



Facultad de Ciencia Política y Relaciones Internacionales
Universidad Nacional de Rosario
Doctorado en Relaciones Internacionales
Junio 2026

“LA DIVERSIFICACIÓN DE LA DEPENDENCIA FINANCIERA Y EL
FINANCIAL STATECRAFT DE UN DEUDOR: EL CASO ARGENTINO
EN SU VÍNCULO CREDITICIO CON LA REPÚBLICA POPULAR
CHINA (2009-2019)”

Doctoranda: María Florencia Guzmán
Directora: Dra. Julieta Zelicovich

Agradecimientos

Realizar una tesis doctoral no es una tarea sencilla; sin embargo, cuando se transita este camino acompañada por las personas indicadas, todo se vuelve más llevadero. A ellos, les dedico estas líneas.

A mis hijos, Isidro y Fermín, por su amor inmenso y su infinita paciencia hacia esta mamá doctoranda. Son mi motor cotidiano. A mi esposo, Facundo, por su apoyo incondicional y por ser mi sostén en cada momento de dificultad.

A mis padres, Diego y Carolina, y a mis hermanos Juan, Alejo, Lucas y Tomás, por el enorme cuidado y la paciencia que dedicaron a los bebés para que yo pudiera concentrarme y avanzar en esta tesis. Su apoyo constante fue verdaderamente indispensable.

A mi abuelo Lolo, por estar siempre a mi lado y ser el fan número uno de todos mis escritos. A mis amigas de toda la vida, por su presencia constante.

Agradezco especialmente a mi directora, la doctora Julieta Zelicovich, quien se destacó en este recorrido no solo por su excelencia académica, sino también por su empatía, su acompañamiento y su calidez humana.

A la Facultad de Ciencia Política y Relaciones Internacionales de la Universidad Nacional de Rosario; a la Dirección del Doctorado y al personal de la Secretaría de Posgrado; y a la Escuela de Relaciones Internacionales, por el apoyo institucional brindado.

Finalmente, quiero expresar mi agradecimiento al Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas (CONICET), cuya beca hizo posible la realización de esta tesis doctoral.

Resumen

La presente tesis de investigación analiza los efectos de la vinculación crediticia con la República Popular China entre 2009 y 2019 sobre la construcción de *financial statecraft* en Argentina. Se inscribe en un contexto histórico caracterizado por ciclos crónicos de endeudamiento externo, restricción externa persistente y una marcada subordinación financiera a las instituciones de Bretton Woods, es decir, Fondo Monetario Internacional y Grupo Banco Mundial.

Partiendo de este diagnóstico, y a partir de la irrupción de la República Popular China (RPCh) como acreedor alternativo en la poscrisis financiera global de 2008, se sostiene que la vinculación crediticia con la RPCh permitió a Argentina, durante el periodo 2009-2019, evolucionar hacia una estrategia de diversificación de dependencia financiera y así poder construir *financial statecraft*.

A partir de un estudio de caso cualitativo y longitudinal, y con el fin de constatar dicha hipótesis, se analizaron y codificaron 182 acuerdos de deuda externa (174 correspondientes a las instituciones de Bretton Woods y 8 a la República Popular China), los cuales fueron sistematizados en nueve categorías de condicionalidades de elaboración propia.

Este abordaje se complementa con un marco teórico anclado en la tradición latinoamericana de la teoría de la dependencia, particularmente en los aportes de Cardoso y Faletto (1969) y Marini (1973), con el concepto de *financial statecraft* propuesto por Armijo y Katada (2014), adaptándolo a la perspectiva de los países deudores.

Abstract

This doctoral dissertation analyzes the effects of Argentina's credit linkage with the People's Republic of China between 2009 and 2019 on the construction of the country's financial statecraft. It is situated within a historical context marked by chronic cycles of external indebtedness, persistent balance-of-payments constraints, and a long-standing financial subordination to the Bretton Woods institutions (the International Monetary Fund and the World Bank Group)

Building on this diagnosis, and in light of the emergence of the People's Republic of China (PRC) as an alternative creditor in the aftermath of the 2008 global financial crisis, the research argues that Argentina's credit relationship with the PRC enabled the country, during the 2009–2019 period, to advance a strategy of diversified financial dependence and, consequently, to construct financial statecraft.

To examine this hypothesis, the study employs a qualitative and longitudinal case-study design, which includes the analysis and codification of 182 external debt agreements (174 involving the Bretton Woods institutions and 8 corresponding to the People's Republic of China). These agreements were systematically classified into nine categories of conditionalities developed specifically for this research.

This approach is complemented by a theoretical framework grounded in the Latin American tradition of dependency theory, particularly the contributions of Cardoso and Faletto (1969) and Marini (1973), and by the concept of financial statecraft proposed by Armijo and Katada (2014), here adapted to the perspective of debtor states.

Contenido

1	Introducción	1
1.1	Situación problemática	1
1.2	De la Restricción Externa a la Búsqueda de Alternativas Crediticias	2
1.3	Revisión de literatura	7
1.4	Marco teórico conceptual	12
1.5	Metodología	15
1.6	Organización de tesis	18
2	Condicionalidades y diversificación: una lectura dependentista del financial statecraft argentino	21
2.1	Introducción	21
2.2	Origen y desarrollo de la teoría de la dependencia	21
2.2.1	Más allá del centro y la periferia: RPCh como actor subimperial	29
2.3	Deuda externa - Clasificación	31
2.4	Financial Statecraft	36
2.5	Condicionalidades	41
2.6	Conclusiones	51
3	Arquitectura financiera internacional	53
3.1	Sistema financiero pre 2008	53
3.2	Renovado mapa financiero internacional	59
3.3	Irrupción de RPCh como acreedor	68
3.4	Conclusiones	82
4	Ciclo de endeudamiento en Argentina: La influencia del binomio FMI/GBM en la historia de su deuda externa	84
4.1	Introducción	84
4.2	Primera etapa: periodo de consolidación de deuda y primeros préstamos (1955-1975)	84
4.3	Segunda etapa: ciclos de endeudamiento y ajuste estructural. Entre la dictadura (1976-1983) y la democracia (1983-1989)	94
4.3.1	Política económica argentina durante el golpe cívico militar y su relación con BW	94
4.3.2	Política económica argentina durante el retorno a la democracia	99

4.3.3	Convertibilidad: su auge y caída (1989-2001).....	106
4.4	Análisis empírico de las condicionalidades	121
4.5	Conclusiones	126
5	La construcción del <i>financial statecraft</i> argentino y el vínculo con China como socio financiero (2009–2019)	128
5.1	Introducción	128
5.2	Cristina Fernández de Kirchner y la RPCh: China como alternativa en un escenario de aislamiento financiero (2009-2015).....	132
5.3	Mauricio Macri y la RPCh: entre la ‘vuelta al mundo’ y la dependencia inevitable (2015-2019).....	154
5.4	Condicionalidades y reconfiguración de la dependencia.....	169
5.5	Conclusiones	172
6	Conclusiones finales	174
7	Referencias bibliográficas	181
8	Anexos.....	198
8.1	Anexo I: Acuerdos Argentina-FMI (1957-2000).....	198
8.2	Anexo II: Acuerdos Argentina-GBM(1961-2001).....	200
8.3	Anexo III: Acuerdos Argentina-GBM (2008-2019).....	210
8.4	Anexo IV: Acuerdo Argentina - FMI (2018)	212

1 Introducción

1.1 Situación problemática

La restricción externa (RE), es una constante en la economía y política argentina. Esta situación, definida como “la carencia de divisas que impide a un país transitar un sendero de crecimiento sustentable a largo plazo” (Novak, 2020, p. 363), ha llevado a una reiterada búsqueda de financiamiento externo, generando endeudamiento crónico y dependencia de organismos multilaterales de crédito.

Como resultado de esta subordinación y dependencia financiera, Argentina vio restringida su capacidad para tomar decisiones y desarrollar iniciativas propias. La amortización de intereses y las condicionalidades asociadas a estos préstamos interrumpieron el desarrollo e incluso revirtieron el crecimiento económico de Argentina desde finales de la década de los setenta (Rapoport, 2014). La urgencia recurrente de las crisis de deuda, y la centralización del sistema crediticio en pocos actores, limitaron además las opciones de política externa de Argentina.

Al menos hasta finales del siglo XX, Argentina no pudo desarrollar una capacidad de *financial statecraft* exitosa, entendida esta como el “uso intencional, por parte de los gobiernos nacionales, de las capacidades o condiciones monetarias o financieras de un país con el propósito de alcanzar objetivos continuos de política exterior, ya sean políticos, económicos o financieros” (Armijo y Katada, 2014 p.2). La misma se compone de dos estrategias, la defensiva por un lado, que se encuentra orientada a proteger la economía nacional de la presión financiera externa; y, en contraste, la ofensiva, que busca influir en el comportamiento de otros países o en el sistema internacional a través de una participación activa (Armijo y Katada, 2014).

Desde comienzos del siglo XXI, parecería comenzar a producirse una situación diferente con la emergencia de socios alternativos en el sistema financiero, con un rol destacado de la República Popular China (RPCh).

En este contexto, surge la pregunta que impulsa esta tesis doctoral: qué implicancias tuvo el endeudamiento con la República Popular China sobre la construcción de *financial statecraft* en Argentina durante el periodo 2009-2019. La hipótesis que guía a la presente tesis de investigación es que la vinculación crediticia con la RPCh permitió a Argentina, durante el periodo 2009-2019, evolucionar desde un posicionamiento de vulnerabilidad financiera

internacional hacia una estrategia de “diversificación de dependencia financiera” y así poder construir una “*financial statecraft*”.

1.2 De la Restricción Externa a la Búsqueda de Alternativas Crediticias

Retomando la problemática inicial de restricción externa, es evidente que la cuestión de la deuda externa es una constante dentro de la economía y política argentina. El endeudamiento externo frecuentemente condiciona la capacidad de acción de los gobiernos en distintas políticas públicas, incluida la política económica exterior.

El país ingresó a las instituciones financieras de Bretton Woods (BW), Fondo Monetario Internacional (FMI) y Grupo Banco Mundial (GMB), en 1956. Sin embargo, fue recién en la década de los setenta, bajo el gobierno de la dictadura militar, cuando estas instituciones comenzaron a tener un papel condicionante en la política del país. Esto se debió principalmente a cambios estructurales a nivel nacional, así como al aumento de la tasa de interés en el contexto internacional. A partir de entonces, la deuda se consolidó como un problema estructural de su economía (Basualdo y Kulfas, 2000).

Durante el gobierno de facto, que implementó un cambio en la estructura de desarrollo productivo entre 1976 y 1983, se abandonó el régimen de acumulación basado en la industrialización por sustitución de importaciones, en favor de una apertura de su economía y desregulación financiera. Esto resultó en una estructura productiva desequilibrada, donde la restricción externa condiciona el desarrollo económico sostenido. Los desfavorables términos de intercambio provocaron un déficit en la balanza comercial, debido a una oferta exportable basada en materias primas y manufacturas de baja complejidad (Brenta, entrevista personal 2025).

La escasez de divisas se tradujo en vulnerabilidad en materia financiera. Argentina requirió de la búsqueda de financiamiento internacional tanto para suplir el problema de la disminución de sus reservas internacionales, como resultado de su déficit estructural en balanza de pagos, y de esta forma poder cubrir sus desequilibrios externos, como así también para potenciar su desarrollo económico nacional (Santarcángelo y Padín, 2022).

Desde entonces, el país consolida una economía basada en el endeudamiento, traducido en dependencia del crédito internacional, otorgado específicamente por el FMI y el GBM.

Estos organismos imponen políticas de condicionalidad vinculadas a los créditos que otorgan, lo que interfiere en las políticas internas de los países deudores. Como se explica:

Antes de que el FMI conceda un préstamo a un país, el gobierno de este país y el FMI se ponen de acuerdo con respecto a un programa de políticas económicas. En la mayoría de los casos, los compromisos asumidos por un país de adoptar determinadas medidas de política —conocidos como condicionalidad de política económica— son un elemento esencial de los préstamos del FMI (Fondo Monetario Internacional, 2023).

Por su parte, el GBM a fin de concretar el desembolso de financiación, requiere del “mantenimiento de un marco de política macroeconómica adecuado, de la ejecución del programa general de manera satisfactoria para el Banco y del cumplimiento de acciones previas requeridas antes de la aplicación del programa” (Banco Mundial, 2017, p. 27).

Este poder económico deviene de su capacidad para actuar como prestamistas de última instancia a países que necesitan financiamiento para solucionar desequilibrios macroeconómicos y problemas de crecimiento (Burgos, Carbón y Betti, 2013). Así, tanto la toma de deuda como su refinanciación implica que el país quede sujeto a ciertos condicionamientos impuestos por los organismos financieros tradicionales (Brenta, 2019).

En este contexto, el papel de Estados Unidos como garante del sistema financiero internacional adquiere preponderancia, ya que ejerce una influencia activa dentro de las instituciones de Bretton Woods. Respecto al FMI, se distinguen cuatro mecanismos de influencia ejercida por los Estados Unidos: el poder de veto, los beneficios de financiamiento para países aliados, la elección de la dirección de la institución y el poder de voto (Nemiña y Val, 2023). En el GBM se observa una situación similar debido a que “a los países alineados con las preferencias de Estados Unidos se les exige que promulguen menos reformas de política interna, en menos y más laxas áreas temáticas”(Clark y Dolan (2021) en Nemiña y Val, 2023, p. 19).

En el caso de Argentina, se puede observar el rol disciplinante y coercitivo de las instituciones del BW en diferentes momentos históricos. Ejemplo de ello, es cuando el FMI otorga un préstamo al gobierno dictatorial de Videla, el cual había sido negado previamente al gobierno democrático en 1975 (Burgos, Carbón y Betti, 2013). En el caso del GBM, dicho organismo reclamaba al gobierno de Fernando de la Rúa implementar las reformas pendientes, para así

desbloquear el préstamo acordado en 1998. Hasta no implementar las reformas de ajuste pactadas, el desembolso no era factible (Carcedo, 2017).

Esta influencia coercitiva se manifiesta también en la interrelación que estos organismos tienen actuando como mecanismo de presión. El caso de la imposibilidad de Argentina de postergar el vencimiento con el Banco Mundial¹ en abril del 2002, debido a que aún no había alcanzado acuerdo con el FMI, da muestra del condicionamiento de la autonomía (Marongiu, 2008).

En este contexto, esta tesis argumenta que tanto el contenido de los contratos de deuda como la compleja relación que se teje con los acreedores, constituyen condicionantes para el diseño e implementación de una *financial statecraft* por parte de los países deudores. Las condicionalidades impuestas por estos acuerdos restringen la capacidad de los Estados para emplear sus recursos monetarios o financieros de forma estratégica, limitando así su autonomía en la persecución de objetivos de política exterior. El caso argentino, atravesado por sucesivas crisis de deuda, ilustra cómo dichas restricciones han dificultado la posibilidad de desplegar una *financial statecraft* en sentido pleno.

Siguiendo la tipología propuesta por Armijo y Katada (2014), puede interpretarse que Argentina recurrió a una *financial statecraft* de carácter defensivo durante la crisis de 2001, con la devaluación del peso y la declaración de default. No obstante, ello no respondió a una estrategia deliberada, sino a la imposibilidad de refinanciar la deuda externa y a la necesidad de abandonar el régimen de convertibilidad. Cuatro años después, con el objetivo de afirmar su soberanía y reducir la dependencia de los organismos multilaterales de crédito, Argentina canceló su deuda externa con el Fondo Monetario Internacional. Aunque esto disminuyó la dependencia económica y financiera del país, siguiendo con la línea de distintos autores, se puede argumentar que la política de desendeudamiento no fue el resultado de una decisión planificada, sino que se limitó a una respuesta circunstancial a un contexto específico (Creus, 2015; Nemiña, 2013).

¹ En su Carta Fundacional se encuentra establecida la imposibilidad de destinar préstamos a países que tienen acuerdos pendientes de aprobación o que no han acordado con el FMI (Marongiu, 2008).

El desendeudamiento fue facilitado por el aumento en los precios internacionales de los *commodities*², lo que generó un superávit en la balanza comercial y permitió acumular recursos financieros para pagar la deuda (Armijo y Katada, 2014). De Ángelis (2017) explica:

En la etapa que va desde el año 2003 al 2008, se evidencia un fuerte crecimiento, con superávit fiscal (primario y financiero) y de cuenta corriente (explicado fundamentalmente por el balance comercial superavitario), junto con un manejo administrado del tipo de cambio nominal que permitió una constante compra de divisas y acumulación de reservas por parte del Banco Central (p. 103)

El panorama cambió hacia 2008, la crisis financiera internacional, el retroceso en los términos de intercambio y la crisis en el sector agrícola-ganadero (De Ángelis, 2017) provocaron que, nuevamente, Argentina enfrentará signos de restricción externa. En esta ocasión, sin embargo, se produjo un cambio importante en el sistema internacional que facilita, según se argumenta en esta tesis, el desarrollo de un *statecraft* del deudor.

Desde finales del siglo XX se evidencia una transición en el eje del dinamismo económico financiero internacional, apuntando su epicentro desde el Atlántico hacia el Asia-Pacífico (Goh, 2013). Esta reestructuración de poder se debe al crecimiento de la República Popular China (RPCh), y otras economías emergentes asiáticas.

Esta alteración se afianzó particularmente luego de la crisis del año 2008, cuando el ascenso de la RPCh como un gran acreedor mundial comenzó a adquirir relevancia desempeñando un papel clave en las finanzas internacionales. En virtud de ello, se observa una coexistencia en el sistema financiero internacional de las instituciones tradicionales del orden internacional liberal con nuevas instituciones financieras. Se teje así un sistema económico internacional complejo (Nemiña, 2021; Garrido, Moreno y Serra, 2016).

Argentina no fue ajena a estos cambios. Dada su vulnerabilidad financiera y los signos de nueva restricción externa, buscó diversificar su dependencia financiera con nuevos socios que pudieran aportar liquidez. En este contexto, el papel de la RPCh como agente crediticio alternativo se destacó significativamente. Cabe aclarar que en esta tesis, se entiende como

² La industrialización acelerada de China e India generó una nueva era de oportunidades para América Latina. Significó un aumento considerable en la demanda de materias primas (productos en los cuales la región tiene ventajas comparativas), lo que a su vez impactó positivamente en los precios

alternativo o no tradicional a “aquellos proveedores financieros que históricamente han presentado una baja relevancia en lo referente al volumen de sus operaciones, no obstante lo cual hoy presentan importantes oportunidades para Argentina” (Fernández Alonso y Fabani, 2018, p. 346).

Desde 2009, con la firma del primer *swap*, el vínculo crediticio entre China y Argentina se intensificó, reflejándose en un crecimiento sostenido de las emisiones financieras chinas hacia el país. En esta investigación, este financiamiento se aborda en dos formas: préstamos para infraestructura y *swaps* de monedas. Siguiendo a Schujovitzky (2017), los primeros corresponden a acuerdos políticos en los que el Estado argentino actúa como contraparte contractual, las entidades chinas son mayoritariamente estatales, y las operaciones se sostienen en garantías soberanas cuya viabilidad depende de la solidez de los vínculos bilaterales más que de la lógica comercial. Los *swaps*, en cambio, son intercambios de monedas entre Bancos Centrales con un doble propósito: reforzar la estabilidad monetaria y fomentar el uso de monedas locales en el comercio e inversión, pudiendo convertirse en préstamos indirectos en caso de ser liquidados en dólares para proveer liquidez (Chiacchiera, 2017).

En consecuencia de ello y en línea con la hipótesis planteada según la cual la vinculación crediticia con la RPCh permitió a Argentina, durante el periodo 2009-2019, evolucionar hacia estrategia de diversificación de dependencia financiera y así poder construir una *financial statecraft*, se definen los siguientes objetivos de investigación.

El objetivo principal de esta tesis es analizar los efectos de la vinculación crediticia con la República Popular China entre 2009 y 2019 sobre la construcción de una *financial statecraft* en Argentina.

Por otro lado, se establecen los siguientes objetivos específicos:

- Analizar las condicionalidades asociadas a los acuerdos crediticios suscritos entre Argentina y las instituciones financieras de Bretton Woods entre 1956 y 2001.
- Comparar los paradigmas de gestión de la dependencia financiera entre los gobiernos kirchneristas (2003-2015) y macrista (2015-2019), evaluando la continuidad, adaptación o ruptura de la estrategia frente a china ante distintos modelos de inserción internacional y restricciones externas.

- Sistematizar y examinar los acuerdos crediticios bilaterales entre Argentina y la RPCh en el período 2009-2019
- Evaluar cómo las características (montos, plazos, condiciones y destinos) de los créditos bilaterales afectaron la implementación de estrategias de *financial statecraft* por parte de Argentina.

1.3 Revisión de literatura

Considerando la problemática de dependencia económica de Argentina, diferentes estudios intentan explicar por qué el país se inserta en el sistema económico internacional desde una posición periférica dependiente. Belloni y Wainer (2013) analizan cómo evolucionó la dependencia argentina a través del tiempo, siendo el capital extranjero su principal factor, devenido en endeudamiento e inversión extranjera. Argumentan que la restricción externa es el mecanismo estructural que perpetúa esta subordinación, limitando su autonomía económica y exponiendo al país a volatilidades externas.

Cantamutto y Schorr (2016) abordan la situación de dependencia económica argentina desde una perspectiva estructural, identificando 3 causas que fomentan a la misma: tecnológica, conceptual y de divisas. Estas condiciones son las que limitan la autonomía del país y perpetúan su situación de dependencia, manteniendo una posición de vulnerabilidad ante crisis externas. Por último, Ebenau y Gatica (2013) analiza la inserción internacional de Argentina desde una perspectiva dependiente, enfatizando cómo esta posición de subordinación perpetúa la crítica situación de dependencia en un escenario global en donde las asimetrías de poder entre centros y periferias se destacan.

Cuando se considera específicamente la dependencia generada por la subordinación financiera, la literatura explica cómo las injerencias de los condicionamientos de los créditos internacionales influyen en la política económica argentina. El patrón de endeudamiento externo, consecuencia del déficit estructural en balanza de pagos y de la constante vulnerabilidad en materia financiera es una temática estudiada por diferentes investigadores.

Entre ellos, Meller (1989) enfatiza en las consecuencias negativas como resultado de la doble condicionalidad que enfrentan los países en desarrollo al recurrir a los préstamos del FMI y

GBM. Argumenta que estas condicionalidades cruzadas exponen a los países ante un delicado factor de inestabilidad política, económica y social.

Polet (2023) analiza que, desde sus inicios, los préstamos del GBM y FMI vienen sujetos a condicionalidades de tipo neoliberal que afectan al desarrollo de los países tomadores de créditos. Expone que, si bien luego de la crisis del 2008 estas instituciones implementaron ciertas reformas, los postulados neoliberales siguen permaneciendo y continúan exponiendo a los países en desarrollo.

Analizando el caso argentino, Treacy (2015) expone que el endeudamiento consolidó el problema de vulnerabilidad externa argentina, reflejando el carácter de deuda dependiente del país, incapacitándolo a generar las condiciones necesarias para promover un desarrollo sostenido, y abandonar así la dependencia de fuentes externas de financiamiento.

La restricción externa y sus consecuencias en países periféricos y en desarrollo, también es motivo de amplio debate. En Argentina se destacan los trabajos de Diamand (1972), quien explica que la misma es resultado de las características propias de las estructuras productivas desequilibradas, en donde prevalecen industrializaciones incompletas, quedando la obtención de divisas a merced del sector primario, cuyos precios de exportaciones crecen a un ritmo inferior.

Naclerio y Padín (2020) continúan esta línea de análisis y argumentan que la restricción externa es una limitante al proceso de desarrollo argentino, dado que dicha escasez lo obstaculiza, y adjudican la falta de una industria diversificada y de alta productividad como su principal factor determinante. Treacy (2015) analiza que el problema de faltante de divisas es sumamente complejo y responde a la forma en que se jerarquiza el sistema mundial entre países centrales, semiperiféricos y periféricos, por lo que, en Argentina la restricción externa es mera consecuencia de las características estructurales de la economía del país y su modo de insertarse a nivel internacional.

Por último, Cantamutto, Schorr y Wainer (2024) argumentan que la escasez crónica de divisas no obedece a una incapacidad para generarlas, sino a la dificultad de retenerlas, dado el peso de las salidas por pagos de deuda, remisión de utilidades, fuga de capitales y formación de activos externos. Los autores critican al neodesarrollismo por enfocarse en el aumento de exportaciones

sin atender estos flujos y cuestionan las estrategias extractivistas, al considerar que profundizan la dependencia y las desigualdades estructurales.

Por otra parte, a partir de la crisis del 2009 se destaca el creciente rol que tiene la RPCh en el sistema financiero internacional. A partir de ello, se encuentra disponible la literatura que enfatiza en cómo los cambios de centro de poder influenciaron en la reorientación de la política exterior de los países periféricos.

En el caso de Argentina, diversos autores han estudiado cómo el país ha respondido a estas transformaciones globales en su búsqueda de un aliado financiero alternativo. Vadell, Araújo y Rojas de Cerqueira (2016) explican que dicho país participó activamente en las dinámicas derivadas de los cambios ocurridos a nivel global, en donde la RPCh obtuvo gran protagonismo. Así, Argentina rediseñó sus vínculos tradicionales económicos y financieros, acercándose al gigante asiático, siendo ello un puntapié para que los autores se pregunten si estamos ante un nuevo modelo de desarrollo nacional.

Desde una perspectiva teórica del realismo periférico, Bolinaga (2015) argumenta que países como Argentina, deben reorientar su política exterior económica y comercial hacia los nuevos centros de poder. Esto se observó históricamente cuando el poder global se centraba en Inglaterra y Estados Unidos. Actualmente, con el ascenso de la RPCh, Argentina debe adaptarse a los cambios sistémicos y aprovechar la oportunidad de mejorar su posicionamiento internacional.

Por su parte, Nemiña (2018) analiza el contexto y las transformaciones de la política financiera externa de Argentina desde el año 2003 hasta el 2015 que propiciaron una inserción post hegemónica, con mayores márgenes de autonomía. En dicho marco es que la RPCh irrumpe como una alternativa viable para el proyecto argentino de inserción internacional.

Schenoni y Leiva (2021), por su parte, plantean el concepto de doble hegemonía para describir el escenario de transición de poder hacia el Asia-Pacífico en el cual la política exterior de Brasil, y por extensión la de otros países de América Latina, se ve condicionada por la superposición de las influencias de Estados Unidos y la República Popular China. Si bien el acercamiento inicial a China pareció ampliar los márgenes de autonomía, los autores sostienen que, conforme

avanza el vínculo, el país termina atrapado en una situación inédita de doble hegemonía, reduciendo notablemente su autonomía.

No obstante, dentro de este nuevo orden global, distintos autores destacan que el ascenso de la RPCh propició nuevas oportunidades de inserción financiera, especialmente para aquellos países históricamente condicionados por la arquitectura de Bretton Woods. En esta línea se inscriben los trabajos de Gil Barragán y Aguilera Castillo (2017) quienes enfatizan que los préstamos de la RPCh están mayormente dirigidos a los sectores que el sistema financiero tradicional ha marginado; la CEPAL (2018), que subraya que la RPCh como gran oferente de liquidez para América Latina, permitió el desarrollo de proyectos de construcción y oportunidades de infraestructura en la región, y sus flujos de financiamiento fueron un alivio ante la atenuación de las reservas de divisas de los respectivos países que acceden a los préstamos. Asimismo, Gallagher, Irwin y Koleski (2012) afirmaron que los préstamos chinos poseen términos más favorables que los de las instituciones financieras tradicionales, y que los mismos van dirigidos a países que no pueden acceder fácilmente a los mercados globales de capital.

Empero, también se encuentran investigaciones que advierten sobre los eventuales riesgos que puede suponer el auge de la RPCh como agente alternativo. Horn, Reinhart y Trebesch (2020) comparan la liquidez generada por la irrupción de RPCh como acreedora con el boom de la década de los 70, el cual derivó en crisis. Prosiguiendo con esta tendencia, se encuentra el trabajo de Gelpern, Horn, Morris, Parks y Trebesch (2021) quienes sostienen que no sólo los préstamos otorgados por la RPCh son un riesgo por las condicionalidades a los que se encuentran sujetos, sino también porque $\frac{3}{4}$ de los contratos que llevan adelante no permiten recurrir al Club de París en caso de que haya necesidad de reestructurar una deuda.

Sacks (2021) remarca que, como consecuencia de las prácticas crediticias chinas, los niveles de endeudamiento de los países receptores han aumentado a niveles alarmantes, sobrecargándolos económicamente para llevar a cabo proyectos de infraestructura que no pueden pagarse por sí mismo y teniendo como consecuencia mayor exposición a penalidades que contienen los contratos.

En cuanto a investigaciones que puntualizan en cómo la política de créditos chinos afecta a los países tomadores de préstamos, en su mayoría se encuentran centrados en experiencias

africanas. Así, Himmer y Rod (2023), advierten sobre la *debt-trap diplomacy* (DTD), herramienta de política exterior relativamente nueva. Su funcionamiento consiste en que la RPCh concede préstamos a países con poca posibilidad de refinanciar dicha deuda. Ante esta incapacidad, los receptores ceden parte de sus activos estratégicos para disminuir la carga de su deuda. El trabajo hace un estudio de caso de Sri Lanka, Maldivas, Malasia, Laos, Kenia y Yibuti.

Al-Fadhat y Prasetyo (2022) analizan, focalizando en los casos de Zimbabue, Camerún y Yibuti, cómo la expansión de capital chino en África arroja resultados de economías más dependientes, e incluso enfrentando la DTD (explicada como estrategia china para dominar economías de países en deuda). Entienden que esta última es consecuencia de las disparidades estructurales entre la RPCh y los países receptores de créditos.

Carmody (2020), sostiene que si bien en occidente hay un “pánico moral” por el ascenso chino, la relación de dependencia de los países africanos respecto a la RPCh es un hecho, que además se encuentra exacerbado por el excesivo endeudamiento. Argumenta que, aunque para estar frente a una DTD se necesita la intencionalidad china y que no es el caso, los resultados del desarrollo de sus relaciones pueden culminar en una trampa de la deuda. Zajontz (2020), estudia el caso de Zambia para cuestionar a los préstamos chinos destinados a infraestructuras, y cómo sus rápidos desembolsos endeudan a los países receptores, comprometiendo su desarrollo y capacidad política y económica a mediano y largo plazo.

En lo que refiere al desarrollo conceptual del *financial statecraft* (Armijo y Katada, 2014), diferentes trabajos profundizan y amplían su alcance analítico. Katada, Roberts y Armijo (2018) sostienen que las estrategias de *financial statecraft* de las economías emergentes no se limitan al plano nacional, sino que también pueden desarrollarse de manera colectiva para incrementar su capacidad de incidencia en el sistema financiero internacional y en la promoción de reformas en la Arquitectura Financiera Internacional. Armijo, Tirone y Chey (2017³/2019) identifican un conjunto de capacidades financieras que pueden constituir recursos de poder estatal y sustentar estrategias de *financial statecraft*. Entre ellas destacan la capacidad acreedora, el poder monetario, la centralidad en las redes financieras internacionales y la influencia en la

³ Una versión preliminar de este trabajo fue publicada como working paper en 2017. Posteriormente, los autores presentaron una versión revisada y publicada en 2019, que es la utilizada como referencia principal en esta investigación.

gobernanza financiera global. Los autores analizan estas capacidades como una dimensión específica del poder estatal en las relaciones internacionales. Armijo (2025) analiza las posibilidades de los países del Sur Global para ejercer *financial statecraft* en un sistema financiero internacional caracterizado por profundas asimetrías, sosteniendo que dichas posibilidades dependen de las capacidades financieras de cada Estado. Mientras algunas potencias emergentes, particularmente la RPCh, ampliaron significativamente su capacidad acreedora y su influencia financiera internacional, la mayoría de los países del Sur Global enfrentan limitaciones, por lo que las estrategias colectivas de cooperación sirven para tener mayor incidencia en la gobernanza financiera global.

Respecto a la construcción de *financial statecraft* a partir de la diversificación de dependencia, como un resultado positivo a partir de esta relación asimétrica, los trabajos encontrados son escasos, y de hecho se encuentran focalizados nuevamente en experiencias africanas. Ello se debe a que generalmente la literatura demuestra como el crédito puede ser una herramienta de influencia, pero centrada exclusivamente en el lado acreedor. Ejemplo de investigación focalizada en deudor es la realizada por Zeitz (2019), quien analiza que el acceso de los países africanos a fuentes alternativas de financiamiento, como el financiamiento chino, funcionó como una opción externa que redujo su dependencia de los donantes tradicionales, otorgándoles mayor margen de negociación y permitiéndoles obtener condiciones de ayuda más alineadas con sus propias preferencias.

