismo y el uso de sus recursos no son préstamos, sino autorizaciones de giro y compra de moneda de uso internacional con moneda doméstica, pero la figura de préstamo alcanza para dar cuenta de la cuestión central.

Desde el anuncio del stand by hasta su aprobación continuaron la caída de la producción, el empleo y el salario real; los tarifazos, la depreciación del peso, la salida de capitales, el alza de la tasa de interés (llegó a 47 %) y la inflación, consecuencia mixta de las medidas de ajuste previas al acuerdo lanzadas por el equipo económico y de la errática política monetaria.

El 20 de junio el directorio del FMI aprobó el stand by. Al día siguiente llegó el desembolso de 15 mil millones de dólares, equivalente a tres veces la cuota argentina en el organismo, que aumentó las reservas de 48,5 mil millones a 63,3 mil millones de dólares, aunque muy pronto volvieron a caer. A pesar de las restricciones acordadas con el FMI, el BCRA continuó vendiendo reservas para la salida de capitales, mientras que el tipo de cambio siguió en alza.

Para esa época la actividad y el empleo estaban en caída libre, la inflación de julio llegó al 3,7 %, impulsada por la devaluación y los tarifazos en los servicios, y la anual se estimó en 46 %. A pesar del torniquete fiscal, la recaudación de impuestos aumentó menos que la inflación por la caída de la actividad. Era difícil que se pudieran cumplir las metas inflacionarias y fiscales comprometidas en el acuerdo. Las encuestas reflejaron caídas de la imagen del oficialismo, las protestas sociales y su represión violenta eran cosa de todos los días. En ese clima de descrédito, a principios de agosto estalló la llamada “causa de los cuadernos”, y se sucedieron denuncias y el encarcelamiento de dirigentes políticos y empresariales vinculados con el gobierno anterior.

Mientras tanto, el gobierno advirtió que le faltarían 19 mil millones de dólares para completar el financiamiento en 2019, además del arreglo con el FMI; y aunque había presentado el acuerdo como precautorio (tal vez para ensayar cómo caía la noticia en la opinión pública), negoció un nuevo desembolso del organismo por 7.500 millones de dólares (más del doble de lo previsto y “que llegaría en septiembre”), así como la ampliación del monto del acuerdo ya existente. La misión del Fondo para revisar el cumplimiento de las metas se adelantó, llegó al país el 13

de agosto. Al día siguiente la corrida cambiaria se aceleró y el FMI accedió a que el BCRA usara sus recursos para financiar la salida de las LEBAC, que calculó en unos 5 mil millones de dólares.

Por el incumplimiento de las metas el gobierno debió pedir una dispensa (*waiver*) que implicó nuevas condiciones que, como sucede habitualmente, fueron de mayor austeridad. A mediados de agosto el Poder Ejecutivo anunció un ajuste fiscal con reducción de los reintegros a las exportaciones, recortes sobre las transferencias a las provincias (como la eliminación del Fondo Federal Solidario, que distribuía parte de la recaudación de los derechos de exportación sojera) y un freno a la reducción de las retenciones a las exportaciones de aceite y harina de soja. La inequidad de la carga era palmaria, porque los exportadores se beneficiaron de la gran devaluación del peso, aun con insumos parcialmente dolarizados. El paquete se complementó más tarde con la suba de los derechos de exportación de soja, trigo y maíz, con un límite de 4 pesos por dólar exportado, rápidamente licuado por la inflación, en lugar de una alícuota porcentual.

En septiembre de 2018 la balanza comercial llevaba dos años enteros de déficit y el PIB cayó a niveles de enero de 2015; el INDEC publicó las estadísticas de desempleo del segundo trimestre: 9,6 %; la pobreza alcanzó a 12 millones de personas, la inflación del mes fue de 6,5 % y los precios mayoristas aumentaron 16 %.

Aun así, las autoridades locales y el FMI coincidieron en el diagnóstico dogmático, falaz e interesado de siempre, el leitmotiv del exceso de gasto: “El país gasta más de lo que produce, hay que reducir el gasto público y el consumo, subir impuestos, bajar salarios y jubilaciones, subir la tasa de interés, reducir la emisión monetaria, desregular, privatizar, abrir más las importaciones”.

Cerca de fines de octubre el FMI anunció que ampliaría el monto del acuerdo con la Argentina en 7.100 millones de dólares, un aumento bastante menor del esperado y, desde ya, con exigencias. Una de ellas era modificar el régimen cambiario, que pasó a fluctuar en una banda extrañamente amplia entre un mínimo de 34 y un máximo de 44 pesos por dólar. El BCRA solo intervendría si la cotización traspasaba estos límites. Más tarde se empezaron a ajustar los topes de la banda para evitar el atraso cambiario.

Para frenar la escalada del dólar, el BCRA fijó la tasa de referencia en 72 % y una tasa real del 30 %; eso es lo que pagaba a los bancos por sus Letras de Liquidez del Banco Central (LELIQ), que sustituyeron a las LEBAC y ya representaban un tercio de la base monetaria. Como en 2001, para lograr la gracia del Fondo Monetario, el entonces ministro de Finanzas prometió eliminar totalmente el déficit primario, y el BCRA se comprometió a no emitir y, en especial, a no prestar al Tesoro, que debía financiarse en “los mercados”.

Esta lógica hizo estragos sobre la economía argentina una vez más. El ajuste fiscal en toda la gestión macrista (excepto en 2017, año electoral), reforzado por las condiciones del programa del FMI, junto a las tasas de interés reales muy elevadas, las tarifas altísimas de energía, el atraso salarial y el desempleo, desplomaron la inversión, el consumo y la producción, sobre todo la industrial, que cayó 14 % en esos años. En el mismo período, aplicando una política monetaria conservadora, la inflación promedió dos dígitos altos, 40 %, y en 2019, 53 %.

La deuda se tornó impagable, los intereses ya representaban un quinto del gasto público, como en 2001. En julio de 2019 el análisis de sustentabilidad del FMI de la deuda pública argentina pintaba en rojo doce de sus trece variables. Era muy elevada, con un enorme porcentaje en moneda extranjera y de vencimientos en el corto plazo.

Una devaluación importante, una caída del PIB o un aumento de las tasas de interés podrían causar serios problemas de solvencia. Todo ello ocurrió en 2019: entre enero y octubre el tipo de cambio pasó de 38 a 63 pesos por dólar; el PIB cayó continuamente (-2,2 % en el año) y la tasa de interés de referencia alcanzó 83 % en septiembre, cuando el gobierno empezó a “reperfilar” las letras tras su derrota en las PASO. Recién en ese momento el Ejecutivo decidió limitar al público la compra de divisas. En caso de ganar las elecciones de octubre, la gran deuda externa hubiera justificado profundizar el modelo neoliberal, pero si las perdía, como efectivamente ocurrió, la deuda comprometería al próximo gobierno, una vez más.

La fuga de capitales bajo el stand by de 2019

Hasta julio de 2019 el FMI desembolsó 44,5 mil millones de dólares para asegurar al gobierno de Cambiemos el financiamiento suficiente para llegar con chances a las elecciones generales de octubre de aquel año.

El primer desembolso del FMI de 15.000 millones de dólares aumentó las reservas del Banco Central de 48.000 millones de dólares a 63.000, y repuso lo perdido por la continua salida de capitales, que había reducido las reservas de 62.000 millones de dólares en abril a 48.000 en junio, caída que anunciaba el problema del balance de pagos.

Pero los dólares del Fondo se esfumaron en solo un trimestre, el BCRA continuó vendiendo reservas, que en septiembre de 2018 habían vuelto a 48.000 millones. El FMI desembolsó 30.000 millones de dólares más, que también salieron del sistema, de modo que, al concluir el período de Macri, el 10 de diciembre de 2019, solo quedaban 43.700 millones de dólares de reservas y 44.679 millones de dólares de deuda con el organismo; o, para ser exactos, 31.914 millones de DEG, que multiplicados por el tipo de cambio de 1,4 dólares por 1 DEG arrojan la cifra adeudada.

La salida de capitales en ese período fue muy similar a los montos desembolsados por el FMI. Entre junio de 2018 y septiembre de 2019, las salidas por fuga de capitales de residentes acumularon 36.382 millones de dólares, mientras que las salidas de no residentes por desarmes de portafolios alcanzaron una suma acumulada de 10.151 millones. En total, sumaban 46.500 millones de dólares en el balance cambiario del BCRA. Sin embargo, el artículo VI del Convenio Constitutivo del organismo prohíbe utilizar sus recursos para financiar salidas significativas de capitales. No fue la primera vez, como ya se ha visto. Más aun, el informe del FMI de la evaluación ex post del acuerdo admite que la Argentina debió reestructurar la deuda ese mismo año e instaurar controles de capitales para evitar la fuga. Sin embargo, el organismo, que vigilaba diariamente la información económica y financiera del país, no exigió ningún control, sino que, por el contrario, aceleró los desembolsos y autorizó la venta de divisas, lo cual drenó las reservas del BCRA.

BIBLIOGRAFÍA

De Vries, M. G. (1996). *The International Monetary Fund, 1966-1971. The system under stress*. Vol. I. Narrative. International Monetary Fund. Washington.

FMI Argentina (2016) Article IV Consultation. Press Release; Staff Report; and Statement By The Executive Director For Argentina. *Country Report* N° 16/346, noviembre, 2016.

FMI (2022). *Review of the Institutional View on the Liberalization and Management of Capital Flows*. IMF Policy Paper, Washington.

FMI (2020) *Selected decisions and selected documents of the International Monetary Fund*, Washington, Issue 41.

FMI (2010). *The Fund's Role Regarding Cross-Border Capital Flows*. Prepared by the Strategy, Policy, and Review Department and the Legal Department, in consultation with other Departments Approved by Reza Moghadam and Sean Hagan November 15.

Luzzi, M.; Wilkis, A. (2019). *El dólar. Historia de una moneda argentina (1930-2019)*. Buenos Aires, Crítica.

Vitelli, G. (1990). *Las lógicas de la economía argentina. Inflación y crecimiento*. Buenos Aires, Prendergast.

Fuga de capitales y flujos financieros ilícitos en América Latina¹¹

Katuska King Mantilla

*“... una larga espera inerte, una espera cuya columna vertebral [es] el desamparo, algo muy latinoamericano, por otra parte, una sensación familiar, algo que (...) uno [experimenta] todos los días, pero sin angustia”.*¹²

La fuga de capitales es tan latinoamericana como el desamparo. Tal como expone el escritor chileno Roberto Bolaño, el desamparo es nuestro y particularmente propio de los vulnerables. La fuga de capitales se ha convertido en una práctica común a ciertas élites latinoamericanas, relacionada con una suerte de desarraigo o falta de pertenencia que persigue el objetivo de evitar las reglas del juego o simplemente ocultarse.

Uno de los factores que podría explicar la fuga es la arraigada desconfianza que como latinoamericanos también nos caracteriza. Gutiérrez-Rubí (2019) señala

¹¹ Parte de este capítulo se desprende de la investigación doctoral de la autora, disertación titulada “Hacia una analítica de los flujos financieros ilícitos en América Latina 2000-2017”.

¹² Bolaño (2019, p. 699).

que: “Latinoamérica es la región más desconfiada del mundo. Mientras que en América Latina 8 de cada 10 no confían en el otro, en los países nórdicos 8 de cada 10 sí lo hacían” (2019, p. 14)¹³.

Incluso, una de las acepciones de la palabra fuga remite al “abandono inesperado del domicilio familiar o del ambiente habitual”¹⁴. Es así que América Latina, a lo largo de varios períodos de su historia, ha conocido de cerca cómo los capitales se fugan de sus países, sobre todo, hacia el Norte Global.

Uno de los principales e históricos destinos de la fuga de capitales latinoamericanos ha sido Estados Unidos, especialmente los estados de Texas y Florida, con la emblemática ciudad de Miami, conocida como la *Wall Street* latinoamericana. La fuga existe desde hace décadas, tantas que incluso en 1961, cuando el presidente John F. Kennedy lanzó el programa “Alianza para el Progreso”, señaló que “esperaba convencer a los latinoamericanos de que repatriaran todo el dinero que habían escondido en los bancos de los Estados Unidos para reinvertirlo en sus países”¹⁵. Resulta paradójico que existan países que se ven obligados a tomar deuda mientras una pequeña parte de la población fuga sus recursos al exterior.

Este capítulo se propone analizar la fuga de capitales en el marco de los flujos financieros ilícitos. En primer lugar, se establecerá una comparación entre estos fenómenos, se hará una descripción de cada uno de ellos, un repaso por los instrumentos más usados para incurrir en estas prácticas, los dispositivos que las han facilitado y las medidas más comunes de política económica para enfrentarlas.

FUGA DE CAPITALES Y FLUJOS FINANCIEROS ILÍCITOS

Si bien el término fuga de capitales es conocido en la región, es importante relacionarlo con el concepto que aparece en la última Conferencia de Financiamiento para el Desarrollo (realizada en 2015 en Addis Abeba) y que figura en los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU: los flujos financieros ilícitos (FFI).

¹³ Gutiérrez-Rubí (2019, p. 14).

¹⁴ DRAE (2001).

¹⁵ Shaxson (2011a, p. 220).

Es preciso mencionar que estos dos conceptos tienen metodologías de estimación comunes y comparten ciertos mecanismos, como la sobrefacturación de importaciones y subvaloración de exportaciones. Sin embargo, también presentan diferencias. Mientras que los flujos financieros ilícitos plantean un problema mundial de salidas y entradas, la fuga remite a un tema de salidas netas no todas ilícitas y tiene como ámbito de acción el o los países de donde proviene este dinero.

a) Fuga de capitales

Keynes señaló que si pudiera erradicarse el fenómeno conocido como fuga de capitales, las políticas económicas domésticas serían más fáciles de implementar. Proponía para ello una suerte de autosuficiencia que permitiera evitar la amenaza de la fuga a través de los mercados internacionales. Lo paradójico de su planteo es el rol que luego tendría el Reino Unido en la construcción de lo que Shaxson (2011) denomina el “tejido de telaraña” de las guaridas o “paraísos fiscales”, con un anillo central constituido por las islas Jersey, Guernesey y de Man, territorios con algún tipo de control o vínculo con la corona británica. Vale precisar que la expresión guarida fiscal se opone a los llamados “infiernos opresivos con altos impuestos, de los cuales los paraísos fiscales serían una afortunada vía de escape”¹⁶. Esta es una semántica binaria muy conveniente a los fines de la evasión fiscal.

Aunque parezca evidente, es pertinente precisar qué se entiende por fuga de capitales. Según señala Epstein (2005), es la transferencia de activos al exterior para reducir pérdidas de capital, de retornos o evitar el control sobre la riqueza financiera a causa de actividades realizadas por el gobierno; es decir, se concibe como una forma de eludir las regulaciones gubernamentales. Para Beja (2005), la fuga es la salida neta de capitales desde un país en desarrollo y escaso en capital, lo cual muestra el círculo vicioso que representa. Por otro lado, Gaggero, Casparrino y Libman (2007) consideran que la fuga es, “en términos generales, (...) la tenencia de activos externos de residentes de una nación más allá de ciertos límites ‘normales’ explicables (...) [e] implica una notable restricción –de magnitud variable– al desarrollo socioeconómico”¹⁷. Por último, Baker y otros sugieren que es la salida de recursos de los países en desarrollo a los países occidentales, y cuya “motivación es el deseo de esconder la acumulación de riqueza”¹⁸.

¹⁶ Shaxson (2011, p. 36).

¹⁷ Gaggero, Casparrino & Libman (2007, p. 5).

¹⁸ Baker, Kar & Cartwright Smith (2008, p. iii).

Es así como la fuga se justifica como estrategia de diversificación, protección y respuesta a las políticas implementadas por los países o los momentos políticos de cada nación. Sin embargo, en la década de 1980 las élites latinoamericanas no dudaron en ejercer presión sobre los gobiernos para que garantizaran sus préstamos privados en moneda extranjera contratados con bancos internacionales.

Esta incidencia de las élites implica un control no visible de las políticas económicas, que puede convertirse incluso en “poder de veto”¹⁹ por parte de los sectores dominantes que fugan sus capitales e impiden decisiones soberanas, lo que daña la situación económica de los países.

De acuerdo con cálculos de Pastor (1990), en 1987 los países latinoamericanos con mayor stock de fuga de capitales fueron Venezuela, México y la Argentina, con 103 %, 48 % y 44 % del PIB de ese año, respectivamente. Mientras que Claessens y Naudé (1993) muestran a la Argentina, México, Venezuela y Brasil, en ese orden, como los países de la región con mayores niveles absolutos de flujos promedio anuales, cada uno en torno a los 3.000 millones de fuga de capitales entre 1981-1991. Como región, América Latina tenía un stock de fuga de capitales estimado del 30 % del PIB de 1991.

b) Flujos financieros ilícitos

A nivel académico, el estudio de los flujos financieros ilícitos es relativamente nuevo y, por tanto, poco investigado. Sin embargo, existen trabajos sobre los componentes de flujos por separado, que abordan desde temas amplios como la economía criminal y su relación con las finanzas, hasta otros más específicos de comunicación.

Cuando comenzó a hablarse de los paraísos fiscales, los medios no siempre mencionaban a los bancos que los utilizaban. Núria Almiron (2005) analizó por un período de 25 años cómo el diario español *El País* omitió nombrar a los bancos en un 82,3 % de los artículos sobre paraísos fiscales y solo en el 17,7 % hizo explícita esa relación. Esto implica, al dejar de nombrar su vinculación con la banca, un uso arbitrario de la exposición de temas como el blanqueo y la corrupción. Lo

¹⁹ Gaggero *et al.* (2007, p. 20).

cual resulta paradójico pues dichos flujos pasan de una u otra forma por el sistema financiero, como se observa en la figura 1.

El fenómeno de los FFI supone nuevas dificultades macroeconómicas especialmente vinculadas con la restricción externa, ya que facilita la tradicional fuga de capitales que otorga poder de veto a las élites. Estos flujos entran a los circuitos financieros mundiales de forma transfronteriza, por lo general a través de jurisdicciones opacas y, una vez ahí, pueden pasar de circuitos financieros lícitos a ilícitos, dependiendo del lugar del cual procedan y sus regulaciones vigentes; por ello resulta difícil distinguirlos entre sí.

A continuación, se presenta una esquematización de los FFI entre el sector real y el sector financiero de una economía abierta.

FIGURA 1: ESQUEMATIZACIÓN DE LOS FFI EN UNA ECONOMÍA ABIERTA



Fuente: elaboración propia basada en Nicolaou-Manias (2014, p. 3).

Es importante precisar que no todos los flujos provenientes de la economía real tienen un origen ilícito, sin embargo, cuando entran al sector financiero se confunden tanto recursos del lavado de dinero como de evasión y elusión de impuestos.

A priori, los FFI podrían ser considerados residuales y no relevantes, es decir, como parte de lo que se llama economía informal²⁰ e ilegal. Lejos de ser así, dado el movimiento económico circular, los FFI tienen repercusiones significativas al interior de las economías. Sus efectos en las variables macroeconómicas externas son poco estudiados y difíciles de estimar a ciencia cierta. Lo que sí se puede afirmar es que, al ser variables de flujo, modifican el conjunto del circuito económico.

Baker, uno de los precursores del análisis de los FFI, en su libro *El talón de Aquiles del capitalismo* (2005), describe desde una visión autobiográfica y según la experiencia de varios países del mundo, los distintos componentes que los caracterizan. Baker explica de qué manera se fugan los recursos de las naciones periféricas a partir de experiencias propias en más de 60 países. Por ejemplo, da cuenta de la forma en que los bancos estadounidenses recibían fondos de los crímenes cometidos fuera del país. Además, realiza un recuento de cómo funcionan los FFI, plantea las primeras estimaciones y discute sus implicancias en términos prácticos.

Así se establecen tres grandes dimensiones que constituyen los FFI: la corrupción, la economía criminal y las prácticas comerciales e impositivas de las empresas multinacionales. Estos elementos, aparentemente diferentes y disímiles, se agrupan porque utilizan los mismos mecanismos y entramados para aplicar, transferir u ocultar recursos fuera de las fronteras donde los hechos originarios se generaron²¹. Como se observa en la figura 1, se mezclan fondos que provienen de actividades comerciales de empresas multinacionales (EMN), como acuerdos

²⁰ En concepciones simplistas como la de Soto, el problema de la informalidad se reduce a las regulaciones del Estado que generan trabas en el emprendimiento y, por tanto, encarecen la formalidad. Según Marx, la informalidad es parte del “ejército industrial de reserva” que el capitalismo requiere para su funcionamiento. Para otros como Cimoli, Primi y Pugno (2006), la informalidad es el mal de las economías latinoamericanas ante la imposibilidad de generar suficiente empleo y es por eso que se considera una estrategia de subsistencia.

²¹ Según Ziegler (2002), los principales usuarios de Suiza son la delincuencia internacional organizada; en segundo lugar, los recursos provenientes de la corrupción de los países en desarrollo y en tercero, la evasión internacional. Entre otros temas, el autor también explica cómo en Suiza “los convenios de asistencia judicial” funcionan cuando el delito tiene la misma tipificación penal en los países, y que la evasión fiscal no es un delito penal, solo el fraude fiscal.

de precios de transferencia, actividad económica no reportada, falsa facturación, servicios simulados o inexistentes, créditos inexistentes, entre otros, con actividades de lavado de dinero procedente del tráfico de drogas, la trata de personas y tráfico de órganos; la venta ilegal de armas y el financiamiento del terrorismo o la corrupción y las coimas.

Los mecanismos que facilitan los flujos financieros ilícitos se han difundido para promover principalmente la evasión y elusión de impuestos de empresas multinacionales, y son encubiertos bajo el nombre de planificación tributaria. La motivación esencial de la fuga es el ocultamiento, que puede estar relacionado con temas impositivos, la búsqueda de una aparente seguridad, la no trazabilidad del origen del patrimonio en cuestión, sucesiones de bienes o protección ante posibles litigios conyugales. Es pertinente aclarar que no toda la fuga se puede considerar ilícita y que esto va a depender del origen de los recursos, de la forma en que se transfirieron o de su posterior ocultamiento.

La fuga de capitales comparte con los FFI algunos entramados y mecanismos para transferir u ocultar el dinero que se analizan a continuación. Estos mecanismos han sufrido mutaciones, y seguramente seguirán haciéndolo, para dificultar su registro, monitoreo, regulación y sanción.

c) Entramados e instrumentos

En la caracterización de las EMN se definen tres tipos de entramados: los mecanismos para ocultar al titular real de la propiedad o beneficiario final de la empresa subsidiaria, entidad o vehículo; los dispositivos financieros para facilitar las transferencias de dinero, ya sea a través de simulaciones de créditos, instrumentos financieros derivados que tienden a ser opacos y otros como las criptomonedas; y los mecanismos de registro a través de artilugios contables, llamado también “contabilidad creativa”.

Dado que los FFI son movimientos transfronterizos de EMN, los instrumentos empleados están relacionados con el comercio y las prácticas de estas empresas. En ese sentido, pueden existir manipulaciones de precios de comercio en las que cada parte registra un precio y, por ende, valores distintos.

También pueden mencionarse los precios de transferencia, principalmente en el caso de empresas multinacionales: se trata de precios acordados entre filiales que se definen a priori y no corresponden a los valores del mercado; en este caso, las dos partes registran los mismos valores. Es decir, la misma falsa facturación (*same faking invoice*), sin embargo, el precio al que se realiza la transacción es distinto del de mercado o de plena competencia.

Por tanto, los precios de transferencia no se reflejan en diferencias en los valores de las facturas de un lado y del otro, sino directamente con el precio de la transacción, el cual ha sido manipulado previamente para eludir la base imponible, asignando costos en las subsidiarias donde se crea riqueza y, en general, donde se deben pagar impuestos; y trasladando artificialmente las ganancias a subsidiarias ficticias en jurisdicciones de baja tributación o paraísos fiscales.

Para identificar el verdadero valor se recurre al precio de plena competencia de mercado, referido a los precios que se determinan entre partes no relacionadas, en lo que se conoce como comercio internacional de libre competencia, opuesto al comercio pactado intrafirma o precio de transferencia. Este precio es en principio establecido en los estándares internacionales teniendo en cuenta que las ganancias entre partes relacionadas difieren de las acordadas entre partes independientes en similares circunstancias. Esta metodología se conoce también como “sexto método” y fue inicialmente usado por la Argentina en los años treinta. En este se utiliza el precio de mercado del *commodity* que se quiere cotejar como un precio comparable para determinar la existencia de precios de transferencia.

Estas prácticas se justificaban como formas creativas para reducir el pago de impuestos, sin embargo, en una perspectiva más integral, la Oficina de Naciones Unidas contra la Droga y el Delito (UNODC) auspició el informe elaborado por Blum, Levi, Naylor y Williams (1998), en el que se menciona:

- En las manos de criminales, los acuerdos de precios de transferencia entre filiales de corporaciones transnacionales se convierten en facturaciones fraudulentas, transacciones inmobiliarias entre filiales se convierten en negocios inmobiliarios que se pueden revertir, préstamos back to back se convierten en estafas garantizadas, negociaciones de coberturas o seguros de acciones

u opciones se convierten en negociaciones cruzadas y la compensación de balances se convierten en esquemas bancarios subterráneos.²²

Este informe ponía en evidencia que los mecanismos de evasión impositiva de las EMN podían aplicarse en actividades criminales o para facilitar la fuga. Los mecanismos y entramados se aprovechan, entre otros, del sistema financiero extraterritorial u offshore, y de los sistemas financieros nacionales, así como de diversas figuras jurídicas: empresas fantasmas²³, fundaciones, fideicomisos, compañías de responsabilidad limitada, sociedades anónimas, *holdings*, vehículos con propósitos especiales²⁴, en los que por detrás pueden aparecer testaferros²⁵ u otras empresas de papel que no permiten identificar al beneficiario final. A esto se suman prácticas contables e ingenierías de planificación financiera y tributaria para ocultar y sacar recursos por fuera de los países, convirtiéndolos en flujos ilícitos. La contabilidad se vuelve un elemento de trascendental importancia en los FFI.

Estos procedimientos, bien conocidos y practicados en el orden multinacional y financiero, han llamado cierta atención pública²⁶ en los últimos años. Luego de la crisis financiera mundial de 2008 y ante la necesidad de recursos fiscales, el G20²⁷ y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), por medio de su unidad tributaria, impulsaron el proyecto Erosión de la Base Imponible y Traslado de los Beneficios, denominado BEPS, por su sigla en inglés *Base Erosion and Profit Shifting*. Este proyecto partió de distinguir “la localización de las actividades económicas y la creación de valor”²⁸ e identificó los principales arreglos bilaterales utilizados por las multinacionales para evadir y eludir impuestos

²² Blum, Levi, Naylor y Williams (1998, pp. 21-22).

²³ También conocida como sociedad simulada.

²⁴ Los vehículos o entidades con propósitos especiales, *Special Purpose Vehicles* (SPV por su sigla en inglés), son un término genérico financiero para designar los instrumentos legales ad hoc que se realizan con un fin específico y/o un plazo determinado, en principio, para aislar el riesgo de alguna operación. También se los conoce como “entidad instrumental en la titularización” (Alcaraz Varó y Hughes, 1996, p. 625).

²⁵ Se los llama también “hombre de paja”, fiduciario o accionista fantasma.

²⁶ En España se conoce la sentencia del caso Gürtel, en el que se involucra al extesorero del Partido Popular Luis Bárcenas y su esposa, así como el uso de la filial argentina por parte del Banco Pastor para blanquear dinero o las planificaciones tributarias de grupos económicos.

²⁷ Grupo informal de 20 países entre los que se incluyen los más ricos del mundo y algunos emergentes como México y la Argentina.