Es por ello, que los aportes realizados por esta tesis de investigación son de relevancia, contribuyendo a la literatura sobre la diversificación de dependencia financiera en Argentina, país en desarrollo latinoamericano, y el rol de la RPCh como actor alternativo clave. A diferencia de otros estudios, este trabajo analiza cómo la vinculación crediticia con China permitió a un país deudor como la Argentina construir *financial statecraft*, tanto ofensiva como defensiva. Es decir, se analiza la FS desde la perspectiva del tomador de préstamos.

1.4 Marco teórico conceptual

La tesis doctoral se enmarca dentro de la Teoría de la Dependencia y toma el concepto de *financial statecraft* presentado por Armijo y Katada (2014), como marco analítico. Se presenta aquí de manera sucinta sus principales postulados, los cuales serán retomados en más detalle en el capítulo 1.

Considerando el historial de ciclos de endeudamiento crónico de Argentina, y su posición de subordinación financiera como país periférico, la teoría de dependencia proporciona un enfoque representativo para analizar la problemática del país dentro del sistema económico internacional. En este contexto, a partir del 2009, la RPCh emerge como agente crediticio alternativo, otorgando a la Argentina la posibilidad de diversificar su dependencia financiera, dejando de depender exclusivamente de un único prestamista. Durante décadas las instituciones de BW tuvieron un rol central y casi exclusivo como prestamistas del país. Por lo tanto, la relación crediticia con la RPCh es una oportunidad para implementar una estrategia que facilite la construcción de *financial starcraft*.

La teoría de la dependencia surge durante la década de los 60, como una crítica al desarrollismo impartido desde la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). Dos Santos define a la dependencia como “una situación en la que la economía de ciertos países está condicionada por el desarrollo y la expansión de otra economía a la que la primera está sometida” (Dos Santos, 1970, p.231).

A partir de la misma, podemos entender que la teoría dependentista se estructura en función de relaciones de subordinación económica entre países en desarrollo, pertenecientes a la periferia, y desarrollados provenientes del denominado centro. Es decir, estos vínculos de dependencia se tejen como consecuencia de relaciones económicas entre centro y periferia.

Existen diferentes corrientes dentro de la teoría de la dependencia. Esta tesis se centra en la propuesta de Cardoso y Falleto (1969), quienes analizan cómo las relaciones establecidas entre países desarrollados y en desarrollo se estructuran mediante relaciones de dominación, considerando las interacciones entre actores locales y sus contrapartes internacionales. Este enfoque resulta pertinente para analizar el vínculo histórico de Argentina con las instituciones financieras de Bretton Woods, dado que permite comprender cómo se configuraron y reprodujeron relaciones de dependencia financiera a través de sus mecanismos de financiamiento y condicionalidad.

No obstante, para analizar los efectos de la vinculación crediticia del país con la RPCh, actor que no puede caracterizarse estrictamente como país del centro pero que tampoco pertenece a la periferia en sentido clásico, se recurre complementariamente a la categoría de subimperialismo desarrollada por Marini (1973), que permite abordar la relación entre ambos

países desde una perspectiva que excede la jerarquización binaria centro-periferia (véase apartado nº2).

A pesar de las críticas recibidas por su sucesora -la corriente neoliberal-, la teoría de la dependencia continúa vigente para servir de marco analítico a situaciones empíricas actuales, explicando las nuevas relaciones de subordinación, como las experimentadas por Argentina a lo largo de su historia de endeudamiento crónico.

En cuanto al concepto de *financial statecraft*, este es definido como el “uso intencional, por parte de los gobiernos nacionales, de las capacidades o condiciones monetarias o financieras de un país con el propósito de alcanzar objetivos continuos de política exterior, ya sean políticos, económicos o financieros” (Armijo y Katada, 2014 p.2). Este marco analítico permite abordar tanto la perspectiva de los acreedores, quienes emplean estratégicamente su capacidad financiera para proyectar poder e influencia, como la de los deudores.

Desde esta última perspectiva, los países prestatarios no se conciben como meros receptores pasivos de recursos externos, sino como actores estratégicos capaces de ampliar su autonomía y fortalecer su poder de negociación internacional mediante la diversificación de sus fuentes de financiamiento y la gestión activa de su deuda. Por ello, el presente trabajo se centra en el *financial statecraft* del deudor, ya que permite entender cómo, a través de la diversificación de su dependencia financiera, Argentina logró construir poder financiero.

El FS puede clasificarse en defensiva (orientada internamente), es decir “destinada a proteger la economía (o la política) doméstica de la presión financiera externa” (Armijo y Katada, 2014, p. 8) u ofensiva (orientada externamente), cuyo objetivo es “alterar el comportamiento de otros estados o las condiciones del entorno internacional mediante un compromiso activo” (Armijo y Katada, 2014, p. 8). Además, se distingue entre acciones dirigidas específicamente a un rival, socio o estado cliente, conocidas como FS bilateral, y políticas que buscan influir en los mercados financieros globales o en las instituciones y prácticas de gobernanza, entendidas como FS sistémica (Armijo y Katada, 2014).

En relación con otros conceptos centrales utilizados en esta investigación, resulta pertinente recuperar la definición de sistema financiero propuesta por Strange (1990), quien lo entiende como “el sistema por el que se crea, compra y vende el crédito y por el que se determina la

dirección y el uso del capital” (p.259). Al referirse a la RPCh como agente alternativo, se hace referencia a aquellas “fuentes de recursos complementarias al FMI, incluyendo la acumulación de reservas, el volumen de las líneas swap y el desarrollo de los ARF (Acuerdos Regionales de Financiación)” (Garrido, Moreno y Serra, 2016, p. 58).

Asimismo, el trabajo utiliza conceptos claves como condicionalidades, definidas como “un conjunto pragmático y flexible de políticas y procedimientos que regulen el acceso y el uso de recursos” (Guitián, 1995, p. 793); y préstamos oficiales, definidos como “todos los préstamos, subvenciones y garantías concedidas por una entidad acreedora soberana, supranacional o subsoberana a un deudor soberano o no soberano. Por esta definición, los acreedores oficiales incluyen tanto instituciones bilaterales como instituciones multilaterales, así como acreedores cuasi soberanos, como los bancos de desarrollo” (Horn, Reinhart y Trebesch, 2020, p.4).

1.5 Metodología

En el presente trabajo de investigación, en lo que refiere a la estrategia metodológica, se recurre a la cualitativa. A razón de ello, se afirma que estamos ante el estudio de un fenómeno de carácter internacional complejo, que lejos de permanecer en una situación fija o estado de inmutabilidad, fue variando a lo largo del tiempo, no solo si se considera a la irrupción de la RPCh en el sistema económico financiero internacional, sino también, los cambios de alianzas de Argentina en lo que respecta a sus vínculos crediticios, y su consecuente impacto en la construcción de *financial statecraft*. Es decir, estos casos a analizar dan la pauta de procesos y comportamientos que fueron mutando con los años, característica propia de la estrategia metodológica cualitativa (Sautu, Boniolo, Dalle y Elbert, 2005).

Por otra parte, la investigación adopta el método de estudio de caso, dado que, tal como remarcan Alfaro Díaz de Salas, Mendoza Martínez y Porras Morales (2011) “la esencia del estudio de caso es la descripción, explicación o comprensión de un inter/sujeto/objeto, una institución, un entorno o una situación única y de una manera lo más intensa y detallada posible” (p. 21).

La elección de Argentina como unidad de análisis se debe a que se tiene como objeto aportar nuevos conocimientos a la discusión de endeudamiento argentino y las consecuencias que diversificar dicha dependencia trae aparejado, en este caso, la construcción de *financial*

statecraft. Se destaca el hecho de que el país es uno de los principales deudores de las instituciones del BW, especialmente en lo que respecta al FMI, y que su política basada en endeudamiento condiciona a Argentina desde hace décadas. Esta investigación se lleva a cabo a partir del estudio de su vínculo financiero con la RPCh, país asiático cuyo acelerado ascenso en la escena internacional, específicamente en el sistema financiero, causa gran polémica, tanto entre académicos como políticos.

A su vez, se trata de un estudio temporal de tipo longitudinal dado que los indicadores de la variable dependiente —los cuales se mencionan a continuación— serán estudiados en el período de tiempo 2009-2019. El período seleccionado se debe a que fue en el año 2009 cuando se acordó el primer préstamo oficial de la RPCh a Argentina en forma de swaps (Almeida Gentile, Jara Musuruana y Tessmer, 2015), además fue en esa fecha cuando —tras la crisis financiera internacional— se consolida el rol de China en el sistema financiero. Por su parte, el año 2019 se toma como cierre del recorte temporal, dado que allí finaliza la presidencia de Macri (ex mandatario argentino), y el plazo transcurrido desde entonces permite incrementar la factibilidad de la investigación en lo referido al acceso a la evidencia empírica.

Por otro lado, conforme a la hipótesis esbozada, la variable independiente se constituye a partir de las características de la vinculación crediticia con la RPCh. Sus indicadores son tipo de préstamos, sus montos, destino de los mismos, condiciones y términos del financiamiento. En cuanto a la variable dependiente de esta investigación, es la construcción de *financial statecraft* en Argentina a partir de la diversificación de dependencia financiera con la RPCh. Esta se mide a través de indicadores como autonomía en formulación de política económica, soberanía financiera, poder de mercado, estrategias defensivas y ofensivas.

En el marco de esta investigación se llevó adelante un trabajo de codificación de los acuerdos de deuda mediante un ejercicio de análisis cualitativo de contenido y codificación manual de los mismos. Esta sistematización de datos tuvo como finalidad la comparación de las condicionalidades de los préstamos, permitiendo un análisis específico de los acuerdos de deuda suscritos tanto con el Banco Mundial y Fondo Monetario Internacional, como con la República Popular China.

Se codificaron en total 182 acuerdos. De ellos, 174 corresponden a los préstamos otorgados por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Grupo del Banco Mundial (GMB) entre los

períodos 1956-2001 y 2008-2019, mientras que los 8 restantes refieren a convenios suscritos con la República Popular China en el período 2009–2019. Cabe señalar que, en el caso de las instituciones de Bretton Woods, 17 documentos no pudieron ser localizados para su codificación. En relación con la RPCh, durante dicho período se celebraron 16 contratos; sin embargo, 4 de ellos correspondieron a acuerdos de swaps de monedas que, tal como explicó Pesce en una entrevista personal realizada en agosto de 2025, “no son secretos pero tampoco públicos”, lo que justifica su inaccesibilidad. Asimismo, otros 4 contratos vinculados al financiamiento de inversiones estratégicas tampoco fueron hallados.

Las condicionalidades derivadas de los acuerdos efectivamente analizados fueron sistematizadas bajo nueve categorías principales de elaboración propia, con sus respectivas subcategorías, las cuales se desarrollan en detalle en el Capítulo 1 de este trabajo de investigación. De esta forma, se sentaron las bases para un análisis detallado a lo largo de la tesis. El ejercicio busca relevar la recurrencia de condicionalidades en los préstamos, con el fin de compararlas y evaluar en qué medida habilitan a Argentina la construcción de un *financial statecraft* en su vínculo con China.

Para ello, se requirió la recopilación de datos de los contratos de deuda de Argentina, incluyendo montos, plazos, tasas de interés, destinos (infraestructura/ *swaps*) y condicionalidades. Para la recolección de los mismos, se recurrió a bases de datos del Banco Central de la República Argentina, Banco Mundial, Aiddata, The Dialogue, entre otras bases de datos y documentos oficiales, como las principales fuentes primarias.

En consecuencia, una de las técnicas utilizadas fue el Tracking Underreported Financial Flows (TUFF), propuesto por Aiddata, la cual es una metodología sistemática de recolección y codificación de datos que permite identificar, verificar y organizar flujos financieros no reportados oficialmente. Así, convierte información sobre montos, sectores, condiciones y actores involucrados en una base de datos estructurada, apta para análisis cuantitativo y cualitativo. También se recurrió al análisis de documentos oficiales; y análisis de estadísticas descriptivas. A lo largo de la investigación se recurre a fuentes bibliográficas, artículos académicos relacionados con la temática en cuestión, artículos periodísticos y libros.

Por consiguiente, las bases de datos elaboradas en esta investigación, disponibles en los anexos y a lo largo del trabajo, son fruto de un minucioso proceso de codificación y sistematización de las fuentes consultadas, conformando así una producción original.

Esta investigación también cuenta con entrevistas a actores claves en los ámbitos políticos, financiero y académico, a fin de estimar el vínculo causal entre la RPCh como agente alternativo del sistema financiero internacional y su implicancia en la construcción de *financial statecraft* argentino.

Entre los entrevistados se contó con el ex embajador argentino en la República Popular China, Sabino Vaca Narvaja (2021–2023), así como con su predecesor, Diego Guelar (2015–2019). Además, se entrevistó a Miguel Ángel Pesce, quien se desempeñó como vice director del Banco Central de la República Argentina (BCRA) entre 2004 y 2015 y como director durante el período 2019–2023. Complementariamente, se incorporaron las perspectivas de académicos especializados en la temática, incluyendo a Noemí Brenta, experta en deuda externa argentina y relación con el Fondo Monetario Internacional, y a Eduardo D. Oviedo, sinólogo de reconocida trayectoria perteneciente a nuestra institución académica. Se enfatiza en la ventaja de que, por medio de la realización de entrevistas, se “proporciona al investigador la oportunidad de clarificar y repreguntar en un marco de interacción directo, flexible, personalizado y espontáneo [...] posibilita un contrapunto cualitativo y enriquece los datos cuantitativos” (Sautu et al., 2005, p.49.)

1.6 Organización de tesis

Esta tesis doctoral se divide en 4 capítulos. El primero de ellos se encuentra enteramente dedicado a la discusión teórica y conceptual que guía a esta investigación. Se analiza la teoría de la dependencia y su evolución. Se describen las principales corrientes teóricas, adoptando la perspectiva desarrollista de Cardoso y Faletto (1969). El objetivo central de esta revisión teórica es proporcionar un marco para la evaluación empírica del caso argentino. De esta manera, la investigación busca demostrar cómo el endeudamiento crónico operó históricamente como un mecanismo de subordinación, consolidando la dependencia del país con respecto al sistema financiero internacional a lo largo del tiempo.

Asimismo, el capítulo explica el concepto central guía de esta tesis, *financial statecraft*. El mismo se utiliza a partir de que la opción de diversificación de dependencia financiera argentina con la RPCh, deriva en la construcción de dicho poder. Este marco teórico, junto al concepto guía central, aportan un escenario teórico contundente para estudiar las nuevas dinámicas de poder económico en el contexto global, en este caso, la situación de subordinación financiera y las oportunidades a partir de la diversificación de socios crediticios.

En el segundo capítulo se analiza la actual configuración de la arquitectura financiera internacional. Para ello, primero se explica el origen del sistema financiero con Bretton Woods hasta la crisis del 2008. El siguiente apartado, toma como puntapié inicial a la crisis del 2008 como elemento disparador para que se consolide una reconfiguración del mapa financiero. Así, se dedica exclusivamente a analizar los cambios, junto con los motivos que llevaron a dicha modificación, para luego dar un panorama general de cómo se encuentra dispuesto el estado actual del sistema financiero y cuáles son sus principales actores. Por último, se hace hincapié en la irrupción de la RPCh como acreedor alternativo del sistema financiero. Para ello, se analiza qué elementos propios propiciaron su consolidación como agente crediticio, como así también los instrumentos que utiliza como parte de su diplomacia financiera, refiriendo a la modalidad de la oferta china y sus características.

Con el tercer capítulo se pretende analizar una cronología de Argentina como país tomador de deuda. Así, se explica cuál es el origen causal de la problemática de necesidad de financiamiento externo y las consecuencias que ello conlleva. Se analiza la relación histórica con las instituciones de Bretton Woods -GBM y FMI- desde 1956 hasta 2001, destacando como los ciclos de endeudamiento y las condicionalidades impuestas impactaron en la construcción de *financial statecraft*. Para ello, se exploran tres etapas clave: la consolidación inicial de la deuda (1955-1975); los ciclos de endeudamiento y ajuste estructural -entre la dictadura (1976-1983) y la democracia (1983-1989) y el período de convertibilidad (1989-2001).

El cuarto capítulo analiza la relación crediticia entre la RPCh y Argentina en el periodo 2009-2019. Para ello, se explica el contexto económico y financiero que impulsó al país a la búsqueda de créditos alternativos, consolidando su vínculo con China. Se estudian las características de dichos acuerdos, sus condicionalidades e impactos en la construcción de *financial statecraft* argentina. Se compara su desarrollo bajo las presidencias de Cristina Fernández de Kirchner

(2009-2015) y Mauricio Macri (2015-2019), evaluando si estos vínculos fortalecieron una estrategia financiera soberana.

Por último, se presentan las conclusiones en donde ,en términos generales, los resultados de esta investigación muestran que el vínculo crediticio con la RPCh no significó una ruptura con la lógica de subordinación financiera histórica de la Argentina, sino una transformación de la misma mediante su diversificación. Ello permitió ampliar los márgenes de construcción de *financial statecraft* y reducir la exposición del país al disciplinamiento de las instituciones tradicionales financieras de *Bretton Woods*.

2 Condicionalidades y diversificación: una lectura dependentista del financial statecraft argentino

2.1 Introducción

La política exterior de los Estados se fundamenta en diferentes conceptos y teorías que permiten comprender su comportamiento en el sistema internacional. En esta tesis doctoral, los aportes teóricos de la dependencia y el contexto conceptual de *financial statecraft* - entendida como “el uso intencionado, por parte de los gobiernos nacionales, de las capacidades o condiciones monetarias o financieras de un país con el propósito de alcanzar objetivos continuos de política exterior, ya sean políticos, económicos o financieros” (Armijo y Katada, 2014, p.3)- se utilizan como herramientas analíticas, destacando cómo las dinámicas de dependencia financiera y endeudamiento condicionaron la capacidad de acción de Argentina.

Argentina y su situación de endeudamiento crónico se presentan como un caso de estudio ideal para analizar las nuevas formas de dependencia y subordinación financiera. Ello se debe tanto a su rol como economía periférica dentro del sistema financiero internacional, como a su vínculo histórico con las instituciones del BW. A lo largo de las décadas el país se vio envuelto en ciclos repetidos de endeudamiento y ajuste estructural, como consecuencia de los condicionamientos que vienen sujetos a los préstamos. Esto hizo que quede en posición vulnerable ante influencias externas.

La irrupción de la República Popular China (RPC) a comienzos del siglo XXI como agente crediticio, ofreció a la Argentina una oportunidad para diversificar su dependencia y recurrir a nuevas fuentes de financiamiento. Esto resultó en una estrategia orientada a la construcción de *financial statecraft*.

2.2 Origen y desarrollo de la teoría de la dependencia.

La teoría de la dependencia surge en la década de los 60 como una respuesta al modelo desarrollista promovido por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) durante las décadas anteriores. Este modelo, basado en la industrialización por sustitución de importaciones, comenzó a manifestar signos de agotamiento, evidentes en la saturación del mercado interno y el estrangulamiento de la balanza de pagos de diferentes países latinoamericanos, resultando en una desaceleración económica (Marrero, 2018).

A medida que las expectativas optimistas que predominaron en la década anterior comenzaron a desvanecerse, surgió la necesidad de revisar los fundamentos teóricos que habían guiado las políticas económicas de la región hasta ese entonces.

En este escenario, la teoría de la dependencia se consolidó como una alternativa crítica al desarrollismo impulsado por la CEPAL. Esta asume una visión pesimista sobre las posibilidades de desarrollo económico autónomo en América Latina dentro del sistema global vigente. Los teóricos dependentistas atribuyen los problemas de subdesarrollo y pobreza a factores externos, derivados de la estructura del sistema económico internacional y de la inserción subordinada de los países latinoamericanos en dicho sistema.

Según esta corriente, las economías periféricas latinoamericanas no pueden alcanzar un desarrollo económico, político y social sostenible debido a su posición de subordinación frente a las economías desarrolladas, conocidas como economías centrales o del centro. Esta estructura dependiente limita su posibilidad de desarrollo autónomo, sujetando a los países periféricos a las dinámicas y necesidades e intereses de los países desarrollados, los cuales prevalecen sobre los de las naciones en desarrollo (Marrero, 2018).

El contexto internacional de la posguerra fue determinante para la formulación de la teoría de la dependencia. Tras la Segunda Guerra Mundial surgieron diferentes ideologías que ejercieron influencia en el desarrollo teórico dependentista. Tal como lo explica Kuran (2024):

La preeminencia del paradigma de la "economía nacional" y el modelo de planificación soviético ejercieron una influencia significativa sobre los teóricos de la dependencia en el Sur Global. Además, la proliferación de movimientos anticoloniales y de liberación en todo el Tercer Mundo, movilizados contra el imperialismo occidental, desempeñó un papel fundamental en el fomento del crecimiento de la escuela de la dependencia (p.335).

La teoría de la dependencia no es rígida, sino que se encuentra conformada por diferentes corrientes que reflejan el pensamiento político, social y económico latinoamericano. Su análisis se compone de distintas líneas de pensamiento de las ciencias sociales. Se caracteriza por hacer énfasis en las estructuras económicas internacionales y en la necesidad de analizar los fenómenos económicos complejos en un marco global.

Por este motivo, se puede afirmar que nos encontramos ante una corriente de pensamiento latinoamericano que alcanza dimensiones mundiales al tener como objeto analizar científicamente el reordenamiento económico mundial de la posguerra, y la participación de la región latinoamericana en él. Tal como lo explican Solorza y Cetré (2011):

La teoría de la dependencia representó un esfuerzo crítico para comprender las limitaciones de un desarrollo iniciado en un periodo histórico en que la economía mundial estaba constituida bajo la hegemonía de enormes grupos económicos y poderosas fuerzas imperialistas, en donde la dependencia se expresaba claramente como la situación en la que un cierto grupo de países tenía su economía condicionada por el desarrollo y la expansión de otra economía a la que estaba sometida (p. 129)

Dentro de esta teoría se distinguen tres corrientes principales (Bustelo, 1998):

- Reformulación de la corriente cepalina, que busca adaptar las ideas iniciales de la CEPAL a los nuevos contextos globales
- Corriente neomarxista, que incorpora elementos del marxismo para analizar la dependencia desde una perspectiva crítica.
- Corriente del desarrollo dependentista, en la cual destacan los aportes de Cardoso y Faletto (1969)

Cardoso y Falleto entienden a la dependencia como las condiciones internas y externas que determinan cómo opera un sistema político y económico interconectado, en el cual las economías periféricas dependen de las economías centrales para su propio desarrollo. Esta dinámica limita la autonomía de las economías periféricas y perpetúa su subordinación económica dentro del sistema financiero internacional (Cardoso y Falleto, 1969).

El concepto de dependencia fue posteriormente enriquecido por autores como Dos Santos (1970) quien la define como “una situación en la que la economía de ciertos países está condicionada por el desarrollo y la expansión de otra economía a la que la primera está sometida” (p.231). En este sentido, Cardoso y Falleto (1969) afirman que la dependencia “alude directamente a las condiciones de existencia y funcionamiento del sistema económico y del sistema político, mostrando las vinculaciones entre ambos, tanto en lo que se refiere al plano interno de lo países como al externo” (p.24).

Este sistema de relaciones, explicado a través del concepto de centro-periferia, favorece a las economías centrales y perjudica a las economías periféricas. En este sentido, la estructura de la economía global se considera injusta para los países no desarrollados. “Las nociones de centro y periferia, por su parte, subrayan las funciones que cumplen las economías subdesarrolladas en el mercado mundial” (Cardoso y Falleto, 1969, p.25). A partir de esto, se puede inferir que “la relación de dependencia adquiere así una connotación de control del desarrollo de otras economías” (Cardoso y Falleto, 1969, p. 33).

Las discusiones sobre la dependencia pueden abarcar varias dimensiones, incluidas las políticas, culturales y económicas. Respecto a esta última, los teóricos dependentistas suelen explicar la dominación en términos de las estructuras del capital, en lugar de atribuirle a un agente específico. Asimismo, es posible identificar diversas dimensiones de la dependencia económica. Como explican Cantamutto y Schorr (2016) en su análisis de Argentina:

La primera se vincula con la noción de dependencia tecnológica, (...) esta se expresa en la baja capacidad del país de generar mejoras, no por falta “de ideas”, sino por la desarticulación del sistema de producción (...) La segunda dimensión pasa por lo que podríamos llamar la dependencia conceptual, el cuadro de dependencia económica se asocia con la larga hegemonía del postulado de las ventajas comparativas (...) Finalmente, un tercer plano sería el de la dependencia de divisas, que alude al hecho de que, por razones específicas que varían a lo largo de distintas coyunturas históricas (aunque muchas veces se repiten), es habitual que en su funcionamiento efectivo la economía argentina requiera un volumen de divisas que no se logra generar de manera endógena, de allí las recurrentes crisis externas que ha afrontado el país (p.124-125).

De acuerdo con Marini (2007 y 1979), la dependencia de las economías latinoamericanas, como el caso de Argentina, se explica por la forma en que las mismas se integran en la economía global, especialmente mediante la intervención de capital extranjero en el ciclo del capital interno, ya sea a través de la inversión extranjera directa o deuda externa.

En años posteriores, esta teoría fue criticada y reemplazada por las ideas impartidas desde el neoliberalismo, el cual es promovido desde los países desarrollados, debido a que son quienes reciben gran parte de las ganancias obtenidas a partir de la ejecución de sus ideas. Como explican Wainer y Belloni (2015):

Estas perspectivas fueron opacadas por teorías que sostienen que con la apertura de las economías en el marco del proceso de globalización neoliberal se generó un contexto de igualdad de oportunidades para todas las naciones, eliminando de esta manera las trabas estructurales al desarrollo (p.1).

Sin embargo, investigaciones recientes demuestran que existen múltiples mecanismos que reproducen las condiciones de dependencia, lo cual confirma la permanencia de la teoría de la dependencia para comprender y explicar las nuevas dinámicas de poder en el sistema internacional y los vínculos económicos que estas generan. Sus postulados teóricos continúan proporcionando un marco vigente para el análisis de situaciones de poder y dependencia que persisten, especialmente en el contexto de las economías en desarrollo y sus interacciones con el sistema económico-financiero internacional. Tal como se explica:

En la medida en que los países conquistaron cierta autonomía política, las cadenas de sujeción cambiaron de forma. La idea de la dependencia económica sintetiza este nuevo vínculo de un país políticamente declarado independiente con el mercado mundial (Cantamutto y Schorr, 2016, p.123).

De este modo, los postulados dependentistas buscan dar sentido a hechos y situaciones que ocurren de manera simultánea en un determinado momento, analizando las relaciones entre componentes estructurales tanto internos como externos en las dinámicas de subordinación dentro del sistema económico internacional.

Así, la teoría de la dependencia proporciona un marco teórico para comprender cómo estas dinámicas estructuran las relaciones económicas y políticas dentro del sistema internacional. Un claro ejemplo de su vigencia se observa al emplearla con un marco analítico para abordar la problemática planteada en este trabajo de investigación. Es decir, permite analizar cómo la deuda externa argentina y sus condicionamientos estructurales continúan generando injerencias en la formulación de políticas económicas internas, relegando al país a una situación de subordinación financiera.

Esta situación de subordinación, derivada de la integración dependiente de Argentina en la economía global, dificulta la construcción de un *financial statecraft*. Como resultado, la economía nacional se ve atrapada en un ciclo vicioso de dependencia que no solo perpetúa su vulnerabilidad, sino que refuerza la hegemonía de los centros de poder económico globales.

Lejos de ser un fenómeno aislado, este proceso refleja una lógica estructural que trasciende el caso argentino y se conecta con las relaciones de poder en el sistema internacional.

De este modo, la subordinación financiera emerge como una de las manifestaciones más evidentes de las actuales dinámicas centro-periferia. Si bien existen diferentes mecanismos y expresiones de dependencia, la subordinación financiera destaca por su preponderancia y su capacidad para condicionar el desarrollo económico y político de los países periféricos, como así también su capacidad de construcción de *financial statecraft*. Alami et al. (2023) la definen como

Una relación que es tanto espacial como saturada de poder, una relación de dominación, inferioridad y subordinación entre diferentes espacios en el mercado mundial, expresada a través del dinero y las finanzas, lo que penaliza desproporcionadamente a los actores en las Economías en Desarrollo Emergentes (EDE) (p.1363).

Este tipo de subordinación implica que la política económica de los países en desarrollo quede sujeta a los intereses del sistema financiero internacional. De esta forma, el principal desafío que tiene la teoría de la dependencia consiste en identificar qué mercados se ven sujetos a las estructuras de dominación. Esto requiere analizar cómo se interrelacionan los factores internos y externos que contribuyen a esas dinámicas. Es decir,

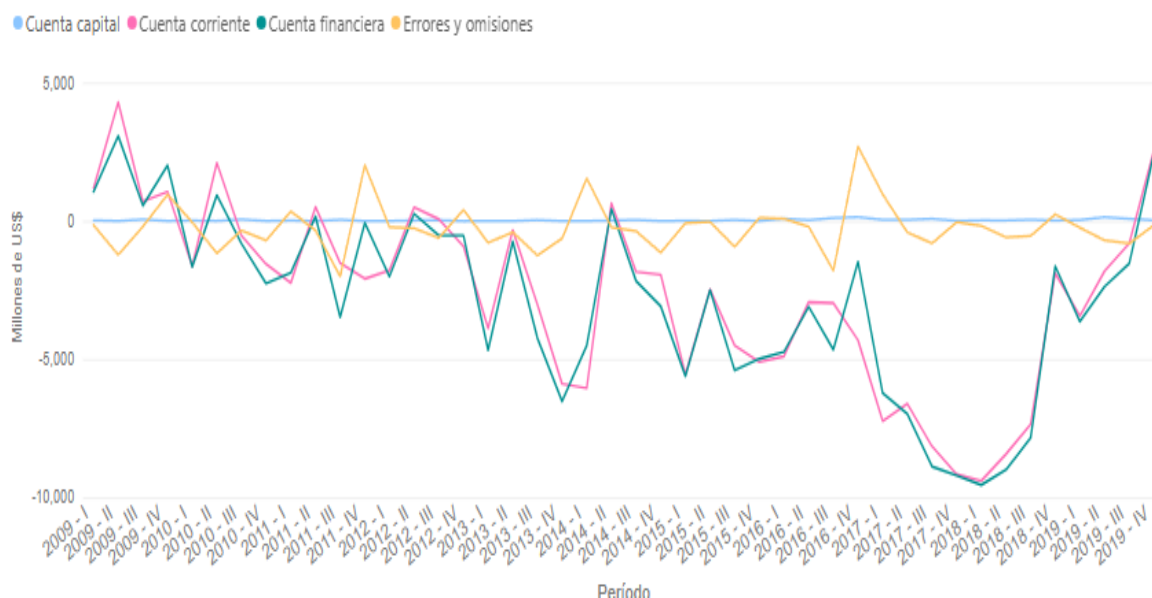
La noción de dependencia alude directamente a las condiciones de existencia y funcionamiento del sistema económico y del sistema político, mostrando las vinculaciones entre ambos, tanto en lo que se refiere al plano interno de los países como al externo (Cardoso y Falleto, 1969, p.24).

En este sentido, las relaciones de deuda externa se enmarcan en los conceptos teóricos impartidos desde la escuela dependientista, al tratarse de una estructura económica internacional que promueve una relación de subordinación entre países en desarrollo y desarrollados.

Continuando con esta línea, Furtado (1985) argumenta que “al endeudarse en el exterior, a fin de compensar desequilibrios originados en un desajuste estructural de la balanza de pagos, el país periférico crea las condiciones para que ese desajuste persista y se agrave” (p.82). La RE, caracterizada por la escasez de divisas extranjeras, termina por limitar el crecimiento y

desarrollo de países como Argentina⁴, condenándolos a un ciclo de dependencia estructural (figura 1).

Figura 1: Evolución balanza de pagos argentina entre 2009 y 2019



Fuente: Indec: Instituto Nacional de Estadística y Censos de la República Argentina (s.f.).