²⁸ OCDE (2015, p. 6).

de forma abusiva. Contempla quince propuestas de acción de las cuales no todas son de fácil implementación por las administraciones tributarias, sobre todo por aquellas con menores capacidades. Estas prácticas son parte de lo que se conoce como planificación tributaria agresiva.

En ciertos casos existen diferencias entre las actividades económicas registradas y las efectivamente realizadas. Por ejemplo, hay contribuyentes que se han registrado ante la administración tributaria, cumplen y pagan sus obligaciones, pero se dedican a la venta de facturas para crear artificialmente costos inexistentes en el sujeto (empresa o persona) que las compra para reducir sus tributos y por tanto, evadir impuestos.

El objetivo es reducir lo que algunos denominan “carga tributaria”, desde una perspectiva individual y no atendiendo a las pérdidas sociales que la evasión impositiva genera. En la misma línea se pueden crear pagos simulados al exterior por actividades económicas inexistentes o sin sustancia económica, sobre todo con países entre los cuales se cuenta con convenios para evitar la doble tributación. Esta práctica está muy relacionada con la fuga de capitales tanto para simular un hecho económico como para ocultar actividades ilícitas.

Otro ejemplo es el de la subcapitalización, referido a créditos simulados que le permiten a la empresa deducir el pago de intereses del impuesto a la renta y no gravar los beneficios enviados al exterior. Esta creación simulada de un crédito se realiza en reemplazo de lo que sería un aporte de capital.

Además de los paraísos o guaridas fiscales, Palan, Murphy y Chavagneux (2010) consideran facilitadores a las cuatro mayores firmas de contabilidad y auditoría del mundo, abogados, asesores o expertos tributarios y banqueros e intermediarios financieros. Los paraísos fiscales hacen uso de su soberanía para mantener el secreto respecto de los beneficiarios finales de las operaciones realizadas.

Más específicamente Murphy (2016) y Murphy/Stausholm (2017) han analizado a las cuatro principales empresas auditoras mundiales, que se ubican en 186 jurisdicciones y, por ejemplo, poseen más personal que la población de Luxemburgo, Islas Caimán y Bermuda. Las auditoras se manejan de forma centralizada, pero legalmente funcionan como entidades en apariencia independientes. Strange (2001), en un estudio previo, identificó seis empresas de auditoría que la autora

denominó “grandes consultoras”, pero refiriéndose básicamente a las cuatro ya mencionadas. Todas son de origen angloestadounidense, por el dominio de las grandes empresas de los Estados Unidos y el arraigo de las EMN británicas. Estas consultoras, que son intermediarias de procesos de fusión y adquisición, así como consultoras fiscales, basan su reputación en la dimensión, es decir, a mayor tamaño, mayor respeto y prestigio. Para Strange, la “contabilidad creativa” proviene de la inflación en los años 70 y significaba mayor libertad para presentar las cifras contables. Así, estas empresas “reciben pagos onerosos y a cambio legitiman una versión de la verdad que conviene al cliente”²⁹.

Shaxson (2011) también estudió los paraísos fiscales, a los que denomina “Islas del Tesoro”. Analizó su funcionamiento y cómo se relaciona la bolsa de Wall Street con Londres, y el modo en que Gran Bretaña construyó un imperio offshore. Plantea que “el capital ya no fluye simplemente hacia donde obtiene el mejor rendimiento, sino hacia donde puede obtener los mejores subsidios fiscales, el más profundo secreto, y donde puede evadir con mayor efectividad las leyes, reglas y regulaciones que no le gustan”³⁰.

Como denunciante, revelador de secretos e informático de la filial de Ginebra, Suiza, del HSBC, Hervé Falciani (2015) escribió el libro *La caja fuerte de los evasores* (en francés, *Séisme sur la planète finance: au coeur du scandale HSBC*), en el que comparte las prácticas financieras que usaba en ese entonces este banco para ayudar a sus clientes a evadir impuestos.

Palan, Murphy y Chavagneux (2010) explican el funcionamiento de los paraísos fiscales, su estrecha relación con el sistema financiero, y consideran que su existencia no causó la crisis de 2008-2009, pero sí la precipitó. Según estos autores, las guaridas fiscales permiten no solo evadir y eludir impuestos, sino también evitar regulaciones, lavar dinero, esconderlo de las parejas de hecho o de derecho y asegurar el secreto de actividades comerciales. Estos paraísos no operan al margen, sino que son parte del mundo financiero y una de las principales causas de su inestabilidad. Palan, Murphy y Chavagneux identifican Londres como el primer centro financiero mundial cuando se incluyen territorios sobre los que la corona

²⁹ Strange (2001, p. 207).

³⁰ Shaxson (2011, p. 53).

británica tiene influencia, como Jersey, Guernsey, la Isla de Man, así como los territorios británicos de ultramar, Islas Caimán, Bermudas, Islas Vírgenes Británicas o Gibraltar.

En términos más estrechamente vinculados al fenómeno de la fuga, se encuentra el estudio de Hernández Viguera (2005), que realiza un recorrido histórico de la globalización financiera, estableciendo el desarrollo de los nuevos instrumentos financieros y los inicios de los paraísos fiscales. El autor señala que:

- Desde mediados de los setenta, la gran banca que disponía de una masa de eurodólares y de petrodólares, fuera del control de las administraciones estatales, [que] dio origen al despegue de la financiación offshore, con base en los paraísos fiscales extraterritoriales. [Y en 1980] para mantener la afluencia de petrodólares hacia Nueva York, los EE.UU. decidieron autorizar a los bancos para que crearan las International Banking Facilities (IBF), una suerte de paraísos fiscales dentro del territorio.³¹

Así se describe el funcionamiento del sistema financiero en articulación con los paraísos fiscales que le aportan flexibilidad y libertad al capital, y cuya función principal es el servicio de administración de patrimonios, en lo que se denomina banca privada (*private banking*), también llamada “banca de confianza” y que, justamente, facilita la fuga de capitales.

DISCUSIÓN Y PROPUESTA

Podría preguntarse por qué, pese a sus similitudes, la fuga no tuvo la atención que ahora concitan los flujos financieros ilícitos. Una explicación posible es que los FFI tienen implicaciones mundiales, incluso para los países más ricos, en términos de pérdidas tributarias.

Justamente, quien lidera en el plan BEPS es la OECD, por tanto, las reglas y preocupaciones provienen de países ricos, lo que representa un problema para los del Sur, que no tienen las capacidades de control tributario suficientes y de los cuales, además, muy pocos participan de las nuevas soluciones que se plantean. Desde

³¹ Hdez. Viguera (2005, p. 26).

el 2015 algunos países del Sur Global abogan por fortalecer la institucionalidad tributaria en las Naciones Unidas, que actualmente es muy débil.

Para comprender la complejidad de la tarea, se pueden mencionar las acciones jurídicas de la Comisión Europea, mediante su Dirección General de la Competencia, en casos de empresas multinacionales que pagan menos impuestos con la ayuda de diversos países europeos, entendidas como prácticas que atentan contra la libre competencia al interior de la Unión Europea.

Dentro de estas investigaciones destaca el caso de la EMN *Apple Inc.*, que en 2016 era la empresa más grande del mundo en términos de capitalización bursátil, con 618.000 millones de dólares. La Comisión Europea le impuso una multa de 13.000 millones de dólares por haberse beneficiado de reducciones impositivas a través de ventajas fiscales entre 2003 y 2014, al utilizar los entramados propios de los FFI, como el denominado “sándwich irlandés-holandés”³². Otro caso es el de la cadena de comida rápida *McDonald's*, que no pagó impuestos entre 2009 y 2015 por una interpretación a su favor de los tratados de doble tributación entre Luxemburgo y los Estados Unidos, y que la comisaria europea de la Competencia, Margrethe Vestager, llamó “desajuste” de las leyes fiscales.

En los últimos tiempos han visto la luz casos concretos que aportaron información vinculada con este tema. Las más reciente son los “FinCEN Files” y “Luanda Leaks”, en 2020, y los “Mauritius Leaks”, en 2019, así como la difusión de los denominados “Papeles del paraíso”, con “7 millones de acuerdos de préstamos, estados financieros, correos electrónicos, documentos de fideicomiso y documentación de casi 50 años en Appleby, una firma de abogados offshore líder con oficinas en Bermuda”³³. Previamente se conoció también la información del estudio jurídico Mossack-Fonseca, en Panamá, que facilitó la creación de empresas y fideicomisos alrededor del mundo, en el caso conocido como los “Papeles de Panamá”. Otro tanto sucedió con con la información trascendida sobre la filial suiza del banco HSBC (sigla del británico The Hong Kong and Shanghai Banking Corporation), entre 2005 y 2007, difundida por el ya mencionado ex empleado bancario Hervé Falciani, episodio que se conoce como “Swiss Leaks”. Extractos

³²Técnica que utilizan empresas ubicadas en Irlanda con domicilio en un paraíso fiscal como Bermuda y que interactúa con Holanda para reducir el pago de impuestos.

³³ICIJ (2017).

de esta información se encuentran disponibles en la página web del Consorcio Internacional de Periodistas de Investigación (ICIJ).

La presencia de los flujos financieros ilícitos puede ser explicada por tres factores principales. En primer lugar, la liberalización financiera, que ha venido acompañada del surgimiento de innovaciones o nuevos productos financieros que soslayan las regulaciones en la materia, auxiliada por la apertura de los mercados financieros nacionales y la eliminación de controles en la cuenta de capitales.

Desde inicios de los 80 se produjo una enorme facilidad para mover libremente los recursos financieros alrededor del planeta. A esto se suma el impresionante avance de las nuevas tecnologías de la información y la comunicación, que simplifican la interconexión y la posibilidad de realizar transferencias entre todos los países del mundo y a grandes velocidades. Los eurodólares³⁴ o eurodivisas fueron uno de los primeros productos fruto de esta liberalización financiera que generaron mercados paralelos y opacos. Además, los bancos han establecido correspondencias para facilitar la interconexión y han aparecido nuevos medios de pago, como *Paypal* o criptomonedas, entre las que se incluye el bitcoin y el anuncio de Libra por parte de la red social Facebook.

La segunda razón, que pertenece al orden productivo, se refiere a la liberalización comercial que internacionaliza la producción mundial y hace que los países, sobre todo en desarrollo, compitan con menores costos y regulaciones laborales, tasas impositivas inferiores y tipos de cambio depreciados. A nivel mundial, mientras que en 1994 el porcentaje de arancel promedio efectivo³⁵ era del 8,6 %, en 2017 se redujo considerablemente, a tan solo 2,6 %³⁶. Esta reducción del arancel efectivo, producto de la facilitación del comercio y la digitalización creciente de la economía, permite la masificación de ciertos consumos de productos provenientes de empresas transnacionales que crean necesidades y venden modos de vida asociados a sus marcas. A su vez, estas empresas respaldan sus marcas en lo que se conoce como activos intangibles, que les permiten aprovechar su posición dominante.

³⁴ Son los depósitos en dólares fuera de los Estados Unidos que aparecieron en los 60 para obviar regulaciones financieras internas.

³⁵ Aplicado como una media ponderada por todos los productos a nivel mundial.

³⁶ World Bank (2019).

El tercer factor explicativo, relacionado con el anterior, tiene que ver con la complejidad tributaria que se ha tejido en las últimas décadas y con la puesta en cuestión de los impuestos como instrumento de política económica o redistributiva. Los países, sobre todo en desarrollo, compiten entre sí para que las empresas multinacionales trasladen su producción a sus territorios. Con ese fin, pueden ofrecer costos menores que en los países de residencia de las grandes empresas y recurrir a instrumentos tributarios en beneficio de estas empresas. Esta carrera a la baja de los impuestos ha provocado que a nivel mundial la tasa impositiva total, como porcentaje de los beneficios comerciales, pase del 53,4 % al 40,4 % entre 2005³⁷ y 2017³⁸, es decir, una reducción de 13 puntos porcentuales en este período.

Por último, es preciso mencionar la relación de los flujos financieros ilícitos con el retiro del Estado y la violencia. En este sentido, Fernández Steinko (2013) propone una discusión sociológica y legal del crimen, el delito y el poder, y plantea que “en el lenguaje y en los discursos penales se reflejan [...] correlaciones de poder—tanto el político como el económico y el cultural— que se dan en una sociedad determinada”³⁹. Steinko considera que los delitos aparecen en la medida en que se ha reducido el Estado, la presión fiscal y su progresividad, así como el financiamiento de los servicios públicos, incluido el que tenía a su cargo sobre el monopolio de la violencia. Para demostrar su tesis, el autor pone como ejemplo a los países de Mesoamérica que implementaron este tipo de políticas de forma rápida y que, a su vez, son los más afectados por el crimen, la violencia, la corrupción y la coerción.

La fuga de capitales ha sido asumida como un mal, algo así como una espada de Damocles con la que tienen que lidiar los países. La respuesta por excelencia ha sido la amnistía tributaria a los recursos en el exterior, que en algunos casos ni siquiera implicó la repatriación de recursos. Estas amnistías, también denominadas blanqueos de capitales, son una forma de perdón y olvido que se utiliza sobre todo en circunstancias de necesidad de recursos fiscales.

Otra respuesta, no tanto a la fuga como al uso de los paraísos fiscales, ha sido que tanto empresas como personas queden excluidas de participar en procesos de

³⁷ Se considera este período porque es el primer año para el que se cuenta con la información del mencionado indicador.

³⁸ World Bank (2019).

³⁹ Fernández Steinko (2013, p. 15).

compras públicas o en cargos del Estado en caso de contar con activos en paraísos fiscales. El problema de esta estrategia es la definición subjetiva que los países pueden hacer acerca de qué territorio o puede ser considerado paraíso fiscal, pues no todos son islas del Caribe y, por ejemplo, en el índice de secreto financiero de 2022 aparece en primer lugar Estados Unidos, que tiene jurisdicciones como Delaware que mantiene normativas de sigilo similares a otros paraísos fiscales.

Este escenario requiere entonces pensar formas alternativas de repatriación de recursos. Esto nos llevó durante la pandemia a realizar con otros colegas la propuesta de una “política regulatoria condicionada”⁴⁰. Esta política consistía en líneas condicionales de liquidez, desde una lógica de persuasión no premiada, y pensadas para aquellas empresas que así lo requieran y no para las que tengan posibilidades de financiamiento alternativo.

Las empresas que mantienen recursos en el extranjero y que además necesitan capital de trabajo adicional podrían obtenerlo mediante un esquema de aporte de capital tripartito: un 30 % de bancos del sector privado y un 30 % bajo la forma de líneas de crédito del sector público en función de los recursos que repatrien, compartiendo así el riesgo y evitando el fraude empresarial. El coste de estas líneas sería variable, más bajo en el caso de niveles más altos de repatriación y el porcentaje de necesidades de liquidez.

Esta propuesta está pensada de forma general para todas las empresas (que no sean multinacionales o empresas públicas extranjeras) a través del sistema financiero privado y público, condicionando el pago de impuestos y aportes patronales a la seguridad social cuando las compañías sí están en capacidad de hacerlo.

Por medio de información proveniente de registros administrativos, pueden ser identificadas aquellas empresas cuyos accionistas mantengan recursos fronteras afuera. Para estas firmas, opera como incentivo negativo, dado que quienes lo hagan no podrán acceder a las líneas de crédito propuestas.

Esto debe venir acompañado de un requerimiento adicional de capital tanto a los accionistas del sistema bancario como del cooperativo, para garantizar la estabilidad del sistema financiero y evitar que los recursos vuelvan a salir.

⁴⁰ King, Samaniego, & Carranza (2021).

Uno de los mayores activos que poseen las elites son sus contactos, redes, empresas y negocios locales. Por lo tanto, cuando recurren a la posible movilidad del capital como herramienta de chantaje, se debe tener presente que las empresas no dejan de tener su actividad económica, de una u otra manera, en el país. Es ahí donde puede operar la regulación y el control.

CONCLUSIONES

La movilización de recursos domésticos para impulsar agendas de desarrollo ha generado una discusión multilateral sobre la imperiosa necesidad de reducir los flujos financieros ilícitos. Para América Latina esto es positivo porque se proponen mecanismos con los que financiar dichas agendas, formas de generar recursos y de recuperación de parte de la perjudicial fuga de capitales, una práctica que ha sido bien conocida en los países latinoamericanos por sus repercusiones y la traba que significa para políticas económicas en beneficio del desarrollo.

Keynes sabía que definir una agenda congruente de política económica con la presencia de fuga de capitales no permite que esa hoja de ruta pueda ser autónoma y coherente en beneficio de los objetivos de cada país. Dada la importancia del sector financiero y su incidencia en la calificación de la deuda soberana, la fuga opera como una forma de presión de las elites que mantienen sus recursos afuera. Incluso, cuando se piensa en atraer inversión extranjera, y al no conocer al beneficiario final, se puede terminar favoreciendo a capitales locales que se mimetizan como extranjeros, algo que denomino la cocacolonización del ahorro.⁴¹

Además de retomar los ámbitos tributarios a nivel de Naciones Unidas e impulsar un registro mundial de beneficiarios finales es importante pensar en medidas alternativas para que esos recursos vuelvan a sus países de origen. En este capítulo se han enunciado los entramados básicos y los instrumentos, y una propuesta para ser discutida como reemplazo de las amnistías a los recursos fugados. Desde ya, hace falta una mayor articulación de los países del Sur en torno a las propuestas de solución planteadas.

⁴¹ Esta expresión es una adaptación del término utilizado por Joan Robinson para referirse a que la IED se enfocaba en bienes como la Coca Cola que no son los que el país necesita; en el caso de la cocacolonización del ahorro se podrían estar ofreciendo beneficios tributarios a recursos locales que se encuentran afuera.

BIBLIOGRAFÍA

- Alcaraz Varó, E., & Hughes, B.** (1996). *Diccionario de términos económicos, financieros y comerciales*. Barcelona: Ariel.
- Baker, R. W.** (2005). *Capitalism's Achilles heel: Dirty money and how to renew the free-market system*. New Jersey: John Wiley & Sons.
- Baker, R. W.; Kar, D., & Cartwright Smith, D.** (2008). *Illicit Financial Flows from Developing Countries 2002-2006* (p. 122). Washington, DC: Global Financial Integrity.
- Beja, E. L.** (2005). "Capital Flight: Meanings and Measures". En G. A. Epstein, *Capital flight and capital controls in developing countries* (pp. 58-82). Northampton: Elgar.
- Blum, J. A.; Levi, M., Naylor, T.; & Williams, P.** (1998). "Financial havens, banking secrecy and money laundering" (Technical Series Issue 8). Vienna. Recuperado de <https://www.imolin.org/imolin/finhaeng.html>
- Bolaño, R.** (2019). *2666*. Barcelona: Debolsillo.
- Cimoli, M.; Primi, A., & Pugno, M.** (2006). "Un modelo de bajo crecimiento: la informalidad como restricción estructural". *Revista CEPAL*, 88, 89-107.
- Claessens, S., & Naudé, D.** (1993). *Recent Estimates of Capital Flight. World Bank Policy Research*, WPS 1186, 34.
- Epstein, G. A.** (2005). *Capital flight and capital controls in developing countries*. Northampton: Elgar.
- Fernández Steinko, Armando.** (2013). *Delincuencia, finanzas y globalización*. Madrid: Centro de Investigaciones Sociológicas.
- Gaggero, J.; Casparrino, C., & Libman, E.** (2007, mayo). "La fuga de capitales. Historia, presente y perspectivas". Documento de trabajo Cefidar, (14), 1-88.
- Gutiérrez-Rubí, A.** (2019). *Gestionar las emociones políticas*. Barcelona: Gedisa.
- Hdez. Viguera, J.** (2005). *Los paraísos fiscales: Cómo los centros «offshore» socavan las democracias*. Madrid: Akal.

ICIJ. (2017). "About the Paradise Papers investigation". Recuperado el 10 de enero de 2018, del sitio de ICIJ: <https://www.icij.org/investigations/paradise-papers/about/>

King, K.; Samaniego, P., & Carranza, C. (2021). "Facing COVID-19 in Ecuador: A blueprint for monetary policy and food sovereignty". *Revue de la régulation*, (29). <https://doi.org/10.4000/regulation.18524>

King Mantilla, K. (2022). "Foreign direct investment in Latin America from the perspective of illicit financial flows: 'Cocacolonisation' of saving?". *CEPAL Review*, 136, 25-43.

Nicolaou-Manias, K. (2014, octubre). "Who Makes the Financial Transparency Rules? An AML/CFT View". Presentado en Hidden Money, Hidden Resources: Financing Development with Transparency, Lima, Perú. Lima, Perú.

OCDE. (2015). Nota explicativa, Proyecto OCDE/G20 de Erosión de Bases Imponibles y Traslado de Beneficios (p. 26). París: OECD. Recuperado del sitio de OECD: <http://www.oecd.org/ctp/beps-nota-explicativa-2015.pdf>

Pastor, M. (1990). "Capital flight from Latin America". *World Development*, 18(1), 1-18. [https://doi.org/10.1016/0305-750X\(90\)90099-J](https://doi.org/10.1016/0305-750X(90)90099-J)

RAE. (2001). "Fuga". *Diccionario esencial de la lengua española* (2001). Recuperado el 4 de noviembre de 2022, del sitio del Diccionario esencial de la lengua española: <https://www.rae.es/drae2001/fuga>

Shaxson, N. (2011). *Las islas del tesoro: los paraísos fiscales y los hombres que se robaron el mundo*. Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica.

Strange, S. (2001). *La retirada del Estado*. Barcelona: Icaria.

World Bank, W. (2019). "World Development Indicators: Data". Recuperado el 19 de diciembre de 2019, del sitio de World Development Indicators: <https://data.worldbank.org/products/wdi>

Ziegler, J. (2002). *Les nouveaux maîtres du monde et ceux qui leur résistent*. París: Fayard.

Comercio exterior, brecha cambiaria y fuga de capitales en la Argentina

Alberto Müller⁴²

OBJETIVO Y FUNDAMENTO

La Argentina ha incurrido una y otra vez en crisis ocasionadas por la restricción externa, manifestada como déficit en la cuenta corriente. La explicación habitual de este fenómeno reside en el dispar crecimiento de exportaciones e importaciones en las etapas expansivas del ciclo económico. Las primeras son relativamente fijas, ya que están determinadas en mayor medida por la dotación de recursos naturales; como tales, son además poco sensibles al tipo de cambio real. Las importaciones, sobre todo de insumos, piezas y accesorios y bienes de capital, crecen en una proporción usualmente mayor al nivel de actividad, en tanto tienen un carácter marcadamente procíclico. En el monto de importaciones y exportaciones influye, además, la específica configuración de la producción hidrocarburífera, un rubro de gran peso que responde a una lógica particular.⁴³

⁴² Plan Fénix, CESPFA-FCE-UBA. Santiago Caballero Yver colaboró con el procesamiento de la información y la revisión bibliográfica.

⁴³ El comercio de hidrocarburos incluye simultáneamente exportaciones e importaciones, en función de la específica demanda de derivados y, en menor medida, por la fuerte estacionalidad en la demanda de gas natural.

Las maniobras en la facturación de exportaciones e importaciones son producidas por individuos o empresas que llevan adelante transacciones comerciales con el resto del mundo para viabilizar la salida de capitales. Estas prácticas abren la posibilidad de remisión de recursos monetarios al exterior, debido a que parte del pago de las exportaciones se concreta fronteras afuera o por el hecho de que una parte del pago de las importaciones sea desviado, también, fuera del país en favor del agente importador.

Ahora bien, en la experiencia argentina reciente la conformación del saldo de la cuenta corriente externa está a su vez determinada por el comercio de bienes, que constituye virtualmente la única partida cuyo saldo puede arrojar déficit o superávit en grado relevante; el resto de los componentes de la cuenta corriente presentan sistemáticamente saldo negativo (salvo el caso de las transferencias unilaterales, de baja relevancia).⁴⁴ El impacto de eventuales maniobras de facturación en el saldo de la cuenta corriente puede entonces acrecentar el peso de la restricción externa.

En cuanto a los factores que llevan a este comportamiento orientado a la fuga de recursos, es posible señalar razones de dos órdenes. Por un lado, puede tratarse de decisiones que apuntan en esencia a la evasión fiscal. Por el otro, en una situación donde impera el control de cambios, las maniobras de facturación capitalizan la ganancia que permite una eventual brecha cambiaria, al obtenerse divisa a cotización oficial que luego puede ser realizada en un mercado informal a una cotización mayor. Dicha explicación puede escucharse con frecuencia en los medios periodísticos.⁴⁵ Asimismo, siempre en un escenario de control de cambios, estas maniobras logran eludir restricciones a la remesa de capitales al exterior. Se trata

⁴⁴De acuerdo a estadísticas de balance de pagos publicadas por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (<https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-35-45>), solo las cuentas de comercio exterior de bienes y las de transferencias unilaterales arrojaron saldos positivos (aunque no en todos los años en el caso del comercio de bienes) para el período 2006-2021. Los saldos referidos a servicios reales y rentas de la inversión fueron siempre negativos.

⁴⁵Solo a título de ejemplo, se cita lo siguiente: “La Aduana detectó y les asignó nombres y cifras a los principales rubros en los que se detectaron maniobras irregulares en el comercio exterior de los últimos meses, que crecieron en respuesta a la elevada brecha cambiaria, por un total de 260 millones de dólares”. Noticia publicada en el diario *Infobae* del 22-10-22 subrayado propio. (<https://www.infobae.com/economia/2022/10/22/cuales-son-las-grandes-maniobras-irregulares-detectadas-por-la-aduana-que-crecieron-con-la-alta-brecha-cambiaria/>)

de motivaciones muy diferentes: mientras que la primera se refiere a un comportamiento estructural, la segunda está relacionada con coyunturas particulares del mercado de cambios.

Es nuestro propósito contribuir a dilucidar cuál de estas dos motivaciones es la que prevalece. Obtener una estimación de la incidencia de las maniobras de facturación y de sus motivaciones constituye un paso relevante a los efectos de diseñar políticas para enfrentar la restricción externa.

Trataremos en este trabajo, retomando una metodología ya conocida, la estimación de la fuga de capitales por vía de las mencionadas maniobras de comercio exterior para el período 2001-2020, en un análisis que desglosa los principales grupos de bienes.⁴⁶ Por otro lado, nos referiremos a la incidencia que en estas maniobras tiene la multiplicidad de tipos de cambio o brecha cambiaria, ya que suele afirmarse que tales escenarios incentivan los desvíos de facturación.

ANTECEDENTES

El estudio de las maniobras de facturación en el comercio exterior ha sido abordado desde hace tiempo por la literatura específica.

El impacto que tienen las falsificaciones en la facturación de exportaciones e importaciones se señala asiduamente; sin embargo, el resultado de las cuantificaciones realizadas para la Argentina no arroja un número elevado. Su tratamiento está frecuentemente asociado a la fuga de capitales en general. El procedimiento empleado, con algunas variantes, consiste en comparar lo declarado por un país en concepto de exportaciones e importaciones con lo declarado por los socios comerciales; las diferencias son, en principio, imputadas a maniobras con ese propósito. Curiosamente, el Fondo Monetario Internacional, al tratar estas discrepancias, las atribuye a varios factores, pero no menciona la posibilidad de que sea una vía para la fuga de capitales.⁴⁷

⁴⁶ No pudo incluirse el año 2021, por estar incompleta la información referida al comercio exterior del resto del mundo en la fuente consultada (estadísticas Comtrade de Naciones Unidas).