A partir de ello, es posible afirmar que cada país posee características estructurales que son propias de sus procesos históricos, ya sea que provienen de naturaleza externa o interna, y que son de suma importancia para el desarrollo y crecimiento de cada uno de estos. Hay diferentes factores que explican la matriz dependentista de un país periférico como la Argentina, la cual define su posición de subordinación dentro del sistema económico financiero internacional. Como argumentan Cantamutto y Schorr (2016)

La caracterización histórica de este nivel de la dependencia fue la famosa restricción externa al crecimiento que, bajo el esquema del ciclo tipo *stop and go* (Braun y Joy, 1968; Diamand, 1973), suponía un estrangulamiento generado por el carácter fuertemente procíclico de las importaciones (p. 126).

⁴ En Argentina, al igual que en el resto de las economías latinoamericanas, la RE y la crisis de balanza de pagos asociada, han determinado un crecimiento de tipo espasmódico (el denominado *stop and go*), acompañado de endeudamiento, volatilidad cambiaria, conflictos distributivos y tendencias inflacionarias (De Ángelis, 2017, p.16).

En el caso argentino, la carencia de divisas es una de las grandes causas que define a los rasgos de naturaleza dependentista del país respecto al sistema financiero de Argentina. Como se explicó anteriormente, esta escasez no es un hecho aislado, sino que se vincula a la problemática de restricción externa, concepto que ilustra la recurrente necesidad de una economía para generar divisas que son necesarias en pos de sostener su crecimiento, alimentando los ciclos de *stop and go* (Diamand, 1972).

No obstante, es preciso destacar que la estructura productiva del país no siempre se limitó a estas lógicas de subordinación. En ciertas etapas, como por ejemplo durante períodos de industrialización por sustitución de importaciones (ISI), el país alcanzó un nivel de industrialización media y destacó con cierto liderazgo regional en América Latina, evidenciando brotes de autonomía y desarrollo económico. Sin embargo, ante estos avances, Brenta (entrevista personal, enero 2025) destaca que la respuesta de los centros económicos y financieros de poder internacional fue sistemática: cortar estos brotes de progreso imponiendo un modelo de crecimiento inestable caracterizado por condicionalidades que perpetúan la dependencia y la inserción subordinada del país en el sistema económico y financiero global.

En consecuencia, las demandas de los *commodities* internacionales y las condiciones impuestas por el mercado de capitales emergen como nuevas formas de dependencia que refuerzan esta dinámica dentro del proceso de desarrollo interno de países periféricos como Argentina. La carencia de divisas del país lo lleva a recurrir al endeudamiento externo y a aceptar condicionalidades que consolidan su subordinación y dependencia financiera, dificultando su capacidad de ejercer *financial statecraft* y frustrando cualquier oportunidad de superar las estructuras que lo llevan a la resistencia externa y a avanzar hacia un desarrollo autónomo.

Por otro lado, la centralidad del capital extranjero al inicio del proceso de acumulación de capital en la Argentina ha abarcado todas las modalidades posibles (inversión extranjera directa, endeudamiento externo e importación de medios de producción). Sin embargo, no todas han tenido el mismo peso ni la misma importancia a lo largo de la historia económica moderna del país (Wainer y Belloni, 2015, p. 2).

Durante el proceso de desindustrialización del país originado a partir de 1976, acompañado por políticas de corte neoliberal, la deuda adquiere relevancia en la Argentina. No obstante, resulta menester señalar que la deuda externa se encuentra inmersa en las estructuras económicas de

nuestro país desde sus orígenes como Estado-nación independiente. Empero la misma no tenía la relevancia y el peso que obtuvo a partir de la década de los 70. Como explican Cantamutto y Schorr (2016):

El famoso empréstito de la Baring Brothers, pactado por Rivadavia, del cual no llegó al país ni la tercera parte y se pagó más de 10 veces al cabo de un siglo, es expresivo del tipo de relación que involucró para la Argentina ingresar al mercado mundial en una posición subordinada (p.133).

A partir de estos nuevos enfoques para analizar situaciones de dependencia, se puede comprender que las mismas no quedan sujetas y limitadas únicamente a las relaciones entre países. Si consideramos la subordinación de tipo financiera, se puede observar como un país, como por ejemplo en este caso Argentina, queda en situación de dependencia respecto a las instituciones del BW. “El FMI y el Banco Mundial utilizan la reducción de la deuda como un medio para mantener los mecanismos de dependencia de las naciones endeudadas” (Toussaint y Millet, 2010, p.276).

2.2.1 Más allá del centro y la periferia: RPCh como actor subimperial

El ascenso de la RPCh como actor financiero de creciente relevancia y su papel dentro del sistema financiero internacional, junto con las transformaciones producidas en la Arquitectura Financiera Internacional analizadas en el próximo capítulo, complejizan el análisis del vínculo crediticio entre la RPCh y la Argentina a partir de las categorías clásicas de centro y periferia. El país asiático logró consolidar una presencia cada vez más significativa entre los países del Sur Global⁵, definido como “conjunto de actores del sistema internacional que comparte una herencia de subordinación, marginación y exclusión, que se expresa y perpetúa en la actualidad, con intensidad variable” (Abbondanzieri, 2024, p.339). En este sentido, Ríos Bermúdez (2023) sostiene que “este gigante asiático se ha convertido en las últimas décadas en el principal animador y proveedor de la Cooperación Sur-Sur” (p. 122).

A razón de ello, en esta tesis doctoral la RPCh no es considerada como centro dentro del sistema financiero internacional. Este continúa estructurado en torno al predominio del dólar

⁵ El ascenso de la RPCh y su creciente capacidad para disputar espacios de poder global no invalida el concepto de Sur Global, sino que evidencia nuevas configuraciones de jerarquía y subordinación dentro de éste. En este marco, numerosos países continúan desempeñándose con márgenes limitados de autonomía dentro de un orden internacional aún atravesado por profundas asimetrías de poder (Abbondanzieri, 2024).

estadounidense y de las instituciones de Bretton Woods, históricamente atravesadas por los intereses de las potencias vencedoras de la Segunda Guerra Mundial, aun cuando gran parte de sus actividades se orienten hacia países en desarrollo (Stiglitz, 2002).

Por consiguiente, para analizar el rol de actores emergentes como la RPCh dentro de estas dinámicas resulta más pertinente recurrir a la categoría analítica de subimperialismo⁶ desarrollada por Marini (1973), que constituye un “proceso de diferenciación y jerarquización de la periferia capitalista” (Marini, 2012, p. 101), mediante el cual determinados Estados dependientes adquieren mayores capacidades económicas, industriales y financieras que les permiten proyectar influencia sobre otras economías periféricas sin abandonar completamente su inserción subordinada en el capitalismo mundial.

El subimperialismo corresponde a la expresión perversa de la diferenciación experimentada por la economía mundial como resultado de la internacionalización de la acumulación capitalista, la cual reemplazó el esquema simple de división del trabajo —cristalizado en la relación centro-periferia (...)— por un sistema de relaciones mucho más complejo (...) da lugar a subcentros económicos y políticos dotados de relativa autonomía, aunque subordinados a la dinámica global impuesta por los grandes centros (Marini, 1992, p. 137 y 138).

De este modo, el concepto de subimperialismo puede entenderse como una “herramienta analítica destinada a aprehender las particularidades de los fenómenos de internacionalización que son propios de un desarrollo particular de capitalismos dependientes” (Avendaño, p. 3). Permite explicar cómo ciertos Estados dependientes que alcanzan mayores niveles de industrialización pueden proyectar poder regional sin abandonar su inserción subordinada en la estructura internacional del capitalismo.

Si bien Marini elaboró originalmente este concepto a partir del caso brasileño de la década de 1960, sostiene que “el subimperialismo, en su dimensión más amplia, no es un fenómeno específicamente brasileño ni corresponde a una anomalía en la evolución del capitalismo dependiente” (Marini, 1973, p. 149). Así, en el marco de las transformaciones globales recientes y del ascenso de la RPCh, esta categoría resulta útil para interpretar la consolidación de un actor que, pese a haber emergido desde una posición periférica, logró posicionarse dentro del sistema financiero internacional como un acreedor alternativo para países en situación de periferia, como es el caso de Argentina.

6

En consecuencia, el vínculo crediticio entre ambos países no puede analizarse desde la relación clásica centro-periferia, dado que la RPCh no puede ser considerada, en sentido estricto, un país del centro. Continúa inserta en estructuras de poder dominadas por Occidente. Sin embargo, en tanto actor destacado dentro del Sur Global con capacidad de proyección financiera sobre países periféricos, dicho vínculo puede ser abordado analíticamente desde la relación subimperialismo-periferia.

Desde esta perspectiva, la dependencia argentina respecto del crédito externo no desaparece, sino que se reconfigura y diversifica bajo nuevas lógicas de poder. En este marco, la vinculación crediticia con la RPCh no implica una emancipación de la dependencia financiera, sino más bien su diversificación a través de una alternativa de financiamiento distinta de los tradicionales centros financieros occidentales.

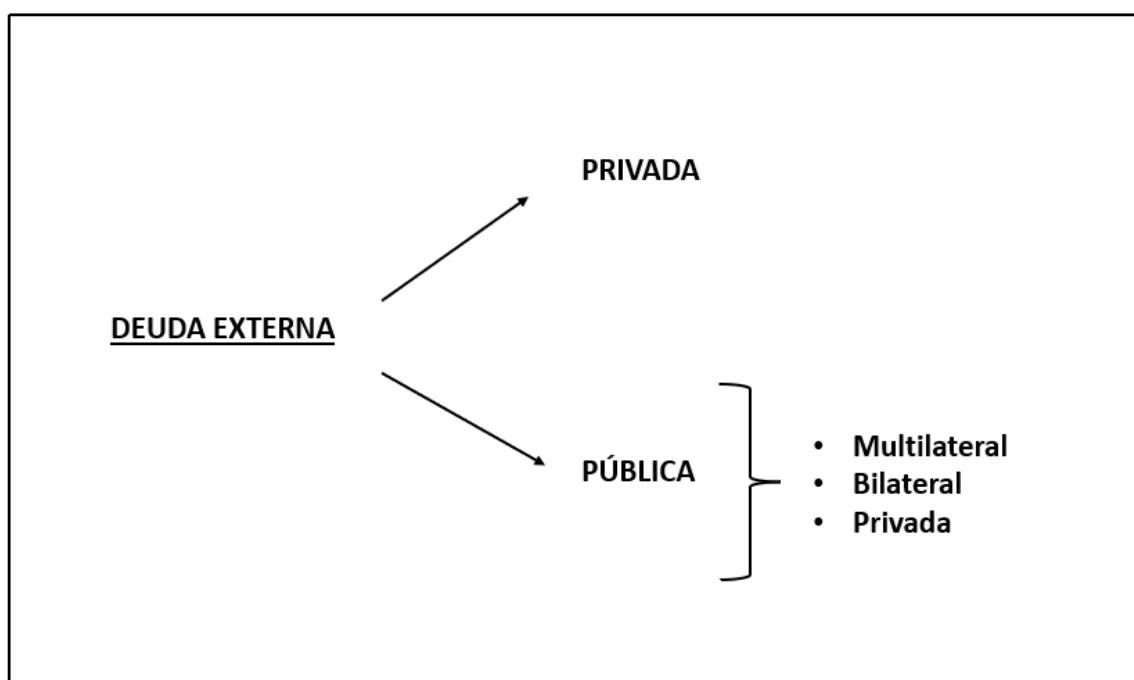
2.3 Deuda externa - Clasificación

Resulta importante clarificar el vocabulario respecto a deuda para facilitar la comprensión de los próximos capítulos de esta tesis. “La deuda total de un país está compuesta por la deuda interna (contraída con un acreedor dentro del país) y la deuda externa (contraída con un acreedor extranjero)” (Toussaint y Millet, 2010, p. 44). En esta investigación el enfoque se centra en la deuda externa, la cual puede clasificarse a su vez en pública o privada.

La deuda pública es aquella contraída por el propio Estado o por parte de algún organismo perteneciente al mismo, es decir es garantizada por el país que toma deuda. A su vez, puede ser de índole multilateral, es decir, su acreedor es una institución financiera internacional; bilateral, cuando el prestamista es otro Estado; o privada, cuando es emitida por banco privado o mediante la emisión de títulos de deuda por parte del país en un mercado financiero internacional⁷. Por otra parte, la deuda privada corresponde a préstamos contraídos con una empresa totalmente privada, y por lo tanto, el país de origen de esta no cumple función alguna como garante (Figura 2) (Toussaint y Millet, 2010).

Figura 2: Clasificación de Deuda

⁷ Si bien la literatura especializada propone definiciones más complejas que incorporan variables como la moneda de emisión, la residencia de los acreedores o el tipo de acreedor (FMI, 2003), el presente trabajo adopta una definición más tradicional por resultar metodológicamente consistente con el objeto de estudio y el alcance de la investigación.



Elaboración propia en base a fuente Toussaint y Millet (2010).

En esta tesis se hace hincapié en la deuda externa pública, especialmente en su variante multilateral (préstamos otorgados por las instituciones propias del BW, como el FMI y GBM) y en el tipo bilateral, centrada en la deuda contraída con la RPCh y sus bancos estatales⁸. Este último vínculo crediticio es de particular interés por su participación en la construcción de *financial statecraft* por parte de Argentina.

La deuda, en este sentido, se configura como un poderoso instrumento de dominación económica. Los países que toman créditos se ven subordinados a la influencia de los prestamistas. Esto se debe a que, frecuentemente, las políticas económicas adoptadas en estos países como parte del paquete de condicionalidades, no se encuentran diseñadas en función de sus necesidades internas, sino de intereses propios y exigencias impuestas por los acreedores.

Así, la deuda se convierte en un mecanismo de control que limita la autonomía de los países deudores e impide el desarrollo de una política económica independiente. En el caso de

⁸ La falta de información pública accesible respecto de los acreedores de deuda pública privada, sumado a la dispersión de los mismos, y a una menor representatividad sobre el total de deuda, hacen que esa tercera opción no haya sido abordada en esta investigación.

Argentina, dificulta su capacidad de construcción de una *financial statecraft*. Como explican Toussaint y Millet (2010)

El mecanismo de la deuda permite a las instituciones financieras internacionales, los estados del Norte y las multinacionales ejercer control sobre las economías de los países en desarrollo y, por una suma insignificante, apoderarse de sus recursos y riquezas, en detrimento de la población local. Es una nueva forma de colonialismo, regulada a través de la implementación de los Programas de Ajuste Estructural (p.25-26).

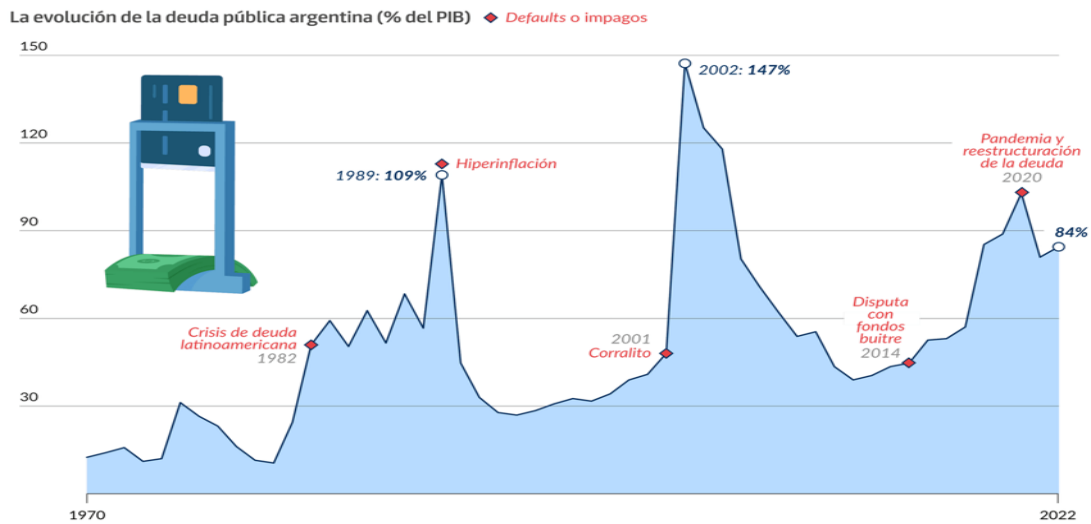
En muchos casos, la deuda externa acumulada en países periféricos alcanza niveles insostenibles, superando la capacidad de sus economías para poder manejarla, anulando cualquier intención de iniciativa de crecimiento a largo plazo. Tomando a Argentina como ejemplo, diferentes momentos históricos dan cuenta de esta insostenibilidad (Figura 3 y Figura 4). Se entiende como deuda sostenible aquella que “se estructura de modo tal que permite asumir los compromisos de una forma consistente con la capacidad de pago que tiene el país, sin comprometer las condiciones de vida de la población” (Ministerio de economía de la Nación Argentina, 2025). En ocasiones, el problema se acentúa por:

- El endeudamiento insostenible en moneda extranjera: una carga de deuda que limita toda posibilidad de crecimiento y de desarrollo económico y social.

- La falta de posibilidades de financiamiento del Estado vía el mercado de deuda pública en pesos.

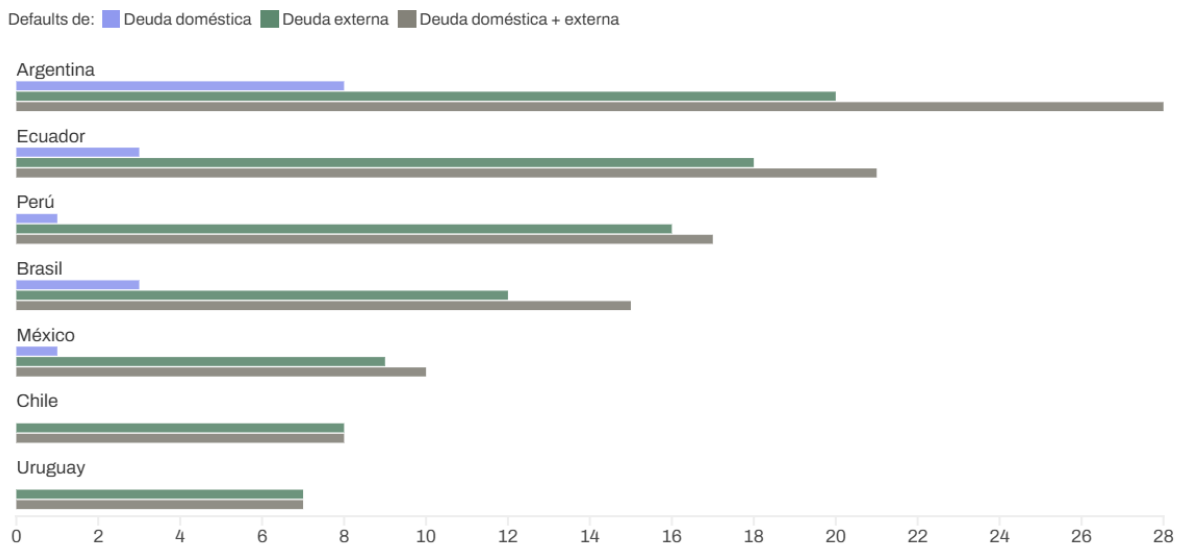
- La especulación financiera, mediante el ingreso de capitales de corto plazo, sin intereses concretos en la inversión en la economía real (Ministerio de economía de la Nación Argentina, 2025)

Figura 3: Momentos de insostenibilidad de deuda externa argentina



Fuente: Merino (2023)

Figura 4: Insostenibilidad de la deuda externa: Número acumulado de defaults en países de América Latina (1980-2016).



Fuente: Fundar (2024).

De esta manera, los intentos de desarrollo se encuentran frecuentemente sofocados por la necesidad de priorizar el pago de la deuda, lo que perpetúa el ciclo de dependencia y subdesarrollo. En el caso de Argentina, las condicionalidades impuestas al contraer deuda limitaron la posibilidad del país de tomar decisiones soberanas. Esto se alinea con el argumento

central de la teoría de la dependencia, que sostiene que los países periféricos son sometidos a políticas que benefician a los centros de poder económico. De esta manera, “la característica distintiva de la "financiarización subordinada" en los países periféricos, moldeada por las relaciones imperialistas entre países, es su alineación con las directrices del FMI y del Banco Mundial” (Kuran, 2024, p.341).

La dependencia de este tipo, tiende a reproducirse y potenciarse, desencadenando un círculo vicioso, en el cual se necesita de divisas para pago de los intereses de la deuda contraída. En consecuencia, esto genera un endeudamiento externo desprolijo en el que se pierde eventualmente el dominio sobre ciertas políticas económicas al interior del país deudor.

De esta manera, el pedido de préstamos por parte de países periféricos, frecuentemente desencadena en la conocida trampa de la deuda. Como explica Kuran (2024):

Se puede argumentar que las finanzas se han convertido en el principal catalizador para mantener el régimen capitalista de acumulación tanto en los mercados nacionales como internacionales en las últimas décadas. A todos los niveles, desde lo micro-individual hasta lo macro-estructural, la característica más notable de esta nueva forma de capitalismo es la proliferación de relaciones de deuda-crédito, que expone a los actores estructuralmente frágiles a trampas de deuda perpetuas (p. 341).

Si bien en la literatura realizaron pocos trabajos teorizando sobre el vínculo establecido entre la dependencia y la subordinación financiera, se pueden encontrar aportes significativos (Alami et al, 2023). Particularmente, este trabajo de investigación analiza cómo la dependencia financiera argentina evolucionó en el contexto global contemporáneo, intersecando con los puntos claves del enfoque dependentista.

El concepto dependencia, como se mencionó anteriormente, proporciona un marco analítico para comprender la posición de un país periférico como Argentina dentro del sistema económico y financiero internacional. La inserción de este país en dicho sistema sigue caracterizada, de manera predominante, por relaciones de dependencia, especialmente en lo que refiere a la subordinación financiera. La problemática de la deuda externa, lejos de resolverse, se agudiza con el paso del tiempo, sin que se vislumbre una solución estructural. Este fenómeno pone de manifiesto la gravedad de la denominada “trampa de la deuda”, un mecanismo que

atrapa a países periféricos como Argentina y perpetúa tanto su vulnerabilidad económica como su dependencia financiera del país.

Por esta razón, los países periféricos como Argentina deben defender mejor sus intereses. Una forma de hacerlo es la de contar con reservas de divisas, dado que ello constituye una cualidad de autonomía nacional. Una forma de dar solución a ello es contar con apoyo externo (Furtado, 1985).

Ello se debe a que, “si los países en desarrollo siguen las directrices del FMI, del Banco Mundial y de otros acreedores, no tienen más opción que implementar estrictas medidas de austeridad presupuestaria” (Toussaint y Millet, 2010, p.23), perdiendo todo atributo de soberanía sobre decisiones de política económica de índole nacional.

2.4 Financial Statecraft

Desde principios del s.XXI, específicamente a partir de la crisis financiera del 2008 (como se desarrolla en el capítulo próximo), la globalización y el ascenso de países emergentes considerados periféricos, supuso una mayor fuente de diversificación para el acceso a los préstamos. Como explica Ebenau (2013):

Desde hace varias décadas, se pueden apreciar una serie de tendencias hacia una aparente recomposición en la estructura de la economía política global. Probablemente la más notable de esas tendencias es el auge de un grupo de países ‘emergentes’, que viene constituyendo un desafío cada vez más serio a las estructuras de poder establecidas, apuntando a la conformación de un nuevo orden global de carácter multipolar (p.3).

En estos cambios, resaltan las transformaciones internas de índole político económicas de la RPCh, que se ha consolidado como potencia dentro del sistema económico financiero. Como señala Slipak (2014), “se trata de la segunda economía del mundo, principal poseedor de reservas internacionales y acreedor del Tesoro de EUA” (2014, p.99).

Esta nueva dinámica, otorga oportunidades a países como Argentina para implementar políticas económicas sostenibles. A partir de 2009, Argentina comenzó a establecer vínculos crediticios con la RPCh, buscando aprovechar los márgenes de maniobra otorgados por el sistema internacional para fomentar un crecimiento económico menos condicionado por los centros de poder tradicionales.

Sin embargo, aunque se perciba paulatinamente un cambio en las estructuras de poder de la economía política internacional, no se elimina el principio central que regula dichas relaciones, es decir el de dependencia. En base a ello, Alami et al. (2023) argumenta que, si bien nos encontramos ante un mundo más multipolar, continua una “posición subordinada de las economías emergentes en los mercados financieros globales. Las manifestaciones más claras de esto son los episodios recurrentes de fuertes depreciaciones cambiarias e inestabilidad financiera, impulsados por las condiciones de los mercados financieros internacionales” (p.1361).

De todas maneras, es menester remarcar que no toda influencia externa es perjudicial, por lo tanto, se rechaza la idea de imposibilidad de búsqueda de desarrollo de los países periféricos como Argentina, mediante la diversificación crediticia estableciendo vínculos con la RPCh, sin que ello genere la dependencia absoluta respecto a este último. “Un país rompe los vínculos que lo ligan a un determinado sistema de dominación sin incorporarse totalmente a otro” (Cardoso y Falleto, 1969, p.25).

Es decir,” la dependencia de los países latinoamericanos respecto a otros países no puede superarse sin un cambio cualitativo en sus estructuras internas y sus relaciones externas” (Dos Santos, 1970, p. 231).

En este contexto, la RPCh puede ser la panacea para un país como Argentina, cuya economía estuvo atada históricamente a las instituciones de BW y a las respectivas condicionalidades que estas imponen. Así, el establecimiento de vínculos crediticios con la RPCh otorga al país implementar estrategias para navegar dentro de las restricciones, como, por ejemplo, en este caso, diversificando la dependencia devenida en subordinación financiera, lo cual le permitió una posterior construcción de *financial statecraft*.

Esta última es definida “el uso intencionado, por parte de los gobiernos nacionales, de las capacidades o condiciones monetarias o financieras de un país con el propósito de alcanzar objetivos continuos de política exterior, ya sean políticos, económicos o financieros” (Armijo y Katada, 2014, p.3).

Precisamente, el “*economic statecraft* se produce cuando los líderes en el poder utilizan instrumentos económicos nacionales bajo su control —incluyendo regulaciones bancarias, leyes de inversión, controles de capital, impuestos, subsidios, sanciones y tratados bilaterales

de inversión— para alcanzar objetivos de política exterior” (Armijo, 2025, p.48), subrayando así el carácter deliberado y estratégico de las decisiones estatales.

A partir de esta definición, los autores presentan dos variables que componen a la *financial statecraft*. Por un lado, la misma puede ser de tipo defensiva, es decir, orientada a lo doméstico, con el objetivo de proteger la economía nacional frente a la presión financiera externa. Y por otro, contrariamente, puede ser de tipo ofensiva, orientada al exterior, cuyo propósito es el de influir en la conducta de otros países o en las condiciones del escenario internacional mediante una participación activa (Armijo y Katada, 2014).

Asimismo, la misma puede clasificarse en bilateral o sistémica, es decir, pueden ser “acciones “bilaterales” que se dirigen a un rival, socio o estado cliente específico, y políticas “sistémicas” orientadas a influir en los mercados financieros globales o en las instituciones y prácticas de gobernanza” (Armijo y Katada, 2014, p.8).

Por último, una última categoría que presentan los autores refiere a si su uso es exclusivamente monetario o financiero. Tal como explican:

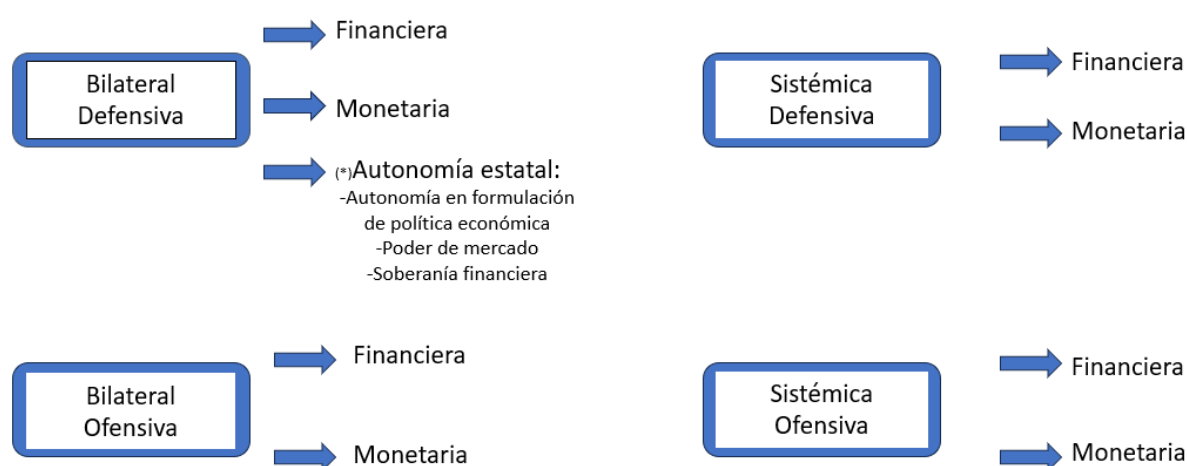
Tipos “financieros” de estrategias financieras del Estado (FS), que implican crédito, inversión y otros flujos internacionales, y la dimensión “monetaria” de las estrategias financieras del Estado, que se refiere a asuntos relacionados con los niveles de tipo de cambio, regímenes y uso internacional de la moneda (Armijo y Katada, 2014, p.9).

A partir del análisis empírico de los acuerdos de financiamiento suscritos por Argentina, esta investigación propone una ampliación del marco conceptual de Armijo y Katada (2014). El mismo reveló la necesidad de incorporar una dimensión analítica adicional que contemple los condicionamientos políticos, jurídicos y estructurales que inciden en la capacidad de un Estado para ejercer o incluso construir su *financial statecraft*. Esta ampliación conceptual surge como respuesta a una limitación del modelo original, el cual, al estar diseñado primordialmente desde la óptica del acreedor, omite considerar las dinámicas, restricciones y estrategias propias de los Estados deudores, como es el caso de Argentina, en los procesos de incurrir en deuda externa.

Por consiguiente, este trabajo propone la incorporación de una tercera dimensión de estrategia dentro de la modalidad defensiva en nivel de acción bilateral: la autonomía estatal (Figura 5).

Si bien el concepto de autonomía cuenta con una tradición consolidada dentro de la literatura latinoamericana de relaciones internacionales (Puig, 1980, 1984), en esta tesis se adopta una noción específica, vinculada a las capacidades estatales para ejercer *financial statecraft*. Se trata de una autonomía funcional, referida a la habilidad del Estado para formular políticas económicas, administrar recursos y mantener poder regulatorio frente a los acreedores externos y restricciones propias de la arquitectura financiera internacional.

Figura 5: Modalidades de *financial statecraft*: ampliación del modelo de Armijo y Katada (2014) con incorporación de la dimensión de autonomía estatal



(*)Dimensión propuesta por esta tesis. Se incorpora la **autonomía estatal** como modalidad defensiva bilateral, para captar los condicionamientos políticos, jurídicos y estructurales que inciden en la capacidad de los Estados deudores para construir *financial statecraft* (Guzmán, 2025).

Fuente: Elaboración propia (2025)

A su vez, esta autonomía se operacionaliza en tres capacidades habilitantes del Estado: autonomía en formulación de política económica, soberanía financiera y poder de mercado.

La primera de ellas, se refiere a la capacidad del Estado de formular una política fiscal autónoma y reformas estructurales sin la injerencia de acreedores externos, dado que ello implica una pérdida de flexibilidad para responder a eventuales crisis económicas, promover desarrollo interno y de sectores estratégicos, limitando la capacidad para utilizar estas herramientas como *financial statecraft*.

La soberanía financiera alude al control sobre los recursos financieros y la toma de decisiones sin supervisión o aprobación externa, ya que, de lo contrario, ello significa un debilitamiento en la *financial statecraft* al perder gestión autónoma de las finanzas.

Por último, el poder de mercado abarca la capacidad del país de resistir a presiones de apertura y liberalización económica, la eliminación de controles y restricción de intervención estatal; de lo contrario ello afecta la *financial statecraft* al limitar la capacidad del Estado para proteger la economía doméstica o influir en el sistema internacional, perpetuando así la dependencia estructural.

Por otro lado, las autoras, Armijo y Katada (2014), analizan este concepto a partir de la creciente multipolaridad económica a nivel mundial. Explican cómo países como la RPCh, India o Brasil adquieren relevancia en este nuevo escenario, y utilizan *financial statecraft* para influir y desafiar el sistema financiero internacional y defender sus intereses nacionales. No obstante, tal como se remarcó con anterioridad, la perspectiva desde la cual desarrollan su marco conceptual se centra en el uso del *financial statecraft* por parte de los acreedores.

En esta tesis, en cambio, se enfatiza el análisis del *financial statecraft* desde la posición de un Estado deudor, tomando como caso de estudio a Argentina. Esta distinción es sustantiva, ya que las estrategias de los deudores difieren de las empleadas por los acreedores y las grandes economías, las cuales utilizan sus recursos monetarios y financieros para generar y consolidar relaciones de dependencia. Los Estados deudores, en cambio, procuran diversificar sus fuentes de financiamiento externo con el fin de reducir su vulnerabilidad frente a actores específicos. Tal como explica Zeitz (2019), “la habilidad de la estrategia financiera de los deudores consiste en desarrollar nuevas relaciones de endeudamiento que reduzcan la dependencia de un país de fuentes de financiamiento individuales” (p. 17).

Desde esta perspectiva, la diversificación de fuentes de financiamiento puede entenderse como una forma de *financial statecraft* bilateral defensiva financiera, orientada a ampliar los márgenes de maniobra del Estado frente a sus acreedores. En el caso argentino, la vinculación crediticia con la República Popular China se configura como una alternativa para atenuar la dependencia del financiamiento proveniente de las instituciones de Bretton Woods. Sin embargo, esta estrategia no elimina la asimetría estructural inherente a toda relación crediticia,

sino que, constituye una diversificación de dependencias. Aun así, dicha diversificación puede constituir un paso decisivo hacia la construcción de un *financial statecraft* más amplio.

2.5 Condicionalidades

Es preciso remarcar que la arquitectura de la deuda internacional conlleva a que los préstamos, ya sean provenientes de las instituciones tradicionales de Bretton Woods, FMI y GBM, como de acreedores bilaterales como la RPCh, incluyan condicionalidades. La diferencia relevante, entonces, no es la existencia de las mismas *per se*, sino su alcance, jerarquía, exigibilidad, temporalidad y reversibilidad de las cláusulas, dado que ello es lo que define el impacto sobre la capacidad de un país para construir *financial statecraft*.

Bajo esa lógica, la diversificación de financiamiento incorporando a la RPCh no elimina la dependencia, pero reconfigura el mapa de restricciones. Al distribuir el poder de condicionalidad entre más de un acreedor, el deudor amplía su espacio de maniobra para arbitrar exigencias, secuenciar instrumentos y negociar calendarios y márgenes. Por consiguiente, todas las relaciones crediticias son asimétricas y condicionadas, pero no todas condicionan lo mismo ni del mismo modo la diferencia está en qué afectan y cuánto margen dejan para que el Estado convierta el endeudamiento en una posibilidad de construcción de *financial statecraft*.

Por consiguiente, se presenta a continuación un listado codificado de condicionalidades de elaboración propia, resultado de un mapeo exhaustivo de la totalidad de los acuerdos de deuda suscritos por Argentina con el Fondo Monetario Internacional y el Grupo Banco Mundial (1956–2001; 2007–2019), así como con la República Popular China (2009–2019). Si bien Brenta (2021) desarrolló una codificación previa de condicionalidades referida a los acuerdos con el FMI, en este trabajo se adopta un enfoque más amplio, orientado a incorporar también los contratos celebrados con el GBM y la RPCh. El procedimiento, basado en análisis cualitativo de contenido y codificación manual de cláusulas contractuales, permite comparar sistemáticamente las condicionalidades e identificar, para todos los casos, su impacto sobre las diferentes modalidades de *financial statecraft* en Argentina.

De esta forma, se detectaron cláusulas repetidas en distintos contratos, lo que permitió agruparlas en categorías generales y, dentro de ellas, en subcategorías específicas. Esta organización facilita la comparación sin perder detalle, identificando patrones repetidos,

similitudes y diferencias en los contratos suscritos. A continuación, se presentan las condicionalidades codificadas:

1. Disciplina fiscal, reglas presupuestarias y gestión de deuda pública

- a. Reducción del déficit del sector público mediante recortes de gasto corriente y subsidios.
- b. Ajuste de tarifas de servicios públicos y empresas estatales para reducir transferencias del Tesoro.
- c. Inclusión obligatoria de partidas en el presupuesto nacional para servicio de la deuda y contrapartida local.
- d. Limitaciones al endeudamiento adicional sin aprobación del acreedor.
- e. Compromiso de provisión de fondos adicionales en caso de que los recursos previstos resulten insuficientes.
- f. Mecanismos de gestión y disciplina financiera vinculadas al desembolso.

2. Política monetaria y crediticia restrictiva

- a. Techos estrictos a la emisión monetaria y a los activos internos del Banco Central.
- b. Restricción al financiamiento del Tesoro y al crédito interno.
- c. Prohibición de reducir encajes bancarios.
- d. Preservación y fortalecimiento de las reservas internacionales (a veces con metas explícitas de acumulación).

3. Reformas sectoriales y estructurales

- a. Reestructuración y saneamiento de empresas públicas deficitarias.
- b. Imposición de gestión independiente/profesional en prestatarias.
- c. Transferencia de activos a nuevas entidades con perspectiva de privatización futura.
- d. Políticas tarifarias estructurales para asegurar autofinanciamiento y sostenibilidad.
- e. Reformas sectoriales específicas:
 - Energía: ajuste de tarifas eléctricas, expansión de infraestructura.
 - Transporte: modernización ferroviaria, proyectos viales bajo normas técnicas internacionales.

- Agricultura: promoción de la producción exportadora, construcción de silos, apoyo a PyMES y medianos productores.
- Liberalización comercio exterior
- Reformas salariales
- Mercado de capitales
- Reformas financieras

4. Condicionalidades jurídico-financieras y de soberanía

- a. Renuncia a inmunidad soberana en contratos de deuda.
- b. Jurisdicción extranjera y arbitraje internacional.
- c. Cláusulas pari passu y negative pledge.
- d. Cross default y cláusulas de aceleración (incumplimientos con otros acreedores disparan exigibilidad inmediata).
- e. Prohibición de reestructurar en foros multilaterales (Club de París, FMI, GBM).
- f. Preservación de activos internacionales bajo control del BCRA.
- g. Restricción a modificaciones contractuales sin consentimiento del acreedor.
- h. Garantías soberanas

5. Condiciones de proyecto y ejecución

- a. Tied loans (uso específico de los fondos: préstamos atados a proyectos).
- b. Auditorías externas, reportes periódicos y mantenimiento de registros contables.
- c. Supervisión directa por el acreedor: misiones, inspecciones, certificaciones de avance.
- d. Procedimientos de adquisición y licitación internacional competitiva.
- e. Consultas obligatorias con acreedor previo a la iniciación del proyecto.
- f. Implementación de proyecto bajo estándares técnicos definidos por acreedor.
- g. Obligación de asegurar bienes y servicios de obra.
- h. Desembolso directo a proveedores extranjeros
- i. Cláusula de origen de bienes y servicios.

6. Condiciones financieras

- a. Pagos anticipados en efectivo (15–30% del valor del contrato).
- b. Primas de seguro elevadas (ej. Sinasure) a cargo exclusivo del prestatario.

- c. Comisiones múltiples (compromiso, gestión, *arrangement*).
- d. Márgenes elevados sobre tasas de interés.
- e. Penalidades por repago anticipado o cambios regulatorios.
- f. Servicio puntual de deuda

7. Condiciones políticas y de gobernanza económica

- a. Compromiso de continuidad de programas de estabilización (coordinación con programas del FMI, por ejemplo).
- b. Información continua sobre el sistema político económico del país.

8. Condiciones sociales y ambientales

- a. Evaluación de impactos sociales y ambientales.
- b. Compromiso de que los proyectos beneficien a la integración regional y a pequeños/medianos productores.
- c. Restricción de financiamiento a proyectos con efectos ambientales negativos significativos.

9. Condiciones previas al desembolso

- a. Evidencia de que el préstamo fue aprobado por el gobierno argentino.
- b. Apertura de cuenta especial para manejo de fondos.
- c. Marcos regulatorios en regla para ejecutar proyectos.

A su vez, la codificación de condicionalidades puede organizarse en cuatro categorías, según el grado de incidencia que poseen sobre la construcción de *financial statecraft* (Tabla 1). En primer lugar, se encuentran aquellas de alta incidencia, que afectan de manera directa los núcleos de la política fiscal, monetaria, patrimonial y jurídica del país. Su impacto es severo, en tanto restringen los instrumentos centrales mediante los cuales el Estado podría desplegar defensas frente a shocks externos, negociar con acreedores o direccionar recursos hacia sectores estratégicos.

En un nivel intermedio se ubican las condicionalidades de incidencia media, que, si bien no anulan por completo la capacidad estatal de construir *financial statecraft*, introducen rigideces

significativas en la gestión financiera y en la administración de proyectos. De este modo, reducen la flexibilidad estatal, aunque aún preservan márgenes de acción para el uso estratégico de la deuda.

Las de baja incidencia reúnen, en cambio, disposiciones de carácter principalmente comercial, administrativo o técnico. Aunque reflejan asimetrías, no inciden de manera sustantiva en la política macroeconómica ni en los instrumentos centrales de gestión financiera, lo que deja un espacio considerable para que el Estado utilice el endeudamiento como herramienta estratégica.

Por último, se distinguen las de nula incidencia, que engloban cláusulas de tipo formal o procedimental. Estas carecen de efectos concretos sobre las herramientas financieras o sobre la capacidad del Estado para emplear la deuda como recurso de *financial statecraft*.

En síntesis, esta clasificación evidencia que no todas las condicionalidades repercuten del mismo modo en la posibilidad de transformar el endeudamiento en *financial statecraft*. Algunas restringen de manera severa los instrumentos centrales de política, otras imponen limitaciones parciales, mientras que varias se circunscriben a aspectos técnicos o procedimentales sin mayores consecuencias. De este modo, lo relevante no es la existencia de condicionalidades en sí mismas, sino su alcance y los márgenes que dejan disponibles para el accionar estatal.

Tabla 1: Matriz de incidencia de condicionalidades sobre *financial statecraft*

Categoría	Alta	Media	Baja	Nula
Disciplina fiscal, reglas presupuestarias y gestión de deuda pública	1.a-1.b-1.c-1.d-1.e	1.f		
Política Monetaria y crediticia restrictiva	2.a-2.b-2.c	2.d		
Reformas sectoriales y estructurales	3.a-3.c-3.d-3.e	3.b		

Jurídico-financieras y de soberanía	4.a-4.c-4.d-4.e-4.f-4.h			4.b-4.g
Proyecto y ejecución		5.e-5.h-5.i		5.a-5.g-5.b-5.c-5.d-5.f
Financieras adicionales		6.e-6.f		6.d-6.a-6.b-6.c
Políticas y de gobernanza económica	7.a	7.b		
Sociales y ambientales		8.c		8.a-8.b
Previas al desembolso		9.b		9.a-9.c

Fuente: Elaboración propia

A partir de lo expuesto, se analiza el impacto de las condicionalidades sobre las modalidades de *financial statecraft* definidas por Armijo y Katada (2014) y, en lo que respecta a la dimensión ampliada propuesta en esta tesis, el análisis se focaliza en la operacionalización de sus tres capacidades habilitantes: autonomía en la formulación de la política económica, soberanía financiera y poder de mercado. En este sentido, se examina cómo las distintas condicionalidades inciden sobre cada una de estas capacidades, identificando los mecanismos a través de los cuales pueden limitar, en diferente grado, la posibilidad del Estado de construir *financial statecraft*. Es importante subrayar que, como no todas las condicionalidades restringen la *financial statecraft* del país, se detallan únicamente aquellas que sí presentan un vínculo claro de restricción.

Dentro de la Categoría 1 (Disciplina fiscal, reglas presupuestarias y gestión de deuda pública), la reducción del déficit vía recortes en el gasto y en los subsidios (1.a) limita de manera directa la autonomía en formulación de política económica (APE). Al restringirse la libertad de decisión en la asignación y uso de fondos públicos, el Estado pierde la capacidad de emplearlo como instrumento contracíclico, para amortiguar crisis, o, como herramienta estratégica, para orientar recursos hacia sectores prioritarios, lo cual obstaculiza la posibilidad de construir un *financial statecraft* propio. De manera análoga, el ajuste de tarifas en los servicios públicos

(1.b) también afecta a esta modalidad. Al reducir la autonomía estatal para fijar tarifas con fines sociales o de desarrollo sectorial, se debilita un instrumento clave de regulación de precios, lo que disminuye el margen de acción gubernamental y limita la proyección de un *financial statecraft* autónomo.

En la subcategoría 1.c (inclusión obligatoria de partidas para el servicio de la deuda) el impacto es doble. Por un lado, sobre la soberanía financiera (SF), al priorizar el servicio de la deuda, la asignación de recursos se orienta en favor del acreedor y el presupuesto deja de poder emplearse como instrumento central de *financial statecraft*. Por otro lado, sobre la modalidad bilateral defensiva financiera (BDF), cuando esa obligación surge de compromisos contractuales con un acreedor específico, la incorporación del servicio de la deuda como gasto obligatorio reduce la posibilidad de recurrir al *default* o a reprogramaciones selectivas, limitando así las tácticas de manejo de pasivos.

La subcategoría 1.d impacta en diversas modalidades de *financial statecraft*. En primer lugar, en la bilateral defensiva financiera, dado que el acreedor pasa a autorizar la estrategia de financiamiento, es decir, la toma de deuda sujeta a programas o condiciones impuestas. Al impedir la diversificación de fuentes, se frustra una táctica defensiva propia del plano bilateral financiero y se perpetúa la dependencia. En segundo lugar, la soberanía financiera también se ve afectada, dado que la decisión sobre el endeudamiento se traslada al acreedor; al no poder determinar cuándo, cómo y con quién endeudarse, el Estado pierde independencia operativa y capacidad de respuesta frente a crisis, lo que obstaculiza la construcción de un *financial statecraft* autónomo. Finalmente, la modalidad bilateral defensiva monetaria se restringe igualmente, ya que la posibilidad de diversificar las fuentes de divisas queda severamente limitada.

En la subcategoría 1.e (compromiso de provisión de fondos adicionales), el impacto sobre el *financial statecraft* también es doble. En el plano bilateral defensivo financiero, la cobertura condicionada refuerza la dependencia con el acreedor y limita la posibilidad de recurrir a otras fuentes de financiamiento; al reducirse el margen para negociar condiciones y contrapartes, se debilita la capacidad estatal de sostener un *financial statecraft*. Al mismo tiempo, en lo referido a la SF, el compromiso anticipado de flujos y la prioridad otorgada al repago restringen el control estatal sobre la asignación de recursos, disminuyendo la posibilidad de orientarlos a objetivos estratégicos, obstaculizando la construcción de un *financial statecraft*.

En la subcategoría 1.f (mecanismos de gestión ligados al desembolso), el impacto recae en la APE. Al supeditar la ejecución presupuestaria a hitos y autorizaciones del acreedor, el Estado deja de definir con libertad el momento y el modo de ejecutar, reprogramar o reasignar fondos. Esa pérdida de control sobre el calendario y la secuencia de las acciones limita la coordinación oportuna de los instrumentos fiscales y financieros.

En la categoría 2 (política monetaria y crediticia restrictiva), sus distintas subcategorías también inciden en la construcción de un *financial statecraft*. En primer lugar, los techos a la emisión monetaria (2.a) afectan la soberanía financiera, al eliminar la posibilidad de utilizar la política monetaria como herramienta de desarrollo económico y debilitar la autonomía para articular reservas y liquidez como palancas estratégicas. También repercuten en la modalidad sistémica defensiva monetaria, dado que imponen límites a la capacidad de acumulación de reservas del BCRA y someten su gestión a mecanismos de supervisión externa. A su vez, la modalidad sistémica defensiva financiera se ve comprometida, ya que se reduce el margen de maniobra para el financiamiento a través de bancos estatales.

La subcategoría 2.b (restricción al financiamiento del Tesoro) limita la autonomía en la formulación de la política económica, ya que, sin financiamiento monetario, se reduce la capacidad de diseño y ejecución de la política macroeconómica, lo que deriva en una menor posibilidad de construir un *financial statecraft* propio. La misma modalidad también se ve afectada por la prohibición de reducir encajes (2.c), dado que restringe la capacidad de estimular a sectores estratégicos a través del crédito, perdiéndose así instrumentos clave para consolidar un *financial statecraft* orientado al desarrollo productivo.

Por último, la subcategoría 2.d (preservación de reservas internacionales) también tiene un doble impacto sobre el *financial statecraft*. En primer lugar, afecta la modalidad sistémica defensiva monetaria, dado que las metas de reservas se fijan externamente y, en consecuencia, la gestión de reservas y liquidez deja de responder a una estrategia soberana para subordinarse a la lógica del acreedor. En segundo lugar, restringe la soberanía financiera, ya que se pierde control sobre el ritmo de acumulación y sobre la utilización de las reservas en contextos de crisis, reduciendo la autonomía en su administración.

Considerando la categoría 3 (reformas sectoriales y estructurales), distintas condicionalidades también restringen la posibilidad de construir un *financial statecraft*. La subcategoría 3.a afecta

tanto a la modalidad de poder de mercado (PM) como a la autonomía en la formulación de la política económica, ya que reduce la capacidad del Estado para influir en la economía a través de empresas estratégicas. Por su parte, la subcategoría 3.b impacta sobre la modalidad PM, dado que, al externalizar el control de activos estratégicos, se debilita la presencia estatal en sectores clave y el Estado pierde capacidad de negociación frente a actores privados y acreedores. Con una menor posibilidad de disciplinar o moldear los mercados internos, se interrumpe la construcción de un *financial statecraft*.

Por su parte, la subcategoría 3.c impacta en distintas modalidades. En primer lugar, en la sistémica defensiva financiera, ya que la venta o transferencia de activos estratégicos descapitaliza al Estado y, con menos herramientas financieras propias, reduce su capacidad de negociación, frenando así la construcción de un *financial statecraft*. En segundo lugar, cuando la obligación surge de un contrato con un acreedor, también incide en la bilateral defensiva financiera, al limitar el uso estratégico de la inversión extranjera directa y acotar el margen de negociación. Finalmente, en lo referido a la soberanía financiera, la cesión de propiedad y de control sobre activos públicos disminuye la capacidad de decisión estatal; sin ese control patrimonial, se erosiona la soberanía financiera y se obstaculiza la construcción de un *financial statecraft*.

En cuanto a las reformas sectoriales específicas (3.e), su impacto alcanza varias modalidades. Inciden en la sistémica defensiva financiera y, cuando implican cesión de activos, también en la bilateral defensiva financiera. Afectan la APE, ya que al externalizar el diseño regulatorio y sectorial el Estado pierde autonomía y herramientas financieras internas. Si incluyen la venta o transferencia de activos, o compromisos que rigidizan el presupuesto, deterioran la SF al reducir el control patrimonial y de recursos. Asimismo, cuando contemplan procesos de liberalización, debilitan el poder de mercado al ceder capacidad de intervención en los mercados. En conjunto, estas reformas estrechan el repertorio de instrumentos con los que el país puede defenderse frente a shocks y negociar, dificultando la construcción de un *financial statecraft* propio.

La categoría 4 (condicionalidades jurídico-financieras) también incluye subcategorías que afectan la construcción de un *financial statecraft*. Cuando el país renuncia a la inmunidad soberana en contratos de deuda (4.a), se ve comprometida la soberanía financiera, ya que, sin ese resguardo, se pierde una defensa clave para negociar y administrar crisis, y se restringe la autonomía para utilizar la posición financiera como herramienta estratégica. Esta

condicionalidad también limita la modalidad bilateral defensiva financiera, al establecerse con un acreedor específico y reforzar su poder de cumplimiento. Por su parte, la subcategoría 4.c incide en la misma modalidad, dado que impide el tratamiento diferencial de acreedores y reduce las opciones en procesos de reestructuración. Finalmente, la condicionalidad de *cross default* y las cláusulas de aceleración (4.d) afectan igualmente a la modalidad bilateral defensiva financiera, ya que restringen la diversificación de acreedores al vincular de manera automática todos los créditos.

La subcategoría 4.e (prohibición de reestructurar en foros multilaterales) impacta directamente en la modalidad bilateral defensiva financiera, ya que restringe el acceso a instancias multilaterales de negociación. Por su parte, la subcategoría 4.f (preservación de activos internacionales bajo control del BCRA) afecta la soberanía financiera, al limitar el uso de las reservas para la defensa macroeconómica y la negociación externa, núcleo del *financial statecraft*. Finalmente, la subcategoría 4.h también incide sobre la SF, dado que expone los ingresos públicos como respaldo, reduciendo la capacidad de orientar los recursos hacia objetivos estratégicos y debilitando la autonomía necesaria para la construcción de un *financial statecraft* propio.

La categoría 5 (condiciones de proyectos y de ejecución) también incluye subcategorías de condicionalidades que restringen la posibilidad de construir un *financial statecraft*. Las consultas obligatorias con el acreedor previas a la iniciación del proyecto (5.e) impactan en la autonomía en la formulación de la política económica, ya que, al condicionar la toma de decisiones, como contrataciones, ajustes o reasignaciones, reducen la capacidad de dirección estratégica doméstica sobre el proyecto y limitan la articulación entre la política pública y los objetivos financieros.

Por su parte, la subcategoría 5.h impacta directamente en la modalidad sistémica defensiva monetaria, ya que reduce la acumulación de reservas al impedir el ingreso de divisas al banco central. En cuanto a la subcategoría 5.i, restringe el poder de mercado, dado que limita la competencia y excluye a proveedores nacionales o de terceros países, lo que disminuye la capacidad del Estado para disciplinar al entramado productivo y negociar en mejores condiciones tecnológicas y financieras.

La categoría 6 (condiciones financieras adicionales) también incluye subcategorías que restringen la posibilidad de construir un *financial statecraft*. La condicionalidad de penalidad por repago anticipado (6.e) afecta la modalidad bilateral defensiva financiera, ya que desincentiva la reducción de deuda con acreedores específicos y perpetúa la dependencia. Por su parte, el servicio puntual de deuda (6.f) limita la modalidad sistémica defensiva financiera, al obligar a cumplir estrictamente el calendario de pagos; de este modo, el presupuesto y la política económica quedan subordinados a dicho cronograma, con un efecto indirecto sobre el BCRA.

Por otra parte, la subcategoría 7.a, correspondiente a condiciones políticas y de gobernanza económica, afecta la autonomía en la formulación de la política económica, ya que limita la posibilidad de introducir cambios en función de las necesidades nacionales. De este modo, el país pierde capacidad para diseñar y coordinar políticas conforme a sus prioridades, lo que impide articular una estrategia propia de *financial statecraft*. Esta modalidad también se ve comprometida por la subcategoría 8.c, referida a la restricción de financiamiento a proyectos con impactos ambientales, dado que traslada a los acreedores la decisión sobre iniciativas con potencial de desarrollo estratégico nacional.

Por último, en la categoría 9 (condiciones previas al desarrollo), la subcategoría 9.b, referida a la apertura de cuentas especiales para el manejo de fondos, condiciona la soberanía financiera, ya que crea circuitos financieros paralelos fuera del control del Tesoro. Sin control soberano sobre el *timing* y la asignación de esos recursos, el Estado pierde margen de maniobra para sincronizar pagos, inversión y negociación, instrumentos básicos del *financial statecraft*.

Resulta pertinente aclarar que, si bien se reconoce que los procesos de endeudamiento pueden involucrar condicionalidades de carácter político o estratégico, derivadas de vinculaciones implícitas o acuerdos paralelos que forman parte de la dimensión no escrita de la mesa de negociación, el presente análisis se centra exclusivamente en las condicionalidades explícitas contenidas en los contratos de deuda. En consecuencia, quedan fuera del alcance de este estudio aquellas condicionalidades político-estratégicas eventuales, cuyo examen requeriría un abordaje distinto, orientado al análisis de la diplomacia financiera y las negociaciones intergubernamentales.

2.6 Conclusiones

La asimetría en las estructuras de poder a nivel internacional aún predomina, condicionando los márgenes de acción de los Estados periféricos. Lo que ocurre en su dimensión económica-financiera es un ejemplo de ello. Por tal motivo, la teoría de la dependencia continúa vigente como marco analítico para comprender las dinámicas económicas y financieras de países en desarrollo. A partir de este enfoque se puede comprender como la deuda externa y sus condicionalidades dificultan la capacidad de construcción de *financial statecraft* por parte de estos Estados. Estas estructuras dependentistas aún persisten y se manifiestan en formatos más complejos y diversificados.

En el caso argentino, la restricción externa ha constituido históricamente un elemento estructural que consolidó su condición de deudor crónico y lo situó como receptor de las dinámicas impuestas por las potencias y las instituciones del orden económico-financiero internacional. Este patrón ha limitado la capacidad del país para diseñar estrategias autónomas y lo ha mantenido en una posición vulnerable frente a los acreedores.

En este escenario, la irrupción de la República Popular China como nueva fuente de financiamiento introdujo un cambio relevante: la posibilidad de diversificar la dependencia. Si bien esta diversificación no elimina las relaciones asimétricas propias del endeudamiento, sí distribuye el poder de condicionalidad entre múltiples acreedores. De este modo, la relación con la RPCh abre un espacio de maniobra que, aunque limitado, contribuye a la construcción de un *financial statecraft* por parte de Argentina.

3 Arquitectura financiera internacional

Para comprender la actual caracterización del sistema financiero internacional, es necesario en primer lugar ahondar en cuáles fueron los orígenes del sistema, para luego explicar que factor disruptivo aceleró su reconfiguración.

Es por ello que el presente apartado tiene como objeto primero explicar cómo fue fundado y bajo cuáles premisas el sistema financiero en 1945. Luego se dispone a analizar la crisis del 2008 como elemento disparador que termina por acelerar la metamorfosis del sistema financiero, en donde instituciones tradicionales coexisten con otras de reciente creación, además de hacerse presente nuevos mecanismos financieros, como los intercambios oficiales bilaterales.

Así, se pretende demostrar que la gobernanza financiera internacional, tal como se la conoce desde su fundación en Bretton Woods, fue modificándose y adaptándose a los nuevos dinamismos del orden intencional. En este contexto, es que se evidencia una tendencia marcada hacia el crecimiento económico y financiero de la región del Asia-Pacífico. Con las nuevas transformaciones, se deja explícito que “la arquitectura financiera internacional no está grabada en piedra; las instituciones se ajustaron y adaptaron a lo largo de los años para reflejar la dinámica cambiante de la economía mundial” (Subacchi, 2022, p. 7). La RPCh irrumpe como actor clave dentro de este escenario en constante evolución.

3.1 Sistema financiero pre 2008

Al finalizar la Segunda Guerra Mundial y con el incipiente contexto de Guerra Fría, en el afán de reconstruir la economía internacional de la posguerra, “los responsables políticos de Estados Unidos pretendían mantener un orden abierto y liberal en la esfera occidental, donde las empresas estadounidenses pudieran dominar y prosperar, y al mismo tiempo proteger esta esfera de la soviética” (Langley, 2002, p. 71).

Por consiguiente, en junio de 1944 las Naciones Unidas promueven una conferencia internacional para tratar sobre asuntos monetarios y financieros, convocaron así a 44 países en Bretton Woods, Estados Unidos. Como resultado, se configuró el nuevo sistema económico financiero internacional, el cual es un reflejo de la visión de Keynes. Tal como explican Vines y Subacchi (2023), “Bretton Woods se creó para alcanzar los cuatro objetivos de Keynes para

el buen funcionamiento de la economía internacional: pleno empleo sin inflación; un ajuste exterior satisfactorio, un sistema sostenible de finanzas internacionales y un sistema comercial abierto” (p. 203).

El objetivo principal de este nuevo orden era evitar implementar aquellas medidas económicas que derivaron en la crisis del 30, bien conocida como la Gran Depresión. Se procuró diseñar un sistema que promueva el pleno empleo y la estabilidad de precios con tipos de cambios fijos. Estos últimos eran fijos respecto al dólar que, a su vez, se encontraba fijo respecto al oro, con un tipo de cambio equivalente a \$0.35 la onza de oro. Esto da cuenta de que Estados Unidos era el responsable de mantener dicha paridad a fin de resguardar el orden.

Dos instituciones internacionales fueron gestadas dentro de este sistema para materializar tales propósitos, ellas son el FMI y el GBM. Mientras que el objetivo de ajustes en balanza de pagos, mediante el mantenimiento de tipos de cambios fijos, era responsabilidad del FMI; el GBM⁹ se encargaba del desarrollo económico, con la ejecución de préstamos oficiales internacionales.

Se acordó que el sistema fuese regulado por un conjunto de normas vinculantes, las cuales debían ser cumplidas por los Estados miembros a fin de no interferir en la determinación de los resultados económicos internacionales. Estas se encontraban basadas en los siguientes principios fundamentales:

1) Compromiso de liberalización del comercio a través de negociaciones multilaterales que incorporen el principio de no discriminación. 2) acuerdo de que las transacciones por cuenta corriente debían estar libres de control, mientras que en cuenta capital eran admitidos. 3) los tipos de cambio debían ser fijos, y, si bien un país podía modificar su tipo de cambio, debía hacerlo con previa consulta y autorización del FMI. 4) cada país sería libre (dentro de los límites establecidos) de aplicar políticas de estabilización económica y bienestar social para perseguir el pleno empleo y crecimiento económico (Gilpin, 2000, p.57/58).

⁹ Se remarca que el GBM no es un Banco corriente, sino que está integrado por diferentes instituciones las cuales responden a diferentes fines de desarrollo. Estas son Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), la Asociación Internacional de Fomento (AIF), la Corporación Financiera Internacional (IFC), el Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones (MIGA), y el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI) (Banco Mundial, s.f.).

En resumidas cuentas, el sistema establecido en Bretton Woods se caracterizaba por tener un sistema de reservas basado en el patrón dólar/oro; tener un tipo de cambio fijo (solo era posible ajustarlo ante desequilibrios fundamentales); convertibilidad para las transacciones en cuenta corriente; apoyo a desequilibrios en balanza de pagos (déficit en cuenta corriente) financiado por préstamos del FMI, que se encontraban sujetos a condicionalidades. Estas últimas fueron introducidas en 1952, e incluían la aplicación de una serie de políticas macroeconómicas en el país tomador del crédito, a modo de alcanzar el equilibrio en la balanza de pagos y la convertibilidad de la cuenta corriente (Ocampo, 2016).

Hasta finales de la década de los sesenta, el orden de Bretton Woods propició un rápido crecimiento y liquidez al sistema, también impulsó el comercio exterior. La confianza en el dólar era indiscutida. La influencia de Estados Unidos fue notable¹⁰, dado que “las reglas de la gobernanza del sistema monetario internacional en general reflejan el interés de las potencias dominantes” (Gilpin, 2000, p. 116).

No obstante, el sistema comenzó a evidenciar un sesgo inflacionista y la confianza depositada en Bretton Woods empezó a desaparecer. Ello se debe a una serie de factores contextuales cuyo origen puede encontrarse en una década atrás, y que contribuyeron al desmoronamiento gradual del sistema. Se destacan la guerra de Vietnam, la ralentización del crecimiento productivo de Estados Unidos y el consecuente aumento del desempleo. Su déficit en balanza de pagos disminuyó la confianza depositada en el dólar, y tuvo como resultado una serie de ataques especulativos¹¹. Los nuevos proteccionismos, la incipiente integración monetaria europea, el auge de los bancos centrales y la devaluación de la Libra en 1967 también influyeron negativamente (Vines y Subacchi, 2023).

El 15 de agosto de 1971, Estados Unidos abandonó de manera definitiva y unilateral el sistema de patrón dólar/oro, culminando con el orden establecido en Bretton Woods. “Tras el colapso,

¹⁰ Esta influencia es notable desde los inicios de BW, cuando la conferencia sesionó “bajo la presidencia del Secretario del Tesoro de los Estados Unidos, y sus participantes naturalmente se decidieron por la propuesta presentada por el país anfitrión” (Blanco, 2005). La utilización del dólar como principal moneda de reserva también es un indicativo del dominio estadounidense en la configuración del nuevo sistema económico financiero internacional. La capacidad de poner fin de manera unilateral al sistema de convertibilidad en 1971, según sus propios intereses nacionales, es otro ejemplo clave del poder de Estados Unidos sobre el BW.

¹¹ Tal como se mencionó anteriormente, Estados Unidos era el responsable en mantener la paridad y, para ello, debía tener equilibrio en su balanza de pagos. Un superávit implicaba una absorción de monedas por parte del país y la disminución de liquidez en el sistema; por lo contrario, un déficit era sinónimo de pérdidas para Estados Unidos y un incremento de liquidez al sistema, provocando una caída del dólar.