⁴⁷ Un manual del FMI, cuando hace referencia a que no coinciden los registros de comercio exterior de un país con el de otro u otros, da como razones: "1) diferencias de clasificación, 2) período de registro, 3) valuación, y 4) cobertura, como así también 5) errores de procesamiento". (<https://datahelp.imf.org/knowledgebase/articles/484353-why-do-the-exports-of-country-a-to-country-b-not-e>)

En un trabajo ya antiguo de la Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL),⁴⁸ se realiza una estimación de la incidencia de operaciones de sobre y subfacturación durante el período 1958-1986, empleando una aproximación similar a la del presente ensayo. El trabajo detecta la subfacturación de exportaciones, pero también la subfacturación de importaciones. Esto último se atribuye a que resulta más atractivo subdeclarar el valor de las importaciones, a fin de reducir el peso de los aranceles de importación. Si bien el propósito general del estudio consultado es mostrar la inconveniencia de los controles de cambios, en momento alguno se intenta vincular las operaciones sobre la facturación con el régimen cambiario vigente.

Padilla del Bosque (1991) analiza, en una línea similar al trabajo de FIEL ya citado, la cuestión de la fuga de capitales para un conjunto de países latinoamericanos (la Argentina, Brasil, México y Venezuela) entre 1970 y 1987. Su conclusión en lo que se refiere a la facturación no es taxativa, ya que no encuentra patrones sistemáticos. En el caso de la Argentina, nota que la subfacturación de importaciones (con el propósito de reducir el peso de los aranceles de importación) compensa en gran medida la subfacturación de exportaciones, en términos acumulados, observándose importantes fluctuaciones a lo largo del período.

En un trabajo de Kulfas y Basualdo (2000), cuyo propósito es también estudiar la fuga de capitales, se realiza una estimación de la subfacturación de exportaciones para el período 1970-1998. No consideran lo relativo a importaciones en tanto, al igual que los estudios antes mencionados, encuentran evidencias de subfacturación y no de sobrefacturación. Este trabajo presenta resultados en comparación con los obtenidos por Padilla del Bosque (op. cit.); no brinda mayores precisiones metodológicas, pero verifica diferencias importantes en el amplio período en el que se superponen las series, lo que refleja diferencias en los enfoques y procedimientos. Mientras que el trabajo más antiguo (Padilla del Bosque, op. cit.) estima una salida de capitales acumulada entre 1970 y 1987 de 12.786 millones de dólares (a valores corrientes) por vía de la subfacturación de exportaciones, Kulfas y Basualdo (op. cit.) reducen este monto a 7.563 millones de dólares.

⁴⁸ FIEL (1989).

En una contribución reciente, Colombo (2019), siempre en la temática más amplia de la fuga de capitales, actualiza estimaciones empleando un abordaje similar al de Padilla del Bosque (op. cit.). Estas estimaciones no se presentan explícitamente, sino que se integran a un análisis más amplio referido a los determinantes de la fuga de capitales. Colombo señala, de todas formas, que puede haber razones para un comportamiento contrario en función de la posibilidad de eludir cargas tributarias sobre el comercio exterior; esto ocurre típicamente en el caso de las importaciones, donde inciden tanto las restricciones cuantitativas como los aranceles, lo que motiva prácticas de subfacturación e incluso de contrabando.

La conclusión general que emerge de esta breve reseña es que estamos lejos de encontrar un patrón estable en el caso argentino en lo que se refiere a la sobre y subfacturación en el comercio exterior. Se trata en general de un tópico que es tratado colateralmente, dentro del análisis de la fuga de capitales, y que, en ese contexto, tiende a mostrar un impacto reducido. Desconocemos, por otro lado, si existen trabajos que hayan tratado con especificidad el impacto de distintos regímenes de cambios sobre la facturación del comercio exterior; incluso el mencionado estudio de FIEL (que tiene por objeto central el análisis del impacto de tales regímenes) no se detiene a evaluar puntualmente lo referido al comercio exterior, más allá de una canónica mención del tema.

En esta visión integrada parece subyacer la noción de que los agentes interesados en la fuga de capitales pesan con fuerza en el comercio exterior de bienes; pero esta no es más que una hipótesis que demanda verificación.⁴⁹

El propósito de este trabajo es entonces abordar con un mayor grado de detalle las maniobras de facturación, entendidas como un hecho en sí mismo y no como un fenómeno complementario. Como ya mencionamos, se buscará evaluar específicamente si la brecha cambiaria tiene un impacto relevante sobre las maniobras de facturación; así como también, proponer un enfoque más fuertemente desagregado a fin de rastrear patrones diferenciados según tipología de productos.

⁴⁹ El sector de las finanzas, por ejemplo, no tiene vinculación relevante con el comercio de bienes, pero seguramente es un sujeto central en cualquier análisis que apunte a explicar las características y determinantes de la fuga de capitales.

PROPÓSITOS Y EFECTOS DE LAS MANIOBRAS DE FACTURACIÓN

Las maniobras de adulteración de los valores de los flujos comerciales no responden a un solo motivo. En primer lugar, permiten reducir la masa de ganancias en un país en favor, eventualmente, de plazas menos onerosas en términos de impuestos sobre ingresos o ganancias. Asimismo, posibilitan la evasión de tributación sobre exportaciones (derechos de exportación, por ejemplo) o importaciones (aranceles). Por otro lado, son una vía para la salida de capitales. Esto es sobre todo válido cuando existe alguna forma de desdoblamiento cambiario que encarece (o limita) la compra de divisas. La adulteración de los valores de facturación permite el acceso a divisas a menor costo, dado que los tipos de cambio que regulan el comercio exterior son siempre inferiores a los que atañen a flujos financieros. Como hemos ya mencionado, se argumenta con frecuencia que las regulaciones cambiarias incentivan este tipo de maniobras, a fines elusivos.

Ahora bien, la sobre o subfacturación de exportaciones e importaciones tiene efectos que no necesariamente van en el mismo sentido de elusión que se ha mencionado. En ciertos casos, ocurre que la ganancia obtenida viene asociada a un efecto no deseado, tal como se mencionó en la reseña de antecedentes. Por ejemplo, la sobrefacturación de importaciones a fin de lograr la remisión de divisas al exterior produce dos efectos de impactos opuestos: incrementa el costo de los aranceles de importación (en la medida en que no se trate de valores de aforo), a la vez que reduce las ganancias de la empresa importadora y, por lo tanto, el impuesto correspondiente. La subfacturación tendrá los efectos contrarios.

La tabla 1 sistematiza los impactos de sobre y subfacturación de importaciones y exportaciones en términos de acceso o requerimiento sobre un mercado alternativo de divisas y en el plano impositivo. En lo referido al impuesto a los réditos o ganancias, se asume que los montos de ingreso evadidos son objeto de una tributación menor en la plaza en la que la diferencia de facturación es depositada (por ejemplo, en un paraíso fiscal).

TABLA 1 – IMPACTOS DE MANIOBRAS DE FACTURACIÓN EN EL COMERCIO EXTERIOR

		ACCESO A REQUERIMIENTO DE DIVISAS*	DERECHOS/ ARANCELES (SUBSIDIOS)	IMPUESTO A LAS GANANCIAS
EXPORTACIONES	SOBRE FACTURACIÓN	-	-(+)	-
	SUB FACTURACIÓN	+	+(-)	+
IMPORTACIONES	SOBRE FACTURACIÓN	+	-(+)	+
	SUB FACTURACIÓN	-	+(-)	-

“+”: *impacto positivo*

“-”: *impacto negativo*

* *Este caso es relevante allí donde existe un mercado oficial de divisas con acceso restringido (control de cambios).*

Puede constatar que la sobrefacturación de exportaciones no representa beneficio alguno para el decisor, salvo que existan subsidios (ad valorem) a las exportaciones. Por lo tanto, se trata en consecuencia de un comportamiento poco esperable. La subfacturación de exportaciones, en cambio, resulta provechosa a todos los fines: nótese que permite la evasión impositiva, al margen de la existencia de regulaciones cambiarias (ventajas que corresponden a cualquier operación de omisión de registro de ventas). Por otro lado, la sobrefacturación de importaciones es atractiva en la medida en que no pesen en demasía los aranceles.

La subfacturación de exportaciones y la sobrefacturación de importaciones aparecen, así, como las opciones más atractivas. Asimismo, parecería más esperable encontrar maniobras de subfacturación de exportaciones que de sobrefacturación de importaciones; de hecho, los trabajos consultados detectan subfacturación de importaciones, algo que atribuyen al interés en evadir aranceles de importación.

MANIOBRAS Y BRECHA CAMBIARIA

Hemos mencionado que se encuentra muy difundida la creencia de que la existencia de la brecha cambiaria incentiva las maniobras de falsificación del registro del comercio exterior. Esto puede verse en los ejemplos que se desarrollaron en el apartado anterior, que muestran con claridad cómo una brecha cambiaria elevada permite ganancias importantes mediante este expediente.

La propensión a subfacturar exportaciones y sobrefacturar importaciones quedaría de esa forma justificada, aun cuando es en el caso de las primeras donde se logran las ganancias más significativas.

El cálculo realizado valúa los beneficios obtenidos en términos de moneda local, suponiendo que los montos evadidos en moneda extranjera sean realizados en el mercado local de divisas. Esta argumentación puede, sin embargo, ser objetada a partir de la observación de lo que representa para el mercado de cambios. Si la brecha cambiaria incentivara las maniobras de facturación, a fin de capitalizarla, implicaría que el mercado libre (o informal, según sea el caso) de divisas se encontraría estructuralmente sobreofertado, en la medida en que la porción atinente al comercio exterior representara una parte relevante de lo transado. Como consecuencia, este mercado contaría con un mecanismo de autorregulación, con lo cual la brecha nunca podría mantenerse en valores muy altos. El funcionamiento del mercado de cambios en la Argentina da poco asidero a este escenario.

Es un propósito verificar si existe alguna relación entre la importancia de las maniobras de facturación y la existencia de brecha cambiaria. De no haberla, la motivación para realizar estas maniobras no responderá a capitalizar la diferencia de cambios, sino a la mera remisión de recursos al exterior y la elusión fiscal.

No consideraremos en este trabajo los casos de desvíos de facturación a través de los denominados precios de transferencia, que son los que rigen las transacciones realizadas entre filiales o agencias de una misma firma situadas en diferentes países. Este tipo de transacciones son propias de empresas transnacionales.

Un eventual desvío de facturación en estas transacciones no puede ser captado por vía de la contabilidad del comercio exterior, por cuanto ambos extremos de la transacción asentarán un mismo valor. Un eventual análisis deberá basarse en la

comparación entre los precios adoptados y los vigentes en los correspondientes mercados.

En el caso de commodities con precios públicos, una posible estrategia pasaría por comparar los valores unitarios que se consignan en los registros de comercio exterior con los precios de los bienes puestos en algún punto de valuación (por ejemplo, FOB en un puerto determinado). Aun cuando esto permitiría captar únicamente desvíos muy gruesos, dado que existen variedades importantes incluso en los commodities que se reflejan en sus precios. Estas variedades no son necesariamente captadas por los clasificadores de comercio internacional. Asimismo, el cálculo de fletes puede introducir una distorsión, por cuanto no se trata de una actividad que genere información sistemática al respecto.

Ya en caso de productos industrializados, el análisis solo podría proceder sobre la base de información contable interna, algo de muy difícil acceso.

PROCEDIMIENTOS

Para el análisis se tomará como fuente la base de datos Comtrade de Naciones Unidas.⁵⁰ La misma reúne datos de comercio exterior por país, indicando los socios comerciales y discriminando por tipología de producto.

El procedimiento para determinar si existen desvíos de facturación es análogo al que se encuentra en los trabajos ya citados. Se trata de comparar lo declarado como exportación por un país con lo declarado como importación por los países restantes, y viceversa. El cuadro siguiente detalla los resultados posibles, en forma general.

⁵⁰ <https://comtrade.un.org/data/>

TABLA 2 – COMERCIO ENTRE UN PAÍS Y RESTO DEL MUNDO: SOBRE Y SUBFACTURACIÓN

		RESTO DEL MUNDO	
		EXPORTACIONES	IMPORTACIONES
PAÍS	EXPORTACIONES	n/a	Expo<impo: subfacturación Expo>impo: sobrefacturación
	IMPORTACIONES	Impo>expo: sobrefacturación Impo<expo: subfacturación	n/a

Ahora bien, este procedimiento requiere asumir como hipótesis que las maniobras de facturación solo las producen los residentes del país bajo análisis. Si se admite que existen tanto por parte de los agentes del país como del resto del mundo, el método no permite discriminar en qué medida lo observado responde a acciones originadas a uno u otro lado de la transacción. Por ejemplo, una maniobra de subfacturación de residentes del país y de sobrefacturación de los socios comerciales (en el caso de exportaciones) tendrá el mismo resultado perceptible, sin que pueda determinarse a quién y en qué medida puede atribuirse una eventual diferencia.

Los trabajos ya citados de Padilla del Bosque y Colombo optan por considerar solo los intercambios con países para los que se presume que no realizan este tipo de maniobras (en esencia, los países desarrollados), y luego extrapolan el comportamiento de este conjunto al universo del comercio. Aquí optamos por no realizar esta segmentación en todos los casos en que no se disponga de criterios ciertos al respecto. A fin de establecer un control de la posible incidencia de maniobras por parte de los socios comerciales de la Argentina, se examinará el comercio exterior por país, con el objetivo de detectar si existe algún patrón sistemático en las relaciones entre ambas partes.

La adopción de un enfoque desagregado constituye un aporte innovador de este estudio, en tanto marca una diferencia con los trabajos antes mencionados. Esto permitirá identificar eventuales patrones sectoriales, además de brindar un volumen importante de observaciones. Se trabajará con la apertura a dos dígitos del Sistema Armonizado empleado para clasificar los intercambios internacionales.⁵¹

El abordaje desagregado presenta la limitación de que es posible que los criterios de clasificación no sean totalmente consistentes entre países y aun dentro de un mismo país; esto torna los datos menos estables y robustos con respecto a los guarismos agregados. Para mitigar este riesgo, de los 99 agrupamientos definidos al nivel de desagregación mencionado, se considerarán solo los que movilizan un volumen importante dentro del total. Como se verá, esto implicará tomar en forma individual cerca de un cuarto de las partidas, en tanto que el resto será englobado en una categoría residual.

La información que brinda la fuente requiere una corrección adicional, en función de los diferentes puntos de valuación adoptados. Como es convencional, las importaciones de cada país son contabilizadas CIF⁵² (esto es, incluyendo fletes y seguros sobre embarques internacionales), mientras que las exportaciones son valuadas FOB⁵³ (es decir, a bordo del medio internacional, antes de computar fletes y seguros). Dado que estamos comparando importaciones con exportaciones, no podemos dejar de tomar en cuenta esta diferencia de valuación, ya que se produciría un desfase que no podría ser imputado a la facturación.

La corrección de esta diferencia se realizará de acuerdo con lo siguiente:

- a. Para el caso de las importaciones de la Argentina, se dispone de valuaciones CIF y FOB, dado que el balance de pagos computa a valuación FOB, mientras que las estadísticas de comercio exterior disponibles se encuentran a valor CIF.⁵⁴ La*

⁵¹ El Sistema Armonizado es gestionado por la Organización Internacional de Aduanas. Véase <http://www.wcoomd.org/>

⁵² CIF: *cost, insurance and freight* (Costo del bien + seguro + flete).

⁵³ FOB: *free on board* (valor del bien a bordo, antes del desplazamiento internacional).

⁵⁴ En ambos casos, se trata de información disponible en <https://www.indec.gov.ar/indec/web/Nivel3-Tema-3-35>

diferencia entre ambas valuaciones será adoptada como estimación del adicional por seguro y flete internacionales, a nivel agregado.

- b. Para la aplicación de este margen en forma desagregada, se supone que para los bienes de menor valor (típicamente, graneles agrícolas y combustibles) la incidencia de los fletes y seguros es mayor. A partir de cálculos puntuales del valor de los fletes para este tipo de carguíos, se estima una incidencia 2,5 veces mayor.⁵⁵ Del análisis de las partidas adoptadas surge cuál será el coeficiente de corrección a aplicar.*
- c. Este criterio de corrección se empleará tanto para importaciones de la Argentina como para las exportaciones; en el caso de estas últimas, solo se dispone de valuaciones FOB.*

Los resultados serán clasificados según la incidencia de eventuales prácticas de subfacturación de exportaciones y sobrefacturación de importaciones.

Asimismo, se estudiará el vínculo entre tales prácticas y la presencia e importancia de brechas cambiarias, para lo cual se llevará a cabo un análisis estadístico. La brecha será calculada de acuerdo con la relación entre el tipo de cambio implícito en las transacciones de ADR⁵⁶ en los Estados Unidos y el tipo de cambio vigente para transacciones comerciales.⁵⁷

RESULTADOS

En este apartado se presentan los resultados obtenidos mediante los procedimientos descriptos. Como se indicó, el eje del análisis consiste en comparar los flujos de exportación de la Argentina con las importaciones de los restantes países, así como también el caso simétrico (importaciones argentinas en relación con las exportaciones del resto del mundo).

⁵⁵ Téngase presente, al respecto, que el valor unitario de los graneles primarios se encuentra en el orden de 300-500 dólares/ton, mientras que, en el caso de productos industrializados, este valor puede ser hasta 15 veces mayor. No corresponde un ajuste en proporción, dado la mayor densidad de los graneles y, consecuentemente, el mejor aprovechamiento de la capacidad de los buques.

⁵⁶ American Depositary Receipt: se trata de certificados empleados para realizar transacciones en los Estados Unidos de acciones y títulos de otros países.

⁵⁷ Fuente: <https://datos.gob.ar/dataset/sspm-informacion-economica-al-dia> - Apéndice "Finanzas".

Tras reseñar los valores agregados, se encara un breve análisis de las transacciones entre los principales socios comerciales, a la búsqueda de algún patrón común de comportamiento en cuanto a la facturación de importaciones y exportaciones. Seguidamente, se evalúa la incidencia de la brecha cambiaria en los desvíos de facturación observados, para finalmente estudiar la detección de posibles maniobras de facturación por grupo de principales productos.

Guarismos agregados

Las tablas 3 y 4 presentan los totales de importaciones y exportaciones de la Argentina, frente a los valores de las correspondientes importaciones y exportaciones del resto del mundo. Se hallan introducidas correcciones para unificar el punto de valuación, tal como se mencionó en el apartado de los procedimientos.

En términos agregados, los valores de comercio muestran en forma sistemática un valor menor al de las valuaciones realizadas por el resto del mundo en relación con las declaradas en la Argentina, lo que sugiere en una primera aproximación la presencia de sobrefacturación de importaciones. Las diferencias son, no obstante, más que moderadas. En promedio, para el período considerado representan el 3,6 % del valor declarado por la Argentina; el valor acumulado del desvío asciende a 33.000 millones de dólares, es decir, cerca de 1.560 millones de dólares por año. Tratándose de diferencias modestas, es posible que haya incidencia de eventuales errores de medición; en particular, debe recordarse que el margen de fletes y seguros se estima convencionalmente. Sin embargo, la persistencia del signo negativo sugiere un componente sistemático, que respondería en principio a la existencia de algún grado de sobrefacturación.

Las exportaciones muestran, en su comparación con los movimientos declarados por el resto del mundo, una diferencia de signo contrario al esperado, con la notable excepción de los años 2008-2009. El desvío en promedio es bajo (2,4 % para todo el período) y, además, evidencia una dispersión muy alta (bastante más elevada que en el caso de las importaciones). Resulta difícil aproximar una explicación para este tipo de comportamiento, pero al menos produce la percepción de que la subfacturación de exportaciones no sería una práctica recurrente.

TABLA 3 – COMERCIO DE IMPORTACIÓN DE LA ARGENTINA FRENTE AL RESTO DEL MUNDO (MILL. DÓLARES)

Año	Importaciones Argentina (CIF)	Exportaciones Resto del mundo (CIF)	Diferencia	Dif./Impo. Argentina
2001	20.321,1	19.233,2	-1.087,9	-5,4 %
2002	8.989,5	8.313,5	-676,0	-7,5 %
2003	13.850,8	13.759,1	-91,7	-0,7 %
2004	22.445,2	21.590,4	-854,8	-3,8 %
2005	28.688,6	27.304,5	-1.384,1	-4,8 %
2006	34.153,5	33.160,0	-993,6	-2,9 %
2007	44.707,0	43.140,4	-1.566,7	-3,5 %
2008	57.461,8	53.713,7	-3.748,1	-6,5 %
2009	38.786,2	37.975,9	-810,2	-2,1 %
2010	56.792,4	56.034,3	-758,1	-1,3 %
2011	73.960,7	71.663,2	-2.297,5	-3,1 %
2012	67.974,0	65.725,4	-2.248,6	-3,3 %
2013	74.441,7	72.340,9	-2.100,8	-2,8 %
2014	65.736,0	61.707,3	-4.028,7	-6,1 %
2015	60.202,8	57.880,3	-2.322,5	-3,9 %
2016	55.910,8	53.481,9	-2.428,9	-4,3 %
2017	66.899,3	65.010,2	-1.889,1	-2,8 %
2018	65.441,0	62.856,0	-2.584,9	-4,0 %
2019	49.125,0	47.836,7	-1.288,4	-2,6 %
2020	42.355,5	42.495,3	139,8	0,3 %

Fuente: elaboración propia en base a www.indec.gob.ar y UN/Comtrade.

En el caso de los graneles de bajo valor (un rubro de bastante peso en el comercio de exportación), la estimación de la incidencia de los fletes representa una deducción importante del valor CIF consignado por los países importadores. A fin de testear sensibilidad, se ensayó un valor alternativo de estos fletes 40 % más bajo. Las diferencias de valuación en conjunto cayeron fuertemente, pero no dieron lugar a guarismos que sugieran una sistemática subfacturación para las exportaciones argentinas.

En definitiva, esta aproximación general (análoga a la estimada por trabajos anteriores) produce un resultado contrario al esperado, en tanto parece tener más

asidero la hipótesis de sobrefacturación de importaciones antes que la de subfacturación de exportaciones.

TABLA 4 – COMERCIO DE EXPORTACIÓN DE LA ARGENTINA FRENTE AL RESTO DEL MUNDO (MILL. DÓLARES)

Año	Exportaciones Argentina (FOB)	Importaciones Resto del mundo (FOB)	Diferencia	Dif./Expo. Argentina
2001	26.939,5	24.926,2	-2.013,3	-7,5 %
2002	25.976,3	24.822,4	-1.153,8	-4,4 %
2003	30.646,2	29.381,0	-1.265,2	-4,1 %
2004	35.218,8	34.728,1	-490,7	-1,4 %
2005	40.759,9	39.990,1	-769,8	-1,9 %
2006	47.358,3	45.092,2	-2.266,1	-4,8 %
2007	56.759,4	55.935,3	-824,1	-1,5 %
2008	70.018,9	71.535,0	1.516,2	2,2 %
2009	55.672,1	64.773,8	9.101,7	16,3 %
2010	68.174,4	64.255,8	-3.918,7	-5,7 %
2011	82.981,1	77.811,8	-5.169,3	-6,2 %
2012	79.982,4	77.636,6	-2.345,8	-2,9 %
2013	75.963,0	74.598,1	-1.364,9	-1,8 %
2014	68.404,3	64.297,1	-4.107,2	-6,0 %
2015	56.784,0	56.479,7	-304,2	-0,5 %
2016	57.879,3	56.010,6	-1.868,7	-3,2 %
2017	58.384,2	57.431,1	-953,1	-1,6 %
2018	61.558,4	56.651,0	-4.907,4	-8,0 %
2019	65.114,1	62.197,3	-2.916,8	-4,5 %
2020	54.883,8	54.196,6	-687,2	-1,3 %

Fuente: elaboración propia en base a www.indec.gov.ar y UN/Comtrade.

El comportamiento del comercio con los principales socios

Como se mencionó en el apartado acerca de los procedimientos, se busca examinar el comportamiento del comercio entre la Argentina y sus principales socios comerciales. Esto tiene el propósito de detectar si existe algún patrón sistemático que sugiera cierta práctica de facturación propia de alguno de ellos y que, por lo tanto, demande ajustar la interpretación de los resultados desde la perspectiva de la Argentina.⁵⁸

Se trata nuevamente de comparar los flujos de exportaciones de la Argentina (importaciones hacia la Argentina) con las importaciones (exportaciones) de cada país socio, pero ahora discriminando por socio comercial.

El análisis se realiza para un conjunto de 34 países, que representan más del 80 % del comercio total de exportación e importación, y se consideran los años 2001, 2005, 2010, 2015 y 2020. Se trata de un cúmulo importante de información, que demandaría un análisis más extenso del que realizaremos aquí. Las tablas correspondientes se detallan en el apéndice.

El estudio de dichas tablas lleva a concluir que no hay un patrón discernible; la norma es una variabilidad muy acentuada en las diferencias entre exportaciones argentinas y las correspondientes importaciones de los socios comerciales y viceversa. A falta de un análisis más detallado, solo podemos concluir que las prácticas de sobre y subfacturación no parecen seguir una pauta sistemática por país. Esto valida (en términos no concluyentes, desde ya) la interpretación de los desvíos como resultado de maniobras de facturación de residentes en la Argentina.

Debe señalarse otro aspecto de la información recopilada. Las cifras muestran diferencias muy acentuadas para los distintos países socios (incluyendo signos opuestos) cuando se comparan los volúmenes declarados por la Argentina y los correspondientes al país de destino. Lo esperable serían valores relativamente próximos, por cuanto en definitiva se trata de registros del comercio bilateral.

⁵⁸ A fin de clarificar, se trata, por ejemplo, de prevenir que lo que se interpreta como una maniobra de subfacturación de exportaciones por parte de la Argentina no sea en realidad una maniobra de subfacturación de las importaciones por parte del socio comercial.

Alemania, por ejemplo, muestra sistemáticamente un signo negativo, tanto en las exportaciones como en las importaciones relacionadas con la Argentina. Esto supone que registra sistemáticamente más importaciones y exportaciones relacionadas con la Argentina de lo que esta consigna en sus datos de comercio. Los Países Bajos expresan el signo contrario en casi todos los casos. Esto sugiere que existen discrepancias en los registros del país de origen o destino.⁵⁹ Probablemente, esto refleje que se consigna en origen el país de puerto de llegada, país que no es el destino definitivo de la transacción, sino un mero puerto de paso o transferencia. Tampoco deben descartarse cambios in itinere del destino del viaje por alguna operación de compraventa de la carga ocurrida en el transcurso del desplazamiento. Esta hipótesis (que demanda ser comprobada debidamente) aplica especialmente en el caso de graneles, no así en el de buques de cargas industriales especializadas (químicos, vehículos) o de contenedores.

Estas observaciones llevan a considerar con mucha cautela las cifras de comercio entre países. Invalidan, en alguna medida, los ejercicios reseñados que se concentraron en los casos de determinados países, para los que se supuso que no realizan maniobras de facturación.⁶⁰

Los desvíos y su relación con la brecha cambiaria

Como ya se mencionó, uno de los puntos nodales del análisis propuesto por este trabajo es verificar en qué medida existe alguna relación entre brecha cambiaria y maniobras de facturación. La tesis convencional (que hemos puesto en entredicho) es que la presencia de una brecha en el mercado de cambios, entre el tipo de cambio para operaciones comerciales y el correspondiente a otras operaciones (legales o ilegales), incentiva las maniobras de sobrefacturación de importaciones y subfacturación de exportaciones.

Fueron identificados un total de 24 grupos de productos para las exportaciones y de 27 grupos de productos para las importaciones; estos grupos comprenden más del 80 % del total del comercio correspondiente.

⁵⁹ Por ejemplo, indica que, en el caso de Alemania, productos que en la Argentina son registrados como con destino a otro país, en realidad se dirigen a esa nación centroeuropea.