Estados Unidos presionó a otros países para que no conviertan sus reservas de dólares en oro, dando a entender a regañadientes que el mundo había pasado un patrón dólar” (Ocampo, 2016, p.9). Además, Nixon (presidente estadounidense al momento) impuso un recargo del 10% sobre las importaciones a la economía americana y anunció que dicho recargo solo se eliminaría cuando se haya devaluado el dólar. Así comienza una etapa de tipo de cambio flexible.

De esta forma, el abandono del sistema de tipo de cambio fijo dio lugar a dos procesos paralelos que se iniciaron dentro del sistema monetario internacional. Por un lado, se procuró reconstruir un sistema de paridades entre las principales divisas. Y por otro, se intentó diseñar un nuevo orden. Empero, ambos fracasaron, dando lugar al inicio de un nuevo no-sistema, refiriéndose al hecho de que “los asuntos monetarios internacionales no tienen reglas o entendimientos respecto al tipo de cambio o la creación de liquidez” (Gilpin, 2000, p. 124). No había un mecanismo de ajuste y no existía una regulación global de la liquidez. Con motivo de ello Gilpin (2000) expone:

Aunque algunos estudiosos se oponen a la caracterización de un no-sistema, yo creo que el término es apropiado porque el sistema monetario internacional no tenía normas acordadas para orientar las decisiones a tomar sobre problemas en déficit o superávits en balanza de pagos, y si los países en esos casos debían ser los responsables de implementar políticas de ajuste (p. 70).

Así, en la década de los setenta, el nuevo orden se caracterizó por la desregulación de los sistemas financieros nacionales, la supresión de los controles de capital, y el aumento de liquidez de los mercados financieros.

Este nuevo orden tenía un sistema de reservas basado en un dólar fiduciario estandarizado y abierto a monedas competitivas. Se complementaba con la emisión esporádica de Derechos Especiales de Giro (DEG)¹², los cuales tuvieron un rol secundario a pesar de la voluntad de establecerlos como principal activo de reserva. A su vez, cada país pudo elegir su régimen cambiario. En cuanto a los desequilibrios en balanzas de pagos, el FMI destinó mayores fondos

¹² “Son un activo de reserva internacional. Los DEG no son una moneda, pero su valor se basa en una cesta de cinco monedas: el dólar de EE.UU., el euro, el renminbi chino, el yen japonés y la libra esterlina” (Fondo Monetario Internacional, s.f.-a).

para programas de ayuda en aquellos casos de gran envergadura, gracias al aumento de cuotas y nuevos acuerdos de endeudamiento (Ocampo, 2016).

Si bien al comienzo el incipiente paso a la libre flotación cambiaria se consideró un asunto temporal, la crisis del petróleo en 1973 hizo que la vuelta al sistema de paridades fijas sea poco probable. No obstante, hasta 1976, momento en que la flotación se acepta de facto, se observan diferentes ciclos de tipos de cambio, con depreciación y apreciación del dólar.

El papel del oro dentro del sistema monetario también quedó sujeto a debate. Dado que los países desarrollados tenían una gran reserva, “los países en desarrollo se opusieron especialmente a devolverle un papel relevante, argumentando que la revalorización oficial del oro generaría una disminución arbitraria de la nueva liquidez y retrasaría las asignaciones de DEG” (Ocampo, 2016, p. 18). Es por ello que se acuerda otorgar mayor relevancia a los DEG y suprimir el precio oficial del oro, junto a su utilización como moneda dentro del FMI. Se lleva adelante la desmonetización de dicho metal.

En cuanto a la liberalización de movimientos de capitales, la misma empezó en Estados Unidos en 1974, comenzando su esparcimiento hacia los países desarrollados en la década de los ochenta, y consolidándose en los países en desarrollo una década más tarde (Ocampo, 2016).

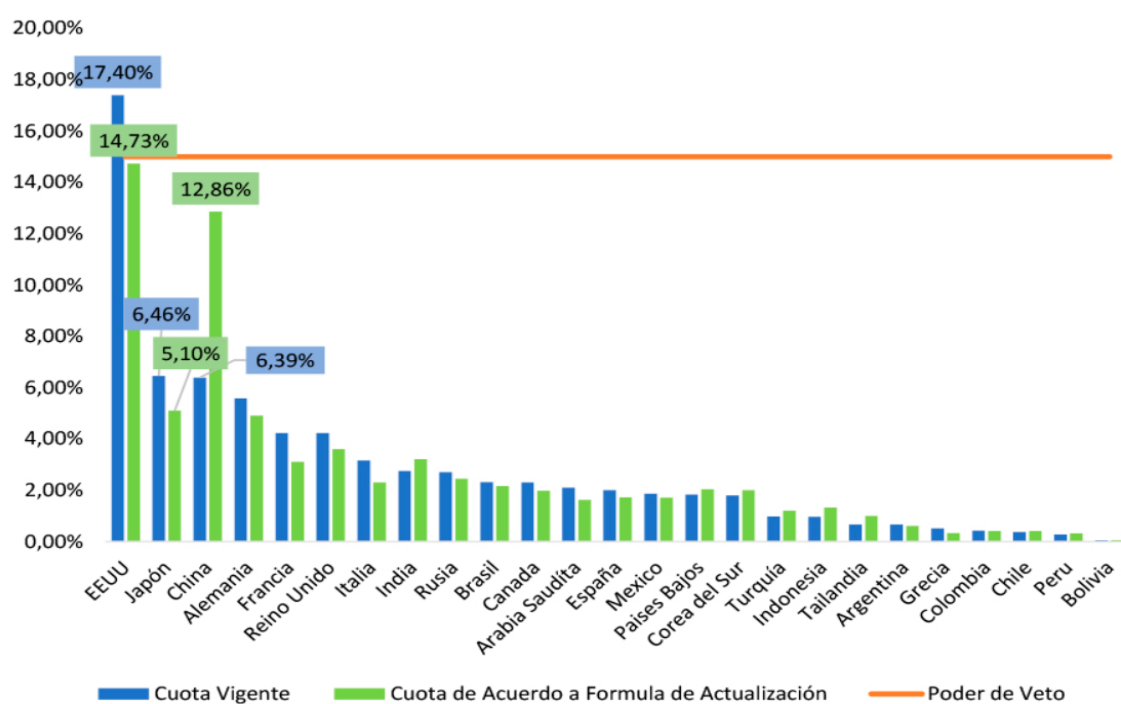
No obstante, es menester remarcar que esta liberalización financiera generó dentro de este último grupo de países serios problemas de crisis internas, los cuales, en gran parte de las ocasiones, eran resueltos con recetas de mayor liberalización.

Otro hecho fue que los países desarrollados, en gran medida, dejaron de recurrir a los recursos del FMI. Ello implicó que el organismo pasara a centrar sus actividades en los países en desarrollo y la problemática de restricción externa, que muchos de estos acarrearán como consecuencia del desequilibrio en la balanza de pagos. A ello se le suma el cuestionable accionar¹³ que la institución tuvo en la gestión de crisis de fines de los noventa, entrando al nuevo siglo, lo cual generó que se convierta en un organismo sumamente controvertido (Ocampo, 2016).

¹³ En el próximo capítulo se detalla el vínculo de Argentina con las instituciones de Bretton Woods y el accionar de las mismas durante los episodios críticos de crisis que transitó el país.

Se destaca el rol de liderazgo de Estados Unidos, tanto en la gestación de Bretton Woods y sus instituciones, como también durante y desde el colapso del mismo, hacia el paso del nuevo no-sistema. Un ejemplo significativo de ello es su aporte de cuota al FMI, otorgándole un papel destacado dentro de la toma de decisiones (Figura 6) y el directorio de la institución (Figura 7). A pesar que en el transcurso de décadas se implementaron reformas¹⁴ en la composición de cuotas a favor de los países emergentes, buscando mayor equilibrio y democratización dentro de la institución, el peso de Estados Unidos continúa siendo relevante.

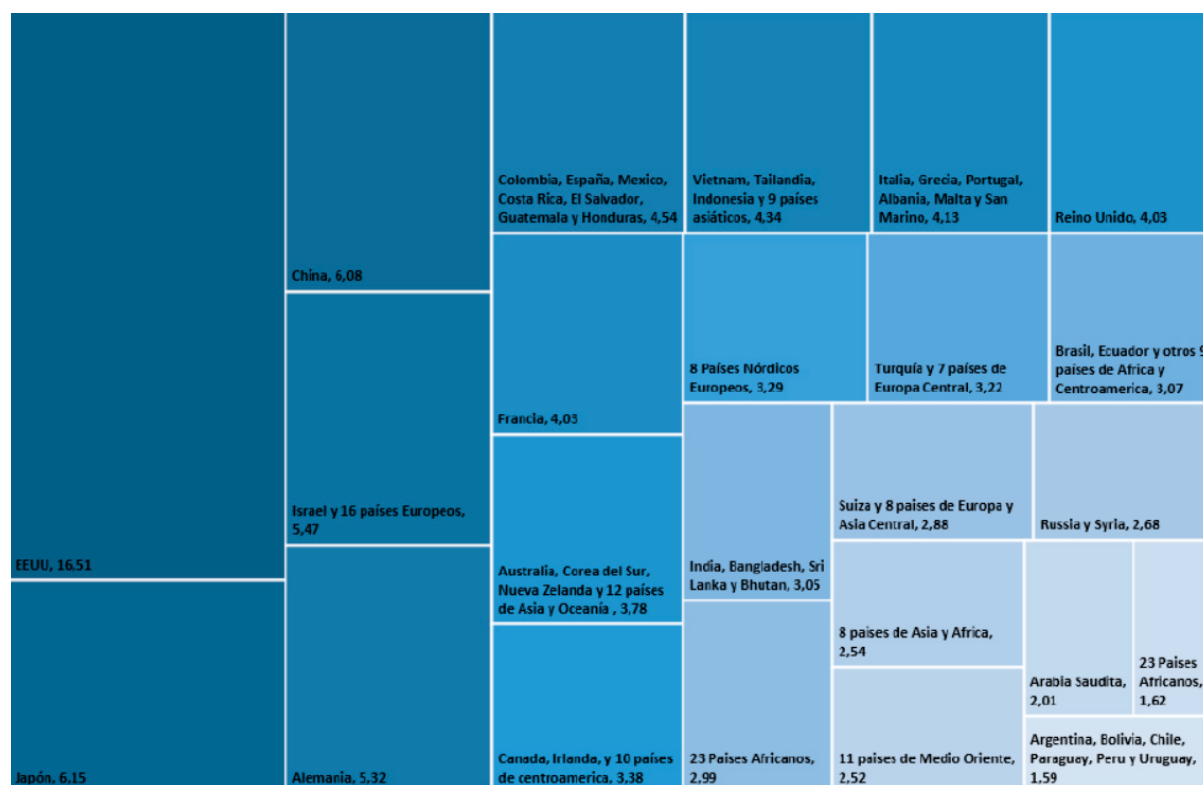
Figura 6: Cuota FMI post reforma 2016 y poder de veto



Fuente: CEPA en base al FMI (2021)

¹⁴ Considerando el periodo abarcado en este trabajo, la última reforma aprobada de la gobernanza del FMI fue la Decimocuarta Revisión General de Cuotas, la cual finalizó en el año 2010 y entró en vigor en el 2016 (IMF, s.f.).

Figura 7: Directorio ejecutivo FMI



Fuente: CEPA en base al FMI (2021)

Si bien actualmente Estados Unidos continúa teniendo un papel clave dentro del orden financiero, el mismo comenzó a ser discutido con la metamorfosis del esquema del sistema financiero internacional a principios del nuevo siglo, tal como se explica a continuación.

3.2 Renovado mapa financiero internacional

Si bien el periodo del orden financiero internacional caracterizado por el Consenso de Washington parecía haber llegado a su fin con el desenlace de las crisis financieras que azotaron a las economías de países en desarrollo a finales de los noventa principios del nuevo milenio, es recién con el estallido de la crisis financiera del año 2008 que se profundiza la reconfiguración del mismo.

Esta última supuso un quiebre en la arquitectura financiera y sus instituciones. Las ideas liberales impulsadas por Estados Unidos desde Bretton Woods comenzaron a ser cuestionadas y criticadas por parte de economías en ascenso, como lo es el caso de la RPCh.

En el año 2008 se produjo a nivel mundial una crisis económica financiera de tal envergadura, que, con el único precedente con el cual puede compararse, es el reconocido crack de 1929. Tal es así que esta nueva crisis fue llamada por muchos la gran recesión, a modo de establecer similitudes con la gran depresión, su antecesora (Cueto, 2020).

Sus orígenes se encuentran dentro de Estados Unidos, y la causa más popular atribuida a su estallido es la crisis hipotecaria. Este desenlace se adjudica al exceso de gastos y endeudamiento incitado por la baja tasa de interés impuesta por el Sistema de la Reserva Federal (FED).

La causa de la baja tasa de interés se remonta a unos años antes de la crisis. Como consecuencia de la burbuja de acciones de las empresas tecnológicas estadounidenses, conocidas como *dotcom*, y de los atentados terroristas del 11-S, la FED decidió mantener bajas tasas de interés para impulsar el desarrollo económico del país.

Aprovechando dicha situación, y frente a tal exceso de liquidez generado, los bancos otorgan préstamos de baja calificación crediticia, es decir, alto riesgo, para elevar su rentabilidad. Estos son los préstamos *subprime*¹⁵, los cuales fueron entregados a deudores conocidos por las siglas “NINJA” (*no income, no job, no assets* - sin ingresos, ni empleo y bienes/activos). Estas eran personas con poca capacidad de pago de deuda adquirieron viviendas, pero una vez que el precio de las mismas cae, también lo hace consecuentemente el patrimonio de estos deudores, imposibilitando amortizar los préstamos contraídos (Zurita González et al., 2009). Previo a que esta caída de precios suceda, estos créditos

Se empaquetaron como derivados y se vendieron a intermediarios financieros no sólo de Estados Unidos sino también de Europa y Asia. Cuando los precios de los bienes inmobiliarios disminuyeron y los créditos hipotecarios cesaron de pagarse regularmente, la burbuja financiera que se había creado explotó (Zurita González et al., 2009, p.18).

Así, los precios comenzaron a desmoronarse, las vías de créditos se contrajeron, por lo que numerosas empresas no pudieron adquirir financiamiento para sus operaciones cotidianas. Instituciones financieras de relevancia, como lo son bancos de inversión, comenzaron a caer, y, la empresa aseguradora más grande del país tuvo que ser intervenida por el gobierno al igual

¹⁵Son una innovación financiera “orientada a clientes con exigua solvencia económica, donde estos deudores son en su mayoría personas de bajos ingresos (...) por tanto con un nivel de riesgo de morosidad o no pago superior a la media del resto de créditos que se otorgan en el mercado (Zurita González et al., 2009, p.19).

que el banco de ahorros más relevante, Washington Mutual. Sin embargo, no había sospecha alguna de que el fantasma de la gran depresión volviera a aparecer (Zurita González et al., 2009).

En un principio se creía que iba a quedar circunscripta dentro del país norteamericano, específicamente a su mercado hipotecario. No obstante, el quiebre de Lehman Brothers¹⁶, banco considerado “intocable” por los mercados bursátiles, colapsó el comercio mundial y muchos países entraron en recesión. Desde su epicentro en Estados Unidos, se expandió aceleradamente a nivel mundial. Tal como explica Laffaye (2008), el quiebre del prestigioso banco,

impulsó una reacción de desconfianza que se extendió a los principales mercados financieros y de valores de los países de la OECD y emergentes. En pocos días se produjeron fusiones y salvatajes generalizados de instituciones bancarias (...) a fin de hacer frente a una severa restricción de liquidez motivada en créditos y paquetes de inversión incobrables (p.44).

De esta forma, la crisis se desplazó rápidamente dentro de la Unión Europea, afectando gravemente a los países de la eurozona, aunque no a todos ellos de igual modo. Al interior de este esquema de integración el dinero de los sistemas bancarios de los países más débiles se fugó hacia el sistema de aquellos países considerados más fuertes a nivel económico financiero dentro de la eurozona.

Distintos bancos europeos habían invertido en valores respaldados por activos, como inversiones alternativas. Cuando estalló la burbuja inmobiliaria de los Estados Unidos, el valor de estos valores alternativos se desplomó, lo cual causó gran desconfianza en los bancos, por lo que los ahorristas comenzaron a retirar su dinero (Weber, 2015).

Así, lo que comenzó con la caída de las principales bolsas europeas, con su consecuente repercusión en el sistema bancario, tuvo un desenlace que terminó por afectar a la economía real de los países de la eurozona.

De esta manera, la crisis que se originó en Estados Unidos, impactó en el resto del sistema financiero internacional, y finalmente sobre la economía real en su conjunto, quedando expuesta a un proceso de profunda recesión económica. Ello en parte es atribuible a “fallas en la regulación y supervisión del sistema financiero, que llevaron a un crecimiento exponencial de

¹⁶ Banco de Inversión Norteamericano

las operaciones *over the counter* (...) y expusieron al sistema financiero a un riesgo sistémico considerable” (Zurita González et al., 2009, p.19).

Como resultado de esto, las potencias emergentes fueron las responsables de tomar la iniciativa y dar respuesta a dicha problemática. Esto se debe a que sus economías no fueron tan expuestas a las consecuencias de la crisis, a diferencia de los países desarrollados. Lo novedoso es que estos países en desarrollo, que no fueron incluidos en la gestación y diseño de Bretton Woods, desempeñaron un rol clave en la transición del orden post Consenso de Washington, en donde las ideas liberales son confrontadas y cuestionadas permanentemente.

Ello da cuenta de un cambio de actitud respecto a estas economías emergentes, quienes pasaron a tener un comportamiento de índole ofensivo respecto a las instituciones del sistema financiero. La crisis dio una oportunidad a los países emergentes, dado que las potencias centrales se encontraban abocadas a reflotar sus economías. Así, bajo la dirección del G20¹⁷, los países en desarrollo fueron los responsables de la coordinación económica internacional para dar respuesta a la crisis financiera.

De esta forma, comenzaron a advertirse cambios dentro del sistema financiero internacional, tanto en su gobernanza como en las propias instituciones surgidas en Bretton Woods. Se presencia una nueva configuración del diseño de dicho sistema, en donde la balanza se inclina a favor de las economías emergentes, junto con “una mayor complejidad institucional —con la multiplicación de esquemas regionales—, un mayor volumen de recursos y el desarrollo de nuevos instrumentos y estrategias” (Garrido et al., 2016, p. 55).

Los cambios advertidos a partir de esta nueva reconfiguración pueden clasificarse en dos; por un lado, uno de tipo cuantitativo, ya que se encuentran nuevos poderes en la arena financiera, y, por otro lado, uno cualitativo, debido a las reformas de “los principios, reglas, normas y regímenes que rigen la escena política internacional y también por la flexibilidad de las nuevas instituciones para adaptarse a los complejos retos a los que se enfrenta el mundo” (Nemiña y Espinosa, 2021, p. 9).

¹⁷ G20 significa "Grupo de los Veinte". El G20 reúne a los países con las mayores economías del mundo. Los Estados miembros se reúnen anualmente para debatir iniciativas económicas, políticas y sociales. El grupo se define a sí mismo como el principal foro de cooperación económica internacional (acuerdo alcanzado por los líderes en la Cumbre de Pittsburgh de septiembre de 2009) (G20, s.f.).

Es preciso aclarar que esta etapa de rediseño del sistema no implica el colapso total de las instituciones tradicionales, sino por el contrario, es posible observar una coexistencia de las mismas junto con el ascenso de nuevas instituciones financieras y mecanismos para el acceso a la liquidez.

Esta metamorfosis cobró especial impulso ante la poca respuesta que las instituciones de Bretton Woods otorgan al momento de la crisis financiera. Y si bien complementan al sistema financiero preexistente, al mismo tiempo lo desafían, presentándose como una alternativa viable y confiable, con el apoyo de los países desarrollados.

Todo estos cambios suscitados dentro de la gobernanza del sistema financiero internacional forman parte del *Multiplex World*, término acuñado por Acharya (2018), que supone la presencia de una “arquitectura descentralizada, en la que las nuevas y las viejas potencias comparten papeles importantes (...) y se diferenciarán de las anteriores por su carácter (normas implícitas, reglas, regímenes), grupos de interés (actores públicos y privados), alcance (bilateral, regional, mundial) e intereses” (Nemiña y Espinosa, 2021, p. 10).

Por otra parte, dentro del sistema financiero, y sus instituciones y mecanismos de liquidez, es posible distinguir entre aquellas cuyo objetivo final es el de mantener la estabilidad financiera de los países y del propio sistema; y, las que se enfocan en estrategias que apunten al desarrollo y crecimiento económico.

Dentro del primer grupo, tradicionalmente se encuentra el FMI como institución principal, pero desde la crisis del 2008 es posible encontrar nuevas pautas de gobernanza institucional, un aumento del volumen de los recursos y la implementación de nuevas estructuras de instituciones de prevención de crisis. Mientras las dos primeras pueden sintetizarse en las reformas implementadas específicamente en FMI, la segunda se basa en la creación de nuevas instituciones y mecanismos. Tal como explican Garrido, Moreno y Serra (2016):

se ha impulsado un esquema más complejo, en el que han entrado en juego otros intervinientes, principalmente los Acuerdos Regionales de Financiación (ARF) y los mecanismos bilaterales para la provisión de liquidez (como los acuerdos swaps entre bancos centrales o el otorgamiento de préstamos entre países) (p. 55).

En lo que respecta a las reformas propias del FMI, en 2010 se acordaron principalmente tres. En primer lugar, en lo que concierne a las cuotas y la toma de decisiones, se modificó el porcentaje de cuotas aportadas por países miembros, con un significativo desplazamiento del poder de voto hacia países en desarrollo y miembros de los BRIC (Figura 8). Por consiguiente, “el poder de voto colectivo de Estados Unidos y los actuales miembros de la Unión Europea descenderá a menos del 50%” (Boughton, 2010). A partir de esta reforma, los principales 10 accionistas del FMI están conformados por Estados Unidos, Japón, los cuatro países principales de Europa y los miembros de los BRIC. Esto se llevó a cabo en un intento de dar reflejo fidedigno del peso que tienen estos países en el sistema económico internacional.

Figura 8: ranking de porcentaje de cuotas en el FMI

Pre-Singapore			Post Second Round 1/		Proposal 2/	
Rank						
1	United States	17.38	United States	17.67	United States	17.43
2	Japan	6.23	Japan	6.56	Japan	6.47
3	Germany	6.09	Germany	6.11	China 3/	6.39
4	France	5.02	France	4.50	Germany	5.59
5	United Kingdom	5.02	United Kingdom	4.50	France	4.23
6	Italy	3.30	China 3/	4.00	United Kingdom	4.23
7	Saudi Arabia	3.27	Italy	3.31	Italy	3.16
8	Canada	2.98	Saudi Arabia	2.93	India	2.75
9	China 3/	2.98	Canada	2.67	Russian Federation	2.71
10	Russian Federation	2.78	Russian Federation	2.49	Brazil	2.32
11	Netherlands	2.42	India	2.44	Canada	2.31
12	Belgium	2.15	Netherlands	2.17	Saudi Arabia	2.08
13	India	1.95	Belgium	1.93	Spain	2.00
14	Switzerland	1.62	Brazil	1.78	Mexico	1.87
15	Australia	1.51	Spain	1.69	Netherlands	1.83
16	Spain	1.43	Mexico	1.52	Korea, Republic of	1.80
17	Brazil	1.42	Switzerland	1.45	Australia	1.38
18	Venezuela, R. B. de	1.24	Korea, Republic of	1.41	Belgium	1.34
19	Mexico	1.21	Australia	1.36	Switzerland	1.21
20	Sweden	1.12	Venezuela, R. B. de	1.12	Turkey	0.98

Fuente: International Monetary Fund (2010)

En segundo lugar, el FMI se flexibilizó a la hora de otorgar préstamos, con el objeto de reducir el estigma que conlleva pedir dinero a la institución, y también con el afán de evitar crisis financieras. Por ejemplo, implementó nuevos servicios de créditos, como los acuerdos ampliados, los cuales otorgan mayor plazo y mayor cantidad de dinero a los tomadores de préstamos, reflejando su adaptación a las demandas de liquidez y estabilidad financiera en el sistema internacional post-2008 (Tabla 2).

Tabla 2: Principales instrumentos de financiamiento no concesionarios del FMI.

Instrumento	Objetivo	Reembolso	Condicionalidad
Stand-By Arrangement (SBA - Acuerdo de Derecho de Giro)	Solucionar problemas de balanza de pagos a corto plazo	Esperado en 2¼-4 años, obligatorio en 3¼-5 años, en 8 cuotas trimestrales	Ex post y ex ante (acciones previas) si es necesario
Extended Fund Facility (EFF - Servicio Ampliado del FMI)	Corregir problemas estructurales y de balanza de pagos a mediano plazo	Esperado en 4½-7 años, obligatorio en 4½-10 años, en 12 cuotas semestrales.	Ex post (reformas estructurales) y ex ante si es necesario
IFR (Instrumento de Financiamiento Rápido - RFI)	Asistencia urgente por shocks externos	Desembolso único, reembolso en 3¼-5 años	Sin condicionalidad ex post, posible ex ante
LCF (Línea de Crédito Flexible - FCL)	Apoyo precautorio para países con fundamentos sólidos	1 o 2 años	Ex ante (criterios de elegibilidad), sin ex post
LPL (Línea de Precaución y Liquidez - PLL)	Liquidez a corto plazo o apoyo precautorio	6 meses (ventanilla de liquidez) o 1-2 años	Ex ante (criterios de elegibilidad) y ex post

Elaboración propia en base a fuente de Fondo Monetario Internacional (s.f.-b).

Por último, se persigue reducir la necesidad del FMI de contraer deuda con los países contribuyentes en pos de financiar operaciones de préstamos sustantivas. Este objetivo, tiene como finalidad aumentar los recursos que son destinados a préstamos sin que ello suponga una deuda con los países acreedores del Fondo.

No obstante, recién comenzaron a implementarse en el año 2016, dado que antes no conseguían su aprobación en el Congreso de Estados Unidos. Ello supuso un costo en la confianza y credibilidad de la institución financiera, a pesar de que su objetivo era el opuesto.

Por otra parte, se observa un creciente protagonismo de las instituciones regionales, “esta deriva tanto de la mayor dotación de recursos a las ya existentes como de la creación de nuevas instituciones” (Garrido, Moreno y Serra, 2016, p. 58). En cuanto al aumento de capital, tanto en el Fondo Monetario Árabe (FMA) como en el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) se observan cambios positivos.

En lo que respecta a la creación de nuevas instituciones, se destaca el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) en el año 2012; la Iniciativa Chiang Mai Multilateralizada (CMIM) en el 2010; y, el Acuerdo de Reservas de Contingencia (ARC) creado por los BRICS¹⁸ en el 2014. Se destaca que los préstamos y proyectos provenientes de los fondos de estas iniciativas únicamente se encuentran al alcance de los países miembros de las mismas, y que, por lo general, terminan perteneciendo a una región en particular (Garrido et al., 2016).

Las iniciativas -préstamos- bilaterales¹⁹, bien conocidas como *swaps*, también cobraron gran importancia. Estas líneas de “divisas entre bancos centrales se han multiplicado por 20 entre 2008 y 2014 (hasta 2,5 mm de dólares) y el número de acuerdos casi se ha duplicado, ampliándose el ámbito regional de los acuerdos” (Garrido et al., 2016, p.56). La RPCCh, tal como se verá más adelante, utiliza estas líneas como parte de su *statecraft* de política exterior.

Por otra parte, en lo que respecta a las instituciones abocadas al crecimiento y desarrollo, específicamente a su rol en la nueva reconfiguración de la gobernanza financiera, pueden encontrarse un proceso de transformación por doble vía, es decir por reformas de viejas instituciones, como así también la creación de nuevas iniciativas. Por consiguiente, se observan nuevos esquemas de gobernanza, un aumento de capital disponible y cambios en las estrategias de crecimiento.

El GBM es la institución tradicional perteneciente a este grupo. Cuando la crisis del 2008 estalló, al igual que en el FMI, se llevaron en su interior reformas a modo de aumentar su confianza y credibilidad, además de intentar reflejar el mayor peso que los países emergentes estaban adquiriendo en el orden económico internacional.

Por ello, en el 2010 se introdujeron modificaciones con cuatro elementos principales. El primero de ellos fue la reforma respecto a los recursos financieros, dado que aumentó el volumen de capital del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) y de la Corporación Financiera Internacional (IFC), ambas instituciones pertenecientes al Grupo. En segundo lugar, hubo una reestructuración en lo que respecta al derecho a voto (toma de decisiones) a favor de los países en desarrollo, a modo de democratizar la institución con mejor

¹⁸ Acrónimo utilizado para referenciar al conjunto de países de Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica.

¹⁹ Definidas como “líneas de crédito permanentes, en las que los bancos centrales acuerdan cambiar sus divisas para facilitar la liquidación de las operaciones y abordar las necesidades de liquidez” (Horn, Reinhart y Trebesch, 2020); “son las que llevan a cabo los organismos de la administración central, estatal o local por su cuenta y riesgo, independientemente de donde hayan obtenido los fondos” (OECD, 2021, p.9).

representación. En tercer lugar, se propuso hacer mayor hincapié en aquellas estrategias dirigidas al momento posterior de una crisis. Y, por último, se llevaron adelante otras reformas de tipo operacionales (Banco Mundial, 2010).

En cuanto a las instituciones regionales que implementaron reformas para aumentar el capital disponible, se destacan las siguientes: el Banco Europeo de Inversiones (BEI); el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo (BERD); el Banco Asiático de Desarrollo (BAD); el Grupo Banco Interamericano de Desarrollo (BID); la Corporación Andina de Fomento (CAF); el Banco Africano de Desarrollo (BAfD); y, el Banco Islámico de Desarrollo (BIsD) (Garrido, Moreno y Serra, 2016).

La crisis financiera también incentivó la creación de nuevas estrategias regionales para el desarrollo y el crecimiento. Entre estas se destacan el Banco Asiático de Inversión en Infraestructura (BAII) del año 2014; el Nuevo Banco de Desarrollo (NBD) - perteneciente a los BRICS - del 2014; y la Asociación de Deauville, que se puso en marcha en 2011 y es “una iniciativa del entonces G8 para apoyar a los países árabes en transición en sus esfuerzos de reforma para construir economías estables, prósperas e inclusivas” (OECD, 2024).

El origen de estas instituciones regionales se debe en parte a la aclamada necesidad de financiamiento que poseen las economías en desarrollo, y la falta de confianza que estas poseen en la institución tradicional del GBM. Además, la puesta en marcha de las mismas también da cuenta de

una cierta distancia de las economías emergentes con la gobernanza de las instituciones tradicionales y su interés por liderar nuevos proyectos con mayor peso en las decisiones. El surgimiento de estas instituciones está perfilando una nueva arquitectura con un giro en el que el centro de decisiones ya no está solo en Washington, sede del FMI y del BM (Garrido et al., 2016, p. 61)

A partir de lo expuesto, es posible afirmar que la crisis financiera del 2008 sentó las bases para que se concrete el nuevo dinamismo del sistema financiero internacional y su gobernanza. En este, se presencia un reequilibrio a favor de países emergentes cuyo peso en la escena económica internacional resulta innegable.

Por último, en esta complejidad del nuevo escenario financiero la RPCh tiene un rol central, y el paulatino quiebre con el sistema de tipo liberal fijado por Estados Unidos en Bretton Woods es cada vez más evidente.

3.3 Irrupción de RPCh como acreedor

La RPCh, además de ser potencia económica comercial, también se está convirtiendo en un actor clave dentro del sistema financiero internacional y su gobernanza. Este protagonismo se sustenta en su rol global, que, como explica Zelicovich (2017), “este país ha incrementado de manera sustantiva su participación en la economía internacional, transformándose en el primer exportador y segundo importador del mundo, y en el tercer emisor y tercer receptor de flujos de IED (año 2015)” (p. 115). Tal es así que sus decisiones y acciones influyen directamente en los mercados financieros y monetarios. No obstante, la función que desempeña en dicho sistema y las posibles implicancias que ello puede tener no fueron exhaustivamente estudiadas, como si su rol dentro del comercio internacional (Horn, Reinhart y Trebesch, 2021; Regalado Florido, 2012).