⁶⁰ Es el caso específico de los trabajos de Padilla del Bosque (op. cit.) y Colombo (op. cit.).

Se presenta ahora un análisis estadístico a fin de establecer la aceptabilidad de estas hipótesis. A tal efecto, se realizan regresiones que vinculan los desvíos de facturación detectados para cada tipología de producto, año y la brecha cambiaria. Y se adoptan variables indicadoras (dummy) que identifican cada tipología de bienes (excepto 99-Resto, por razones estadísticas).

Cabe advertir que cada grupo de productos expresa un comportamiento particular con relación al desvío de valores. Coexisten casos de uno y otro signo en cada población. En otros términos, los datos sugieren que hay tanto sobre como subfacturación, ya sea en exportaciones como en importaciones. El análisis que hemos conducido hasta aquí decanta estos diferenciales mediante las variables dummy y capta el posible impacto de la brecha en términos de efecto diferencial sobre el desvío.

Los resultados alcanzados en ambos casos no validan la hipótesis de que las variaciones de los desvíos puedan ser atribuidas a la brecha cambiaria, aun cuando difieren considerablemente entre sí en cuanto a la naturaleza estadística de las ecuaciones obtenidas, como se ve a continuación.⁶¹

Exportaciones:

Coefficiente correspondiente a brecha cambiaria: -0,047206504 – Estadístico t: -1,388.

R2: 47,2%.

Los 23 coeficientes referidos a las variables dummy son en su mayoría significativos (16 casos).

Importaciones:

Coefficiente correspondiente a brecha cambiaria: -0,143701215 – Estadístico t: -2,681.

R2: 1,4%.

⁶¹ Por brevedad, no se exhiben en detalle los resultados de las regresiones. El autor puede ponerlos a disposición a solicitud.

Los coeficientes correspondientes a las variables dummy fueron en su totalidad (26) no significativos, por lo que el coeficiente presentado corresponde a la regresión sin tales variables.

En el caso de las exportaciones, el coeficiente referido a la brecha cambiaria muestra un signo negativo, acorde a la hipótesis. Esto es: a una mayor brecha corresponde una mayor diferencia relativa entre exportaciones de la Argentina e importaciones del resto del mundo. Sin embargo, se trata de un coeficiente que carece de significancia estadística. La significancia de los coeficientes asociados a las variables indicadoras y la razonable eficacia de la regresión sugieren un comportamiento fuertemente idiosincrásico de cada agrupamiento en cuanto a los desvíos de facturación.

Para las importaciones, el resultado es mucho menos eficaz. El coeficiente obtenido para la brecha cambiaria es significativo, pero de signo opuesto al esperado (a mayor brecha cambiaria corresponde un menor nivel de facturación).

En definitiva, el análisis lleva a rechazar que exista una relación fuerte entre brecha y maniobras de facturación. Esto significa que estas últimas, de existir, responderían más a razones de orden fiscal antes que al propósito de fuga de capitales.

Los desvíos por grupo de productos

En este último apartado, dedicado a la presentación de los resultados, se describen brevemente los comportamientos observados para cada agrupamiento de productos. Esto se realizará encuadrando cada grupo de acuerdo con dos criterios que luego se cruzan, lo que genera seis casos.

El primer criterio se refiere a si el sector incurre en el comportamiento considerado esperable; es decir, si se detecta sobrefacturación en el caso de importaciones y subfacturación en el de exportaciones. El segundo se referirá a si se observa una diferencia importante en presencia de brecha cambiaria.

En todos los casos, se adopta como indicador el promedio del porcentaje en que el registro del resto del mundo supera o se encuentra por debajo del registro de la

Argentina para el período considerado (2001-2020).⁶² Los criterios a aplicar serán los siguientes:

- Facturación de exportaciones: si el excedente porcentual de facturación de exportaciones supera el 3 %, se considerará que para estos productos existe subfacturación en forma sistemática. Si, en cambio, es inferior a -3 %, se entenderá que existe sobrefacturación. Y si el excedente se encuentra en un valor intermedio entre ambos límites se dirá que se trata de un caso de neutralidad.
- Facturación de importaciones: si el excedente porcentual de facturación de importaciones supera el 3 %, se considerará que para estos productos existe sobrefacturación en forma sistemática. En cambio, si es inferior a -3 %, se supondrá que existe subfacturación. Por último, si el excedente se encuentra en un valor intermedio entre ambos límites, se dirá que se trata de un caso de neutralidad.
- Relación con brecha cambiaria: si para los años donde la brecha cambiaria fue relevante (2012-2015 y 2020) el promedio de desvío es 3 % superior al de los años restantes, se dirá que existe impacto de la brecha cambiaria.

Las tablas siguientes muestran la clasificación de los productos de acuerdo con lo indicado anteriormente. Se discriminan 6 casos para exportaciones e importaciones, respectivamente.

Puede comprobarse que en algo menos de la mitad de los agrupamientos, tanto para exportaciones como para importaciones, se verificarían las maniobras de facturación esperables, pero que en muy pocos casos tendrían relación con la brecha cambiaria existente. El resto de los agrupamientos no muestra evidencia de tales maniobras.

⁶² Así, en el caso de exportaciones de la Argentina, el indicador será Importación RM-Exportación Argentina o Exportación Argentina X100.

TABLA 5 – COMERCIO DE EXPORTACIÓN DE LA ARGENTINA: CLASIFICACIÓN DE PRODUCTOS SEGÚN MANIOBRA DE FACTURACIÓN Y BRECHA CAMBIARIA

	SUBFACTURAN	NEUTRO	SOBREFACTURAN
SENSIBLE A BRECHA CAMBIARIA	<p>27- Combustibles minerales, aceites minerales y productos de su destilación; materias bituminosas; ceras minerales.</p> <p>41- Pieles (excepto la peletería) y cueros.</p> <p>73- Manufacturas de fundición, de hierro o de acero.</p> <p>76- Aluminio y sus manufacturas</p>		<p>20- Preparaciones de hortalizas, frutas u otros frutos o demás partes de plantas.</p> <p>38- Productos diversos de las industrias químicas.</p> <p>71- Perlas naturales (finas) o cultivadas, piedras preciosas o semipreciosas o similares, metales preciosos, chapados de metales preciosos (plaque) y manufacturas de estas materias; bisutería; monedas.</p>
NO SENSIBLE A BRECHA CAMBIARIA	<p>3- Pescados y crustáceos, moluscos y demás invertebrados acuáticos.</p> <p>7- Hortalizas, plantas, raíces y tubérculos alimenticios.</p> <p>8- Frutas y frutos comestibles; cortezas de agrios, cítricos, melones o sandías.</p> <p>11- Productos de la molinería; malta; almidón y fécula; inulina; gluten de trigo.</p> <p>12- Semillas y frutos oleaginosos; semillas y frutos diversos; plantas industriales o medicinales; paja y forrajes.</p> <p>22- Bebidas, líquidos alcohólicos y vinagre.</p> <p>30- Productos farmacéuticos.</p> <p>33- Aceites esenciales y resinoídes; preparaciones de perfumería, de tocador o de cosmética.</p>	<p>2- Carne y despojos comestibles.</p> <p>10- Cereales.</p> <p>23- Residuos y desperdicios de las industrias alimentarias; alimentos preparados para animales.</p> <p>39- Plástico y sus manufacturas.</p>	<p>4- Leche y productos lácteos; huevos de ave; miel natural; productos comestibles de origen animal no expresados ni comprendidos en otra parte.</p> <p>15- Grasas y aceites animales o vegetales; productos de su desdoblamiento; grasas alimenticias elaboradas; ceras de origen animal o vegetal.</p> <p>84- Reactores nucleares, calderas, máquinas, aparatos y artefactos mecánicos; partes de estas máquinas o aparatos.</p> <p>87- Vehículos automóviles, tractores, ciclos y demás vehículos terrestres, sus partes y accesorios.</p> <p>99- Resto.</p>

TABLA 6 – COMERCIO DE IMPORTACIÓN DE LA ARGENTINA: CLASIFICACIÓN DE PRODUCTOS SEGÚN MANIOBRA DE FACTURACIÓN Y BRECHA CAMBIARIA

SENSIBLE A BRECHA CAMBIARIA	SUBFACTURAN	NEUTRO	SOBREFACTURAN
	<p>38- Productos diversos de las industrias químicas.</p>	<p>27- Combustibles minerales; aceites minerales y productos de su destilación; materias bituminosas; ceras minerales.</p> <p>30- Productos farmacéuticos.</p>	
<p>NO SENSIBLE A BRECHA CAMBIARIA</p>	<p>28- Productos químicos inorgánicos; compuestos inorgánicos u orgánicos de los metales preciosos, de los elementos radiactivos, de metales de las tierras raras o de isótopos.</p> <p>29- Productos químicos orgánicos.</p> <p>31- Abonos.</p> <p>32- Extractos curtiembres o limónes; taninos y sus derivados; pigmentos y demás materias colorantes; pinturas y barnices; mastiques; tintas.</p> <p>34- Jabón, agentes de superficie orgánicos, preparaciones para lavar, preparaciones lubricantes, ceras artificiales, ceras preparadas, productos de limpieza, velas y artículos similares, pastas para moldear, "ceras para odontología".</p> <p>39- Plástico y sus manufacturas.</p> <p>40- Caucho y sus manufacturas.</p> <p>48- Papel y cartón; manufacturas de pasta de celulosa, de papel o de cartón.</p> <p>73- Manufacturas de fundición, de hierro o de acero.</p> <p>85- Máquinas, aparatos y material eléctrico y sus partes; aparatos de grabación o de reproducción de sonido, aparatos de grabación o de reproducción de imágenes y sonido en televisión, y las partes.</p>	<p>12- Semillas y frutos oleaginosos; semillas y frutos diversos; plantas industriales o medicinales; paja y forrajes.</p> <p>26- Minerales metalíferos escorias y cenizas.</p> <p>64- Calzado, polainas y artículos análogos; partes de estos artículos.</p> <p>72- Fundición, hierro y acero.</p> <p>74- Cobre y manufacturas de cobre.</p> <p>84- Reactores nucleares, calderas, máquinas, aparatos y artefactos mecánicos; partes de estas máquinas o aparatos.</p> <p>94- Muebles, mobiliario médico quirúrgico; artículos de cama y similares; aparatos de aluminado no expresados ni comprendidos en otra parte; anuncios luminosos, placas indicadoras luminosas y artículos similares; construcciones prefabricadas.</p> <p>95- Juguetes, juegos y artículos para recreo o deporte, sus partes y accesorios.</p> <p>99- Resto.</p>	<p>33- Aceites esenciales y resinoídes; preparaciones de perfumería, de tocador o de cosmética.</p> <p>87- Vehículos automóviles, tractores, ciclos y demás vehículos terrestres, sus partes y accesorios.</p> <p>88- Aeronaves, vehículos espaciales y sus partes.</p> <p>90- Instrumentos y aparatos de óptica, fotografía o cinematografía, de medida, control o precisión; instrumentos y aparatos médico-quirúrgicos; partes y accesorios de estos instrumentos o aparatos.</p>

CONCLUSIONES

El propósito de este trabajo ha sido explorar la incidencia de eventuales maniobras de facturación del comercio exterior; maniobras cuyo objeto es el de girar capitales al exterior a través de la valorización fraudulenta de exportaciones e importaciones. Se trata de registrar exportaciones a un valor menor al real para que parte de su pago se realice en plazas del exterior, como así también de subfacturar importaciones con el mismo propósito. Este tipo de comportamientos ha sido examinado por la literatura específica en vinculación con el fenómeno más general de fuga de capitales.

En este sentido, se ha examinado evidencia para el caso de la Argentina, a partir de la comparación de información sobre flujos comerciales, según lo declarado por el país y por los diferentes socios comerciales. El período de análisis va desde 2001 hasta 2020. Como aporte innovador comparado con estudios anteriores, se ha realizado un análisis que desagrega distintas tipologías de bienes, a la vez que se ha examinado si la existencia de brecha cambiaria incentiva las prácticas de desvío de facturación.

Las principales conclusiones alcanzadas fueron las siguientes:

- a. *En términos agregados, hay más evidencia de sobrefacturación de importaciones que de subfacturación de exportaciones. En el caso de las primeras, para el período analizado, en promedio el desvío registrado es de un 3,6 % del valor de las importaciones. En términos acumulados, el monto suma cerca de 33.000 millones de dólares. Esta cifra no puede tomarse como un valor preciso, dado que el método que hemos empleado conlleva la posibilidad de errores (especialmente, en lo referido a la incidencia de los fletes y seguros), pero el hecho de que los desvíos conserven el signo a lo largo de toda la serie (pese a un incremento sustancial en los valores) permite presumir que se verifican maniobras en la facturación de las importaciones. En cuanto a las exportaciones, y más allá de que en el marco conceptual se estimó que la subfacturación resulta una práctica enteramente ventajosa en términos tanto de salida de capitales como de evasión fiscal, los resultados no arrojan evidencia de una práctica generalizada. Salvo algunos años (notablemente, 2008-9), el signo del desvío es contrario al esperable, a la vez que muestra oscilaciones muy pronunciadas.*

- b. *Se ha controlado el comportamiento del comercio exterior para un conjunto de países que representa el grueso del intercambio comercial con la Argentina a fin de determinar si existe algún patrón sistemático que sugiera la existencia de prácticas de adulteración de la facturación por parte de algún socio comercial. La evidencia es que no la hay. Si se ha detectado que existen desvíos informativos sistemáticos entre lo que cada país declara como exportación e importación en relación con lo que la Argentina consigna. Estos desvíos son indicio de deficiencias notables en el registro.*
- c. *En cuanto al vínculo entre falseo de facturación y brecha cambiaria (un tópico que la literatura consultada no ha explorado), la evidencia no sugiere que los desvíos imputables a maniobras tengan alguna relación con la magnitud de la brecha cambiaria.*
- d. *El análisis para diversas categorías de bienes muestra una dispersión notable en lo referido a la evidencia de prácticas de desvío de facturación y a la incidencia de la brecha cambiaria. Solo en un conjunto no mayoritario de casos se encuentran evidencias que se ajustan a lo esperable.*

Los resultados obtenidos coinciden con los de trabajos anteriores en cuanto a que los desvíos ocasionados por la sobre y subfacturación no son de magnitud muy pronunciada, ni tampoco observan patrones demasiado sistemáticos, pero muestran diferencias de alguna importancia cuando se examinan por separado exportaciones e importaciones. Por otro lado, se desmiente una aseveración casi canónica en diversos medios acerca de que la existencia de brecha cambiaria incentiva estas maniobras. Por el contrario, parecen revestir un carácter más estructural.

APÉNDICE – TRANSACCIONES DE LA ARGENTINA CON LOS PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES

Los cuadros siguientes detallan la relación entre las exportaciones/importaciones de la Argentina y las exportaciones/importaciones de sus principales socios comerciales. El desvío se computa como el cociente entre las exportaciones/importaciones de la Argentina y las importaciones/exportaciones del país socio. Se han corregido las valuaciones asumiendo 9 % de flete y seguro sobre exportaciones y 5 % sobre importaciones.

TABLA II.1 – COCIENTE ENTRE EXPORTACIONES DE LA ARGENTINA E IMPORTACIONES DE PAÍSES SELECCIONADOS

País	Exportaciones Arg./Importaciones RM				
	2001	2005	2010	2015	2020
Alemania	-32,7 %	-29,0 %	-16,1 %	-13,7 %	-26,8 %
Arabia Saudita	2,8 %	-7,2 %	-17,2 %	-18,5 %	13,8 %
Australia	-19,1 %	-7,3 %	5,3 %	6,7 %	8,0 %
Bélgica	-0,2 %	-23,9 %	35,8 %	61,2 %	37,5 %
Bolivia	-6,1 %	4,0 %	-7,1 %	-41,4 %	-20,7 %
Brasil	3,6 %	4,6 %	5,3 %	3,2 %	5,3 %
Canadá	7,8 %	-18,4 %	1,1 %	-3,7 %	-7,9 %
Chile	1,1 %	1,5 %	4,4 %	4,0 %	-4,9 %
China	-4,5 %	-9,5 %	-7,1 %	-1,4 %	-16,1 %
Colombia	0,5 %	-4,5 %	-5,9 %	-14,4 %	-11,7 %
Corea, República de	15,6 %	1,0 %	6,5 %	-9,2 %	-15,7 %
Egipto	46,3 %	21,2 %	20,2 %	-15,3 %	40,2 %
España	-0,4 %	-7,0 %	4,1 %	-2,9 %	-23,8 %
Estados Unidos	4,9 %	0,5 %	-0,2 %	-10,6 %	-17,6 %
Federación de Rusia	62,5 %	17,7 %	-24,1 %	-37,7 %	-17,7 %
Francia	-36,3 %	-27,7 %	-22,5 %	-18,5 %	-4,2 %
India	7,5 %	21,6 %	38,7 %	-2,0 %	4,4 %
Indonesia	56,6 %	6,6 %	-1,7 %	-9,4 %	-17,8 %
Italia	2,7 %	-9,4 %	1,1 %	10,2 %	-9,0 %
Japón	-0,7 %	-5,2 %	-6,8 %	-20,8 %	-33,1 %
Malasia	6,3 %	-27,3 %	-13,1 %	-17,3 %	-16,2 %
Marruecos	-12,7 %	-15,7 %	-25,5 %	-12,2 %	-12,7 %
México	19,6 %	-3,1 %	22,7 %	-15,3 %	-18,6 %
Países Bajos	53,8 %	37,3 %	27,6 %	4,8 %	12,2 %
Paraguay	3,9 %	-15,6 %	5,3 %	3,8 %	0,6 %
Perú	-5,6 %	-9,8 %	11,2 %	-8,6 %	-9,8 %
Polonia	-48,5 %	-22,2 %	-18,4 %	-5,3 %	-13,0 %
Reino Unido	-17,4 %	-24,3 %	-13,5 %	-9,0 %	-26,2 %
Sudáfrica	54,4 %	23,4 %	4,2 %	20,1 %	0,4 %
Suiza	-13,1 %	-21,1 %	1505,8 %	9,1 %	4,0 %
Tailandia	-13,6 %	-12,3 %	-8,5 %	-23,0 %	-14,7 %
Uruguay	14,8 %	19,5 %	14,2 %	8,8 %	16,4 %
Vietnam	12,0 %	-20,7 %	-13,5 %	-9,2 %	-8,2 %

Fuente: elaboración propia sobre datos de INDEC y UN/Comtrade.

TABLA II.2 – COCIENTE ENTRE IMPORTACIONES DE LA ARGENTINA Y EXPORTACIONES DE PAÍSES SELECCIONADOS

País	Importaciones Arg./Exportaciones RM-1				
	2001	2005	2010	2015	2020
Alemania	-9,7 %	-7,5 %	-5,4 %	-9,6 %	-12,3 %
Bélgica	26,8 %	-71,2 %	-0,2 %	-9,2 %	-36,8 %
Bolivia	212,3 %	-14,4 %	57,3 %	-2,9 %	-4,6 %
Brasil	-9,9 %	-10,7 %	-1,8 %	-6,6 %	-3,0 %
Canadá	-59,3 %	59,5 %	-35,8 %	-50,0 %	55,1 %
Chile	16,5 %	-14,1 %	6,8 %	6,4 %	-16,8 %
China	-48,8 %	-17,5 %	-23,9 %	-29,1 %	16,4 %
Corea, República de	-29,7 %	-22,1 %	-10,5 %	-9,8 %	3,5 %
España	-10,7 %	-11,7 %	1,6 %	44,9 %	-13,5 %
Estados Unidos	-1,3 %	-13,4 %	14,9 %	12,1 %	-29,3 %
Federación de Rusia	-91,1 %	-58,8 %	-49,8 %	-82,9 %	67,5 %
Francia	-6,6 %	1,1 %	-14,8 %	-5,9 %	3,0 %
India	-47,1 %	22,6 %	-36,9 %	-32,2 %	3,2 %
Italia	-8,0 %	-2,6 %	-8,5 %	-18,5 %	11,1 %
Japón	-37,9 %	-7,0 %	-31,7 %	-37,7 %	27,2 %
Malasia	-63,3 %	9,9 %	-44,1 %	-41,1 %	103,5 %
México	-33,8 %	-13,3 %	-7,3 %	-22,1 %	27,4 %
Países Bajos	28,2 %	-30,9 %	124,9 %	57,3 %	-52,4 %
Paraguay	-5,9 %	-21,5 %	21,1 %	28,9 %	-0,6 %
Reino Unido	-10,2 %	1,2 %	-0,3 %	-25,0 %	11,4 %
Suiza	13,6 %	18,3 %	-14,3 %	20,4 %	-32,1 %
Tailandia	-42,3 %	-8,1 %	-11,5 %	-21,4 %	8,1 %
Uruguay	-8,4 %	-54,4 %	-6,7 %	-13,3 %	12,4 %
Vietnam	-47,8 %	-1,4 %	-21,6 %	7,7 %	12,4 %

Fuente: elaboración propia sobre datos de INDEC y UN/Comtrade.

BIBLIOGRAFÍA

Basualdo, E. M.; Kulfas, M., *Fuga de capitales y endeudamiento externo en la Argentina*, CLACSO y ATTAC, 2000.

Bhagwati, J., *The underinvoicing of imports*. Boletín del Instituto de Economía y Estadística de la Universidad de Oxford, 1964.

Colombo, E. J., "Fuga de capitales en Argentina: estimación y determinantes". Trabajo final de la maestría en Economía, Universidad de Buenos Aires, Facultad de Ciencias Económicas, 2019.

Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL), *El control de cambios en la Argentina. Liberación cambiaria y crecimiento*, Manantial, 1989.

Padilla del Bosque, R., *Estimación de la fuga de capitales bajo diversas metodologías para los casos de Argentina, Brasil, México y Venezuela. Análisis de sus posibles causas y efectos*, Serie Documentos de Trabajo, Instituto Torcuato Di Tella, 1991.

Neoliberalismo y fuga de capitales: perversa simbiosis que profundiza la dependencia

Magdalena Rua y Guillermo Wierzba

DEFINICIONES Y DEBATES

Existen diversas conceptualizaciones sobre la fuga de capitales y, dependiendo de ellas, las metodologías de estimación también varían. Algunos autores postulan que representa salidas “anormales” y excluyen de este concepto las salidas “normales” por desenvolvimiento de las finanzas (Schneider, 2003).⁶³ Otros consideran la fuga de capitales solo como expresión de salidas especulativas de corto plazo –“hot money”– (Cuddington, 1986).⁶⁴ Para otros, la fuga de capitales comprende la salida de divisas que se destinan a activos externos que no generan rendimientos registrados por las autoridades locales (Dooley, 1987).⁶⁵ Algunos reducen el concepto a la transferencia “ilegal” de capital al exterior, en contravención con

⁶³ Schneider, B. (2003). *Measuring Capital Flight: Estimates and Interpretations*. Working Paper 194, Overseas Development Institute, London.

⁶⁴ Cuddington, J., T. (1986). “Capital Flight: Estimates, Issues, and Explanations”, *Princeton Studies in International Finance*, ISSN 0081-8070, N° 58, diciembre de 1986.

⁶⁵ Dooley, M. (1987). “Capital Flight, A Response to Differences in Financial Risks”, *International Monetary Fund Staff Papers*, 34, pp. 422-436.

normas aplicables en el país de origen (Kosarev y Grigoryev, 2000).⁶⁶ Otros abordan únicamente los flujos financieros ilícitos, es decir, las salidas de divisas cuyo origen, utilización y/o transferencia son ilícitos, incluyendo las originadas por manipulación de precios comerciales (Kar y Freitas, 2012).⁶⁷ Ciertos autores estudian la fuga de capitales desde una perspectiva más amplia, considerando toda remisión de fondos de residentes al exterior para realizar inversiones y adquirir activos físicos o financieros (Medina Smith, 2005),⁶⁸ además de las salidas de capitales mediante “precios de transferencia” (Basualdo y Kulfas, 2002).⁶⁹ Está también el caso de quienes agregan a esta última definición los activos externos que se extraen del circuito financiero pero permanecen dentro de las fronteras nacionales, lo que se conoce como “colchón” (Gaggero et al., 2013⁷⁰).⁷¹

Tampoco hay consenso entre los autores acerca de las causas que motivan la fuga de capitales. La visión sobre este fenómeno se debate entre una salida “anormal” de divisas causada por la incertidumbre económica (Schneider, 2003; Cuddington, 1986) y por el riesgo y la inestabilidad política de los países en desarrollo (FIEL, 1989),⁷² contra otra postura que la considera como una problemática de índole estructural, que registra un piso mínimo de salida motivado en la estructura

⁶⁶ Kosarev A. y Grigoryev L. (2000). “Capital Flight: Scale and Nature”, IMF.

⁶⁷ Kar, D. y Freitas, S. (2012). “Illicit Financial Flows from Developing Countries: 2001 -2010”, Global Financial Integrity, diciembre de 2012. Disponible en: <http://iff.gfintegrity.org/iff2012/2012report.html>

⁶⁸ Medina Smith, E., J. (2005). *La fuga de capitales en Venezuela, 1950-1999*. Banco Central de Venezuela, Caracas.

⁶⁹ Basualdo, E. y Kulfas, M. (2002). “La fuga de capitales en la Argentina”; en *La globalización económico-financiera. Su impacto en América Latina*. CLACSO, Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales Editorial, Buenos Aires.

⁷⁰ Gaggero, J.; Rua, M. y Gaggero, A., *Fuga de capitales III. Argentina (2002-2012). Magnitudes, evolución, políticas públicas y cuestiones fiscales relevantes*. Documento de trabajo N° 52 –CEFID-AR (diciembre de 2013). Disponible en: http://www.iade.org.ar/system/files/dt52-argentina_fuga_de_capitales_iii.pdf;

⁷¹ Para mayor información consultar Rua, M. (2019). *La fuga de capitales en América Latina (2002-2017)* (Tesis de maestría). Director: Jorge Gaggero. Codirector: Pablo Manzanelli. FLACSO, Buenos Aires, Argentina. Disponible en:

<https://repositorio.flacsoandes.edu.ec/bitstream/10469/16029/2/TFLACSO-2019MBR.pdf>

⁷² FIEL - Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (1989). El control de cambios en la Argentina. Liberación cambiaria y crecimiento. Ediciones Manantial. Buenos Aires.

económica y en el carácter dependiente de estos países (Kulfas, 2007;⁷³ Basualdo, 2013;⁷⁴ Malic y Mareso, 2015;⁷⁵ Rua, 2017⁶).

Uno de los enfoques tradicionales sostiene que, por un lado, existe una salida “normal” de divisas, que es parte habitual del curso de las finanzas internacionales, y, por otro, una salida “anormal”, conocida como “fuga de capitales”, motivada en la incertidumbre política y económica del país. Desde esta perspectiva, se entiende que la presencia de la fuga de divisas funciona como un buen indicador de un clima de inversiones desfavorable y de la falta de confianza de los residentes en su propia economía (Schneider, 2003).

Para otros autores, la fuga de divisas no representa un fenómeno aislado, vinculado con la “diversificación de inversiones” o bien con las coyunturas económicas y/o políticas adversas, sino que, más bien, forma parte de un modo de acumulación de capital, cuyo origen se asocia a transformaciones estructurales de la política económica implementada a partir de la década de 1970 en toda la región (Gaggero, Rua, Gaggero, 2013; Basualdo, 2013).

En este capítulo se entiende por fuga de capitales la transferencia de moneda extranjera al exterior con fines improductivos y su atesoramiento fuera del circuito financiero formal por parte de residentes, lo que incluye la remisión de fondos al exterior para realizar inversiones directas, de cartera o de otro tipo, además de la tenencia de activos externos que permanecen dentro de las fronteras nacionales pero ajenos al registro del sistema financiero (cajas de seguridad y dinero atesorado en hogares, comúnmente conocido con la metáfora “bajo el colchón”).⁷⁷ Esta es una definición amplia que abarca salidas de divisas por parte de residentes

⁷³ Kulfas, M. (2007). *Internalización financiera y fuga de capitales en América Latina: Argentina, Brasil, Chile y México en los años 90*. - 1ª ed. - Buenos Aires: FLACSO Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales, 2007.

⁷⁴ Basualdo, E., (2013). Estudios de historia económica argentina. *Desde mediados del siglo XX a la actualidad*. Siglo XXI editores. 1ª ed. - 1ra reimpresión. Buenos Aires.

⁷⁵ Malic, E. y Mareso, P. (2015). “Flujos de capitales hacia América Latina en el período 2003-2013. El rol de las agencias de riesgo crediticio”. Documento de trabajo N° 69. CEFID-AR. Mayo de 2015.

⁷⁶ Rua, M. (2017). Fuga de capitales IX: *El rol de los bancos internacionales y el caso HSBC*. Ediciones Z/ Fundación SES. Buenos Aires.

⁷⁷ Véase Gaggero et al. (2013); Magdalena Rua y Nicolás Zeolla (2018), “Desregulación cambiaria, fuga de capitales y deuda: la experiencia argentina reciente”, 49, *Revista Problemas del Desarrollo*, vol. 194, 5-30.

locales, lícitas con fines no productivos e ilícitas, asociadas a su vez a actividades ilícitas o que fueron utilizadas o transferidas ilícitamente.

Por otra parte, la evidencia empírica demuestra que existe un componente estructural en la fuga de capitales de América Latina. A pesar de que gran parte de la bibliografía disponible acerca del fenómeno se enfoca en las crisis económicas y políticas, en ciertos países de la región esta práctica se presenta de forma permanente, con niveles muy elevados incluso en etapas de prosperidad económica y estabilidad política, con independencia del signo ideológico de los gobiernos de turno y de sus conflictos con inversores. Ciertamente, en momentos de crisis económicas o inestabilidad política, las salidas de divisas se agudizan. Pero, una vez superadas esas etapas, los capitales fugados no regresan a las economías donde se originaron y el stock de capitales en el exterior se mantiene en niveles altos (Kulfas, 2007). Por eso, otra manera de interpretar el fenómeno requiere considerar la estructura económica, el comportamiento de los sectores dominantes y el impacto de las transformaciones de la economía mundial sobre las particularidades de los países periféricos (como en Arceo, 2011;⁷⁸ Basualdo, 2013).

Asimismo, ciertos autores plantean que la fuga de capitales otorga un “poder de veto” a los sectores dominantes sobre las decisiones de política económica de los gobiernos (Gaggero et al., 2007).⁷⁹ Para Epstein (2005),⁸⁰ es un fenómeno inherentemente político, relacionado con el Estado, los conflictos y las clases sociales. Desde esta perspectiva, puede ser una poderosa arma contra políticas que amenazan la riqueza o los privilegios de personas de alto patrimonio.

A contramano de la postura que asevera que la fuga de capitales es causada por factores coyunturales, tales como la incertidumbre económica y la inestabilidad política, resulta ser una problemática de índole estructural que se manifiesta de manera constante y, en lo fundamental, no mediada por desequilibrios políticos o económicos de carácter circunstancial. Este fenómeno se relaciona esencialmente

⁷⁸ Arceo, E. (2011). *El largo camino a la crisis. Centro, periferia y transformaciones en la economía mundial*; Cara o Ceca. Buenos Aires.

⁷⁹ Gaggero, J.; Casparrino, C. y Libman, E. (2007). *La fuga de capitales. Historia, presente y perspectivas*. Documento de trabajo N° 14. CEFID-AR.

⁸⁰ Epstein, G. (2005). *Capital Flight and Capital Controls in Developing Countries*. Edward Elgar Pub. Cheltenham.

con la estructura económica de los países periféricos, su carácter dependiente, el modo de acumulación de riqueza de las élites y su relación con el patrón de acumulación dominante a escalas local e internacional.

EL NEOLIBERALISMO, RÉGIMEN SOSTÉN DE LA FUGA

Luego de la crisis del capitalismo en el primer quinquenio de la década del 70 del siglo pasado, se despliegan una cantidad de reformas en la economía internacional y también en las esferas nacionales de los países, tanto centrales como periféricos. Fueron realizadas con el establecimiento de una corriente de gobiernos que intervinieron decididamente en reestructuraciones institucionales y de los regímenes jurídicos de las naciones para la consecución de sociedades de mercado. El cambio significó una transformación de época del capitalismo: ya no se fundaba solo en economías con mercados más o menos regulados, ni en economías de mercado. Se pretendió llegar al dominio mercantil sobre el conjunto de relaciones que se articulan en el espacio nacional.

Ese espíritu no solo impregnó las dimensiones nacionales; se extendió a las internacionales; se crearon nuevos ámbitos de interrelación entre las naciones, de carácter pragmático y sin demasiadas reglas, mucho más primarios que las Naciones Unidas y toda su red institucional desplegada en el período de posguerra. Así, el G7, el G10 y, más tarde, el G20 sustrajeron el debate de temas fundamentales del ámbito de la ONU para llevarlo a esos otros espacios que se manejaban bajo reglas de consenso y solo a partir de los países que los integraron, lo que en la práctica significó la validación permanente de los criterios y políticas de las naciones centrales. Los objetivos de gran injerencia de estos países para modificar el capitalismo e intervenir en la invención de otro régimen que favoreciera su transformación, y así recuperar dinamismo y garantizar su continuidad, se manifestó en un programa de acción e influencia en las políticas internas de las naciones periféricas con el fin de lograr la consolidación de estructuras institucionales que, a su vez, tradujeran prácticas únicas replicadas país a país.

Un ejemplo de estas políticas fue la constitución de bancos centrales con regulaciones muy específicas desde el ámbito internacional, que tuvieron como fin la estabilidad de la moneda. Los Acuerdos de Basilea se presentaron bajo la forma de lo opcional, pero en la práctica constituyeron el centro del nuevo

formato de la banca central en todas las naciones (Wierzba, 2019).⁸¹ Los tratados bilaterales de inversión (TBI) crearon un espacio específico de litigio que sustraía la resolución de conflictos del ámbito de las justicias nacionales y los dejaba en manos del CIADI, controlado en favor de las empresas. Así, obligaron a los Estados periféricos a abdicar de la jurisdicción propia para litigar sus conflictos.

El régimen neoliberal tuvo en su perspectiva dos objetivos, resultado de las modificaciones del funcionamiento institucional de los países:

1. *El movimiento de capitales sin restricciones a nivel global, que constituyó hacia el interior de los países dispositivos legales para restringir toda limitación posible a su despliegue.*
2. *La deslocalización y fragmentación de los procesos productivos que requerían de los países una irrestricta institucionalidad en relación con las inversiones directas.*

El primero de estos dispositivos recurría al disciplinamiento para la conformación de sociedades de mercado, bajo la permanente amenaza de la emigración de capitales frente a cualquier regulación del mercado financiero o sanción de medidas que perjudicaran los beneficios de los capitales que ingresaran a los países. Se trataba de evitar toda intromisión que pretendiera orientar o dirigir las finanzas. El fuerte intervencionismo estatal de la época estuvo dirigido a la creación de un plexo jurídico que blindara a los mercados de la injerencia del Estado. Internacionalmente se fue construyendo un orden, un sistema en que creció y se estableció la fuga de capitales como mecanismo permanente y estructural de las naciones emergentes.

El segundo de los dispositivos consistió en la forma de disciplinar el mercado laboral. En rigor, significó el restablecimiento de un modo mercantil, en reemplazo de regímenes políticos más democráticos, con instituciones sindicales fuertes y negociación paritaria extraeconómica de los salarios, los precios y la distribución del ingreso. La garantía para la huida de las inversiones y la desindustrialización de países periféricos fue establecida en los cambios que se introdujeron en las leyes

⁸¹ Wierzba, G. (2019). "Basilea: el régimen regulatorio de la globalización financiera". En *El imperio de las finanzas. Denda y desigualdad*. Pablo Chena y Pedro Biscay (coords.). Dávila y Miño. Buenos Aires.

de inversión extranjera y en los tratados bilaterales de inversión, para los cuales se aseguraba el mismo trato que a las inversiones nacionales. Los mecanismos institucionales que se fueron estableciendo protegían de las regulaciones de los Estados a las empresas internacionalizadas.

Michel Foucault, en *Nacimiento de la biopolítica*,⁸² señala que para el neoliberalismo el problema de la monopolización no se origina en las tendencias a la concentración y centralización del capital por efecto de la competencia intracapitalista, sino que es el resultado de la existencia de mercados nacionales.

La sociedad de mercado resulta entonces una propuesta globalizadora que suspende los contextos nacionales como espacios de convivencia e identidad. En este sentido, se puede concluir que el dogma liberal se propone liquidar las políticas de desarrollo nacional, que requieren injerencia del Estado en la economía, para limitar los objetivos de crecimiento de las economías locales y contribuir a un desarrollo de carácter global. Una fenomenal justificación del imperialismo.⁸³

Así, se crean las condiciones para la reconfiguración de los Estados, ya no para garantizar actividades mínimas, absteniéndose de intervenir en la vida económica o para hacerlo a fin de asegurar procesos de desarrollo e industrialización o la transformación estructural de sus dispositivos productivos, sino con la decisión de limitarlos. Esto último, con el objetivo de que los Estados dispongan permanentemente acciones que blinden los mercados, garantizando su gobierno sobre la economía —lo que equivale a la sustitución de los pueblos por los magnates del mundo— y la construcción de una sociedad de mercado global. Una sociedad en la cual las políticas de igualdad sean reemplazadas por la de la igualdad formal ante la ley (Wierzba, 2020)⁸⁴ y el supuesto mecanismo optimizador de la competencia estimule la división internacional de la producción, pasando de la independencia económica y el desarrollo nacional al internacionalismo capitalista.

⁸² Foucault, M. (2021). *Nacimiento de la biopolítica: Curso en el Collège de France: 1978-1979*. Fondo de Cultura Económica, 2ª ed. Buenos Aires.

⁸³ Id.

⁸⁴ Wierzba, G. (2020). “El paradigma neoliberal y su matriz económica”. En *Democracia vs neoliberalismo*. Alí Mustafá (comp.), CICCUS. Buenos Aires.

El neoliberalismo se expandió y logró constituirse en sistema y paradigma de escala global, hegemónico en términos culturales durante dos décadas, desde fines de los 80 del siglo pasado hasta 2008. A partir de ese momento, su despliegue continúa en el marco de imposiciones que encuentran mayores niveles de resistencia y exposición a la crisis.

El grado de libertad del movimiento de capitales a nivel global es la base para los procesos estructurales de fuga de divisas. La apertura al ingreso de capitales, la falta de intervención del Estado en los mercados financieros, la libertad de tasas en los sistemas formales, la promoción de mercados de capitales que implican la liberalización de la asignación del crédito y la imposibilidad de que los Estados asuman un rol de dirección, son factores que dan lugar a un proceso de aceleración de entradas y salidas de capital. Esto condena a las naciones con economías más inmaduras a la recurrencia de crisis que debilitan sus monedas progresivamente. Por lo tanto, las grandes burguesías locales, ya desinteresadas e impedidas por el propio régimen para participar de un proyecto nacional que incluya su expansión a nuevas áreas productivas de mejor tecnología, adoptan una estructura de comportamiento que incluye el giro permanente de beneficios al exterior resguardados en moneda “dura”. En el mundo dependiente-periférico, las políticas de defensa de la moneda —que se adaptan al dispositivo neoliberal y que algunas naciones han adoptado— consisten en la suba de la tasa de interés para retraer la fuga, lo que construye una tendencia antiproductivista en el largo plazo.

Se puede concluir que la fuga de divisas del mundo dependiente no es el resultado de políticas macroeconómicas propias, sino de la aceptación de otras que son hegemónicas a nivel mundial: las neoliberales. Mientras no se pueda abordar la ruptura con estas recetas, resultará imposible resolver la problemática de la fuga, lo que no quiere decir que no se pueda —al contrario, se debe— adoptar un conjunto de medidas que la reduzca.

FUGA DE CAPITALES Y RESTRICCIÓN EXTERNA

La restricción externa fue una característica del modelo de industrialización sustitutiva de importaciones (ISI), debido a que ese proceso no era acompañado por un cambio de las condiciones productivas, tanto en la fabricación nacional de

insumos como en la de bienes de capital. Entonces, al expandirse, la economía requiere de mayor cantidad de divisas, mientras que las exportaciones no se extienden a los productos diferenciados que surgen para el mercado local, sino que solo abarcan commodities agropecuarios tradicionales. El resultado, en la medida en que continúe la expansión de la producción, es de crisis por carencia de divisas.

Las condiciones se agravaron cuando las liberalizaciones que provocó el régimen neoliberal en los países periféricos de América Latina condujeron a políticas de apertura financiera para facilitar los movimientos de capital. Con el tiempo, esto ayudó a constituir un régimen que no admitía el control administrado de los mercados de cambios como política permanente, a la vez que favoreció la valorización financiera, por el descontrol que significaba la liberación mercantil de la tasa de interés.

Esto último vino acompañado de un disciplinamiento de los resultados presupuestarios e implicó restricciones en los déficits fiscales que comenzaron a cubrirse con préstamos en moneda extranjera. Así, el déficit fiscal se financiaba con desbalances en las cuentas externas. Los dólares ingresados no eran usados sino canjeados a los bancos centrales por la moneda nacional que se requería para equilibrar el presupuesto. Mientras tanto, la autoridad monetaria proveía esos fondos para la fuga de capitales por parte del empresariado de porte que prefería constituir sus activos, producto de los beneficios de sus negocios, en el exterior. Esto afectaba la reinversión de ganancias, deteriorando la capacidad productiva nacional y la inversión local. Por otro lado, la inversión pública se encontraba constreñida por la disciplina fiscal.

Se formó así un endeudamiento creciente sin contrapartida en capacidad exportadora. Esa deuda externa aumentaba precipitadamente y producía un nuevo tipo de restricción externa, que también se alimentó de un modo directo por el propio movimiento migratorio de capitales que, tras valorizarse especulativamente con altas tasas de interés, multiplicaba la fuga al acercarse un nuevo ciclo crítico, con impactos de refinanciación.

A esto hay que agregar la restricción externa tradicional de la ISI, cuyo carácter se agrava y se metamorfosea con el modelo que disciplina a las naciones al proyecto

de sociedad de mercado global. López y Sevilla (2010)⁸⁵ señalan los desafíos para sostener el crecimiento de las economías latinoamericanas que, desde principios de la década del 80, fueron jaqueadas por recurrentes crisis financieras. Después de la apertura comercial y la desregulación financiera, estas economías pasaron a depender de la entrada de capitales para sostener una cuenta corriente siempre deficitaria y se vieron expuestas a shocks externos que adelantaron súbitamente el colapso de los esquemas cambiarios, cayendo en profundas recesiones.

De este modo, hay que agregar el problema de la dependencia financiera al de restricción externa tradicional, asociada al estrangulamiento productivo por falta de divisas, al déficit de balanza comercial y a los procesos de stop and go. En las últimas décadas, la fuga de capitales se ha convertido en un obstáculo al desarrollo, moldeando una nueva forma de dependencia. Luego de las importaciones, la formación de activos externos compone el rubro más deficitario de la balanza de pagos, una de las variables que mayor presión ejercen sobre la restricción externa.

CARACTERIZACIÓN DE LA FUGA DE DIVISAS EN LA ARGENTINA

El proceso de expansión y consolidación del fenómeno de fuga de capitales en la Argentina encuentra su punto de partida en la globalización financiera, cuyo correlato en el país fue la implantación del régimen de acumulación basado en la “valorización financiera” (Basualdo, 2013) impuesto por la dictadura genocida de 1976. Este patrón de acumulación desplazó el modelo económico sustentado en el desarrollo productivo, el de industrialización por sustitución de importaciones (ISI), para centrar su eje en la especulación financiera, con el objeto de insertarse en el nuevo orden capitalista mundial de un modo funcional a la postura hegemónica.

Si bien la fuga de capitales es un fenómeno estructural, asume una magnitud e importancia muy superior a partir de mediados de los años 70, momento en el cual se pone de relieve una transformación cualitativa en el esquema de acumulación de la economía argentina, ya que, aun cuando en 2002 colapsó el régimen macroeconómico, se mantuvo —e incluso aumentó— la salida de capitales. Es decir, la dolarización de los portafolios parece tener un arraigo estructural en la mediana

⁸⁵López, R. y Sevilla, E. (2010) “Los desafíos para sostener el crecimiento. El balance de pagos a través de los enfoques de restricción externa”. Documento de trabajo N° 32 CEFID-AR. Octubre de 2010.

y alta burguesía doméstica tras las modificaciones que acarreo la instauración de la valorización financiera. Sin embargo, si bien este fenómeno es una constante en el tiempo, es interesante advertir que desde ese momento tiende a adoptar formas diferentes ante los cambios macroeconómicos o del régimen de acumulación.

Los países “en desarrollo, de bajos y medianos ingresos”, dependientes, se han perjudicado desproporcionadamente por el drenaje del ahorro doméstico dirigido a las principales plazas financieras offshore y la acumulación de estos activos en el exterior, lo que reduce recursos fiscales y empeora la restricción externa. El desvío de moneda extranjera fuera del circuito financiero local reduce la disponibilidad de divisas necesarias para realizar pagos de importaciones, de rentas del exterior y de endeudamiento externo, agudizando los problemas de balanza de pagos.

El fenómeno de la fuga de capitales en los países latinoamericanos se consolidó con el proceso de mundialización financiera, que desde entonces se presentó de manera persistente. La acumulación de riqueza offshore de las elites regionales no se detiene en épocas de prosperidad, sino que acompaña el ciclo de crecimiento en razón de un mayor aprovechamiento de la generación del excedente, y tampoco cesa en tiempos de inestabilidad o crisis; por el contrario, registra una aceleración de salidas (Rúa, 2019).⁸⁶

La fuga de capitales en la Argentina, Brasil, Venezuela, Chile, Colombia y México sumó 2 billones de dólares acumulados en el exterior entre 1980 y 2017; esta suma equivale a tres veces las reservas internacionales de estos seis países de la región. En el caso argentino, la riqueza financiera acumulada en el exterior (estimada mediante el método residual de la balanza de pagos⁸⁷) contabilizó 431.000 millones de dólares entre 1970 y 2019.

⁸⁶ Rúa, M. (2019). *La fuga de capitales en América Latina (2002-2017)* (Tesis de maestría). Director: Jorge Gaggero. Codirector: Pablo Manzanelli. FLACSO, Buenos Aires, Argentina. Disponible en: <https://repositorio.flacsoandes.edu.ec/bitstream/10469/16029/2/TFLACSO-2019MBR.pdf>

⁸⁷ Se trata de una metodología de estimación de la fuga de capitales basada en los datos de la balanza de pagos, que permite captar salidas de divisas lícitas y parte de las ilícitas. Es un método de estimación muy útil para realizar comparaciones entre países y también para analizar largos periodos temporales, ya que se construye a partir de los datos de la balanza de pagos. Hace posible captar los flujos de fuga de capitales anuales de cada país de forma indirecta, sumando las fuentes de recursos, los ingresos de capitales (inversión extranjera y endeudamiento externo público y privado), y restando los usos de recursos, como el saldo neto de la cuenta corriente y de la cuenta capital y la variación de las reservas internacionales. Al flujo anual de salida, como alternativa, se le podrá adicionar la rentabilidad que genera el stock de capitales fugados y reinvertidos en el exterior.

Esto revela que el desarrollo económico, social y cultural de los países periféricos resulta obstruido por el poder real, que de facto detenta el poder económico concentrado. La opacidad del actual sistema financiero y tributario internacional acrecienta la divergencia global y la desigualdad social que sufren internamente los países que no califican como “avanzados”. Los organismos multilaterales y los gobiernos nacionales poco han hecho para poner fin a este tipo de abusos.

En las economías latinoamericanas la fuga de divisas debe estudiarse considerando las especificidades propias de las estructuras económicas de estos países, que dependen de precios internacionales favorables para sus materias primas, además de estar supeditados a la entrada de capitales vía endeudamiento o inversión extranjera, lo que genera recurrentes problemas en las balanzas de pagos y estrangulamientos en el sector externo, imposibilitando el desarrollo de una estructura industrial diversificada. Desde este enfoque, la fuga de capitales se entiende como una problemática estrechamente vinculada a la estructura económica, desequilibrada, concentrada y extranjerizada de los países periféricos.

También hay múltiples efectos macroeconómicos. Teniendo en cuenta su magnitud, la fuga de capitales produce consecuencias muy perjudiciales para la economía argentina, que sufre recurrentemente estrangulamientos en el sector externo. Al presionar sobre los ingresos de moneda extranjera, lo que implica una salida constante, se conforma como una de las variables más perniciosas en momentos de escasez de divisas, además de volverse un elemento crucial en el agravamiento de la restricción externa, ya que a la tradicional intensificación del requerimiento de divisas que provoca el modelo de industrialización sustitutiva de importaciones se le agrega otro factor: el destino del excedente económico en la constitución de activos en el exterior.

La fuga constituye, luego de las importaciones, la salida más relevante de moneda extranjera de la balanza de pagos. Es un condicionante del desarrollo económico. Significa una constante salida de divisas que consume gran parte de los flujos que se reciben del exterior, ya sean comerciales, en épocas de intercambio favorable, o financieros, cuando ese escenario cambia.

Este fenómeno erosiona, además, los recursos fiscales con los que cuenta el Estado para desplegar políticas públicas. En primer lugar, por estar asociado a la

evasión y elusión fiscal de empresas multinacionales y personas adineradas, impacta directamente sobre el nivel de recaudación tributaria. A su vez, por alterar el crecimiento económico y provocar vulnerabilidad, también reduce la recaudación tributaria potencial.

En cuanto a su impacto en la estructura productiva, representa una salida de ingreso nacional que no se vuelca a inversión doméstica, impidiendo modificar notoriamente los niveles de inversión en capital fijo. Esto sumado a la fuerte redistribución regresiva del ingreso, que va desde los asalariados al empresariado y a los rentistas, por lo que puede interpretarse que uno de los elementos clave que sostienen la fuga es la pérdida del nivel de vida de los trabajadores. En otras palabras, constituye un aumento de la tasa de explotación del trabajo. De esta manera, se ensanchan las brechas de desigualdad social y de género –puesto que las mujeres están sobrerrepresentadas en los estratos de menores ingresos–.

Por otra parte, la deuda externa y la fuga de capitales en la Argentina presentan un vínculo simbiótico en el marco de regímenes de acumulación basados en la valorización financiera (sea del período 1976-2001 o del 2016-2019), aunque no ocurre lo mismo cuando el proceso económico pivotea en torno a la economía real, es decir, con el trabajo y la producción como ejes ordenadores.

En regímenes de valorización financiera se ha recurrido sucesivamente a instrumentos de deuda y préstamos del exterior para financiar la salida de divisas. En este sentido, se advierte una fuerte conexión y retroalimentación entre ambas variables. Una mayor entrada de flujos financieros por vía de instrumentos de deuda induce a mayores niveles de fuga de capitales de residentes, que a la vez impulsa al endeudamiento, puesto que se precisan recursos que solventen estas maniobras. A esto se suma que el acceso al endeudamiento externo se hace posible en el marco de una política de desregulación financiera y cambiaria que, al mismo tiempo, facilita la posterior fuga de recursos al exterior.

LA ARGENTINA, DICTADURA, NEOLIBERALISMO Y FUGA DE CAPITALES

La transformación del carácter de la restricción externa se observa claramente en el primer período neoliberal que inicia el ciclo de endeudamiento de la Argentina

contemporánea. Los terrorismos de Estado constituyeron en América Latina el Plan Cóndor, que alineó y sometió la región a las transformaciones neoliberales. A la vez, sus promotores teóricos, ideológicos, académicos y políticos dieron apoyo a las políticas de las dictaduras. Los fundadores del neoliberalismo sostuvieron siempre que eran necesarios gobiernos autoritarios “liberales” para destruir las estructuras sociales construidas, por lo que ellos llamaban populismos “totalitarios” y así garantizar transformaciones de corte neoliberal global.

En la Argentina esas transformaciones autoritarias se dieron tempranamente. Martínez de Hoz, ministro de Economía de la dictadura terrorista y líder del Consejo Empresario Argentino (CEA), antecesor de la actual Asociación Empresaria Argentina (AEA), llevó a cabo, entre otras, las siguientes medidas que cambiaron profundamente la economía y la sociedad:

- Liberó el mercado de cambios.
- Modificó el régimen financiero mediante la anulación de la nacionalización de los depósitos y la sanción de la Ley de Entidades Financieras, que las desespecializó, creando un sistema de banca universal. La norma también favoreció la concentración del sistema y liquidó un vasto sistema popular de crédito a las pequeñas empresas, constituido por las cajas de crédito cooperativas. Esa ley, aún vigente, alivianó las condiciones de ingreso de entidades financieras al país.
- Derogó y sustituyó la excelente Ley de Inversiones Extranjeras, sancionada durante la gestión del ministro José Ber Gelbard.
- Dejó libradas a la definición mercantil las tasas de interés, que se ubicaron en niveles insostenibles para la actividad productiva, lo que atentó contra la dinámica del mercado interno.
- Liberalizó el movimiento de entrada y salida de capitales del exterior, lo que, articulado con el punto anterior, generó las condiciones para el ingreso

de capitales especulativos y la fundación de un patrón de acumulación que Eduardo Basualdo (2013) caracterizó de “valorización financiera”.

- Todos los precios de la economía fueron liberalizados, se abandonaron las políticas de control y administración que habían regido durante buena parte del período ISI.
- Suspendió la actividad sindical, prohibió agrupaciones gremiales y sindicatos, y adoptó una política de contención salarial que condujo a una inédita transferencia de ingresos de los asalariados a los patrones y los rentistas.
- En el marco de la política cambiaria, realizó una reforma arancelaria que produjo una sobrevaluación de la moneda doméstica y derivó en un incremento de importaciones que competían con la producción interna.

Eucken,⁸⁸ uno de los fundadores del ordoliberalismo alemán, la conocida economía social de mercado —con la que Álvaro Alsogaray comenzó la prédica de la sociedad de mercado, que luego implantaría la dictadura terrorista y ampliarían los gobiernos de Menem, De la Rúa y Macri—, sostenía: “La tarea no era corregir al viejo capitalismo para darle continuidad sino fundar una nueva modalidad para el mismo. Por definición, como lo muestra la teoría económica, el mercado debe actuar de modo tal que sus mecanismos puros sean por sí reguladores del conjunto. Por consiguiente, no toquemos esas leyes del mercado y procuremos, en cambio, que las instituciones sean de tal manera que dichas leyes, y solo ellas, se erijan en el principio de la regulación general y, en consecuencia, de la regulación social. Entonces, ningún intervencionismo económico o el mínimo de intervencionismo económico y el máximo intervencionismo jurídico”.