Esta creciente interacción de la RPCh en el sistema financiero internacional es consecuencia directa de su imponente crecimiento económico (Figura 9), cuyo origen se vincula directamente con las reformas implementadas en 1978²⁰. Veinte años más tarde, con la crisis asiática de 1997/98, el país comprendió sobre su influencia financiera. “Fue la primera vez que China se dio cuenta de que la no devaluación de su moneda tenía un efecto estabilizador en la región” (Gao, 2023, p. 231). Si bien para su economía era conveniente devaluar, no lo hizo, asumiendo el rol de custodio de Asia, con la intención de ganarse la confianza de sus vecinos.

²⁰ En el año 1978, el ex presidente chino, Deng Xiaoping, implementó una serie de reformas económicas al interior del país que no sólo impulsaron su desarrollo y crecimiento económico, sino que también le permitieron al país salir del aislamiento en el que se encontraba, para así introducirse en el mundo económico moderno (Naughton, 1993).

Figura 9: Evolución del crecimiento del PBI chino.



Fuente: elaboración propia en base a datos de databank, the World Bank Group (s.f.-a).

A partir del año 2000, con la implementación de la estrategia *going out*²¹, su presencia en el sistema internacional, específicamente en el orden económico financiero, comenzó a destacarse, dejando de limitarse únicamente al ámbito regional. Una potencia emergente comenzaba a ascender.

No obstante, su escala de protagonismo irrumpe definitivamente con su accionar durante la crisis financiera del 2008. El renminbi (RMB)²² tuvo un gran desempeño durante la misma, en un contexto en el cual las principales divisas del mundo atravesaban un periodo de inestabilidad. Es por ello que, mediante acuerdos bilaterales, la RPCh también adquirió gran popularidad en la escena financiera internacional luego del azote del 2008.

Todo ello fue posible gracias a los cambios implementados progresivamente desde 1978. La acelerada apertura financiera, con la liberalización de la cuenta capital, y una política de

²¹ Hace referencia a la política china de abrirse hacia el exterior, en donde se destacan la apertura de diferentes sectores, como por ejemplo inversiones, cuenta capital, exportaciones e importaciones, entre otros, con la finalidad de inmiscuirse plenamente en el sistema económico financiero internacional (Mantzopoulos y Shen, 2013).

²² Moneda oficial de la RPCh cuya unidad básica de medida es el Yuan. Es por ello que ambos términos se utilizan indiferentemente.

flexibilidad de tipo de cambio, fueron claves para que la RPCh obtenga un rol trascendental dentro del sistema financiero internacional, y procure la ambición de internacionalizar su moneda, repercutiendo directamente en el sistema mundial de reservas de divisas internacionales.

Gracias a una balanza de pagos superavitaria en cuenta corriente persistente (Figura 10) y una elevada tasa de ahorro interno, la RPCh se consagró como uno de los principales acreedores a nivel mundial. Su posición de Inversión Internacional Neta (NIIP)²³(Figura 11) y la cantidad de reservas internacionales (Figura 12) que el país posee también son un fiel reflejo de ello.

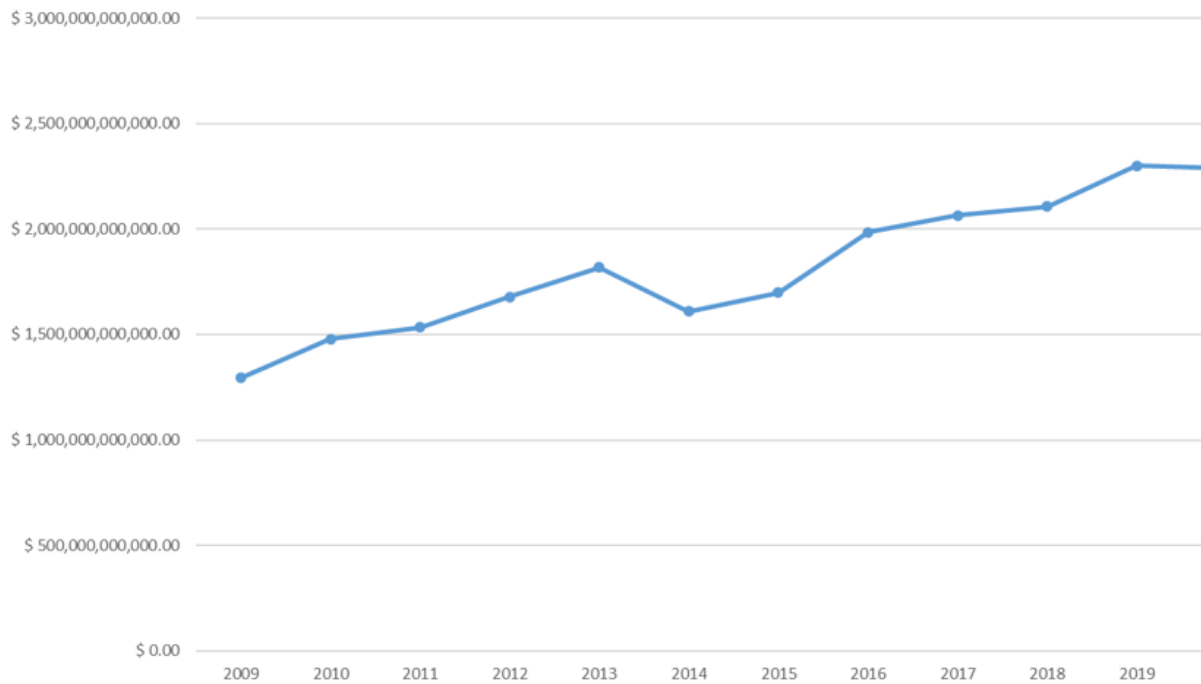
Figura 10: evolución del superávit en cuenta corriente de la RPCh



Fuente: elaboración propia en base a datos de databank, World Bank Group (s.f.-a)

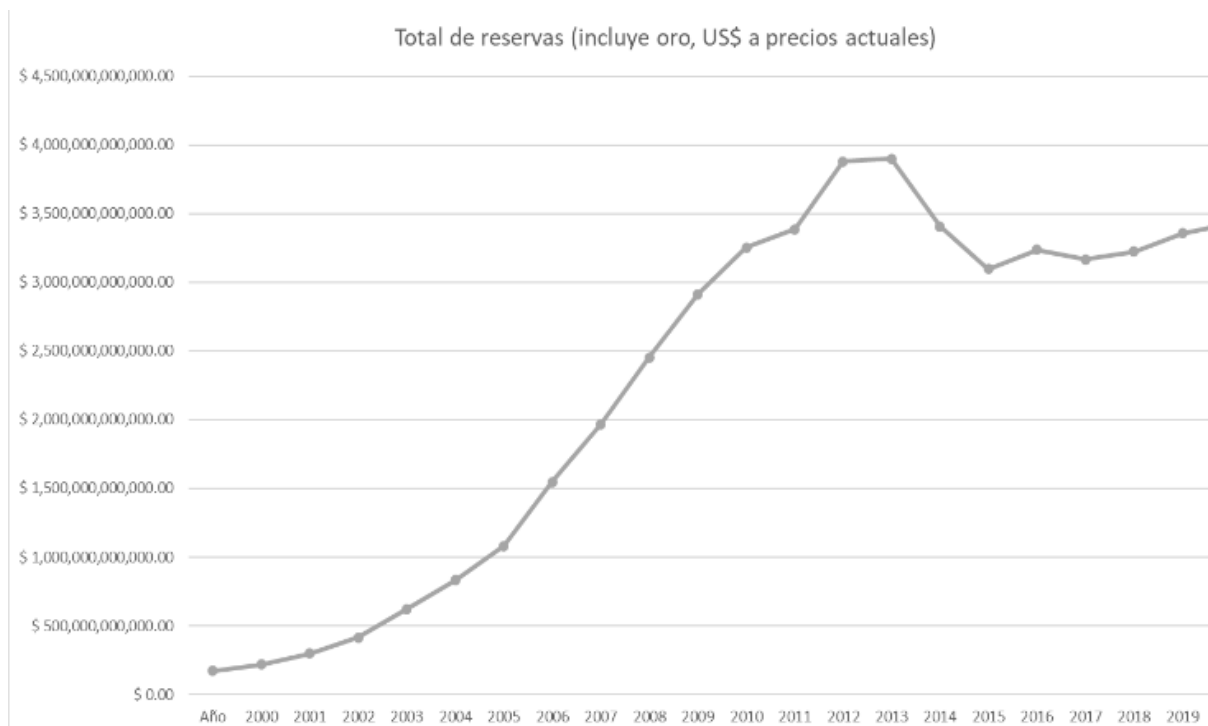
²³ “Es la diferencia entre las inversiones de un país en el exterior (activos) y las inversiones procedentes del exterior (pasivos). Refleja las tenencias de activos y pasivos financieros de los sectores residentes frente al exterior al 31 de diciembre de cada año” (Observatorio económico social, s.f.).

Figura 1: evolución del NIIP (US\$)



Fuente: elaboración propia en base a datos de IMF Data (s.f.)

Figura 12: evolución de las reservas internacionales chinas



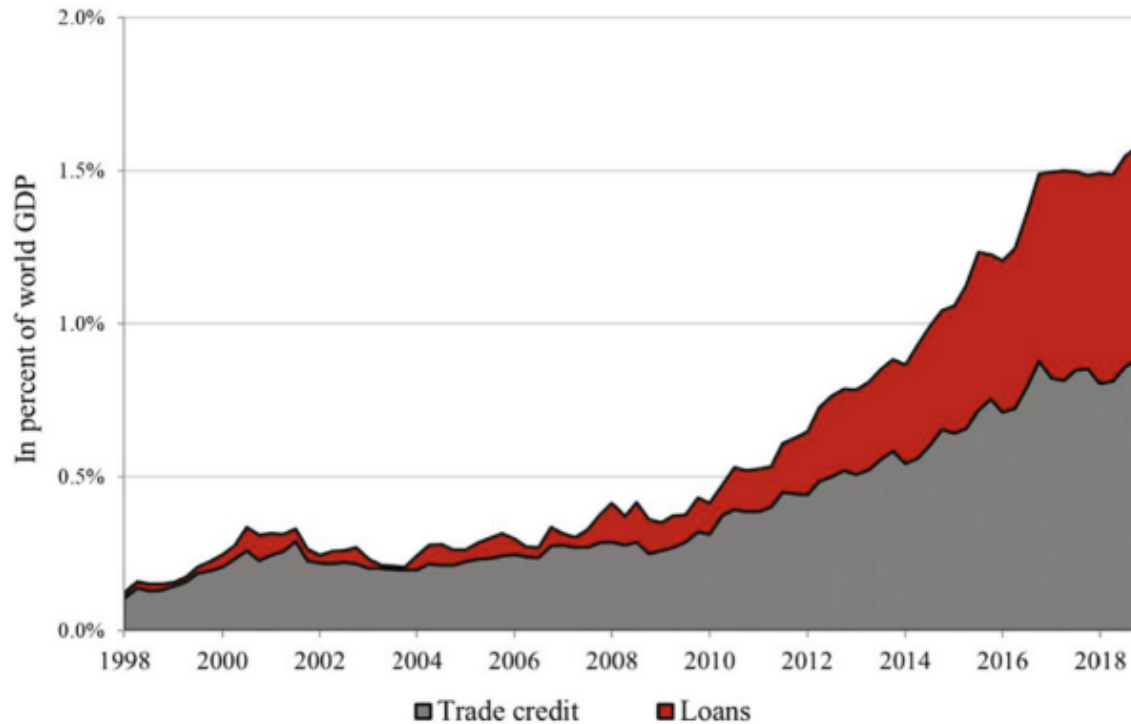
Fuente: elaboración propia en base a datos de IMF Data (s.f.).

Así es como el gigante asiático y su moneda pasaron a desempeñar un rol cada vez más protagónico. En un intento de *aggiornamento* al nuevo contexto y sus demandas, las instituciones del BW implementaron ciertas reformas solicitadas, como la incorporación del RMB en la cesta de los Derechos Especiales de Giro (DEG) del FMI en 2016. Este hito representó un logro significativo tanto para la RPCh como también para la propia institución financiera (FMI, 2016). No obstante, las mismas resultaron insuficientes para adecuarse al gran cambio de dinamismo de poder que el sistema financiero transitaba. Ante este ascenso monetario, Joshua (2019) argumenta que

En 2013, el RMB se convirtió en la segunda moneda más utilizada para financiar transacciones comerciales globales, desplazando al euro al tercer puesto. Posteriormente, en 2015, el RMB alcanzó el estatus de tercera divisa más negociada en los mercados internacionales, después del dólar estadounidense y el euro (p.29).

Este posicionamiento estratégico se traduce en un doble protagonismo dentro de las finanzas internacionales, por un lado, como prestamista bilateral, y, en muchas otras ocasiones actuando como acreedor de última instancia reemplazando al FMI. A modo ilustrativo de cómo fue dicho auge (Figura 13), “los préstamos directos y los créditos comerciales de China han pasado de casi cero en 1998 a 1,6 billones de USD, es decir, a más del 1,5% del PIB mundial en 2018” (Horn, Reinhart y Trebesch, 2021, p.3).

Figura 13: Auge de los préstamos chinos



Fuente: Horn, Reinhart y Trebesch (2021, p.4)

El tipo de financiamiento bilateral chino presenta una estructura tripartita diferenciada según la agencia ejecutora y fuentes de financiación (Chen, 2023) (Figura 14). Por un lado, se encuentra la ayuda estatal exterior -conformada por donaciones y préstamos sin intereses- gestionada por la Agencia China de Cooperación para el Desarrollo Internacional (CIDCA) y cuyo financiamiento proviene del presupuesto gubernamental. Este tipo de préstamos es modesto en comparación con los otros, su volumen osciló entre 1.800-3.000 millones USD anuales en el periodo 2009-2019 (Chen, 2023, p.1765).

Por otro lado, se encuentran los créditos de bancos de desarrollo estatal o de políticas públicas, mediante el cual el gobierno financia proyectos estratégicos alineados con las políticas económicas y de desarrollo del país. Los mismos son propiciados principalmente por el Banco de Desarrollo Chino (CDB) y el Banco de Exportaciones e Importaciones de China (China Eximbank) y operan mediante mecanismos híbridos, recurriendo a fondos autogenerados y subsidios estatales para ofrecer préstamos concesionales. Son los principales acreedores globales del país, con desembolsos anuales que alcanzaron entre 30.000 y 70.000 millones USD en el periodo 2009-2017 (Chen, 2023, p.1765).

Por último, se destacan los préstamos de grandes bancos comerciales ofrecidos por diferentes instituciones como el Banco Industrial y Comercial de China (ICDB), el Banco de China (BOC) y el Banco de Construcción de China (CCB), los cuales se sustentan en recursos autofinanciados.

Figura 14: Distribución de saldos de préstamos en moneda extranjera (2019) por banco chino (en miles de millones de USD).



Fuente: Chen (2023, p. 1767).

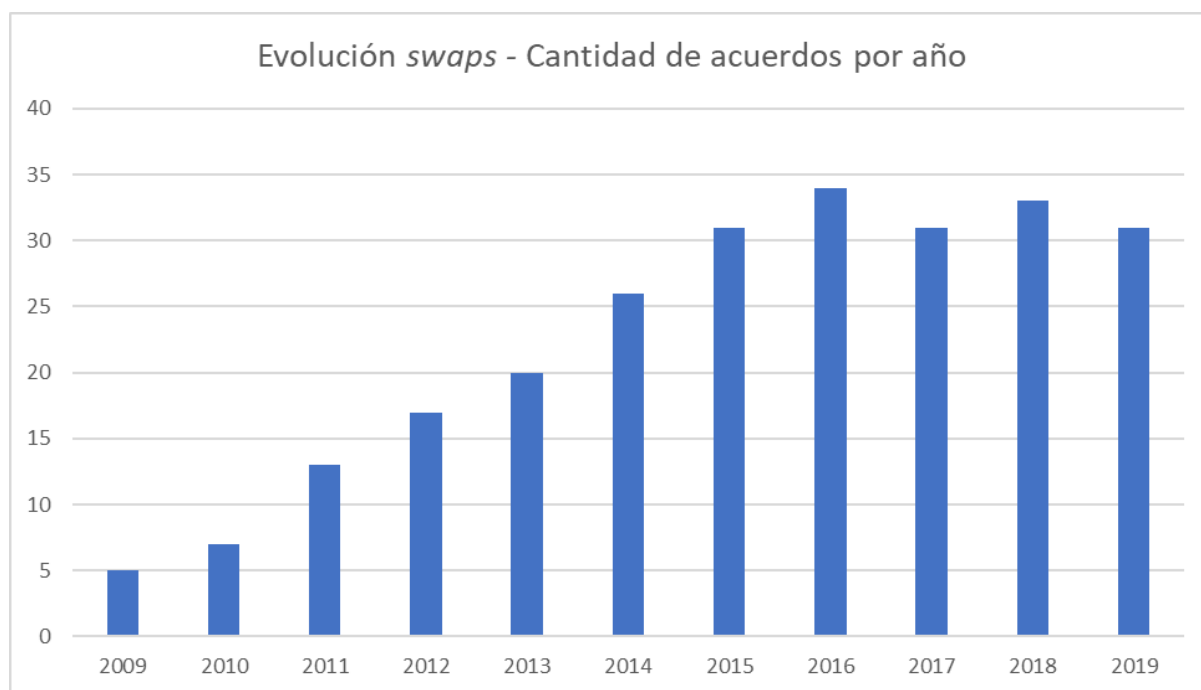
Es menester remarcar que el sector bancario chino se encuentra enteramente dominado por bancos estatales. Sin embargo, “a pesar de ser propiedad estatal, los bancos de políticas obtienen fondos principalmente mediante la emisión de bonos en el mercado de capitales o la captación de depósitos de sus clientes, y no reciben financiamiento regular del gobierno chino” (Chen, 2023, p.1766). A su vez, estos préstamos se

diferencian entre los acuerdos para financiar inversiones (generalmente vinculadas a infraestructura) y los *swaps*.

En cuanto a estos últimos, su crecimiento fue exponencial tras la crisis financiera internacional de 2008 (Figura 15), como parte de la estrategia impulsada por la RPCh para reducir la dependencia del dólar estadounidense y ampliar el uso internacional del renminbi. Como resultado, la red de acuerdos *swap* del Banco de China se consolidó como la más extensa a nivel mundial en términos de participantes, con 54 socios. Entre ellos se encuentra el Banco Central

Europeo (BCE), cuya incorporación permite extender indirectamente el alcance de esta red a otros 19 países (Truman, 2021, p. 25). En consecuencia, el Banco de China se posiciona entre los Bancos Centrales con mayor densidad de acuerdos de este tipo a nivel global.

Figura 15: *swaps* chinos



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Horn, Parks, Reinhart y Trebesch (2023)

Estos acuerdos no están impulsados exclusivamente por consideraciones económicas. Factores políticos, así como determinadas características institucionales de los países socios, también desempeñan un papel relevante en la configuración de los *swaps*. Además, una vez establecidos, el alcance y la magnitud suelen estar asociados a variables como la intensidad de los vínculos comerciales, el tamaño de las economías involucradas y la existencia de acuerdos formales de cooperación económica, tales como tratados de libre comercio o acuerdos bilaterales de inversión (Lin, Zhan y Cheung, 2016).

Estos acuerdos cumplen una doble función, por un lado, facilitar las transacciones comerciales denominadas en renminbi y, por otro, actuar como mecanismo de respaldo de liquidez para las operaciones financieras realizadas en esa moneda fuera del territorio chino. Previo a esto, la escasa circulación internacional de la moneda, producto de las estrictas regulaciones sobre los flujos transfronterizos de capital, constituía un obstáculo para su utilización fuera de las fronteras nacionales (Lin, Zhan y Cheung, 2016)

De esta manera, se convirtió en un gran prestamista²⁴ para países que transiten dificultades financieras, en lugar de recurrir al FMI con lo que ello supone. No obstante, no debe concebirse únicamente como una herramienta financiera, sino también como un instrumento que facilita el comercio bilateral. En economías que enfrentan restricciones externas persistentes, como el caso de Argentina, caracterizado por la escasez crónica de reservas internacionales y un déficit comercial sostenido con la RPCh en los últimos años²⁵, el intercambio de monedas permite sostener los flujos comerciales evitando la intermediación del dólar y mitigando las tensiones derivadas de la falta de divisas (Oviedo, entrevista personal 2025).

De este modo, el *swap* actúa como un canal compensatorio que posibilita la continuidad de transacciones comerciales, incluso en contextos de vulnerabilidad externa. En consecuencia, su magnitud se define en cierta forma en función directa del volumen de comercio, por lo que la ampliación de los intercambios bilaterales puede conducir a la ampliación del monto disponible en el marco del acuerdo, reforzando la lógica de complementariedad entre las dimensiones financieras y comercial del vínculo (Oviedo, entrevista personal 2025).

Estos swaps tienen una gran impronta, dado que forman parte de una *financial statecraft* ofensiva, tanto financiera como monetaria, dentro de la política exterior del país. Tal como remarcan Nemiña y Espinosa (2021):

El Gobierno chino utilizó los BSA (*swaps*) como respaldo de liquidez a corto plazo, al margen de las instituciones de Bretton Woods, para los países socios que lo necesitaran (McDowell, 2019). La posibilidad de que China sea un prestamista en situaciones de crisis económica hace que esta estrategia sea muy poderosa (...) China los utiliza como estrategia para internacionalizar el RMB. Además, conlleva algunos beneficios económicos como la reducción del riesgo cambiario al que se enfrentan las empresas chinas, mayor competencia para los bancos chinos y aumento del comercio mundial con China (p.25).

Al mismo tiempo, forman parte de una estrategia defensiva por parte del país asiático, dado que, al internacionalizar su moneda, disminuye su vulnerabilidad frente al predominio del dólar

²⁴ Es preciso explicar que la RPCh otorga préstamos desde su proclamación en 1949. La mayoría de estos tenían como destino países vecinos aliados al comunismo y representaban una pequeña parte del PBI Mundial. Es por este motivo que el impacto de los mismos no era de gran consideración como lo fueron después de la crisis financiera del 2008 (Horn, Reinhart y Trebesch, 2021)

²⁵ “Desde la normalización diplomática de 1972, Argentina tuvo 21 años ininterrumpidos de superávits comerciales con China. El inicio de la política de la convertibilidad revirtió esta tendencia y desde 1992 el saldo negativo fue anualmente constante. En 2001 cambia la tendencia, con saldos favorables hasta 2007. Sin embargo, a contar de 2004 estos superávits decrecieron y en 2008 registraron déficit, generando una nueva tendencia de saldos favorables chinos, anualmente constantes y crecientes” (Oviedo, 2015). En septiembre de 2025, el déficit comercial con la RPCh alcanzó una cifra de USD 523 millones (INDEC, 2025).

dentro de la gobernanza financiera (McDowell, 2019). De esta manera, están orientados a integrar el RMB y el sistema financiero chino con los mercados financieros internacionales, reflejando la visión china respecto de su rol en dicho sistema.

Además, “este esquema permite a Beijing poner al RMB a disposición de economías asociadas, manteniendo al mismo tiempo un considerable grado de control sobre el uso de la moneda fuera de las fronteras nacionales” (Liao y McDowell, 2015, p.2).

A partir de lo expuesto, los *swaps* deben analizarse como parte de una red global diseñada e implementada por la RPCCh y no únicamente como un instrumento bilateral destinado a atenuar las necesidades financieras argentinas.

Por otra parte, en los préstamos destinados a inversiones de infraestructura, históricamente financiados por el GBM, el RMB también alcanzó un protagonismo único. Como explica Albright (2025),

El financiamiento para el desarrollo puede respaldar una amplia gama de proyectos, desde grandes obras de infraestructura costosas hasta intervenciones sanitarias más pequeñas en comunidades específicas. Además, las instituciones crediticias suelen apoyar ciertos tipos de proyectos de desarrollo, ya sea por experiencia o preferencia. En las últimas décadas, el Banco Mundial se ha alejado del financiamiento de grandes proyectos de infraestructura, mientras que las instituciones financieras de desarrollo (IFD) chinas han llenado este vacío (p.5).

Así,

desde principios de la década de 2000, China ha liberado una enorme cantidad de fondos bilaterales como a través de la colaboración con BMD (Bancos Multilaterales de Desarrollo) alternativos desde principios de la década de 2000, con el fin de impulsar el mercado mundial de infraestructuras (Wang y Sampson, 2022, p. 384).

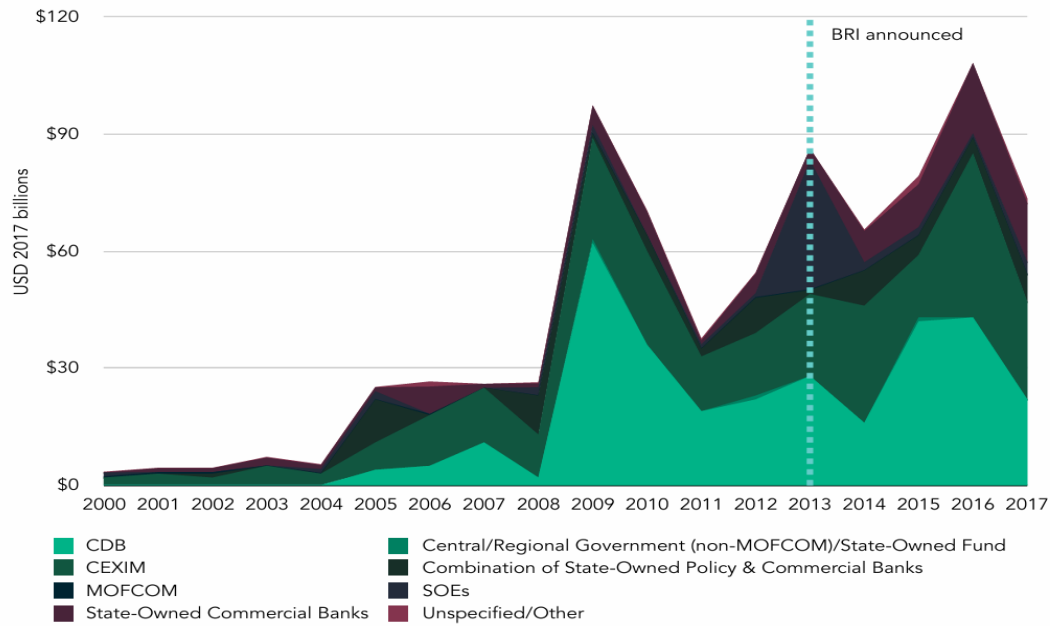
Este mecanismo se intensificó tras la crisis de 2008, especialmente como una respuesta china frente al Banco Mundial, debido a las condicionalidades de sus préstamos y su control sobre el diseño y ejecución de proyectos, lo que limita la autonomía de los países deudores. Las diferencias entre ambos se reflejan en las condiciones de sus préstamos: los de bancos chinos suelen ser de mayor monto, menos concesionales y con períodos de gracia más cortos, mientras que los del GBM imponen más restricciones (Albright, 2025).

Entre 2008 y 2019, el Banco de Desarrollo de China y el Banco de Exportación e Importación de China prestaron 462.000 millones de dólares. Para contextualizar, esta cifra es apenas inferior a los 467.000 millones de dólares prestados por el Banco Mundial en el mismo periodo, de acuerdo a *Boston University data* (Jones, 2021).

Este rol de la RPCh como acreedor de grandes proyectos de infraestructura se potenció especialmente a partir del lanzamiento de la *Belt and Road Initiative* (BRI)²⁶ en 2013. Desde la fecha, se estima que el país canalizó 575 mil millones de dólares en préstamos a países asociados (excluyendo a China), cifra que comprende tanto iniciativas completas, como aquellas obras que se encuentran en ejecución y en fase de diseño (Refinitiv, 2019). Y, si bien la iniciativa no alteró los sectores beneficiados por la ayuda financiera, si modificó su modelo de financiación. Previo a su lanzamiento, la RPCh operaba a través de bancos públicos con préstamos a gobiernos y empresas estatales de países en desarrollo. Pero, a partir del 2013, se incorporaron grandes bancos comerciales como actores claves para el financiamiento internacional en este tipo de proyectos (Figura 16) (Malik et al, 2021, p. 25/26).

²⁶ “China propuso la Iniciativa de la Franja y la Ruta (BRI, por sus siglas en inglés) en 2013 para mejorar la conectividad y la cooperación a escala transcontinental. El alcance de la iniciativa aún está siendo deliberado, pero implica dos componentes principales, cada uno respaldado por importantes inversiones en infraestructura: el Cinturón Económico de la Ruta de la Seda (la “Fanja”) y la Nueva Ruta Marítima de la Seda (la “Ruta”)” (Grupo Banco Mundial, 2019).

Figura 16: Préstamos oficiales chinos clasificados por tipo de entidad financiera, 2000-2017

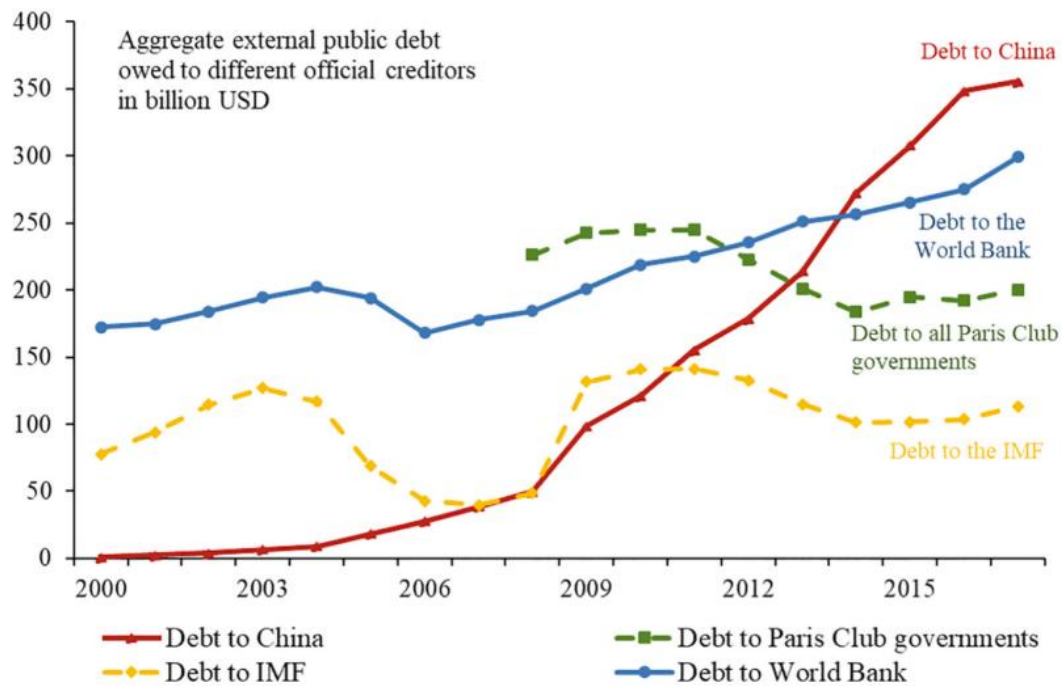


Fuente: (Malik et.al., 2021, p.26).

Es así como con el estallido de la crisis financiera del 2008, y mediante los préstamos otorgados para infraestructura combinado con la expansión de los swaps bilaterales, se consolidó el protagonismo de la RPCh en el sistema financiero internacional como un agente crediticio alternativo clave. De hecho, superando al FMI y GBM (Figura 17). Este auge se encuentra vinculado a otros dos aspectos,

una moneda con mayor relevancia mundial y una mayor presencia como proveedora de recursos. Podrían plantearse cuatro metas básicas en las que China está enfocada hoy, muy estrechamente relacionadas entre sí, dirigidas a tal propósito: fortalecer su moneda; internacionalizar su moneda; fortalecer su sistema financiero interno; fortalecer su papel como prestamista e inversionista internacional (Regalado Florido, 2012).

Figura 17: Comparación entre RPCh/FMI/GBM como acreedores



Fuente: Horn, Reinhart y Trebesch (2021, p. 13)

Como resultado de ello, la RPCh devino en un jugador de primera instancia y con gran dominio dentro de la arena del sistema financiero internacional, propiciando una transformación del mismo. Haciendo uso de la vía libre que las grandes potencias e instituciones tradicionales dejaron como consecuencia del impacto de la crisis, la RPCh tomó dicha oportunidad para perseguir reformas dentro de la gobernanza financiera internacional.

De ser una receptora de capitales, en cuestión de pocas décadas, asumió un rol líder dentro de las finanzas internacionales, al punto de desafiar a las instituciones de BW, como así también el liderazgo de Estados Unidos.

Un ejemplo evidente de este cuestionamiento se evidencia en su postura respecto al rol preponderante del dólar dentro del sistema financiero internacional, así como la inestabilidad que ello conlleva. Esto fue planteado en un ensayo redactado por el gobernador del Banco Popular de China, el Dr. Zhou Xiaochuan, en el año 2009. Allí argumenta que, al igual que con el colapso del BW en 1971, el Dilema de Triffin²⁷ aún persiste. Señala así las dificultades de

²⁷ Durante el período de Bretton Woods, el dilema de Triffin se refería a que el emisor de la divisa internacional por excelencia, EEUU, se iba a encontrar en una paradoja. Por un lado debía proporcionar la suficiente liquidez

los países emisores de divisas de reserva para mantener el valor de las mismas al mismo tiempo que proporcionan liquidez mundial (Zhou, 2009). Ante esta situación, propone la creación de una nueva moneda de reserva internacional o el impulso de un sistema multipolar de divisas, incorporando al RMB.

Así, la RPCh pasó paulatinamente de tener una posición de *status quo* a una más revisionista, asumiendo un rol activo en modificar aquellas normas y reglas del sistema que no eran favorables para países emergentes y en desarrollo.

“Desde la crisis financiera China actúa como un acatador de normas, pero también como un modificador de las mismas” (Nemiña y Espinosa, 2021, p. 6). Es decir, no solo actúa como crítico y pro reforma de dichas instituciones, sino que también, se destaca por su protagonismo en fomentar y participar de nuevas que, en cierta manera, se disponen como espacios alternativos. Ejemplo de ello son el BAI, NDB y la Iniciativa Chiang Mai Multilateralizada. Tal como explican Wang y Sampson (2022),

Al explorar el enfoque de China sobre el cambio de las instituciones internacionales, Ikenberry y Lim describen un abanico de opciones institucionales que van desde la simple participación en las instituciones existentes, la búsqueda de una mayor voz mediante la reforma de la autoridad decisoria, la obstaculización de la aplicación de normas desfavorables (obstrucción), la creación de normas alternativas (innovación) o de nuevas instituciones alternativas (innovación) (p.378).

A su vez, al consolidarse la RPCh como un prestamista significativo para países en desarrollo, su rol en la gobernanza global de alivio de deuda pasó a ser objeto de debate, particularmente en lo que respecta a su interacción con las instituciones occidentales de Bretton Woods y el Club de París. Como actor financiero, marca su propia impronta que no siempre se alinea con las normas establecidas y, en ciertos casos, incluso las desafía. En sus negociaciones de reestructuración de deuda con los propios deudores, suele optar por estrategias como el intercambio de deuda por activos estratégicos que favorecen sus intereses geopolíticos y geoeconómicos, evitando reducir el monto nominal de la deuda.

global para estimular la actividad económica mundial, pero al mismo tiempo, al aumentar la emisión de dólares, contribuiría a generar dudas sobre su capacidad de mantener la convertibilidad de su moneda a 35 dólares la onza de oro. Llegaría un momento en que habría más dólares en circulación que oro en Fort Knox y, en consecuencia, la centralidad del dólar se vería anulada (Otero Iglesias, 2012).

Frente a esto, Chen (2023) sostiene que el país, en realidad, emplea el enfoque *new money* en la reestructuración de deudas, un método que en su momento fue adoptado por bancos comerciales de occidente. Por lo tanto, no se puede afirmar de manera categórica que la RPCh desafía sistemáticamente a occidente y sus prácticas. Sin embargo, persiste el interrogante de si el uso de préstamos garantizados con activos de respaldo no podría derivar en la problemática de *debt trap* (trampa de deuda), con las implicaciones que ello conlleva.

Asimismo, Horn, Reinhart y Trebesch (2021) destacan que “el 50% de los préstamos oficiales de China a los países en desarrollo no figuran en las estadísticas oficiales de deuda más utilizadas. Estas deudas "ocultas" tienen implicaciones para la sostenibilidad de la deuda” (p. 1).

3.4 Conclusiones

El sistema financiero internacional, instaurado en 1945 mediante los acuerdos de Bretton Woods, experimentó transformaciones desde sus orígenes hasta la actualidad. El estallido de la crisis financiera del 2008 actuó como un catalizador definitivo que aceleró su metamorfosis, poniendo en evidencia las limitaciones de las instituciones tradicionales, como el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Grupo Banco Mundial (GBM), y dando lugar a una arquitectura financiera más diversa y descentralizada. Sin embargo, esto no supuso la desaparición de dichas instituciones, sino su adaptación y convivencia con nuevos actores y mecanismos.

La irrupción de la República Popular China como acreedor global clave constituye uno de los elementos más significativos de esta metamorfosis. Gracias a una serie de reformas de índole económicas financieras implementadas en su interior hace décadas, el país se consolidó paulatinamente como uno de los principales prestamistas a nivel mundial, posicionándose como una alternativa a las instituciones tradicionales y desafiando el orden financiero establecido. Este ascenso contribuye a una gobernanza financiera internacional más fragmentada.

No obstante, cabe cuestionarse si esta irrupción representa un alivio efectivo para los países tomadores de préstamo o si, a largo plazo, genera consecuencias adversas tanto en la sostenibilidad de la deuda externa, como en la política económica exterior. Asimismo, resulta imprescindible explorar las intenciones subyacentes de la RPCh detrás de su estrategia crediticia.

Argentina, tal como se abordará en el capítulo 4, no fue indiferente a estos cambios suscitados dentro de la gobernanza financiera internacional. A pocos años del *default*, y en un contexto marcado por las tensiones con las instituciones del BW, encontró en la RPCh un aliado financiero significativo.

4 Ciclo de endeudamiento en Argentina: La influencia del binomio FMI/GBM en la historia de su deuda externa

4.1 Introducción

La deuda externa pública es un condicionante constante que forma parte de la historia económica del país. Gran parte de estos préstamos contraídos con las instituciones de Bretton Woods - el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Grupo Banco Mundial (GBM)- presentan tasas de interés y condicionalidades de diverso tipo que no sólo restringen las políticas económicas nacionales, sino que también comprometen la soberanía nacional (Rapoport, 2014), limitando su capacidad para construir una *financial statecraft* sostenible en el tiempo

Además, dichos préstamos en lugar de impulsar la producción nacional, se destinaron principalmente a mitigar problemas vinculados a la restricción externa, desequilibrios fiscales y déficits en balanza de pagos (Basualdo, 2006). Esta dinámica contribuyó a una acumulación progresiva de deuda y a la creciente dificultad para cumplir con los pagos.

A lo largo del tiempo, cada uno de estos ciclos de endeudamiento y dependencia hacia los organismos financieros internacionales, desencadenaron profundas crisis monetarias, fiscales y de balanza de pagos en Argentina.

Es por ello que, en las etapas históricas que se presentarán a continuación, se evidencian los patrones recurrentes de negociación, endeudamiento y reestructuración de la deuda externa, marcando la relación subordinada del país con estas instituciones financieras internacionales de Bretton Woods - FMI y GBM-.

Este análisis se interpreta desde la teoría de la dependencia como la expresión concreta de la relación centro-periferia en el plano financiero. Cada ciclo de endeudamiento con las instituciones de Bretton Woods muestra cómo las condicionalidades operaron como mecanismo de reproducción de la subordinación estructural de Argentina, dificultando la construcción de *financial statecraft* y perpetuando su condición periférica dentro del sistema financiero internacional.

4.2 Primera etapa: periodo de consolidación de deuda y primeros préstamos (1955-1975)

Previo a la década de los 50, Argentina era el único país latinoamericano que no había ingresado a los organismos multilaterales de crédito creados en el marco de Bretton Wood. Esta decisión se debió principalmente a la oposición del gobierno peronista, que lideraba el país en la posguerra. Los matices nacionalistas y estatistas que caracterizaron su sustento ideológico contrastaban con las políticas económicas de tinte liberal promovidas por las instituciones financieras. Además, el modelo de intervencionismo estatal imperante en ese momento gozaba de un amplio respaldo en la sociedad, trascendiendo las divisiones partidarias (García Heras, 2000).

Adoptar políticas bajo las líneas impartidas desde BW, implicaba enfrentar elevados costos políticos económicos y sociales que superan los posibles beneficios de integrarse a dichas instituciones (García Heras, 2000).

No obstante, ello no significa que el país se encontraba exento de deuda externa previo a su ingreso a dichas instituciones. De hecho, desde el primer empréstito tomado con la banca Baring Brothers de Londres en 1824 hasta principios de la década de los cincuenta, el país se endeudó. Gran parte de los préstamos provenían de fuentes privadas, específicamente bancos comerciales extranjeros y prestamistas (Tabla 3). Las razones de endeudamiento se debían principalmente a las necesidades fiscales inmediatas y a la financiación de importaciones dado el modelo productivo imperante del momento (Rapoport, 2014).

Tabla 3: Deuda externa argentina previo a su ingreso al FMI y GBM

Año	Presidente	Monto de deuda en millones de dólares	Monto de deuda en millones de libras esterlinas
1824	Rivadavia		765,100 (Pcia. Buenos Aires)
1862	Mitre		2,434,740
1868	Mitre		4,777,660
1874	Sarmiento-Avellaneda		14,479,408
1886	Roca		38,000,000

Año	Presidente	Monto de deuda en millones de dólares	Monto de deuda en millones de libras esterlinas
1890	Juárez Celman		71,000,000
1900	Roca		78,064,000
1916	Quintana-Figueroa Alcantara-Saenz Peña-de la Plaza Gobiernos conservadores		121,240,000
1928	Yrigoyen-Alvear-Yrigoyen Gobiernos radicales		143,000,000
1931	Uribe		147,800,000
1935	Justo		148,000,000
1938	Ortiz		106,100,000
1943	Castillo	325	
1945	Farrell	265	
1948	Perón	0	
1955	Perón	57	

Fuente: elaboración propia en base a Rapoport (2014).

En el año 1955, el peronismo cae ante un golpe de Estado cívico-militar-ecclesiástico conocido como la Revolución Libertadora. Este gobierno, que carecía de un plan económico a seguir a nivel nacional, encomendó a Prebisch que lleve adelante un diagnóstico general de la situación económica del país, como así también la consecución de un plan de emergencias para abordar las problemáticas más urgentes en Argentina. Este plan, de orientación liberal, fue el cimiento de la política económica del gobierno de turno. Es preciso remarcar que el mismo, dado su impronta ortodoxa, en muchos sectores era considerado como antinacionalista (García Heras, 2000).

Entre las propuestas sugeridas se encontraba el de obtener ayuda crediticia y por ende garantizar el acceso al crédito impartido desde el FMI y GBM, instituciones a las que el mismo Prebisch consideraba “dos fuentes muy sanas de crédito internacional destinadas a promover el desarrollo económico y la estabilidad monetaria” (Prebisch (1956) en García Heras, 2000, p.528).

Es por ello que, durante este gobierno, Argentina estableció sus primeros contactos con los organismos. De esta manera se afianza el proceso de liberalización económica financiera con el mero objetivo de que el país ingrese al GBM y FMI. Era menester que el país aplique medidas que vayan en consonancia con las impartidas desde el seno de estas instituciones. Es por ello que entre las iniciativas implementadas se destacan:

La remoción o modificación de los controles sobre el sector externo (control de cambios, retenciones, cupos, montos de los aforos, etc.) y la economía interna (eliminación de subsidios y del control de precios, liberalización del comercio de granos, etc.) que había implementado el peronismo, así como un cambio drástico en el enfoque y el contenido de la política económica (Basualdo, 2006, p.55).

No solo se llevaron medidas de índole económica interna para garantizar su acceso y el visto bueno del país ante el FMI y GBM, sino que también se firmó un acuerdo con el Club de París²⁸ en 1956, marcando una transición en la política exterior argentina, pasando desde acuerdos bilaterales hacia un enfoque multilateral en la renegociación y gestión de la deuda externa. Con respecto a ello la Memoria del Banco Central de la República Argentina (BCRA) del año 1956 remarca:

Poniendo fin al aislamiento en que se había mantenido al país en el terreno de la cooperación financiera internacional, por Decreto N°7.103, del 19 de abril de 1956, se dispuso que el entonces Ministerio de Finanzas, con intervención del de Relaciones Exteriores y Culto, iniciara las gestiones necesarias para que la República Argentina ingrese al Fondo Monetario

²⁸ “El Club de París es un grupo informal de acreedores oficiales cuya función es encontrar soluciones coordinadas y duraderas a las dificultades de pago de los países endeudados. Los acreedores del Club de París ofrecen alivio de la deuda para ayudarles a restablecer su situación financiera(...) Los orígenes del Club de París se remontan a 1956, cuando Argentina acordó reunirse con sus acreedores públicos en París. Desde entonces, el Club de París ha concertado 480 acuerdos con 102 países endeudados. Desde 1956, el monto total de la deuda tratada por los acuerdos del Club de París asciende a 616.000 millones de dólares” (Club de París, s.f.).

Internacional y al Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (Banco Central de la República Argentina, 1956, p.40).

En este mismo documento también se formaliza el ingreso del país a los organismos de BW:

Fueron fijadas en 150 millones de dólares las cuotas a suscribir en cada uno de dichos organismos, formalizándose el ingreso de nuestro país el 31 de agosto, en virtud del Decreto Ley N°15.970, por el que se aprobaron los Convenios Constitutivos del Fondo Monetario Internacional y del Banco Internacional, y se autorizó al Banco Central para que, en nombre y por cuenta del Gobierno Nacional, efectuara los aportes pertinentes (Memoria del BCRA, 1956, p.40).

Entre las medidas que el país debió adoptar para facilitar su ingreso, se destacan la devaluación de la moneda, la sustitución del sistema de tipo de cambio múltiple por uno dual (oficial-libre) y el establecimiento de una nueva paridad cambiaria entre peso-dólar. De esta manera, el país obtuvo libertad cambiaria y la convertibilidad de su moneda. Además, fortaleció las finanzas de los bancos estatales y proporcionó la información financiera solicitada por el FMI, cumpliendo con las condiciones necesarias para formalizar su adhesión a las instituciones de BW.

Así, se da inicio a una relación polémica y perdurable del país con el FMI y GBM. La expectativa era que, una vez que Argentina ingrese, tendría facilitado el acceso a las principales fuentes de crédito y ayuda técnica de tipo multilateral. De esta manera, podría resolver sus persistentes problemas de estabilidad financiera y desarrollo económico.

La respuesta suscitada desde las instituciones financieras no se hizo esperar. El GBM envió una primera misión al país encomendando analizar las necesidades en materia de infraestructura de transporte y de instalaciones eléctricas. Por su parte, el FMI en 1957 otorgó un crédito por 75 millones de dólares para estabilizar las reservas del BCRA afectadas por varios factores: la caída de las exportaciones debido a una sequía que azotó al país, el alza en los costos del petróleo como consecuencia de la crisis del Canal de Suez y los efectos económicos residuales del gobierno peronista.

A pesar de esto, es preciso remarcar que Argentina al ingresar al Fondo y al Banco no obtuvo la ayuda inmediata que esperaba. Esto se debe a la cantidad de requisitos que el país debió

implementar para postularse como miembro de las instituciones, como así también a los esquemas de burocratización que demoran la rapidez y eficacia. Como explica García Heras (2000):

Puede decirse que el ingreso de la Argentina al FMI y al Banco Mundial durante el gobierno de la Revolución Libertadora implicó importantes reformas institucionales y de política económica, pero sin grandes préstamos de ambos organismos que la apoyaran y diesen un relativo margen de credibilidad y legitimidad al nuevo camino emprendido (p. 533).

Desde entonces, las instituciones de BW, especialmente el FMI, tuvieron una fuerte influencia en la política económica del país, incluso antes del Primer Programa de Estabilización de 1959²⁹. Ello se debe a que el mismo Plan Prebisch se inspiró en gran medida en principios económicos similares promovidos por estas entidades.

Tal es así que con la llegada del gobierno constitucional de Frondizi en 1958 el estrecho vínculo perduró. Estas instituciones continuaron teniendo un papel clave y controversial en la política económica argentina, limitando desde entonces cualquier intento de construcción de *financial statecraft* por parte del país.

De hecho, su gobierno no solo continuó con la adopción de políticas de tipo ortodoxas afines a las instituciones de BW y el gobierno de Estados Unidos, sino que también prosiguió con la consecución de acuerdos con el FMI y GBM con la intención de modernizar la infraestructura de Argentina. Ejemplo de ello, en 1958 el país suscribió su primer acuerdo *stand-by* con el FMI, el cual dio inicio a una serie de seis acuerdos consecutivos con el organismo (Brenta, 2021).

Desde entonces, el endeudamiento tuvo un crecimiento irregular pero sostenido (Tabla 4), reflejando las fluctuaciones de la economía nacional propia de estas décadas, caracterizada por un patrón cíclico de crecimiento y estancamiento denominado *stop and go*³⁰. De esta manera, Argentina buscó en las instituciones financieras de FMI y GBM el financiamiento externo

²⁹ El motivo por el cual se adopta dicho programa se debe a que país estaba al borde de la cesación de pagos, debía hacer frente a compromisos externos por préstamos e importaciones muy superiores a las reservas internacionales, y que requería el apoyo del FMI –y del Club de París– para facilitar una transición ordenada a un nuevo sistema cambiario y para apoyar el plan de estabilización (Brenta, 2021).

³⁰ El ciclo económico conocido como *stop and go* combina períodos de expansión impulsados por el crecimiento de la demanda interna, seguidos por etapas de ajuste y recesión para corregir los desequilibrios externos. Esto compromete el repago de la deuda a través del tiempo.

necesario para sostener su crecimiento económico, estabilidad en balanza de pagos y enfrentar problemas de índole fiscal.

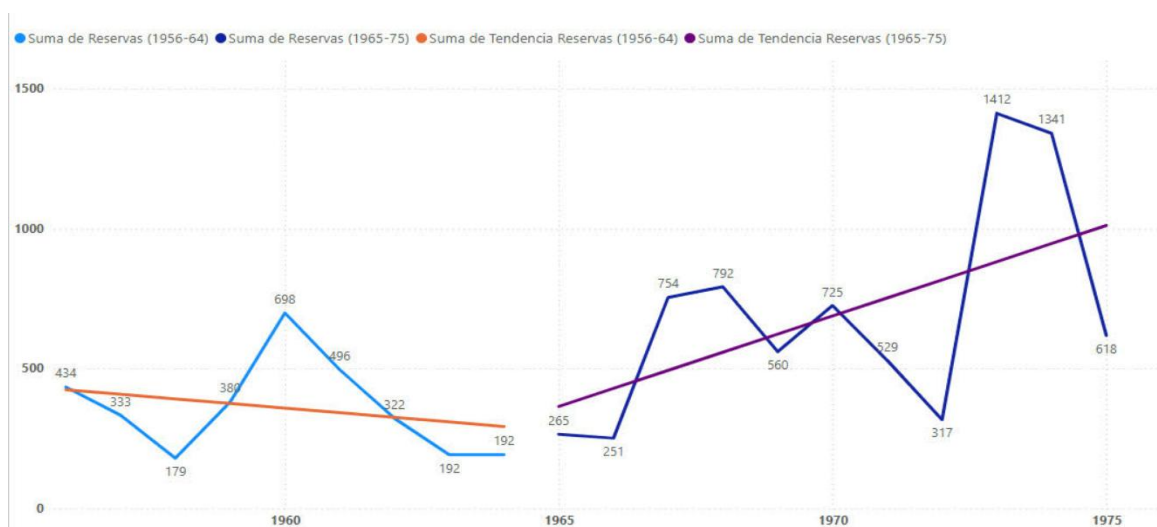
Tabla 4: Evolución de deuda externa argentina a través de la balanza comercial:1958-1975³¹

	Exportaciones + Deuda externa	Importaciones + Remisión de utilidades al exterior	Saldo
1958-62	1.415	1.518	-103
1962-66	1.297	1.409	-112
1966-69	1.579	1.380	199
1969-72	2.013	1.865	148
1972-75	3.340	2.992	348

Fuente: Basualdo (2006, p.71)

En este escenario, la evolución de tenencia de divisas por parte del BCRA también siguió una evolución coherente con los ciclos económicos analizados, reflejando fases de expansión y ajuste (Figura 18).

Figura 18: Evolución de tenencia de divisas por parte del BCRA entre 1956-75



Fuente: Basualdo (2006, p. 72).

³¹ Hasta entonces los saldos de la deuda se contabilizan dentro de la balanza comercial.

Así, las recurrentes crisis propias de estos ciclos económicos de *stop and go* característicos de esta primera etapa, dieron origen y consolidó la cuestionable relación de Argentina con las instituciones financieras de BW. Entre 1956 y 1975 el país firmó un total de 12 acuerdos con el FMI (Tabla 5) y 9 acuerdos con el GMB (Tabla 6). Ello significó que en el transcurso de esos 19 años el país establezca un vínculo completamente dependiente del financiamiento de dichos organismos, y a su vez, que los mismos, como consecuencia de las condicionalidades fuertes establecidas en cada uno de estos contratos, tengan injerencia dentro de la política económica interna del país, anulando cualquier posibilidad de construcción de *financial statecraft* durante esta etapa. Siguiendo a Brenta (2011)

la condicionalidad fuerte consiste en el conjunto de medidas obligatorias de política macroeconómica y estructural que los gobiernos de los países miembros se comprometen a adoptar en el marco de un programa de ajuste, incluyendo las medidas previas que el FMI solicita como requisito para aprobar un programa o desembolsar un tramo del préstamo (p.23).

Tabla 5: Historial de acuerdos de Argentina con FMI entre 1956-1975 (Para la identificación del acuerdo específico, véase Anexo I)

Nro	Año de firma	Condicionalidades	Modalidad de <i>financial statecraft</i> afectada
1	1957	1a-1f-2a-2b-2c-3a-3e-7a	• Autonomía en formulación de política económica • Soberanía financiera • sistémica defensiva monetaria • sistémica defensiva financiera • Poder de mercado
2	1958	1a-1f-2a-2b-2c-2d-3a-7a	• Autonomía en formulación de política económica • Soberanía financiera • sistémica defensiva monetaria • sistémica defensiva financiera • Poder de mercado
3	1959	1a-1b-1f-2a-2b-2d-3a-3e	• Autonomía en formulación de política económica • Soberanía financiera • sistémica defensiva monetaria • sistémica defensiva financiera • bilateral defensiva financiera • poder de mercado
4	1960	1a-1b-1f-2a-2b-2d-3a-3e	• Autonomía en formulación de política económica • Soberanía financiera • sistémica defensiva monetaria • sistémica defensiva financiera • bilateral defensiva financiera • poder de mercado
5	1961	1a-1b-1f-2a-2b-2d-3a-3e	• Autonomía en formulación de política económica • Soberanía financiera • sistémica defensiva monetaria • sistémica defensiva financiera • bilateral defensiva financiera • poder de mercado
6	1962	1a-1b-1f-2a-2b-2c-3a-3e-4d	• Autonomía en formulación de política económica • Soberanía financiera • sistémica defensiva monetaria • sistémica defensiva financiera • bilateral defensiva financiera • poder de mercado
7	1963	1a-1b-1c-1f-2a-2d-3a-3e-4d	• Autonomía en formulación de política económica • bilateral defensiva financiera • Soberanía financiera • sistémica defensiva monetaria • sistémica defensiva financiera

Nro	Año de firma	Condicionalidades	Modalidad de <i>financial statecraft</i> afectada
			• poder de mercado
8	1965	1a-1b-1f-2a-2d-3a-3e	• Autonomía en formulación de política económica • Soberanía financiera • sistémica defensiva monetaria • sistémica defensiva financiera • bilateral defensiva financiera • poder de mercado
9	1967	1a-2a-2d-6f-7a	• Autonomía en formulación de política económica • Soberanía financiera • sistémica defensiva monetaria • sistémica defensiva financiera
10	1968	1a-1b-1f-2a-2d-3a-3e	• Autonomía en formulación de política económica • Soberanía financiera • sistémica defensiva monetaria • sistémica defensiva financiera • bilateral defensiva financiera • poder de mercado
11	1975	1b-1d-1f-2a-2d-3a-3e	• Autonomía en formulación de política económica • Bilateral Defensiva Financiera • Soberanía financiera • poder de mercado • bilateral defensiva monetaria
12	1975	1a-1b-1d-1f-2a-2d-3e	• Autonomía en formulación de política económica • Bilateral Defensiva Financiera • Soberanía financiera • poder de mercado • bilateral defensiva monetaria

Fuente: elaboración propia en base a fuentes del Banco Central de la República Argentina (s.f.) y Brenta (2021).

Tabla 6: Historial de acuerdos firmados con GBM 1956-75 (Para la identificación del acuerdo específico, véase Anexo II)

Nro	Año de firma	Condicionalidades	Modalidad de <i>financial statecraft</i> afectada
1	1961	1f-4c-4d-7a-9b	• Autonomía en formulación de política económica • Bilateral Defensiva Financiera • Soberanía financiera
2	1962	1b-1d-1f-3c-4c	• Autonomía en formulación de política económica • bilateral defensiva monetaria • Sistémica Defensiva financiera. • bilateral defensiva financiera • Soberanía financiera
3	1967	No data	-
4	1968	1e-4d-8c-6f-9b	• Bilateral defensiva financiera • Soberanía financiera • Autonomía en formulación de política económica • Sistémica Defensiva financiera
5	1968	1c-1d-4d	• Bilateral defensiva financiera • Soberanía financiera • bilateral defensiva monetaria
6	1969	1c	• Bilateral defensiva financiera • Soberanía financiera
7	1969	4a-4c	• Bilateral Defensiva Financiera • Soberanía financiera
8	1971	4a	• Bilateral Defensiva Financiera • Soberanía financiera
9	1971	4a-4c-6f	• Bilateral Defensiva Financiera • Soberanía financiera • Sistémica Defensiva financiera

Fuente: elaboración propia en base a fuente World Bank Group – Finances one (s.f.-b)

4.3 Segunda etapa: ciclos de endeudamiento y ajuste estructural. Entre la dictadura (1976-1983) y la democracia (1983-1989).

4.3.1 Política económica argentina durante el golpe cívico militar y su relación con BW

El oscuro periodo de 1976 a 1983 en la historia de Argentina no solo marcó el inicio de una sociedad sometida al terrorismo de Estado, sino que también abrió camino para un endeudamiento externo asfixiante.

El contexto internacional fue propicio para esta disponibilidad de capitales. En la década de los 70, la crisis del dólar y petróleo generaron abundancia de capitales (petrodólares - eurodólares) que se dirigieron hacia inversiones en países en desarrollo. Esto permitió a regímenes como la dictadura de Videla acceder al financiamiento necesario para la implementación de políticas neoliberales. El FMI y GBM tuvieron un rol decisivo al facilitar la inserción de países como Argentina en los circuitos financieros internacionales.

De hecho, al segundo día del golpe de Estado, el FMI autorizó un retiro de 126 millones de dólares, dando inicio a un endeudamiento exacerbado y abriendo paso a los préstamos de la banca internacional. Es preciso remarcar que él mismo había sido denegado semanas antes al gobierno peronista (Brenta, 2019).

En Argentina, la entrada de capitales extranjeros se facilitó por las medidas económicas liberales aplicadas en ese entonces, alineadas a las políticas impartidas desde las instituciones financieras del BW. Estas se dividen en 3 etapas según Frenkel y Fanelli (1987):

1. la etapa ortodoxa tradicional que abarca el periodo de 1976 a 1978. Allí se aplicaron políticas de ajustes como la liberalización de la tasa de interés y reformas del sistema financiero.
2. la denominada fase de ortodoxa de economía abierta (1979 -1981) que se distinguió de los programas tradicionales dado que implicaba anticipar las tasas de devaluación y aumentar las tarifas de los servicios públicos, a la vez que se complementaban con directrices para el crecimiento del volumen del crédito interno. Sus efectos en el sector externo fueron devastadores, “se perdieron casi 2 700 millones de dólares en reservas (35 % del valor total de las exportaciones de ese año)” (Frenkel y Fanelli, 1987, p.77) y la deuda externa se triplicó en dos años, pasando de 6459 millones de dólares a fines del 78 a 19478 en 1980. Y, por último,
3. la fase de ajuste que comprende los años entre 1981-82. Aquí se acepta la crisis arrastrada de años anteriores y se intenta administrar. Sin embargo, se conservan las

reformas económicas financieras implementadas desde el 77, acelerando la recesión y la inflación.

Durante este período, la acumulación de deuda externa pública se divide en dos etapas. La primera de ellas, que comprende desde 1976 a 1980, se caracteriza por el endeudamiento nacional, de las empresas y entes del propio Estado. La segunda, de 1981 a 1983, además de mantener el ritmo de endeudamiento estatal, implicó que el país asumiera deudas pertenecientes al sector privado mediante varios mecanismos³². El propósito era limitar la salida de divisas y brindar apoyo al sector privado ante las quiebras provocadas por la devaluación del peso a partir de marzo de 1981 (Brenta, 2019).

De este modo la deuda externa argentina pasó a ser cada vez más del sector público y menos del privado. En 1981 se estatizaron 5,1 mil millones de dólares de deuda privada y 4.500 millones en el año siguiente. En mayo de 1983 esta operación se extendió para cubrir los seguros de cambio contratados en 1982, posibilitando la estatización total de la deuda privada acogida a este régimen (Brenta, 2019, p. 46).

Así, durante este periodo (1976-83) la deuda externa se sextuplicó, aumentando de 7.800 millones de dólares a 46.500 millones de dólares. Y si bien, “los fondos del FMI significaron muy poco en la deuda externa argentina, 6.7% en 1976, nada entre 1977 y 1981 y menos del 4% en plena crisis, en 1982 y 1983” (Brenta, 2019, p.56), la institución favoreció al endeudamiento argentino desde el comienzo de la dictadura. En este periodo se firmaron un total de 6 acuerdos con el FMI (Tabla 7).

³² Comunicación A-251 (BCRA, 1982).

Tabla 7: Historial de acuerdos de Argentina con FMI entre 1976-1983 ((Para la identificación del acuerdo específico, véase Anexo I)

Nro	Año de firma	Condicionalidades	Modalidades de <i>financial statecraft</i> afectadas
13	1976	NO DATA	-
14	1976	1a-1b-1d-1f-2a-2d-3a-3e	• Autonomía en formulación de política económica • Bilateral defensiva financiera • Soberanía financiera • bilateral defensiva monetaria • sistémica defensiva monetaria • sistémica defensiva financiera • Poder de mercado
15	1977	NO DATA	
16	1983	1b-1f-2a-2d-3a-3e	• Autonomía en formulación de política económica • Bilateral defensiva financiera • Soberanía financiera • bilateral defensiva monetaria • sistémica defensiva monetaria • sistémica defensiva financiera • Poder de mercado
17	1983	NO DATA	-

Fuente:elaboración propia en base a fuente del Banco Central de la República Argentina (s.f.).

Asimismo, el respaldo del GBM a la dictadura se evidencia también en la gran cantidad de préstamos aprobados para el país entre 1976-83, “14 por un total de 1.386 millones de dólares, muchos más de los 9 aprobados en los veinte años anteriores por un total de 536 millones” (Brenta, 2019, p. 17) (Tabla 8). La mayoría de estos fueron destinados a empresas estatales, como ferrocarriles, eléctricas, YPF y al BCRA para poder otorgar créditos a empresas.