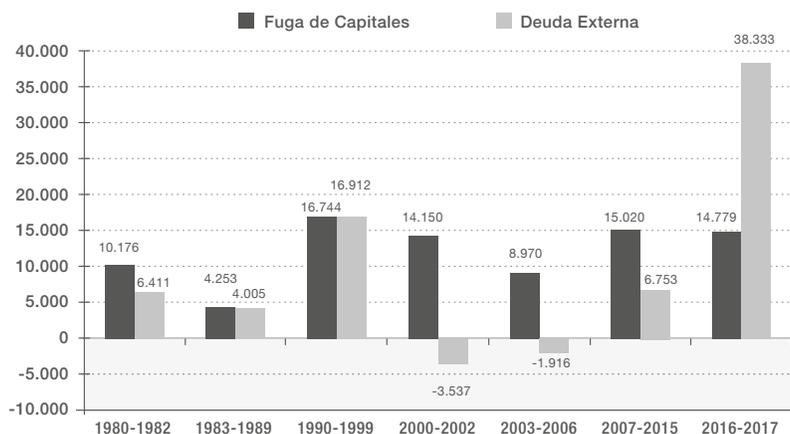
Así, el drama de la fuga de capitales está indisolublemente ligado a la recurrente deuda externa y al régimen neoliberal como proyecto de sociedad de mercado global, revelando intensidades diferentes de acuerdo a si gobiernan las fuerzas políticas orgánicas del sistema o si lo hacen otras que se proponen recorrer un rumbo de resistencia y transformaciones.

⁸⁸ Citado en Foucault, M. (2021). *Nacimiento de la biopolítica: curso en el Collège de France: 1978-1979*. Fondo de Cultura Económica, 2ª ed. Buenos Aires.

El gráfico 1 muestra la evolución del vínculo simbiótico entre el endeudamiento externo y la fuga de divisas en distintas etapas históricas, sobre la base de estimaciones propias con el método residual del balance de pagos, que fueron elaboradas considerando las estimaciones de Basualdo y Kulfas (2002) desde 1970 hasta 1980.

Podrá observarse en el gráfico que, durante el transcurso del patrón de la valorización financiera (1980-2001), la fuga de capitales acompaña promedios anuales muy similares de endeudamiento externo. Tras el agotamiento de dicho régimen de acumulación en 2001, se interrumpe el endeudamiento externo y, en consecuencia, también la relación estrecha con la fuga de capitales, dando inicio a un proceso de desendeudamiento durante los gobiernos kirchneristas, abandonado a fines de 2015, con la asunción de la alianza Cambiemos y el regreso del circuito pernicioso de endeudamiento y fuga. Cabe destacar que la reducción del endeudamiento del período 2002-2006 se debe preponderantemente a la relevante quita de deuda del año 2005, que alcanzó los 67.305 millones de dólares, lo que significó una quita del 46,6 % sobre la deuda pública total al 31 de diciembre de 2001, según Manzanelli et al. (2015).⁸⁹

GRÁFICO 1. ARGENTINA. PROMEDIOS ANUALES DE DEUDA EXTERNA Y FUGA DE CAPITALES DESDE 1980 HASTA 2017, EN MILLONES DE DÓLARES CONSTANTES A 2017



Fuente: elaboración propia sobre la base de Basualdo y Kulfas (2002), FMI y OCDE.

⁸⁹ Manzanelli, P. (2015). *Grandes corporaciones y formación de capital en la Argentina 2002-2012*. Tesis doctoral en Ciencias Sociales. Facultad de Ciencias Sociales - Universidad de Buenos Aires.

Basualdo y Kulfas (2002) señalan que las variables centrales del régimen de valorización financiera impulsado por la dictadura cívico-militar fueron la desregulación cambiaria y financiera, junto con altas tasas de interés, en el marco de devaluaciones preanunciadas que permitieron el ingreso de capitales especulativos que buscaban valorizarse internamente y luego fugarse al exterior, dando origen a la llamada “bicicleta financiera”. Este proceso se realizó principalmente a través de la adquisición de deuda externa por parte de las fracciones del capital dominante –los grupos económicos locales y conglomerados extranjeros–, que luego valorizaron la renta obtenida –debido al diferencial positivo entre la tasa de interés interna y la internacional– y posteriormente la fugaron al exterior.

La puesta en marcha de este régimen de valorización financiera consagró el inicio de la fuga de capitales como fenómeno estructural de largo plazo. El promedio anual de fuga en los últimos tres años de dictadura militar arroja 10.200 millones de dólares constantes, contra uno de crecimiento de la deuda externa de 6.400 millones de dólares constantes.

Desde 1982 se había desacelerado la dinámica de la fuga de divisas debido al inicio de la crisis de deuda de los países latinoamericanos, cuando México declaró la moratoria a sus acreedores financieros y gran parte de las economías de la región tenían problemas en el sector externo (García y Junco, 1987).⁹⁰ De todas formas, Basualdo y Kulfas (2002) destacan una segunda etapa de aceleración de la fuga de capitales tras el fracaso del Plan Austral, entre 1987 y 1989, lo cual, en un contexto de total sequía de dólares, culminó en una hiperinflación. Durante el gobierno de Alfonsín, el promedio anual fue de 4.300 millones de dólares constantes, contra uno de endeudamiento anual de 4.000 millones constantes (de 2017) entre 1983 y 1989.

En los 90 se inició una nueva fase de fuga de capitales, en simultáneo con una nueva fase de endeudamiento externo, tanto del sector público como del privado. A lo largo de esta década, cada dólar de endeudamiento externo tuvo como contrapartida, aproximadamente, otro dólar que se fugaba al exterior (Basualdo y Kulfas, 2002). El promedio anual de estas maniobras fue de 16.700 millones de

⁹⁰ García, A. y Junco, S. (1987). “Historia de la renegociación de la deuda externa argentina”, Boletín Informativo Techint, N° 245, Buenos Aires.

dólares, contra uno de aumento de la deuda externa de 16.900 millones de dólares (constantes de 2017).

El informe de la Comisión Especial de Fuga de Divisas de la Cámara de Diputados⁹¹ destacó que, durante los primeros años de la década del 90, los principales grupos económicos locales participaron activamente del proceso de privatizaciones, en conjunto con operadores transnacionales y bancos de inversión. En ese contexto, la fuga de capitales se redujo, e incluso hubo repatriación de capitales. Luego, se produjo una generalizada venta de empresas nacionales a capitales extranjeros, y, posteriormente, los empresarios locales fugaron gran parte de los resultados obtenidos por aquellas operaciones.

En esta etapa la renta financiera se obtuvo a través del diferencial positivo que existió entre la tasa interna y la internacional, aunque oscilante a lo largo de la década. Durante la primera etapa de la convertibilidad se registró una tasa de interés elevada, aunque descendente; luego volvió a incrementarse en la crisis del tequila y más tarde descendió nuevamente hasta la crisis de 2001 (Basualdo, 2013). Esto sucedió en simultáneo a un régimen de tipo de cambio fijo, que suponía total ausencia de fluctuaciones, y un notable incremento de la deuda externa, que proveyó las divisas necesarias para que pudiera culminar el ciclo de valorización con fuga al exterior.

En el período 2000-2002, los niveles de fuga de divisas fueron elevados, mientras que el endeudamiento se detuvo en 2001 con motivo de la cesación de pagos. Finalmente, para diciembre de aquel año el patrón de acumulación de valorización financiera puede considerarse definitivamente agotado.

El gráfico 2⁹² enseña la relación histórica entre endeudamiento y fuga de capitales en la Argentina, y la interrupción de ese proceso ante el agotamiento del régimen de acumulación de capital basado en la valorización financiera y la puesta en

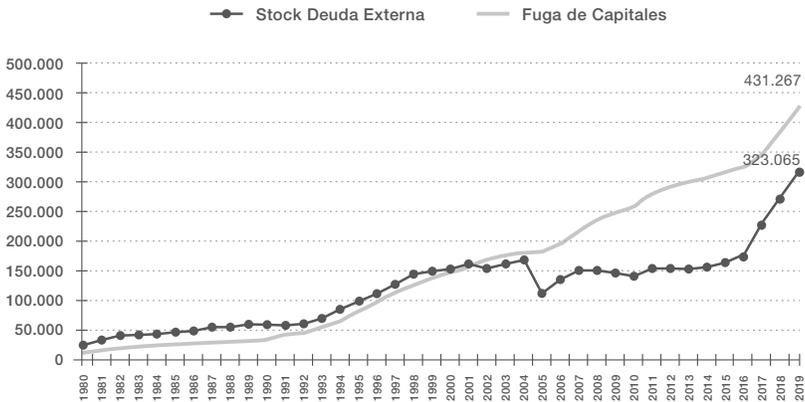
⁹¹ Comisión Especial de la Cámara de Diputados (2005). "Fuga de divisas en la Argentina, 2001". Informe final. Comisión Especial de la Cámara de Diputados. Eduardo Di Cola (pról.). 1ª ed. Siglo XXI Editores Argentina. Buenos Aires.

⁹² Cabe mencionar que en el gráfico el stock de fuga de capitales fue calculado tomando como inicio los datos de Basualdo y Kulfas (2002) desde 1970 hasta 1980 y contemplando un 70 % de rentabilidad sobre el stock de capital externo, mientras que la serie de datos del stock de la deuda externa fue extraída de CEPAL.

marcha de un proceso de desendeudamiento, que tiene su mayor expresión con el canje y la notable quita de 2005. Hasta 2001 la deuda acompañaba la evolución ascendente de la fuga de capitales; a partir de entonces hay una desaceleración, motivada por la recesión económica y en el default declarado en enero de 2002.

En 2005, se produjo la quita de deuda externa, su relevancia permitió mantener bajos niveles de endeudamiento en los años subsiguientes. En 2010, se realizó un segundo canje y en los años que siguieron se afirmó la política de bajo endeudamiento. En el período 2016-2019, hay una aceleración del endeudamiento, cuya curva se acerca una vez más a la de fuga de capitales, retomando la relación histórica entre ambas variables. Esa nueva toma de deuda se habilitó a partir de un acuerdo oprobioso con los fondos buitres, celebrado por el gobierno de la alianza Cambiemos y que contó en el parlamentario con el apoyo de una parte de la oposición.

GRÁFICO 2. STOCK DE DEUDA EXTERNA Y FUGA DE CAPITALES ACUMULADOS DESDE 1980 A 2019, EN MILLONES DE DÓLARES CORRIENTES



Fuente: elaboración propia sobre la base de Basualdo y Kulfas (2002), FMI, INDEC, y CEPAL.

Recapitulando, desde la década de 1970 y hasta la actualidad, la fuga de capitales se mantiene como constante en el comportamiento de la economía local. A diferencia de lo que sostiene la visión tradicional acerca de que su causa es la incertidumbre

política y económica (Schneider, 2003; Cuddington, 1986), en la Argentina este fenómeno se manifiesta en niveles muy elevados a lo largo de distintas etapas económicas y políticas, aun en épocas de prosperidad y estabilidad, y se agudiza en momentos críticos. La historia económica del país, así como su etapa más reciente, pone en evidencia que la salida de divisas resulta de carácter estructural y no coyuntural, y que tiene lugar con independencia del signo ideológico de los gobiernos y de las bonanzas o crisis económicas. Como ya se describió, esto se debe a que la fuga está asociada fundamentalmente al carácter periférico del país, al comportamiento de los grupos empresarios y a la expansión vertiginosa del mundo offshore y de las finanzas globales, características que se encuentran determinadas por la implantación de un régimen político-institucional-económico de signo neoliberal. Por eso también se pone de relieve que tiene especificidades disímiles conforme al régimen de acumulación en el que se inserta, de acuerdo con el grado de autonomía que procure y logre alcanzar respecto del mencionado dispositivo neoliberal.

FUGA DE DIVISAS DURANTE EL KIRCHNERISMO

El circuito de deuda externa y fuga de divisas —de retroalimentación continua— solamente fue interrumpido, en gran medida, durante las gestiones kirchneristas (2003-2015). En esa etapa, si bien la fuga de capitales alcanzó niveles significativos, se pueden destacar características distintivas en comparación con otros períodos. Una de ellas es que se produjo un proceso de desendeudamiento externo que detuvo el estrecho vínculo histórico entre la deuda externa y la salida de divisas, que en los últimos años volvió a tener protagonismo.

Durante las administraciones kirchneristas, la salida de divisas se financió, preponderantemente, con el saldo positivo de la balanza comercial y con las reservas internacionales acumuladas en los años de superávit. El buen desempeño del comercio exterior permitió sostener la fuga junto con la ampliación de las reservas internacionales, hasta 2010 inclusive. En 2011, 2013 y 2015, puntualmente, cuando el saldo positivo de la balanza comercial de bienes y servicios no fue suficiente para financiarla, las reservas internacionales cayeron.

Otra particularidad de esa etapa fue la implementación de restricciones cambiarias frente a una fuerte demanda de divisas para atesoramiento en 2011 —21.500

millones de dólares—, en un contexto cercano al estrangulamiento externo de la economía y bajo un clima político álgido por las elecciones presidenciales de octubre de ese año, dos factores que habrían exacerbado el fenómeno. Si bien la coyuntura política y económica no representa un factor determinante de la presencia de la fuga de capitales en los países latinoamericanos, posiblemente incide sobre su magnitud.

Durante los primeros años del gobierno kirchnerista, posteriores a la crisis económica, la fuga de capitales se mantuvo en niveles reducidos, en términos nominales, e incluso llegó a haber entrada neta de divisas durante 2005, cuando se realizó el primer canje de la deuda externa. Entre 2002 y 2006 se fugaron en promedio 4.500 millones de dólares por año. En términos relativos al PIB, considerando un producto bruto pequeño con motivo de la previa crisis económica, la fuga tuvo cierto impacto en 2002 y 2003.

A partir de 2007 se produjo una clara aceleración, motivada por factores internos y externos. La crisis financiera internacional comenzó en julio-agosto de 2007 en los Estados Unidos y, para septiembre de 2008, con la quiebra de Lehman Brothers, la urgente venta de Merrill Lynch al Bank of America y los rescates masivos de entidades financieras, se extendió por completo a nivel global (Gaggero et al., 2013). En este contexto, el portafolio de los inversores tendió a dolarizarse a escala mundial, impactando en los países de la región. Como elemento interno, hay que señalar el conflicto entre el gobierno y las patronales agrarias en 2008, desatado a partir de la sanción de un sistema de retenciones móviles a las exportaciones, implementado ante la suba del precio de los commodities agrícolas exportables en 2007 y con el objetivo de desacoplar los precios internos respecto de los internacionales.

Este conflicto puso en tensión la instalación del nuevo patrón de acumulación (Basualdo, 2013). El enérgico incremento de la fuga de capitales en 2008 comenzó a afectar la balanza de pagos, que en ese año representó prácticamente la totalidad del saldo positivo del comercio exterior, lo cual, entre otros factores, contribuyó a la conformación de un escenario de restricción externa.

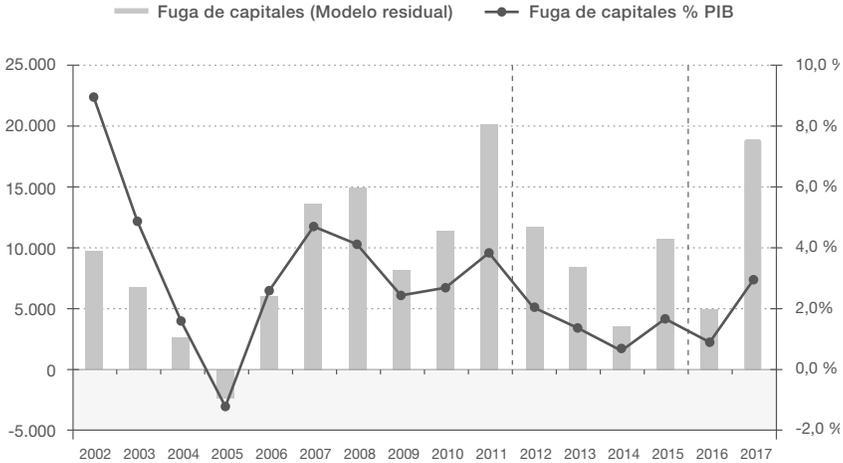
Manzanelli y Basualdo (2017)⁹³ advierten una diferencia sustancial de la fuga de capitales en el marco de las administraciones kirchneristas comparada con el régimen de valorización financiera: en este último, el origen de las ganancias fugadas se desvió del ámbito especulativo (deuda), mientras que en el primer caso se desprendieron del ámbito productivo (ganancias no reinvertidas de grandes empresas). Los autores destacan, además, que desde 2008 se inicia un período de aceleración de la fuga de capitales, al que se suman los giros, utilidades y dividendos al exterior del capital extranjero, que afectaron el balance de pagos y contribuyeron significativamente a alcanzar un escenario de restricción externa.

En 2011, ante la importante demanda de divisas para atesoramiento del sector privado y el empeoramiento del sector externo, se implementaron una serie de políticas cambiarias tendientes a restringir la compra de moneda extranjera. Con anterioridad a estas medidas, ya regían controles cambiarios y macroprudenciales, tales como un límite a la adquisición de moneda extranjera de 2 millones de dólares mensuales y requerimientos de encajes de un 30 % y por un plazo mínimo de permanencia de 365 días para los capitales golondrina desde 2005.

A partir de 2011, los controles cambiarios se intensificaron. El gobierno kirchnerista adoptó un paquete de medidas orientadas a controlar el mercado cambiario, llegó a prohibir la compra de moneda extranjera para fines no productivos en julio de 2012 y desdobló el tipo de cambio de acuerdo con el destino de la divisa –ahorro, turismo, importaciones, exportaciones, etcétera–. En el gráfico 3 se observa la disminución de los flujos de fuga en los años de vigencia de las restricciones cambiarias (2012-2015).

⁹³Manzanelli, P. y Basualdo, E., (2017). “La era kirchnerista. El retorno a la economía real, el endeudamiento externo y las pugnas por la distribución del ingreso, 2003-2015”. *En Endender y fugar. Un análisis de la historia económica argentina, de Martínez de Hoz a Macri*. Basualdo, E., M. (ed.) 1ª ed. Siglo XXI Editores Argentina. Buenos Aires.

GRÁFICO 3. ARGENTINA. FUGA DE CAPITALES (MÉTODO RESIDUAL) EN MILLONES DE DÓLARES Y EN PORCENTAJE DE PIB, 2002-2017



Fuente: Elaboración propia en base a información del FMI.

De aquella experiencia se desprende que los controles cambiarios fueron efectivos a los fines de limitar la salida de capitales, aunque no fueron capaces de frenarla, ya que se fugaron por diversos mecanismos alternativos. Esto se observa tanto en la estimación del método residual de la balanza de pagos –que muestra el gráfico 3– como en la formación de activos externos (FAE) del sector privado no financiero (SPNF) del balance cambiario.

Una consecuencia a partir de los controles implementados fue la expansión de la utilización del dólar contado con liquidación, operaciones de compra de bonos o acciones en pesos argentinos que cotizan en la Bolsa de Nueva York, para su posterior liquidación en dólares en el mercado local o el exterior, sin pasar por el mercado único y libre de cambios (MULC). Estas operaciones se realizaban con la intención de acumular divisas de manera lícita, eludiendo controles cambiarios.

Gaggero et al. (2013) explica que el “contado con liqui” –contado con liquidación– se utilizaba como método de obtención de divisas y que el posicionamiento de su tipo de cambio implícito funcionaba como referencia de valor para el mercado

de dólar paralelo. Barrera y Bona (2018)⁹⁴ señalan un notable incremento de estas operaciones luego de implementadas las restricciones cambiarias, y que esto muestra un “efecto espejo”, es decir, un comportamiento opuesto en comparación con la principal modalidad de la fuga de capitales, que era la compra de moneda extranjera.

Desde 2012, el contado con liquidación se volvió una de las principales herramientas utilizadas para la dolarización de la cartera de inversiones. Otras técnicas fueron el “dólar cable”, que consiste en expatriación y repatriación de esa moneda a cambio de una comisión por brindar este tipo de servicio; la modalidad de matching por parte de entidades financieras y casas de cambio, que se refiere a un mecanismo de compensación entre las entradas y las salidas; la manipulación de precios de transferencia de las operaciones de entidades vinculadas; la triangulación mediante un trader o un intermediario ubicado en una guarida fiscal; la sobrefacturación de importaciones y subfacturación de exportaciones; la constitución de sociedades, trusts, fundaciones, fondos de inversión en el exterior; y la simulación de operaciones con el objetivo de transferir dinero a guaridas fiscales, entre muchas otras maniobras (Rua, 2014).⁹⁵

En este sentido, frente a la imposibilidad de acceder a la adquisición de moneda extranjera a través del MULC, se activan otras modalidades de fuga, que en ciertos casos transgreden las normas vigentes y, por lo tanto, pueden considerarse salidas ilícitas. Podría deberse a este motivo que la composición del fenómeno en 2013 muestre un monto de 3.074 millones de dólares en concepto de errores y omisiones, el más significativo de toda la serie. Solamente en otros dos períodos hay volúmenes similares, 2.810 millones de dólares en 2001 y 2.674 millones de dólares en 1995, dos momentos críticos para la economía argentina.

Estas conductas de inobservancia y elusión de las regulaciones cambiarias –y tributarias, en algunos casos– deberían ser reducidas por medio de la construcción de una institucionalidad efectiva a la hora de identificarlas y sancionarlas.

⁹⁴ Barrera, M. A. y Bona, L. M. (2018). “La fuga de capitales en la Argentina reciente (1976-2018)”. *Revista Facultad de Ciencias Económicas*, 26(2), 7-32. <https://doi.org/10.18359/rfce.3059>

⁹⁵ Rua, M. (2014). “Fuga de capitales V. Argentina, 2014. Los ‘facilitadores’ y sus modos de acción”. Con la supervisión de Jorge Gaggero. Documento de trabajo N° 60. CEFID-AR. Agosto de 2014.

VALORIZACIÓN FINANCIERA CON CAMBIEMOS

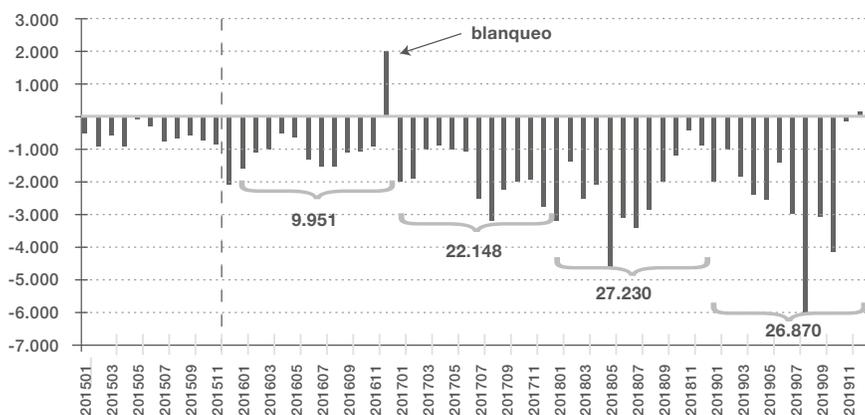
Con la asunción de la alianza de gobierno Cambiemos, en diciembre de 2015, el eje productivo sostenido en la economía real se reemplazó por uno basado en la especulación financiera y las actividades primarias –centralmente, agropecuaria, minería y energía–, retomando el modelo de valorización financiera que había sido interrumpido durante el ciclo kirchnerista. El gobierno de Mauricio Macri instauró una política de liberalización del mercado cambiario y desregulación del sistema financiero, con la consecuente eliminación de las medidas de control de cambios y de las restricciones a la entrada y salida de capitales especulativos. Se destacan el fin de los límites cuantitativos para la adquisición de moneda extranjera con fines de atesoramiento, la supresión de los encajes y plazos mínimos de permanencia para evitar las salidas bruscas de capitales especulativos, y la eliminación de la obligatoriedad de liquidar divisas por parte de los exportadores.

Esa política cambiaria fue combinada con altas tasas de interés con respecto a la variación del tipo de cambio, lo que permitió la entrada de capitales especulativos que se valorizaron internamente y luego se fugaron al exterior –el denominado carry trade–, obteniendo una rentabilidad en dólares elevada. Esto proporcionó importantes flujos de divisas que ingresaron y facilitaron recursos para financiar la compra de moneda extranjera de residentes. De esta manera, los volúmenes de operaciones de compra y venta de moneda extranjera para atesoramiento y transferencias al exterior transadas en el mercado de cambios crecieron considerablemente respecto del gobierno anterior.

Cabe aclarar que la importante entrada de capitales, que se observa en el gráfico 4, registrada en diciembre de 2016 en el MULC, está vinculada directamente con el régimen de blanqueo de capitales –ley 27.260, de régimen de sinceramiento fiscal–, que implicó cierta repatriación de fondos. En el caso de la formación de activos externos (FAE) del sector privado no financiero (SPNF), en diciembre de 2016 el pago del impuesto especial que estableció la mencionada legislación generó ingresos por 4.092 millones de dólares, destinados al pago de las deudas impositivas, lo que resultó en una entrada neta de moneda extranjera de 2.015 millones de dólares en ese mes.

En este sentido, de no haber sido por el ingreso extraordinario del blanqueo, la compra neta de moneda extranjera de todo 2016 habría sido de alrededor de 14.000 millones de dólares, en lugar de los casi 10.000 alcanzados. En 2017, se duplicaron los niveles del año anterior, alcanzando unos 22.000 millones de dólares. En 2018 y 2019, la fuga de capitales se aceleró drásticamente, con niveles cercanos a los 27.000 millones de dólares.

GRÁFICO 4. FORMACIÓN NETA DE ACTIVOS EXTERNOS, BALANCE CAMBIARIO; ENERO DE 2015 – DICIEMBRE DE 2019



Fuente: Elaboración propia en base a los datos del balance cambiario del BCRA.

El régimen de sinceramiento fiscal consistió en un programa de exteriorización voluntaria de la tenencia no declarada de bienes en el país y el exterior. Si bien esta es una política que suele ser adoptada sistemáticamente por distintos gobiernos en nuestro país, la impulsada en 2016 tuvo algunas características particulares que la tornaron aún más dañina. Uno de los aspectos más controvertidos de la norma fue que pudieron acogerse al régimen de blanqueo fiscal quienes poseían procesos administrativos o judiciales en trámite. Es decir, no solo condonaba multas, sanciones e infracciones formales, sino que quienes cumplieran con el régimen también obtenían la extinción de la acción penal –salvo cuando hubiera sentencia firme–. Solamente quedaron excluidas las personas con procesamiento por lavado de activos, financiación del terrorismo, fraude contra la administración pública,

entre otros; pero no aquellas con procesamiento por delitos tributarios. Otro aspecto negativo fue que los contribuyentes que se acogieron no estaban obligados a ingresar a la Argentina la moneda extranjera que poseían en el exterior y que era objeto del blanqueo. Si bien, en total, el régimen de sinceramiento fiscal alcanzó un monto de alrededor de 116.800 millones de dólares, de acuerdo a lo comunicado por las autoridades, ingresaron en depósitos de entidades financieras solo un aproximado de 7.500 millones de dólares y el 80 % de los activos exteriorizados correspondían a bienes en el extranjero.

A pesar de que el gobierno de Cambiemos pregonaba una “lluvia de inversiones”, las entradas de inversión extranjera directa no fueron significativas en este período y la mayor parte resultaron ser capitales especulativos que llegaron al país mediante instrumentos de deuda en busca de rentabilidad de corto plazo y de garantías que permitieran su rápida salida.

El patrón de acumulación de valorización financiera, retomado a partir de la asunción de Cambiemos, presenta ciertas diferencias con el régimen del período 1976–2001; por un lado, en cuanto al ciclo de endeudamiento, y por otro, en relación con el régimen cambiario.

En el modelo impulsado desde diciembre de 2015, el endeudamiento externo, que sostiene la bicicleta financiera y la posterior fuga de capitales, es fundamentalmente del sector público, mientras que el sector privado aprovecha los rendimientos que generan los instrumentos financieros locales, debido a las altas tasas de interés que proveen y a cierta estabilidad del tipo de cambio nominal, aunque en presencia de un régimen cambiario flexible o libre, en el cual existe riesgo de devaluación.

El régimen de la dictadura cívico-militar se basó en un ciclo de endeudamiento, por un lado, del sector público, que garantizó divisas para el sector privado; y por otro, del sector privado —de las grandes empresas privadas— con el exterior, que, aprovechando los diferenciales de tasas de interés entre las internas y las internacionales, valorizó los capitales internamente con un tipo de cambio que estaba pautado de forma anticipada y luego los fugó al exterior.

En el caso de la década de 1990, tanto la expansión del endeudamiento externo del sector público como la del privado sostuvo el cuantioso volumen de fuga de

capitales, y con un diferencial de tasas positivo, aunque variable a lo largo de la década, y un tipo de cambio fijo que garantizaba total ausencia de alteraciones cambiarias.

Podemos distinguir dos etapas en este último ciclo de endeudamiento externo y fuga de capitales del período 2016-2019. Una primera abarca desde la asunción del gobierno de Cambiemos, en diciembre de 2015, hasta mayo de 2018, en la que la fuga se financió con flujos especulativos que se colocaban en letras del Banco Central (LEBAC), instrumentos de deuda en pesos con una tasa de interés atractiva que, mientras el tipo de cambio se mantuvo estable, proporcionaban una elevada rentabilidad en dólares al capital especulativo en un contexto de libre acceso al mercado de cambio de la moneda extranjera. Con Cambiemos se amplió la normativa de las LEBAC, que estuvieron suscriptas por residentes y no residentes y negociadas tanto internamente como en el exterior, lo que generó un fuerte crecimiento en la participación de agentes no financieros e inversores internacionales. Así, se fue conformando una burbuja financiera basada en las LEBAC que ponía en riesgo la estabilidad del sistema.

En una segunda etapa, desde junio de 2018 hasta fines de 2019, la fuga de divisas pasó a ser financiada por el préstamo stand-by del FMI. Ante señales de agotamiento del modelo de acumulación financiera de corto plazo de Cambiemos –la burbuja financiera sostenida en las LEBAC–, los flujos especulativos se retiraron, sumiendo a la economía argentina en un clima de incertidumbre y volatilidad, desencadenando una crisis cambiaria que registró entre abril y septiembre de 2018 una devaluación del 110 % acompañada por una importante caída de reservas internacionales que rondó los 27.000 millones de dólares en ese mismo período.

Las LEBAC fueron discontinuadas en diciembre de 2018, y allí tomaron mayor impulso las operaciones de letras de liquidez del Banco Central de la República Argentina (LELIQ). Se trata de instrumentos de deuda emitidos por el Banco Central de la República Argentina (BCRA) que solo están disponibles para las entidades financieras. Ambas letras representaron una gigantesca masa de recursos del sector privado y del financiero que se valorizaron mediante altas tasas de interés y aseguraron una elevada rentabilidad cuando el dólar permaneció estable, coexistiendo con un sistema de libre cambio. En el caso de las LELIQ, forman parte de la cartera de las entidades financieras pero se apalancan con depósitos a

plazo fijo, lo cual amplía el riesgo potencial de la crisis al sistema bancario (Manzanelli, Barrera y González, 2019).⁹⁶

En ese marco, en junio de 2018, se llevó adelante un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional para un préstamo de 50.000 millones de dólares, que en octubre de 2018 fue incrementado a 56.300 millones de dólares, a cambio de un programa de ajuste fiscal y monetario, a pesar de que el principal problema de la economía argentina no tenía que ver con las cuentas públicas sino con las externas. En rigor, se trataba de la adopción de un enfoque ortodoxo que hizo eje en el fenómeno monetario y/o en las fuentes de creación de exceso de moneda –el déficit fiscal–, desatendiendo los problemas estructurales de la economía argentina, que tienden a generar dificultades en la balanza de pagos.

El primer desembolso del crédito stand-by se realizó en un contexto que ya se había tornado crítico, con escasez de divisas y crisis cambiaria, y en el cual era previsible que los fondos fueran utilizados para financiar la salida de divisas de residentes y el desarme de portafolios de extranjeros. Este préstamo se sumó al endeudamiento externo ya acumulado desde los inicios de la gestión de Cambiemos, lo que resultó en un acelerado e insostenible nivel de endeudamiento del sector público en moneda extranjera. Tal es así que la Argentina se convirtió en el país con mayor deuda pública en divisa entre los emergentes (ODE-UMET, 2018).⁹⁷

Antes de que el 22 de junio de 2018 ingresara el primer desembolso del FMI, las reservas internacionales arrojaban 48.500 millones de dólares y, luego de haber recibido los 44.700 millones de dólares del préstamo stand-by en septiembre de 2019, estaban en el mismo nivel en el que se encontraban previamente. Ese endeudamiento del sector público en moneda extranjera se destinó, una vez más, a proveer la divisa necesaria para sostener la indiscriminada salida de capitales que hizo posible la llamada “bicicleta financiera”, facilitada por las altas tasas de interés y el libre cambio.

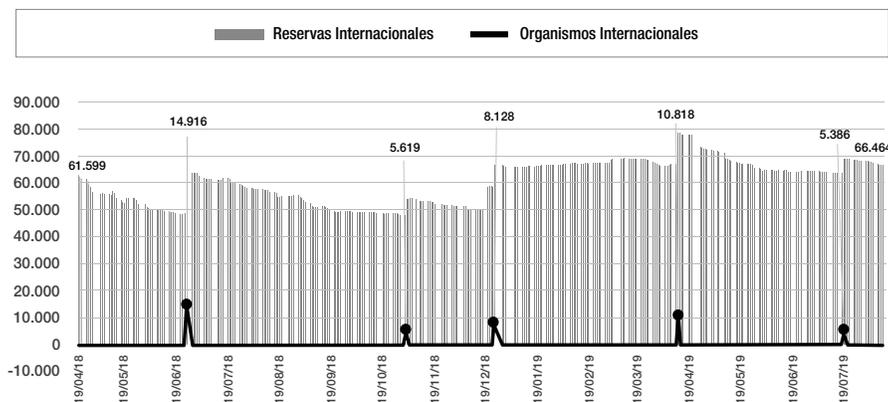
⁹⁶ Manzanelli, P.; Barrera, M. y González, M. (2019). *Informes de Coyuntura*, N° 31. CIFRA-CTA. Publicación trimestral. ISSN 2314-3975. Disponible en: <http://www.centrocifra.org.ar/docs/Informe%20Coyuntura%20Nro%2031.pdf>

⁹⁷ ODE-UMET (2018). “Décimo informe de la deuda externa. Un seguimiento de las emisiones de deuda, la fuga de capitales y el perfil de vencimiento de la deuda desde el comienzo del gobierno de Cambiemos”. Febrero de 2018. Universidad Metropolitana para la Educación y el Trabajo. Buenos Aires.

Así, la experiencia reciente de la Argentina demuestra que este circuito basado en endeudamiento externo combinado con la desregulación de la cuenta financiera no garantiza la entrada neta de divisas, y mucho menos la permanencia de aquellos flujos que ingresan. Por el contrario, promueve un modo de acumulación financiera de corto plazo, que expone la economía nacional a una mayor vulnerabilidad externa. De hecho, este programa aceleró fuertemente la fuga de divisas, alcanzando récords históricos, y expuso a la economía local a niveles extremos de inestabilidad.

En el gráfico 5 puede observarse la evolución mensual del stock de reservas internacionales, que experimentó un salto cada vez que ingresaron los desembolsos del FMI y, rápidamente, volvió a caer por el peso de la fuga de capitales de residentes y las salidas de inversión de cartera de extranjeros. Entre junio de 2018 y septiembre de 2019, las salidas por formación de activos externos de residentes –del SPNF– acumularon 36.382 millones de dólares, mientras que las de no residentes por desarmes de portafolios alcanzaron un acumulado de 10.151 en ese mismo período. En total, las salidas por ambos conceptos sumaban 46.500 millones de dólares en el balance cambiario del BCRA, superando los fondos desembolsados por el FMI, que ascendieron a 44.700 millones de dólares.

GRÁFICO 5. RESERVAS INTERNACIONALES Y DESEMBOLSOS DEL FMI (ORGANISMOS INTERNACIONALES)



Fuente: elaboración propia en base a los datos del BCRA.

Así, es posible afirmar que la totalidad de los desembolsos del préstamo stand-by fueron utilizados para financiar la fuga de divisas de residentes y el desarme de carteras de no residentes. El convenio constitutivo del FMI,⁹⁸ artículo VI, Transferencias de capital, sección 1, a), sostiene que “ningún país miembro podrá utilizar los recursos generales del Fondo para hacer frente a una salida considerable o continua de capital, y el Fondo podrá pedir al país miembro que adopte medidas de control para evitar que los recursos generales del Fondo se destinen a tal fin”. El destino de los fondos desembolsados fue completamente improductivo y dirigido a sostener la fuga de divisas y las salidas de capitales especulativos de extranjeros. Aunque esto pudo advertirse durante el proceso mismo, el FMI mantuvo los desembolsos de los derechos especiales de giro (DEG), aceptando las sucesivas revisiones técnicas.

Adicionalmente, hay otras características particulares del préstamo del FMI. Tal como explica Noemí Brenta,⁹⁹ el stand-by acordado con la Argentina en junio de 2018 fue el mayor en la historia del organismo, ya que si bien existieron otros arreglos mayores, como una línea de crédito flexible pactada con México en 2017 por 88.000 millones de dólares, eran solo precautorios y no implicaban desembolso de fondos. Además, el monto para el caso de la Argentina superaba largamente los límites asequibles del país, alcanzando el 1.277 % de la cuota, frente al máximo previsto de 435 % para los stand-by de “acceso normal”. Asimismo, la Argentina no cumplía con los cuatro criterios requeridos para acordar el “acceso excepcional” a los recursos del organismo, que permite prestar fondos por encima de los límites normales. El país no completaba tres de esas exigencias: que existiera una alta probabilidad de que la deuda fuera sostenible en el mediano plazo, el acceso al mercado de capitales que le permitiera devolver las obligaciones con el FMI y que el programa con el organismo tuviera probabilidades de éxito.

Si comparamos la asistencia financiera total que brindó el organismo durante la pandemia con el préstamo otorgado a la Argentina, queda a la vista la desproporcionada magnitud de este último. En virtud de sus diversas líneas de crédito y considerando el fenomenal impacto económico de la pandemia, desde fines

⁹⁸ Convenio constitutivo del FMI. Consultar: <https://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/aa/aa.pdf>

⁹⁹ Noemí Brenta, “En busca del equilibrio”, *El Diplo*, año XXII, N° 257, noviembre 2020, 6-7. Publicación. Le Monde Diplomatique, edición Cono Sur.

de marzo de 2020 y hasta marzo de 2021, el FMI ofreció asistencia financiera a 85 países por un total de 107.307,23 millones de dólares.¹⁰⁰ Frente a estas cifras, 44.700 millones de dólares fueron desembolsados entre junio de 2018 y julio de 2019 a un solo país, la Argentina, y fuera del contexto mundial crítico que ocasionó la emergencia sanitaria.

Las estimaciones propias del stock de riqueza offshore de residentes argentinos con los datos de la balanza de pagos¹⁰¹ alcanzan alrededor de 431.267 millones de dólares, acumulados entre 1970 y 2019 —ver gráfico 2—. En este contexto, el stock de endeudamiento externo creció exponencialmente, hasta un total de 323.065 millones de dólares. Según los datos de la Secretaría de Finanzas,¹⁰² la deuda de la administración central pasó de representar el 52,6 % del PIB en 2015 al 89,4 % en 2019, mientras que en el mismo período la deuda pública en moneda extranjera fue del 36,4 % al 69,6 % del PIB. Los vencimientos de obligaciones hasta fin de 2020 alcanzaban los 34.408 millones de dólares —excluyendo la deuda intra sector público—, de los cuales 51 % eran en moneda extranjera, según datos de la Oficina de Presupuesto del Congreso.

El análisis de esta etapa reciente muestra los efectos de la deuda externa, que condiciona la independencia política y económica de la Argentina, ya que demanda continuos ingresos financieros para la devolución en divisas de esos préstamos y, junto con la inversión extranjera, involucra la salida periódica de rentas al exterior, lo que impacta fuertemente sobre la balanza de pagos. Así, los flujos financieros externos generan cada vez mayores salidas de recursos, reproduciendo en gran medida la situación actual de dependencia. A esto debe agregarse, por un lado, el impacto negativo que genera el incremento del stock de deuda y, por otro, que las entradas masivas de flujos financieros se hacen efectivas en un contexto desregulado que permite la aceleración de la fuga de divisas de residentes al

¹⁰⁰ FMI, COVID-19. *Financial Assistance and Debt Service Relief*. Consultar: <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/COVID-Lending-Tracker#ftn>

¹⁰¹ Se estima mediante el método residual de la balanza de pagos tomando los datos de fuga de divisas desde 1970 a 1980 de Eduardo Basualdo y Matías Kulfas, “La fuga de capitales en la Argentina”, en *La globalización económico financiera. Su impacto en América Latina* (CLACSO, Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales Editorial, Buenos Aires, 2002).

¹⁰² Presentación gráfica, primer trimestre 2020, Secretaría de Finanzas, Ministerio de Economía. Disponible en: https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/presentacion_grafica_de_la_deuda_31-03-2020.pdf

exterior, además de las rápidas salidas de capitales especulativos frente a cambios del contexto internacional –sudden stops–, que provocan vulnerabilidad externa y volatilidad, y que desembocan en sucesivas crisis.

Desde diciembre de 2015 hasta diciembre de 2019, el déficit por la formación de activos externos de residentes –del SPNF– fue de 88.223 millones de dólares, mientras que la fuga de capitales, es decir, estrictamente las salidas del sistema financiero formal, fueron de 79.480 millones de dólares –cifra estimada por la formación de activos externos de residentes y la variación de depósitos en moneda extranjera del sector privado–. Durante este período también crecieron los pagos de intereses de deuda y la remisión de utilidades y dividendos, que alcanzaron los 40.711 y 7.415 millones de dólares, respectivamente, según los datos del balance cambiario del BCRA.

Las estimaciones de fuga de capitales por el método residual de la balanza de pagos y de la formación de activos externos, que consta en los gráficos, subestiman la medición de la fuga de divisas, ya que no contemplan salidas que quedan legitimadas por vía del balance comercial, tales como la sobre y subfacturación de importaciones y exportaciones. De tenerse en cuenta estas vías alternativas, algunas estimaciones duplicarían el promedio anual de fuga de divisas. Global Financial Integrity (2020) estima que, para el caso de la Argentina, la brecha entre las estadísticas de comercio exterior de los distintos países, y que podría indicar desvíos de ganancias de las empresas multinacionales, arrojó un promedio anual de 14.525 millones de dólares en el período 2008-2017.

Por otra parte, con motivo de la apertura irrestricta, se advirtió un fenómeno de concentración de las operaciones en el mercado cambiario, lo que demuestra que los principales beneficiarios del esquema de desregulación cambiaria y financiera, como del insostenible endeudamiento, fueron los grandes actores económicos.

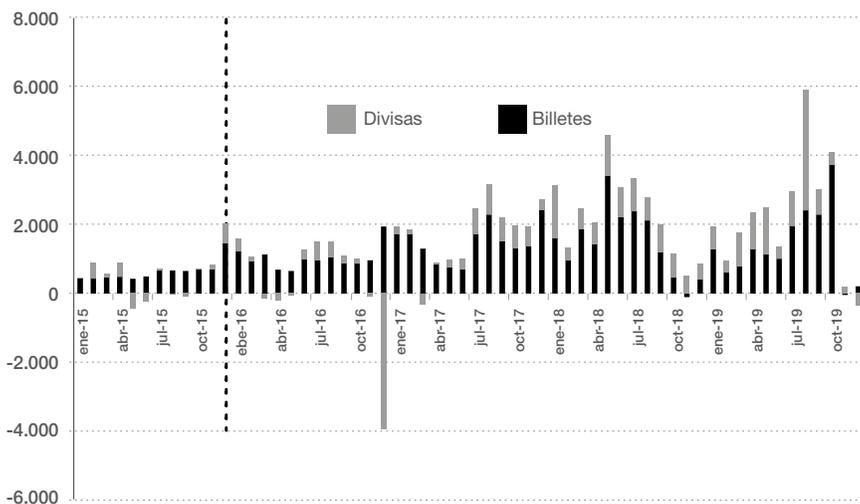
Entre diciembre de 2015 y octubre de 2019, los diez mayores compradores netos de moneda extranjera –compras netas de ventas– demandaron 7.945 millones de dólares, los 100 mayores compradores alcanzaron los 24.679 millones de dólares, y los 500 mayores compradores adquirieron 37.644 millones de dólares.¹⁰³ A su

¹⁰³ BCRA, Informe de mercado de cambios, deuda y formación de activos externos 2015-2019 (2020). Consultar: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/Informe-Mercado-cambios-deuda-%20formacion-de-activos%20externo-%202015-2019.pdf>

vez, el 1 % de las empresas –853– adquirió la suma neta de 41.124 millones de dólares, mientras que en el caso de las personas, el 1 % –66.639 compradores– acumuló 16.206 millones en compras netas, entre 2016 y 2019.

Además, cuando se analiza a partir de los datos del balance cambiario del BCRA la composición de los segmentos de compra de moneda extranjera, se observa que la participación de los grandes actores –aquellos que adquirieron montos mensuales superiores a los 2 millones de dólares– se volvió más relevante desde diciembre de 2015, y que durante 2018 y 2019 tuvo aun mayor impacto.

GRÁFICO 6. FORMACIÓN NETA DE ACTIVOS EXTERNOS DEL SECTOR PRIVADO EN DIVISAS Y BILLETES, EN MILLONES DE DÓLARES CORRIENTES



Fuente: elaboración propia en base a los datos del BCRA.

La predilección de los sectores empresarios por resguardar sus recursos en el exterior es un aspecto ya destacado en otras oportunidades por la Comisión Especial Investigadora de la Cámara de Diputados –2002– y la Comisión Especial Bicameral Investigadora de Instrumentos Bancarios y Financieros del Congreso de la Nación –2015–.¹⁰⁴ Este rasgo de los sectores empresarios de la Argentina

¹⁰⁴ Comisión Especial de la Cámara de Diputados (2005). *Fuga de divisas en la Argentina, 2001. Informe*

se encuentra intrínsecamente relacionado con las características de una economía periférica, que adquiere especial relevancia con la instauración de una lógica financiera de acumulación desde mediados de los años 70. En ese marco, por un lado, se vuelve imprescindible la administración del mercado cambiario, de modo de optimizar las divisas disponibles, así como la imposición de controles efectivos de capital, que velen por mantener el normal funcionamiento de la economía en contextos internacionales adversos. Por el otro, también es necesario fomentar la inversión en sectores estratégicos de la economía real, con el objetivo de disminuir la relevancia del problema y tender a promover un cambio en la lógica de acumulación del gran empresariado local y su tendencia a la dolarización de carteras.

Junto con las políticas de liberalización cambiaria y desregulación financiera que posibilitaron el ciclo de endeudamiento externo y fuga de capitales, que expusieron a la economía argentina a niveles extremos de vulnerabilidad y transferencia de recursos a grandes empresas y personas de gran patrimonio, el gobierno de Cambiemos adoptó reformas tributarias regresivas que propiciaron un aumento de la concentración y una caída de la recaudación, así como políticas económicas de ajuste fiscal que arrasaron con gran parte de los derechos económicos, sociales y culturales (DESC) de los sectores populares.

Finalmente, en octubre de 2019, el Poder Ejecutivo adoptó nuevamente restricciones cambiarias, estableciendo la imposibilidad de realizar compras de moneda extranjera con fines de atesoramiento o especulación superiores a 200 dólares mensuales. Paradójicamente, la crítica situación económica llevó a Cambiemos a tomar medidas inversas a sus anuncios y contrarias a los sectores que conformaban su base social. Ya en 2018 había tenido que reincorporar las retenciones a las exportaciones para aumentar el ingreso de recursos fiscales y acercarse al cumplimiento de las metas fiscales establecidas con el FMI.

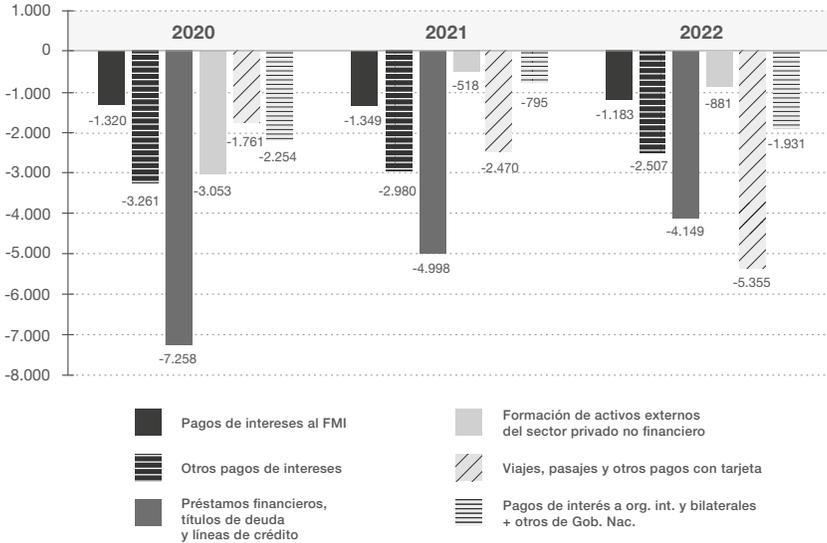
DESAFÍOS ACTUALES EN TORNO A LA FUGA

El Frente de Todos asumió el gobierno con una situación crítica del sector externo de la economía. El gobierno de Cambiemos, como se señaló, se vio obligado a tomar una serie de medidas que determinaron un fuerte control del mercado de cambios. Estas continuaron durante la presidencia de Alberto Fernández. El análisis de los casi tres años transcurridos desde el cambio de gobierno vuelve a mostrar que en los períodos en que se introducen restricciones cambiarias y de movimientos de capitales la economía argentina experimenta un descenso de la fuga. En el gráfico 7 se puede observar que la formación de activos externos (FAE) del sector privado no financiero registrada en el balance cambiario entre el inicio de 2020 y la actualidad ha sido de poco más de 4.000 millones de dólares –3.053 millones en 2020, 518 millones en 2021 y 881 millones en 2022–.

Otras estimaciones también muestran una desaceleración de la fuga de divisas, aunque no tan pronunciada. Los activos externos del sector privado no financiero de la posición de inversión internacional (PII) que elabora el INDEC representan un indicador más amplio que la FAE del balance cambiario, ya que se basa en relevamientos y encuestas en el exterior, mientras el segundo se apoya únicamente en operaciones registradas en el MULC.¹⁰⁵ El total de activos externos del sector privado no financiero estimado de la PII arroja 360.340 millones de dólares a diciembre de 2021, lo que implica un crecimiento de 25.600 millones en dos años: 7.500 millones en 2020 y 18.100 en 2021. Si bien esta estimación expresa niveles más relevantes de fuga –debido a las diferencias metodológicas–, en comparación con la evolución de la fuga durante el gobierno de Cambiemos continúa mostrando una pronunciada desaceleración del flujo. Según la PII, la variación de los activos externos del SPNF en el período 2016-2019 fue de 102.417 millones de dólares –232.323 era el stock en 2015 y 334.740 en 2019–.

¹⁰⁵ Otra diferencia entre la PII que publica INDEC y el balance cambiario del BCRA es que utilizan distintos criterios contables. Mientras que el primero utiliza el criterio del devengado, lo que significa que registra todas las operaciones independientemente de lo pagado, la segunda utiliza el criterio de lo percibido o “base caja”, es decir que registra solo aquellas operaciones que están efectivamente realizadas. Por eso, balance cambiario es más conservador ya que no registra operaciones realizadas aún no percibidas y solo intercepta la fracción registrada en el MULC de capitales que dejan el país.

GRÁFICO 7. RUBROS DEFICITARIOS DEL BALANCE CAMBIARIO DE 2020, 2021 Y ACUMULADO DE ENERO A SEPTIEMBRE DE 2022



Fuente: elaboración propia en base a datos del balance cambiario del BCRA.

De todas formas, a pesar de haber disminuido la fuga, la situación de escasez de reservas no ha sido superada en los años transcurridos, a pesar de que la balanza comercial tuvo saldos positivos relevantes. Esa carestía se explica en parte por el saldo negativo de la balanza comercial de servicios, según los datos del balance cambiario del BCRA. Como se puede observar en el gráfico 7, el gasto en turismo no tuvo el peso que supo tener en otros momentos, debido a la pandemia que restringió los viajes al exterior, pero también por el impacto de una serie de impuestos que el gobierno aplicó sobre las compras en moneda extranjera y que hicieron más caro el acceso a la divisa para ese fin con el objetivo de desalentar su adquisición.

En diciembre de 2019, el gobierno del Frente de Todos, en el marco de la situación de emergencia económica, creó el Impuesto para una Argentina Inclusiva y Solidaria –Impuesto PAIS–, que grava con una alícuota del 30 % ciertas operaciones en moneda extranjera, tales como atesoramiento, compras en el exterior

–incluidas las realizadas por internet–, turismo, pasajes, etcétera. En 2020, creó una nueva tasa del 35 % mediante la resolución general 4.815 de la AFIP, que dispuso un régimen de percepción a cuenta de los impuestos a las ganancias y sobre los bienes personales para las operaciones de compra de moneda extranjera. En 2022, el gobierno estableció una alícuota diferencial para las operaciones en moneda extranjera destinadas a turismo, viajes y gastos en el exterior, pasando del 35 % al 45 %. Más cerca del mundial de fútbol de 2022, se estableció una alícuota adicional del 25 % para la moneda extranjera adquirida con fines de turismo, que se sumó a los impuestos anteriores, conocida popularmente como “dólar Qatar”. En este sentido, actualmente existen tipos de cambios diferenciales en la compra de moneda extranjera para atesoramiento –con un límite mensual de 200 dólares– y para turismo. Asimismo, se mantienen canales alternativos de acceso a la divisa con fines de atesoramiento o financieros que sortean el límite de 200 dólares mensuales, tales como el mencionado contado con liquidación y el “dólar MEP” o “dólar bolsa”, que consiste en la compra de títulos en pesos que cotizan en dólares y que luego son vendidos en moneda extranjera, para posteriormente ser transferidos a una cuenta bancaria en dólares.

Otros rubros relevantes de erogación del balance cambiario fueron los pagos de intereses y de capital por el endeudamiento privado en el extranjero –en el gráfico, “otros pagos de intereses” y “préstamos financieros, títulos de deuda y líneas de crédito”–, que tuvieron el mayor volumen en 2020 y disminuyeron, seguramente debido a la aplicación de regulaciones que limitan las compras en el MULC en concepto de pagos de deuda. Según los datos del BCRA, durante 2020 y 2021 las salidas de divisas por pagos de vencimientos de capital de préstamos financieros, títulos de deuda y líneas de crédito del sector privado –excluyendo el sector público y préstamos del FMI y de otros organismos– netas de ingresos de deuda fueron de aproximadamente 7.300 y 5.000, respectivamente. Asimismo, los pagos de intereses de deuda privada –excluyendo los del sector público y de los de organismos internacionales y FMI– significaron cerca de 3.300 millones de dólares en 2020 y 3.000 millones de dólares en 2021.

El esquema vigente de controles cambiarios y de capitales limita la fuga a través de la formación de activos externos vía el MULC, aunque resta fortalecer los mecanismos para restringir otros canales, tales como los desvíos arbitrarios de moneda extranjera mediante la manipulación comercial –exportaciones e importaciones

de bienes y servicios– y financiera –endeudamiento privado–, realizada con el objetivo de minimizar costos impositivos y obtener la divisa en el exterior. Una porción relevante de lo que se conoce como “fuga de divisas ilícita”, que no queda registrada, está conformada por el desvío de fondos fronteras afuera a partir de maniobras de planificación fiscal y financiera global de empresas multinacionales y empresas nacionales que operan en el comercio exterior, con efectos significativos en el mercado cambiario y en la base imponible tributaria local.

Las empresas acceden al tipo de cambio oficial para adquirir moneda extranjera con fines productivos –un tipo de cambio preferencial en comparación con otros destinos– para realizar devoluciones de capital y de intereses de deuda externa que declara el sector privado; un tipo de adquisición que afecta las reservas internacionales. Entre finales de 2015 y 2019 las firmas incrementaron 83 % su endeudamiento financiero externo –más de 21.000 millones de dólares–, hasta alcanzar un volumen global de 45.045 millones de dólares.¹⁰⁶ Teniendo en cuenta esa elevada carga de vencimientos, el BCRA estableció, desde septiembre de 2020, la obligación de que las empresas deban utilizar los dólares propios –activos externos líquidos depositados en el exterior– antes de poder comprar divisas para pagar deudas financieras o comerciales –por importaciones–. Además, dispuso un tope del 40 % para cancelar vencimientos de deudas en moneda extranjera, mientras que el restante 60 % se debía refinanciar a un plazo promedio mínimo de dos años. En el gráfico se observa que 2020 fue el año más deficitario en materia de devolución de capital de deuda externa del sector privado y, como se dijo, luego de la medida adoptada, el déficit de ese rubro se redujo a prácticamente la mitad, aunque todavía presenta niveles muy significativos.

Por otro lado, también tuvieron impacto en el flujo negativo de divisas los pagos de intereses por la deuda externa pública al FMI, así como los correspondientes a otros organismos internacionales, préstamos bilaterales y endeudamiento en dólares con acreedores privados.

El endeudamiento y la carencia de reservas significó también la oportunidad para que sectores que conforman el bloque de poder concentrado, que se beneficiaron con los gobiernos neoliberales, retengan los bienes tradicionales exportables por

¹⁰⁶ Véase <https://www.bcr.gov.ar/Noticias/Reestructuracion-deuda-privada.asp>

el país, especulando y presionando por devaluación y reclamando la eliminación de la intervención pública en el mercado de cambios. Esa presión motivó que se resolviera la concesión de un tipo de cambio especial de \$200 para la liquidación de las exportaciones de soja por tiempo determinado –durante septiembre de 2022–, con el fin de contar con mayores niveles de reservas internacionales. Esto dio lugar al ingreso, a ese tipo de cambio –fijado en un nivel que implicaba la compensación del efecto de las retenciones–, de más de 8.500 millones de dólares durante septiembre de 2022. Luego, se dispuso un nuevo período de liquidación de divisas a “dólar soja” para diciembre del mismo año, a un tipo de cambio de \$230. Así, las condiciones críticas de reservas en que culminó la etapa de liberalizaciones de 2016-2019 dieron lugar a conductas de sectores exportadores dirigidas a obtener sobrerrentas, frente a las cuales el gobierno actual hizo concesiones que van en dirección inversa respecto del propósito de diversificación productiva y desarrollo, constitutivo del proyecto nacional. En lugar de establecer beneficios cambiarios para el crecimiento de nuevos sectores industriales, se beneficia relativamente a un sector exportador consolidado, en un contexto de alza de los precios internacionales, que recibe un tipo de cambio favorable a la concentración económica, y provoca cambios regresivos en la distribución del ingreso.

El gobierno del Frente de Todos asumió con una voluminosa deuda externa pública, con un cronograma de vencimientos insostenible en el corto plazo y comprometido por la gestión precedente. Tanto la deuda con acreedores privados como con el FMI debía ser reestructurada. La primera reestructuración se llevó a cabo en 2020, mediante canjes de deuda pública bajo ley extranjera y bajo ley local. Y en 2022 llegó una refinanciación de las obligaciones con el FMI. Con este organismo se debería haber reestructurado la deuda contraída con una extensión de plazos, pero por fuera del “menú” que el Fondo tiene previsto, porque el nivel del préstamo a la Argentina también está fuera de los cánones de su normativa y su otorgamiento se hizo con incumplimiento de las disposiciones internas del país de recepción.

Más allá de las auditorías e investigaciones que deben realizarse internamente en el país, es obvia la corresponsabilidad del FMI por las irregularidades del préstamo y por las políticas de ajuste que acompañan los programas económicos del organismo y que vulneran derechos humanos de gran parte de la población argentina.

Por otra parte, los Estados Unidos posee el 16,51 % de las cuotas con derecho a voto,¹⁰⁷ lo que coloca a este país en un lugar preferencial y de dominio. Estados Unidos, en su carácter de principal acreedor como miembro del FMI, apoyó el programa económico del gobierno de Cambiemos y facilitó su viabilidad mediante la concesión de un fenomenal préstamo; como hicieron otros países que dominan la institución. La política de liberalización cambiaria y desregulación financiera que adoptó ese gobierno favorece de manera neta los intereses económicos de los Estados Unidos (Rua, 2021).¹⁰⁸ Este país constituye el principal destino de los depósitos bancarios y de inversión de cartera de residentes de la Argentina, y se encuentra entre los primeros lugares en cuanto a las salidas por inversión directa desde la Argentina.¹⁰⁹ Pero además, el otorgamiento de semejante préstamo del FMI obedeció a razones de orden político que se explican en la voluntad de la superpotencia de apoyar la continuidad de Cambiemos en el gobierno y condicionar las políticas de futuros gobiernos.

En esta línea de ideas, la Argentina no debería permitir que se condicionen sus políticas públicas ni someterse a programas económicos bajo el sesgo de los intereses de los países centrales. Sin embargo, el acuerdo firmado incluye condicionalidades que otorgan al organismo multilateral un alto nivel de injerencia, e implican un cogobierno que lo incluye de hecho en la formulación de la política económica local.

El país deberá lidiar con la deuda externa y el FMI para poder llevar a cabo una política de transformaciones necesarias de cara a un proyecto de independencia económica y justicia social. El volumen de endeudamiento y las condicionalidades del FMI son una seria obstrucción para desarrollar una política dirigida a su consecución. Será imprescindible, entonces, adoptar un conjunto de decisiones que logren desarticular y/o neutralizar el peso de los servicios de deuda programados,

¹⁰⁷ Consultar <https://www.imf.org/external/np/sec/memdir/members.aspx>

¹⁰⁸ Rua, M. (2021). "El rol del FMI en la economía argentina: fuga de capitales y estructura tributaria regresiva". *Derechos en Acción*, 18(18), 491. <https://doi.org/10.24215/25251678e491>

¹⁰⁹ Tax Justice Network, *Vulnerabilidad a los flujos financieros ilícitos*, Argentina. Disponible en: <https://iff.taxjustice.net/#/profile/ARG>

BIS, Bank for International Settlements. *Banks' cross-border positions on residents of Argentina*. Disponible en: <https://stats.bis.org/statx/srs/table/A6.2?c=AR&p=20184>

FMI. *Portfolio Investment Assets Top 10 Destinations, US Dollars, Millions, Argentina*. Disponible en: <https://data.imf.org/?sk=B981B4E3-4E58-467E-9B90-9DE0C3367363&Id=1481577785817>

como la actual injerencia del organismo multilateral en las definiciones de política. El cepo al desarrollo fue construido durante el último turno neoliberal, pero sobre la base de un esqueleto estructural e institucional cuya arquitectura comenzó a edificarse en la dictadura cívico-militar y se perfeccionó durante los gobiernos de la década del 90 que desencadenaron la crisis de 2001.

Entre esas decisiones deberán estar, necesariamente, el reemplazo del actual acuerdo de refinanciación firmado con el Fondo por una reestructuración que contenga plazos, montos y tasas compatibles con un proyecto en el que la restricción de divisas causada por el endeudamiento no haga imposible alcanzar los objetivos buscados. El FMI no es un organismo neutral, está comprometido e impulsa una lógica neoliberal opuesta a las políticas populares.

La refinanciación que se acordó tampoco logró quitar ni aliviar el peso de los sobrecargos que penalizaban el incumplimiento de vencimientos, cuyo perfil revelaba la imposibilidad de pago del país. El costo del préstamo entre intereses y sobrecargos ha subido de una tasa menor al 4,5 % a una mayor al 6,5 % en el semestre marzo-septiembre de 2022.

La economía argentina registra una sobrada posición de inversión internacional (PII) neta positiva.¹¹⁰ Esto indica que la Argentina es acreedora frente al resto del mundo, lo cual resulta una paradoja frente al escenario actual de endeudamiento externo insostenible. El sector privado no financiero del país posee una portentosa cantidad de activos en el exterior que representan casi ocho veces lo adeudado al Fondo en función de la deuda tomada por el gobierno de Mauricio Macri, o diez veces según estimaciones alternativas a la oficial.¹¹¹ Esta impresionante suma es más que suficiente para que la Argentina financie de forma autónoma su proceso de desarrollo sin “asistencia” del exterior. Sin embargo, la fuga de capitales a países centrales se ha conformado como uno de los principales destinos del excedente, agudizando su dependencia financiera y condicionando su soberanía política.

¹¹⁰ La posición de inversión internacional (PII) es un estado contable estadístico que muestra resumidamente, en un momento dado, el valor de las tenencias de activos y pasivos financieros externos de una economía frente a los no residentes. Cuando el saldo de la PII es positivo, denota una posición acreedora frente al resto del mundo; y cuando es negativo, una posición deudora.

¹¹¹ Con el método residual de la balanza de pagos el stock de activos externos arroja 431.000 a 2019.

Por eso, la Argentina no padece de escasez de capital, lo que suele ser una explicación frecuente para justificar la traba del desarrollo económico. Por el contrario, a través de sus residentes, cuenta con el capital necesario sin tener que arriesgar su estabilidad macroeconómica ni requerir cantidades significativas de capital extranjero (Medina Smith, 2005). Lo que impide el rumbo al desarrollo es la transferencia persistente de activos a los países centrales, fundamentalmente al que domina el sistema financiero y monetario global: Estados Unidos. Paradójicamente, Estados Unidos posee una PII neta negativa, deudora frente al resto del mundo, y presenta un déficit recurrente de su cuenta corriente, que es compensado con ingresos de flujos financieros.

Comparando información oficial de distintos organismos se puede sospechar que aún existe una buena porción de activos no declarados en el exterior, propiedad de residentes locales. Si bien no es posible conocer con certeza qué porción de ellos no figura en las declaraciones juradas impositivas de personas físicas o jurídicas —obviamente, por tratarse de activos ocultos—, los datos disponibles de la AFIP muestran que los bienes en el exterior declarados representan cerca de una cuarta parte de lo estimado por el INDEC en activos externos del sector privado.

Por estos motivos, en 2022 se presentó un proyecto de ley que dispone la creación de un fondo para la cancelación de la deuda con el FMI, cuyos recursos provendrían de lo recaudado a partir de bienes en el exterior no declarados que se informen o detecten a partir de la entrada en vigencia de la norma. El proyecto establece una penalización que prevé distintas alícuotas, dependiendo del carácter espontáneo de la presentación o de si el fisco descubre los activos; también contiene puntos relevantes y novedosos, tales como la creación de la figura del “colaborador”, el levantamiento del secreto bancario, fiscal y bursátil, y que el importe de la penalización sea ingresado en moneda extranjera. Hasta el momento, el Senado dio media sanción y solo a una parte de la iniciativa. Las medidas de levantamiento del secreto fiscal, bursátil y bancario se mantienen en estudio y bajo revisión de la Cámara alta, a pesar de que constituyen aspectos centrales para el conjunto del proyecto y de que resulta fundamental repensar el funcionamiento actual del “instituto del secreto”.

En la actualidad se presenta el desafío de armonizar la normativa de secreto fiscal, bancario y bursátil de acuerdo con los nuevos paradigmas de transparencia y

acceso a la información pública, a la vez que el intercambio de información con secreto entre distintos organismos de control especializados y con el Poder Judicial debe seguir pautas de mayor eficiencia.

Como se ha visto, una fracción de la fuga de divisas es la referida a la compra de moneda extranjera –para fines no productivos– por parte de residentes –empresas y personas– y su posterior transferencia al exterior o su permanencia por fuera del circuito financiero formal. Otra fracción relevante de la fuga de divisas consiste en maniobras de elusión fiscal internacional que llevan a cabo empresas multinacionales y nacionales que operan en el comercio exterior, que no quedan registradas en el balance comercial.

La internacionalización de las operaciones –comerciales, de servicios, financieras– por firmas locales permite eludir regulaciones internas –ya sean laborales, societarias, de lavado de activos, etcétera–, evitar el pago de impuestos y/o transgredir normativas cambiarias domésticas, accediendo a moneda extranjera en el exterior.

Cuando una empresa posee participación en el comercio exterior aprovecha los marcos legales extranjeros y las brechas jurídicas que existen entre dos o más legislaciones nacionales. Los grupos económicos de capital nacional y multinacionales “optimizan” sus costos, utilizando las ventajas de la internacionalización de operaciones y las entidades vinculadas ubicadas en países con flexibilidad regulatoria, opacidad y/o baja tributación. Gran parte de las empresas nacionales se transnacionalizan a partir de la constitución de sociedades vinculadas, controlantes y controladas en el exterior, fundamentalmente, en guaridas fiscales (Alejandro Gaggero, 2015).¹¹²

El término “guaridas fiscales” deviene de la traducción literal del inglés *tax havens* y refiere a grandes agujeros negros hacia donde se canalizan los flujos financieros ilícitos, asociados a actividades criminales y a otras lícitas vinculadas a la evasión fiscal (Rua, 2022).¹¹³ No solo se trata de jurisdicciones que proveen bajas o nulas

¹¹² Gaggero, A. (2015). “Fuga de capitales VII. Los efectos de la internacionalización y extranjerización de los grandes grupos empresarios argentinos. Los casos de Techint, Eurnekian y Fortabat”. Documento de trabajo N° 74. CEFID-AR. Octubre de 2015. Disponible en: http://www.iade.org.ar/system/files/dt74-fuga_de_capitales_vii.pdf

¹¹³ Rua, M. (2022). “La opacidad de las criptomonedas: guaridas fiscales y regulaciones”. En *Criptomoneda y soberanía: tensiones del dinero en el siglo XXI*. Alejandro Alessi, et al. (comps.). Editorial Punto de Encuentro y UNDAV Ediciones. 2022. ISBN: 9789873896934.

tasas impositivas, sino también de aquellas que brindan otros beneficios, tales como legislaciones comerciales flexibles, normas laxas de constitución y funcionamiento de sociedades, rapidez para la creación de nuevas sociedades y pocos requerimientos de información, instrumentos financieros y estructuras legales desreguladas que permiten ocultar beneficiarios finales, obstáculos al intercambio de información, inexistencia de registros de beneficiarios finales de empresas, cuentas e inversiones financieras (Rua, 2014),¹¹⁴ regímenes de libre cambio, sistemas financieros desregulados y mercados de servicios offshore financieros, contables y legales ampliamente desarrollados.

Los países centrales, y otros territorios dependientes política y comercialmente de ellos, constituyen las principales guaridas fiscales del mundo, con los más altos niveles de opacidad¹¹⁵ y esquemas abusivos de elusión fiscal.¹¹⁶ Así, los recursos de los países periféricos drenan hacia los más poderosos centros de las finanzas globales en los Estados Unidos y Europa, que operan como “guaridas fiscales”, presentando como características medulares la nula o muy baja tributación, el anonimato y la desregulación.

Tanto las empresas multinacionales como los grupos argentinos transnacionalizados cuentan con amplias ventajas a la hora de transferir capitales al exterior, debido a que tienen a disposición entidades vinculadas en otros países. Claro que este problema no es exclusivo de la Argentina. Cerca del 60 % del comercio mundial se desarrolla a través de operaciones intragrupo por parte de las multinacionales (Nicholas Shaxson, 2014),¹¹⁷ y el mecanismo por el cual se establecen los valores de dichas operaciones –los precios de transferencia– posibilita la transferencia arbitraria de fondos hacia “guaridas fiscales” y la asignación de costos entre miembros del mismo grupo económico, logrando erosionar la base imponible en nuestro país. A propósito, Eduardo Basualdo, Pablo Manzanelli y Daniela Calvo (2020)¹¹⁸ señalan que el supuesto de que cada entidad –de un mismo grupo

¹¹⁴ Rua, M. (2014). “Fuga de capitales V. Argentina, 2014. Los ‘facilitadores’ y sus modos de acción”. Con la supervisión de Jorge Gaggero. Documento de trabajo N° 60. CEFID-AR. Agosto de 2014. Disponible en: http://www.iade.org.ar/system/files/dt60-version_web.pdf

¹¹⁵ Financial Secrecy Index, 2020: <https://fsi.taxjustice.net/>

¹¹⁶ Corporate Tax Haven Index, 2021: <https://cthi.taxjustice.net/en/>

¹¹⁷ Shaxson, N. (2014). *Las islas del tesoro: los paraísos fiscales y los hombres que se robaron el mundo*. 1ª ed. Fondo de Cultura Económica, Buenos Aires.

¹¹⁸ Basualdo, E.; Manzanelli, P. y Calvo, D. (2020). “Los grupos económicos locales durante el siglo XX

económico— es una unidad independiente no se condice con la realidad ya que en estos casos la toma de decisiones de cada empresa controlada depende de la dirección unificada de la sociedad holding.

En la actualidad, las transnacionales tienen la capacidad de reorganizarse, dividiéndose y asignando actividades en distintas jurisdicciones, de modo de maximizar las ventajas competitivas y la posición en el mercado, además de optimizar sus costos fiscales. Estas firmas pueden reducir la base imponible mudando la actividad generadora del ingreso a una jurisdicción de menor tributación, aunque también cuentan con la capacidad de retener la sustancia de la actividad económica en el país y, mediante técnicas de planificación fiscal internacional, operar sobre las formas jurídicas adoptadas, con el objetivo de obtener un resultado equivalente al de trasladar la actividad económica. Es decir, logran reducir el resultado imponible global del holding económico transnacional, transfiriendo utilidades a las guaridas fiscales por medio de múltiples técnicas. Hay sobrados casos de grupos locales de envergadura que se transnacionalizaron y constituyeron controlantes y controladas en el exterior, como Techint Holding, Molinos Río de la Plata, Cablevisión Holding, entre otros.

Las empresas que poseen participación en el comercio exterior aprovechan no solo los marcos legales de los países con los que realizan operaciones, sino también las brechas jurídicas entre dos o más legislaciones nacionales, así como los convenios para evitar la doble imposición, que en muchos casos resulta en una doble no imposición o en una doble deducción. La sobrefacturación de importaciones, subfacturación de exportaciones y triangulación de operaciones con intermediarios —traders— son otras de las técnicas más utilizadas (Rua, 2014).

La elusión fiscal internacional ha sido reconocida por los organismos internacionales como una problemática que afecta especialmente a los países en desarrollo, los más urgidos de recursos fiscales para brindar servicios públicos esenciales. Sin embargo, los avances en el plano multilateral han sido insuficientes, y los tiempos que corren exigen que la Argentina impulse una agenda de regulación

y las dos primeras décadas del siglo XXI. Documento de trabajo N° 26. Agosto de 2020. FLACSO. Área Economía y Tecnología.

propia, adecuada a las necesidades de las economías periféricas, y que fortalezca su legislación doméstica.

En el plano global, existen diversas acciones que deben impulsarse, como la creación de registros públicos de beneficiarios finales que nutran, a su vez, un registro único; la ampliación del intercambio automático de información con los países que representan los principales destinos de los flujos financieros, y que involucre todo tipo de instrumentos y estructuras jurídicas; la conformación de una autoridad tributaria global en el ámbito de la ONU que permita democratizar las decisiones en esa materia, las que actualmente son adoptadas en el marco de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), donde tienen un peso decisivo los países centrales; la aplicación de sanciones para los Estados que no cumplan compromisos en materia de transparencia; la adopción del criterio de grupo económico en lugar del de entidad separada o plena competencia (*arm's length*), avalado por la OCDE; el debate sobre el actual funcionamiento del secretismo bancario a nivel global (Rua, 2020).¹¹⁹

En los últimos años se dieron algunos avances en el ámbito local en materia de tributación internacional, aunque todavía queda mucho camino por recorrer. En 2020, la AFIP incorporó un registro de beneficiarios finales para personas jurídicas, que obliga a informar al respecto. En 2021 se creó un régimen de beneficiarios finales de fideicomisos para aquellos que ejerzan el control directo o indirecto de este tipo de contratos. También se adoptó un régimen de información de planificaciones fiscales nacionales e internacionales, mediante el cual tanto contribuyentes como asesores fiscales tienen la obligación de dar cuenta de aquellos esquemas de planificación fiscal que permiten obtener ventajas.

Algunos de los desafíos actuales son: la revisión de toda la legislación tributaria en línea con el criterio de la realidad económica, que establece la preeminencia de la significación económica por encima de las formas jurídicas; la adopción del principio de grupo económico, en lugar del de plena competencia o entidad separada (*arm's length*), respecto de la Ley de Impuesto a las Ganancias, la de inversiones extranjeras y la de sociedades, entre otras; la creación de un

¹¹⁹ Rua, M. (2020). "Impacto económico de la opacidad fiscal en Argentina". En *Registro de beneficiarios finales. Una demanda transversal*. María Eugenia Marano, Juan Argibay, Adrián Falco (comps.) Fundación SES, 2020. Buenos Aires.

listado de jurisdicciones opacas, más allá de lo que prevé la legislación actual, que es insuficiente; la aplicación de controles especiales para operaciones con esas jurisdicciones; la ampliación de los registros de beneficiarios finales en los distintos organismos de supervisión y la unificación de su reglamentación; la creación de más eficientes mecanismos de control para empresas que brindan servicios digitales y aquellas que operan en el comercio exterior; la disposición de medidas tendientes a la desdolarización del mercado inmobiliario, y la reforma de la Ley de Entidades Financieras.

Otra problemática bien actual que representa un canal de fuga son las criptomonedas, que no son consideradas dinero de curso legal en la Argentina y están exentas de la mayor parte de los estándares internacionales. Las criptomonedas funcionan como una guarida fiscal virtual, puesto que poseen sus características centrales: nula tributación, anonimato y desregulación (Rua, 2022). Así, estos activos se integran como una cueva en el negocio de los servicios offshore. Si bien desde 2019 existen algunas regulaciones incipientes, aún son insuficientes, y la mayor parte de estas operaciones quedan por fuera del ámbito de control, constituyendo así una herramienta útil para perfeccionar flujos financieros ilícitos.

Sobre los autores

RICARDO ARONSKIND

Economista. Magíster en Relaciones Internacionales. Investigador y docente en la Universidad Nacional de General Sarmiento y en la UBA. Docente en maestrías de UNSAM, UBA y FLACSO. Autor de libros como *Riesgo país. La jerga financiera como mecanismo de poder* (2007), *Controversias y debates en el pensamiento económico argentino* (2008) y *Celso Furtado: Economía, poder y cultura en la dependencia latinoamericana* (2020).

NOEMÍ BRENTA

Licenciada en Economía y doctora de la UBA, área Economía. Investigadora y docente de la UBA y UTN FRGP, subdirectora del Cihesri/Idehesi (Centro de Investigaciones en Historia Económica, Social y de las Relaciones Internacionales). Autora de los libros *Historia de las relaciones entre Argentina y el FMI* (2014), *#e Historia de la deuda externa argentina, de la dictadura a nuestros días* (2022), además de artículos, capítulos y notas de divulgación en distintos medios.

KATIUSKA KING MANTILLA

Doctora en Estudios sobre Desarrollo por la Universidad del País Vasco, maestría en la Universidad Católica de Lovaina y pregrado en Economía con mención en Desarrollo Sustentable de la Pontificia Universidad Católica del Ecuador. Docente investigadora a tiempo completo de la Universidad Central del Ecuador y directora del Proyecto de Investigación y Observatorio “Financiamiento para el Desarrollo en Ecuador”. Ministra coordinadora de la Política Económica de Ecuador entre abril de 2010 y octubre de 2011. Subsecretaria de Seguimiento y Evaluación de la Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo entre 2007 y 2010. En 2012 y

2013 fue coordinadora del Centro de Investigaciones Económicas de la Pequeña y Mediana Empresa (Ciepymes) en FLACSO.

ALBERTO MÜLLER

Licenciado en Economía (UBA) y doctor en Teoría Económica (Universidad de São Paulo). Profesor titular regular (Facultad de Ciencias Económicas, UBA). Director del Centro de Estudios de la Situación y Perspectiva de la Argentina (UBA). Director de la Cátedra Abierta “Plan Fénix” (UBA). Entre sus artículos más recientes se destacan “Vigencia de la planificación: el caso de la Argentina”, “La profundización industrial como opción para un patrón sostenible para la Argentina” y “Dependencia, equidad, fiscalidad en el sistema previsional argentino”.

MAGDALENA RUA

Contadora pública de la Universidad de Buenos Aires (UBA), Magíster en Economía Política en la Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales (FLACSO). Máster en Asesoramiento Financiero en la Universidad de Barcelona. Profesora de la Facultad de Ciencias Económicas de la UBA, FLACSO y UNQ. Autora del libro *Fuga de capitales: el rol de los bancos internacionales y el caso HSBC* (2017).

GULLERMO WIERZBA

Economista. Profesor de la Universidad de Buenos Aires. Ex director del Centro de Economía y Finanzas para el Desarrollo de la Argentina (CEFID-AR). Ex director del Banco de la Nación Argentina. Autor de numerosos artículos en medios nacionales e internacionales.

Índice

A MODO DE INTRODUCCIÓN	3
FUGA DE CAPITALES. CAUSAS GLOBALES Y LOCALES. RICARDO ARONSKIND	11
EL FMI Y LA FUGA DE CAPITALES EN LA ARGENTINA. NOEMÍ BRENTA	53
FUGA DE CAPITALES Y FLUJOS FINANCIEROS ILÍCITOS EN AMÉRICA LATINA. KATIUSKA KING MANTILLA	75
COMERCIO EXTERIOR, BRECHA CAMBIARIA Y FUGA DE CAPITALES EN LA ARGENTINA. ALBERTO MÜLLER	95
NEOLIBERALISMO Y FUGA DE CAPITALES. MAGDALENA RUA Y GUILLERMO WIERZBA	123
SOBRE LOS AUTORES	171

Esta obra se terminó de imprimir
en la Ciudad de Buenos Aires
en el mes de abril de 2023 en la
Imprenta del Congreso de la Nación.

Este libro se propone contribuir al esclarecimiento y comprensión pública de uno de los fenómenos económicos más relevantes y menos conocidos de la historia económica argentina reciente.

Se trata de una práctica significativa y en ascenso, conocida popularmente como “fuga de capitales”, que en términos de la economía del desarrollo implica que nuestro país no pueda disponer en función de su propio progreso de una parte relevante de la riqueza que genera. Estamos hablando de magnitudes de riqueza producida que equivalen a centenares de miles de millones de dólares, y que es sustraída del circuito económico productivo local mediante el uso de divisas que han ingresado a nuestra economía tanto debido a la exportación de bienes y servicios como a préstamos de diverso origen que toman el sector público y el privado.

Para dar cuenta de la complejidad del fenómeno de la fuga de capitales en la Argentina se requiere abordar el contexto de las transformaciones del capitalismo mundial en las últimas décadas, así como la historia política y económica argentina reciente, además de aspectos sociológicos que caracterizan el comportamiento de ciertos actores económicos locales.

Un libro así tiene la expectativa de fortalecer el debate público del fenómeno de la fuga de capitales así como el de aportar una mirada sobre la necesidad de adoptar un conjunto articulado de políticas que permita regular y reencauzar estas prácticas.

RICARDO ARONSKIND