Tabla 8: Historial de acuerdos firmados con GBM 1976-83 (Para la identificación del acuerdo específico, véase Anexo I)

Nro	Año de firma	Condicionalidades	Modalidad de <i>financial statecraft</i> afectada
10	1976	1c-3b-3e	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
11	1977	1d-1e-2d-3b	● Bilateral defensiva financiera ● Soberanía financiera ● bilateral defensiva monetaria ● Sistémica Defensiva Monetaria ● Poder de mercado
12	1977	3e-4c	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
13	1978	1d	● Bilateral defensiva financiera ● Soberanía financiera ● bilateral defensiva monetaria
14	1978	1a-2a-2b-2d-3b-3c-3e-7a	● Autonomía en formulación de política económica ● Soberanía financiera ● sistémica defensiva monetaria ● sistémica defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● poder de mercado
15	1979	1c-1e-1f-3b-4c-6f-9b	● Autonomía en formulación de política económica ● Bilateral defensiva financiera ● Soberanía financiera ● Poder de mercado ● Sistémica Defensiva financiera
16	1979	3d-4c-5b-5c-6f	● Bilateral Defensiva Financiera ● Sistémica Defensiva financiera
17	1980	1e	● Bilateral defensiva financiera ● Soberanía financiera

Nro	Año de firma	Condicionalidades	Modalidad de <i>financial statecraft</i> afectada
18	1980	1e-4c	● Bilateral defensiva financiera ● Soberanía financiera
19	1980	3b	● Poder de mercado ● Autonomía en formulación de política económica
20	1981	1c-3b-3e-9b	● Bilateral defensiva financiera ● Soberanía financiera ● Poder de mercado ● Sistémica Defensiva financiera ● autonomía en política económica
21	1981	1c-3b	● Bilateral defensiva financiera ● Soberanía financiera ● Poder de mercado
22	1983	1a-1b-1f-2a-2d-3e	● Autonomía en formulación de política económica ● Soberanía financiera ● sistémica defensiva monetaria ● sistémica defensiva financiera ● poder de mercado ● bilateral defensiva financiera

Fuente: elaboración propia en base a fuente World Bank Group - Finances one (s.f.-b)

Al igual que en los contratos previos con el Banco, las condicionalidades exigidas durante esta etapa limitaron la posibilidad de construcción de un *financial statecraft* por parte de Argentina. Las exigencias incluyeron endeudamiento controlado, licitaciones internacionales y auditorías externas permanentes sobre el uso de los fondos y avances de proyectos. La pérdida de soberanía sobre sectores estratégicos del país también da cuenta de ello. Estas medidas erosionaron la capacidad del Estado para diseñar y ejecutar estrategias financieras propias.

En el transcurso de este periodo, “la dictadura endeudó a la República y a las empresas y entes estatales de todas las formas posibles (préstamos, empréstitos, bonos y otros títulos de deuda), y con todos los acreedores posibles” (Brenta, 2019, p.49).

4.3.2 Política económica argentina durante el retorno a la democracia

A finales de la década de los 70 y principios de los 80, el contexto internacional atravesaba otro ciclo económico recesivo. La Reserva Federal (FED) de Estados Unidos decidió aumentar la

tasa de interés del 6% al 14%, en respuesta al déficit fiscal que atravesaba el país. El objetivo de esta medida era atraer nuevamente capitales extranjeros hacia las economías centrales. Sin embargo, esto tuvo consecuencias negativas para América Latina, incluida Argentina, ya que incrementó el costo de la deuda externa, al elevarse los intereses que debían pagarse. Así el problema de la crisis de la deuda externa arribó a la región, marcando su inicio con la declaración de moratoria por parte de México en 1982 (Rapoport, 2007).

El 10 de diciembre de 1983, con la asunción de la presidencia de Alfonsín, se dió prioridad a resolver los problemas económicos heredados de la dictadura. Esto implicó ajustes continuos condicionados por las constantes dificultades derivadas de los compromisos de deuda externa. Argentina atravesaba una profunda crisis interna, caracterizada por la devaluación de la moneda, una elevada inflación y un pesado endeudamiento. A fines de 1983 el país se posiciona como el tercero más endeudado del mundo, solo superado por Brasil y México.

En consonancia con sus discursos de campaña, la intención del entonces presidente era declarar como ilegítima a parte de la deuda externa asumida durante el régimen anterior³³. Empero, tanto el gobierno de Estados Unidos como países europeos centrales consideraron que el problema era de naturaleza financiera y no política, viendo en el ajuste la única solución posible³⁴ (Brenta, 2019, p.79).

Es menester destacar que la intención de Alfonsín de abordar la deuda externa propició un escenario que puede interpretarse como un intento de emplear *financial statecraft*. Al plantearla como un problema ético y político, más allá de su dimensión puramente financiera, y al buscar

³³ “A.Olmos formuló una denuncia contra José Alfredo Antonio Martínez de Hoz por ante el Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Criminal y Correccional N° 4 de la Capital Federal; por los delitos previstos en los art 173, inc 7° y 248 del Código Penal; fundando la misma en el hecho de que el plan económico concebido y ejecutado por el Ministro de Economía de la Nación en el período 1976/1981, se realizó con miras a producir un incalificable endeudamiento externo”. En el año 2000 se dictaminó que parte de la deuda contraída durante 1976-83 era de origen fraudulento (Dipublico.org, 2010).

³⁴ El gobierno de Alfonsín envió en 1984 una carta al FMI en la que declaraba que la deuda externa había sido contraída mediante una política arbitraria. La misma fue ridiculizada y usada por el FMI como un ejemplo de lo que no se debe hacer. Sin embargo, en el año 2004, con argumentos similares Estados Unidos le perdonó a Irak su deuda. Esto representa “una muestra más del doble rasero, de la arbitrariedad de Washington y del FMI y del carácter político de las grandes deudas” (Brenta, 2019, p.79)

generar empatía dentro de la comunidad internacional, se configura como un claro ejemplo de una estrategia de modalidad bilateral financiera defensiva. Esta se manifiesta a través de una amenaza implícita sobre parte default de parte de la deuda y del cuestionamiento de legitimidad, con el objetivo de negociar mejores condiciones con los acreedores.

Al año siguiente, con pagos vencidos acumulados y con el temor de que Argentina sea un nuevo México, se concreta un rescate financiero liderado por el FMI, GBM y BID (Banco Interamericano de Desarrollo). Los fondos del nuevo préstamo se destinaron a cubrir la balanza de pagos y continuar con el pago de los intereses de la deuda. Así, se firmó un acuerdo de *Stand By* sujeto a 19 condiciones, “el número más alto de todos los acuerdos firmados hasta ese momento entre Argentina y el organismo financiero” (Brenta, 2019, p.87).

En 1985, con la intención de aliviar la carga de la deuda externa mediante el crecimiento económico, incentivando la inversión y exportaciones para generar las divisas necesarias para su pago, se implementó el Plan Austral. Además, este se proponía alcanzar un superávit fiscal, reduciendo el gasto público, para así poder adquirir los dólares necesarios para cumplir con los compromisos de la deuda. “El plan se basaba en un trípode: el congelamiento de los precios, tarifas y salarios y tipo de cambio; la reforma monetaria³⁵ y la abstención del BCRA de financiar el déficit público y el aumento del crédito” (Brenta, 2019, p.92-93).

Con la implementación de esta reforma, Argentina junto al Tesoro de Estados Unidos, la FED, FMI y Bancos Multilaterales, desarrollaron una estrategia coordinada para sostener la deuda externa del país mediante un respaldo financiero constante. Ninguna de estas partes estaba dispuesta a reconocer la magnitud del problema.

Superado el impacto inicial del ajuste, en 1986 el país enfrentó una nueva restricción externa que agravó la problemática del endeudamiento externo y las crecientes exigencias asociadas. El contexto resultaba desfavorable, y el gobierno reclamaba mayor flexibilidad por parte de los organismos financieros. Sin embargo, ante la urgencia de obtener nuevos fondos del FMI, se

³⁵ Como parte de la reforma monetaria el austral reemplazó al peso argentino, con una tasa de conversión de 1 austral por cada mil pesos. El objetivo era controlar la desbordada inflación, estabilizando precios y restaurando confianza en el sistema monetario.

implementaron una serie de medidas de estabilización y reforma estructural, conocidas como “el australito”³⁶.

A partir de esto, en 1987 Argentina firmó acuerdos de deuda y reforma estructural con diferentes instituciones financieras internacionales (GBM, Club de París, BID, FMI). Con el FMI como coordinador de las negociaciones, las condicionalidades de estos acuerdos estaban tan interrelacionadas que el incumplimiento con un acreedor podía interrumpir los desembolsos y afectar los demás acuerdos o desencadenar la caída de los otros acuerdos (Brenta, 2019).

Este proceso, que obstaculiza la capacidad del país para desarrollar una estrategia de *financial statecraft* y limitó cualquier intento de maniobra o negociación financiera autónoma, marcó el último año de relativa estabilidad de deuda externa. La política económica y financiera quedó así supeditada a la voluntad de los organismos de crédito internacional.

En 1988 el contexto nacional era crítico. Las medidas implementadas tras el “australito” provocaron una profunda recesión económica, dejando al país con un déficit tan severo que le fue imposible cumplir con los pagos al FMI, incumpliendo por primera vez en su historia.

Para poder cumplir con los pagos atrasados, Argentina recibió un nuevo desembolso, condicionado nuevamente a la implementación de políticas ortodoxas, es decir, actuando como un receptor de presiones externas. Sin embargo, la situación del país se volvía cada vez más vulnerable, lo que obligó al gobierno a iniciar negociaciones para un nuevo acuerdo de *Stand By*. Como parte del mismo, se implementaron medidas conocidas como “Plan Primavera” que incluyeron la devaluación del peso, el congelamiento de precios y la división del mercado cambiario en comercial y financiero.

Con atrasos en los pagos externos, las reservas internacionales exhaustas, las exportadoras que no liquidaban sus divisas, denegado el desembolso esperado del GBM, luego de perder dos mil millones de dólares de reservas en un día, el gobierno decidió suspender las ventas de divisas en el mercado financiero el 3/2/89. El tipo de cambio y los precios se desbordaron

³⁶ Consistió en la implementación de una serie de medidas que comprendían “aumentos de impuestos y tarifas y un esquema de ahorro obligatorio, una fuerte devaluación, la introducción de un mercado cambiario libre para las transacciones de capital, la liberalización completa de las tasas de interés y el congelamiento de precios y salarios” (Brenta, 2019, 106) como así también la consecución de reformas estructurales.

sin control en los meses siguientes, desencadenando la primera hiperinflación (Brenta, 2019, p.117).

Esta situación generó un profundo malestar social, que llevó a la decisión de adelantar las elecciones presidenciales.

La situación de Argentina es un ejemplo del control ejercido por parte de intereses extranjeros sobre un país profundamente endeudado y vulnerable. En el primer gobierno democrático tras dictadura, Argentina se encontró subordinada a los organismos internacionales de crédito. Durante este periodo, se firmaron 5 acuerdos con el FMI (Tabla 9) y 20 con el Banco Mundial (Tabla 10), y todos estos sujetos a condicionalidades que limitaron la capacidad del país de construir una *FS*, tal como reflejan las tablas siguientes.

Tabla 9: Historial de acuerdos de Argentina con FMI entre 1984-1989 (Para la identificación del acuerdo específico, véase Anexo I)

Nro	Año de firma	Condicionalidades	Modalidades de <i>financial statecraft</i> afectada
18	1984	1a-1b-1d-1f-2a-2c-2e-3a-3e	• Autonomía en formulación de política económica • Bilateral defensiva financiera • Soberanía financiera • bilateral defensiva monetaria • sistémica defensiva monetaria • sistémica defensiva financiera • Poder de mercado
19	1984	No data	
20	1987	1b-1f-1d-2a-2d-3a-3c-3e	• Autonomía en formulación de política económica • Bilateral defensiva financiera • Soberanía financiera • bilateral defensiva monetaria • sistémica defensiva monetaria • sistémica defensiva financiera • Poder de mercado
21	1987	1a-1b-1d-1f-2a-2c-2d-3c-3e	• Autonomía en formulación de política económica • Bilateral defensiva financiera • Soberanía financiera • bilateral defensiva monetaria • sistémica defensiva monetaria • sistémica defensiva financiera • Poder de mercado
22	1988	1b-1d-1f-2a-2d-3c-3e	• Autonomía en formulación de política económica • Bilateral defensiva financiera • Soberanía financiera • bilateral defensiva monetaria • sistémica defensiva monetaria • sistémica defensiva financiera • Poder de mercado

Fuente: elaboración propia en base a fuente del Banco Central de la República Argentina (s.f.).

Tabla 10: Historial de acuerdos firmados con GBM 1984-89 (Para la identificación del acuerdo específico, véase Anexo II)

Nro	Año de firma	Condicionalidades	Modalidad de <i>financial statecraft</i> afectada
23	1985	2d-6f	● Sistémica Defensiva Monetaria ● Soberanía financiera ● Sistémica Defensiva financiera
24	1985	6f	● Sistémica Defensiva Monetaria ● Soberanía financiera ● Sistémica Defensiva financiera
25	1986	1d-4d	● Bilateral defensiva financiera ● Soberanía financiera ● bilateral defensiva monetaria
26	1986	1d-4d-9b	● Bilateral defensiva financiera ● Soberanía financiera ● bilateral defensiva monetaria
27	1986	NO DATA	
28	1986	1c-1d-3b	● Bilateral defensiva financiera ● Soberanía financiera ● bilateral defensiva monetaria Poder de mercado
29	1987	1c-3e-4g-5a-5b	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
30	1987	1d-6f-9b	● Autonomía en formulación de política económica ● Bilateral defensiva financiera ● Soberanía financiera ● bilateral defensiva monetaria Sistémica
31	1987	1a-1f-2d-3a-3c-3e	● Autonomía en formulación de política económica ● Sistémica Defensiva Monetaria ● Soberanía financiera ● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● poder de mercado

Nro	Año de firma	Condicionalidades	Modalidad de <i>financial statecraft</i> afectada
32	1987	1d-6f	• Bilateral defensiva financiera • Soberanía financiera • bilateral defensiva monetaria • Sistémica Defensiva financiera
33	1988	3a-3b-3c-3e	• Sistémica Defensiva financiera • bilateral defensiva financiera • autonomía en política económica • soberanía financiera • poder de mercado
34	1988	1c-1d-3b	• Bilateral defensiva financiera • Soberanía financiera • bilateral defensiva monetaria • Poder de mercado
35	1988	No data	
36	1988	3a-9b	• Poder de mercado • Autonomía en formulación de política económica • Soberanía financiera
37	1988	1f-2b-3a-3e	• Autonomía en formulación de política económica • Soberanía financiera
38	1988	2b-3a-6f	• Poder de mercado • Autonomía en formulación de política económica • Sistémica Defensiva financiera
39	1988	1f-3e-4d	• Sistémica Defensiva financiera • bilateral defensiva financiera • autonomía en política económica • soberanía financiera • poder de mercado
40	1989	No data	

Fuente: elaboración propia en base a fuente World Bank Group - Finances one (s.f.-b)

4.3.3 Convertibilidad: su auge y caída (1989-2001)

En 1989, Menem asumió la presidencia argentina en un contexto de crisis hiperinflacionaria. Esta situación se originó por los desequilibrios en el sector externo, consecuencia de los elevados intereses de la deuda externa y la interrupción de los préstamos por parte de las instituciones financieras de Bretton Woods. Además, las políticas de ajuste implementadas en

el periodo anterior, orientadas a obtener financiamiento, contribuyeron al desencadenamiento de la hiperinflación.

Ante este panorama, y con el objetivo de controlar la inflación, se adoptaron políticas estrictamente ortodoxas que incluyeron la búsqueda de superávit fiscal, la disminución de aranceles, una marcada contracción monetaria, entre otras medidas de shock. En este contexto, entre 1989 y 1991, también se llevaron a cabo profundas reformas estructurales, con las privatizaciones como uno de los pilares dentro de esta estrategia. Este conjunto de medidas, de corte neoliberal, se enmarcan en el Consenso de Washington y siguieron recomendaciones del Fondo y Banco Mundial, instituciones que desempeñaron un rol clave en su implementación.

De hecho, el primer acuerdo *stand-by* con el Fondo fue firmado en noviembre de 1989, a solo cuatro meses del inicio del mandato de Menem, mientras que el GBM concedió su primer préstamo bajo su gobierno en diciembre de 1990 (World Bank Group - Finances one, 2024) (Banco Central de la República Argentina, 2024).

Como parte de este paquete de políticas y con el aval del FMI y GBM, el entonces ministro de economía, Domingo Cavallo, promulgó en marzo de 1991 la ley de Convertibilidad, que entró en vigor el 1 de abril del mismo año (Ley 23.928, 1991, art. 1) (Infoleg, s.f.). Esta ley establecía la paridad fija de 1 a 1 respecto al dólar estadounidense, convirtiéndose no solo en un instrumento estabilizador, sino también en el eje central del programa económico del país.

De hecho, ante la repercusión del default mexicano en Argentina, el FMI concedió en 1995 una extensión del acuerdo *stand-by* de 1992, en el cual se percibe “un cambio en la conceptualización del régimen de convertibilidad, ya que el mismo pasa de ser considerado un instrumento de estabilización a convertirse en un objetivo a conseguir per se, en tanto principio rector del programa económico” (Bembi y Nemiña, 2005, p. 6).

Así, durante este periodo, el FMI otorgó créditos para reforzar la reserva de divisas y sostenerla convertibilidad, mientras que el GMB destinó financiamiento a proyectos estructurales, como infraestructura y servicios públicos. En este contexto, a Argentina se la posicionó como el caso modelo de las instituciones de BW en la aplicación de sus políticas ortodoxas, lo que facilitó el acceso del país a los mercados internacionales de crédito (Bembi y Nemiña, 2005).

Ello supeditó la estabilidad y crecimiento económico del país a su posición externa. El ingreso de divisas se convirtió en la principal fuente para expandir la base monetaria y dinamizar la demanda. El endeudamiento externo emergió como motor clave de la entrada de divisas, aumentando la tasa de interés promedio al 13,28% anual entre 1994 y 2001 (Nemiña, 2012).

Es importante destacar el rol crucial del FMI, que actuó como aval frente al sector financiero internacional, asegurando los compromisos de deuda y ofreciendo financiamiento en coyunturas críticas para garantizar el cumplimiento de las obligaciones financieras. Esto se evidencia de manera concreta en los diversos préstamos otorgados por el organismo, que intervinieron en momentos decisivos y funcionaron como un sello de confianza para los mercados financieros, facilitando la entrada de divisas, pero consolidando la dependencia del país a sus directrices. Ejemplos destacados incluyen el préstamo de 1996 destinado a estabilizar el sistema financiero argentino, y la extensión del acuerdo *stand by* de 1992 en 1996, entre tantos otros que se observan a lo largo del capítulo (Banco Central de la República Argentina, s.f.).

En línea con el patrón de acumulación basado en la valorización financiera que caracterizó esta década, en 1992 Argentina se incorporó al Plan Brady, lo que permitió reestructurar gran parte de su deuda y poner fin al default vigente desde 1988, atomizando la base de acreedores. Este acuerdo facilitó el canje de los créditos comerciales por título de deuda soberana a 30 años, respaldados por bonos cupón cero emitidos por el Tesoro de Estados Unidos (Basualdo, 2006).

Es menester remarcar que este modelo implementado en la década de los 90 comienza a mostrar signos de fragilidad con las crisis financieras ocurridas en países en desarrollo, como la rusa en 1998 o la devaluación brasileña en 1999. Estos episodios generaron un reflujo de capitales hacia los países centrales, evidenciando la vulnerabilidad de la economía argentina frente a dinámicas especulativas y movimientos de capitales internacionales.

Paralelamente, el servicio de deuda externa aumentó significativamente, generando dudas sobre la capacidad de repago del país. Esta desconfianza dificultó el acceso a créditos privados, dejando al FMI como única fuente de financiamiento disponible (Nemiña, 2012). Esta combinación de factores agravó el agotamiento de la inversión extranjera directa como fuente de financiamiento para sostener la convertibilidad. En consecuencia, la recesión se instaló en el país, mientras se intensifican los esfuerzos por mantener el tipo de cambio fijo.

En este contexto, el país recurrió al Fondo en busca de asistencia. No obstante, el organismo que enfrentaba críticas por fomentar el riesgo moral tras las sucesivas crisis en países en desarrollo, comenzó a adoptar una postura distante hacia el país y su régimen de convertibilidad, el cual es visto “como un corset que impone límites para la salida de la recesión de la economía, ya que el mantenimiento de este régimen, implicaba la imposición de ajustes fiscales cada vez más profundos que provocaban la profundización de la recesión” (Bembi y Nemiña, 2005, p. 10).

Bajo estas circunstancias, la Alianza logró imponerse en las elecciones de 1999, con dos propuestas de campaña bien diferenciadas. En lo que respecta a lo económico, conservar el régimen de convertibilidad, lo que implicaba aplicar ajustes fiscales cada vez más rigurosos que, tal como explican Bembi y Nemiña (2004),

formaban parte de las condicionalidades impuestas por el Fondo en las sucesivas revisiones de los acuerdos, a fin de garantizar el superávit primario necesario para pagar los intereses cada vez más elevados de la deuda, convertida en fuente principal de financiamiento del régimen (p.5).

El apoyo del FMI al nuevo gobierno y su propuesta se materializó con la firma de un nuevo acuerdo *stand by* en marzo del 2000 por tres años. Ante las críticas recibidas por fomentar riesgos morales debido a las crisis en países en desarrollo, el FMI presentó a Argentina como “ejemplo de la implementación de programas económicos exitosos apoyados en tipos de cambio fijos 5 y en el cumplimiento de las condicionalidades impuestas por los acuerdos” (Bembi y Nemiña, 2004, p.6). Sin embargo, desde 1999, el país incumplía con las metas fiscales exigidas, las cuales eran condenadas mediante la concesión de *waivers*³⁷ para evitar la caída de acuerdos.

Pocos meses después de firmado el acuerdo, asumió como director gerente del FMI Horst Köhler, quien, tal como explican Bembi y Nemiña (2004), no simpatizaba con este tipo de soluciones políticas, marcando un punto de inflexión en la relación entre el país y el organismo. Además, en septiembre de 2000, un escándalo por sobornos en el Senado para aprobar la Ley de Reforma Laboral -una de las condicionalidades del *stand by* firmado en marzo- culmina con

³⁷ El Directorio Ejecutivo del FMI puede conceder una dispensa en caso de que no se cumpla un criterio cuantitativo establecido en las condicionalidades de un acuerdo. Esta medida se adopta para garantizar la continuidad del mismo (Laborda, 2018).

la renuncia del vicepresidente Carlos Álvarez. Este hecho acentuó la percepción del FMI sobre falta de gobernabilidad en Argentina, incrementó el riesgo país y limitó el acceso al financiamiento externo necesario para sostener el tipo de cambio (Bembi y Nemiña, 2004).

Con el objeto de estabilizar la economía argentina, garantizar divisas para mantener la convertibilidad y restaurar la confianza en los mercados internacionales, a finales del 2000 el país recibió un paquete de asistencia financiera conocido como el blindaje. Este incluyó aportes de las instituciones de BW, el BID y acreedores privados. La negociación de este acuerdo puede entenderse como un ejercicio de *financial statecraft* por parte del gobierno argentino, ya que implica dialogar con actores financieros claves para alcanzar objetivos estratégicos nacionales, como evitar el default inmediato, estabilizar la economía y atraer nuevamente divisas. No obstante, el costo asumido puede considerarse más elevado, dado que refuerza la dependencia de un país sujeto a condicionalidades impuestas por los acreedores. El uso de *financial statecraft* en este caso fue un arma de doble filo.

El blindaje es considerado como el último gran salvataje del FMI en Argentina, principalmente porque en 2001 asume la presidencia estadounidense Bush hijo. Su administración marcó un cambio en la percepción de otorgar asistencia financiera a países en riesgo de cesación de pagos (Bembi y Nemiña, 2004).

Si bien el paquete financiero logró recomponer las reservas del país, el plan económico implementado por López Murphy, que había sido bien recibido por el FMI, generó resistencias internas, llevando a su renuncia. Esta situación fue percibida por BW como la señal definitiva de que era imposible evitar un default.

En consecuencia, el riesgo país se disparó. En este contexto, asume Cavallo que, para sanear la situación interna del país, aplica un plan de medidas económicas sin consensuar previamente con el Fondo, lo que generó tensiones con el organismo. A esta situación se suma el nombramiento de Krueger como directora del Fondo en 2001, quien adoptó una postura aún más estricta respecto al no cumplimiento de metas financieras y rescates.

A pesar de ello, en agosto del 2001 Argentina recibe el último desembolso por parte del FMI. Los motivos del mismo pueden explicarse por dos factores, tal como argumentan Bembi y Nemiña (2004):

el primero, de índole interna, se relaciona con el giro ortodoxo que da la política de Cavallo, manifestado principalmente en la decisión de lanzar un plan de déficit cero a fin de asegurar los recursos para afrontar el pago de los servicios de la deuda, y ante la imposibilidad de encontrar financiamiento en los mercados de capitales privados; el segundo refiere a la presión de EE. UU. sobre el board ejecutivo argumentando la importancia estratégica del país en el cono sur.(p. 13).

No obstante, el clima interno en Argentina continuaba siendo crítico, al igual que su capacidad para acceder a financiamiento externo. En medio de una aguda crisis política, económica y social, el 20 de diciembre de 2001 de la Rúa presentó su renuncia, siendo sucedido brevemente por R. Puerta, Rodríguez Saá y Camaño, quienes ocuparon la presidencia por un breve lapso de tiempo, dando cuenta de la complicada situación interna del país.

Finalmente, Duhalde tomó el mando, marcando un cambio drástico en el destino del país al poner fin al régimen de convertibilidad y declarar el default en 2002. Este episodio marcó un punto de inflexión en las relaciones del país con el FMI y GBM.

De un stock de deuda pública a fin de 2001 de 144.500 millones de dólares, se declararon en default 94.300 millones, un 65% del total, constituidos por 87.000 millones en títulos públicos y 7.300 millones de deuda con otros acreedores, en especial, el Club de París (Kulfas, 2004, citado en Nemiña, 2012).

Entre 1991 y 2001, Argentina atravesó un periodo caracterizado por la apertura financiera y el endeudamiento insostenible. Durante ese lapso, el régimen de convertibilidad mantuvo una moneda nacional sobrevalorada, consolidando un modelo económico marcado por el endeudamiento, la dependencia y la financiarización de la economía.

Durante esta década, las actuaciones de las instituciones de BW en Argentina fueron polémicas, teniendo injerencia en la política económica del país, respaldando las medidas neoliberales implementadas junto con la apertura financiera. Durante este periodo, el FMI otorgó 6 préstamos (Tabla 11), mientras que con el GMB firmó un total de 75 acuerdos (Tabla 12).

Tabla 11: Historial de acuerdos de Argentina con FMI entre 1989-2001 (Para la identificación del acuerdo específico, véase Anexo I)

Nro	Año de firma	Condicionalidades	Modalidad de <i>financial statecraft</i> afectada
23	1989	1a-1b-1d-1f-2a-2c-2d-3c-3e	• Autonomía en formulación de política económica • Bilateral defensiva financiera • Soberanía financiera • bilateral defensiva monetaria • sistémica defensiva monetaria • sistémica defensiva financiera • poder de mercado
24	1991	1a-1b-1d-1f-2a-2c-2d-3c-3e	• Autonomía en formulación de política económica • Bilateral defensiva financiera • Soberanía financiera • bilateral defensiva monetaria • sistémica defensiva monetaria • sistémica defensiva financiera • poder de mercado
25	1992	1a-1b-1d-1f-2a-2c-2d-3a-3c-3e	• Autonomía en formulación de política económica • Bilateral defensiva financiera • Soberanía financiera • bilateral defensiva monetaria • sistémica defensiva monetaria • sistémica defensiva financiera • poder de mercado
26	1996	1a-1b-1d-1f-2a-2c-2d-3a-3c-3e	• Autonomía en formulación de política económica • Bilateral defensiva financiera • Soberanía financiera • bilateral defensiva monetaria • sistémica defensiva monetaria • sistémica defensiva financiera • poder de mercado
27	1998	1a-1b-1d-1f-2a-2c-2d-3a-3c-3e	• Autonomía en formulación de política económica • Bilateral defensiva financiera • Soberanía financiera • bilateral defensiva monetaria • sistémica defensiva monetaria • sistémica defensiva financiera • poder de mercado
28	2000	1a-1b-1d-1f-2a-2c-3a-3c-3e	• Autonomía en formulación de política económica • Bilateral defensiva financiera • Soberanía financiera • bilateral defensiva monetaria • sistémica defensiva monetaria • sistémica defensiva financiera

Nro	Año de firma	Condicionalidades	Modalidad de <i>financial statecraft</i> afectada
			• poder de mercado

Fuente: elaboración propia en base a fuente del Banco Central de la República Argentina (s.f)

Tabla 12: Historial de acuerdos firmados con GBM 1989-2001 (Para la identificación del acuerdo específico, véase Anexo II)

Nro	Año de firma	Condicionalidades	Modalidad de <i>financial statecraft</i> afectada
41	1989	1d-3e	• Sistémica Defensiva financiera • bilateral defensiva financiera • autonomía en política económica • soberanía financiera • poder de mercado
42	1990	1e-3e	• Sistémica Defensiva financiera • bilateral defensiva financiera • autonomía en política económica • soberanía financiera • poder de mercado
43	1990	No data	
44	1991	3e	• Sistémica Defensiva financiera • bilateral defensiva financiera • autonomía en política económica • soberanía financiera • poder de mercado
45	1991	3a-3c-e	• Sistémica Defensiva financiera • bilateral defensiva financiera • autonomía en política económica • soberanía financiera • poder de mercado
46	1991	3a-3c-3e	• Sistémica Defensiva financiera • bilateral defensiva financiera • autonomía en política económica • soberanía financiera • poder de mercado
47	1991	3a-3c	• Poder de mercado • Autonomía en formulación de política económica • Sistémica Defensiva financiera. • bilateral defensiva financiera

Nro	Año de firma	Condicionalidades	Modalidad de <i>financial statecraft</i> afectada
			• Soberanía financiera
48	1991	1a-3e	• Sistémica Defensiva financiera • bilateral defensiva financiera • autonomía en política económica • soberanía financiera • poder de mercado
49	1991	3a-3b	• Poder de mercado • Autonomía en formulación de política económica
50	1992	1a-2a-2b-2d-3a-3c-3e	• sistémica defensiva monetaria • Sistémica Defensiva financiera • bilateral defensiva financiera • autonomía en política económica • soberanía financiera • poder de mercado
51	1992	No data	
52	1992	1a-3c-3e-4d-7a	• Sistémica Defensiva financiera • bilateral defensiva financiera • autonomía en política económica • soberanía financiera • poder de mercado
53	1993	1a-3c-3e-4d-7a	• Sistémica Defensiva financiera • bilateral defensiva financiera • autonomía en política económica • soberanía financiera • poder de mercado
54	1993	1c-3a-3e	• Sistémica Defensiva financiera • bilateral defensiva financiera • autonomía en política económica • soberanía financiera • poder de mercado
55	1993	3e	• Sistémica Defensiva financiera • bilateral defensiva financiera • autonomía en política económica • soberanía financiera • poder de mercado
56	1993	No data	

Nro	Año de firma	Condicionalidades	Modalidad de <i>financial statecraft</i> afectada
57	1993	1a-3a-3c-3e-7a	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
58	1994	1a-3a-3b-7a	● Poder de mercado ● Autonomía en formulación de política económica
59	1994	1a-3a-3e-7a	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
60	1994	3a-3b	● Poder de mercado ● Autonomía en formulación de política económica
61	1995	No data	
62	1995	3a-3e	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
63	1995	3e	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
64	1995	1a-3c-3e	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
65	1995	3a-3e	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
66	1995	1a-3a-3b-3e	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado

Nro	Año de firma	Condicionalidades	Modalidad de <i>financial statecraft</i> afectada
67	1995	1a-3a-3c-3e	• Sistémica Defensiva financiera • bilateral defensiva financiera • autonomía en política económica • soberanía financiera • poder de mercado
68	1995	3a-3b-3e	• Sistémica Defensiva financiera • bilateral defensiva financiera • autonomía en política económica • soberanía financiera • poder de mercado
69	1995	No data	
70	1995	1a-3a-3b-3e	• Sistémica Defensiva financiera • bilateral defensiva financiera • autonomía en política económica • soberanía financiera • poder de mercado
71	1995	3a-3b-3e	• Sistémica Defensiva financiera • bilateral defensiva financiera • autonomía en política económica • soberanía financiera • poder de mercado
72	1995	3a-3e	• Sistémica Defensiva financiera • bilateral defensiva financiera • autonomía en política económica • soberanía financiera • poder de mercado
73		3a-3b	• Poder de mercado • Autonomía en formulación de política económica
74	1996	3a-3b	• Poder de mercado • Autonomía en formulación de política económica
75	1996	No data	

Nro	Año de firma	Condicionalidades	Modalidad de <i>financial statecraft</i> afectada
76	1996	1a-3a-3b-3e	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
77	1996	1a-3a-3b-3c-3e	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
78	1996	1a-3a-3b-3c-3e	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
79	1996	1a-3b-3e	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
80	1997	3a-3b-3e	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
81	1997	No data	
82	1997	No data	
83	1997	1a-1f-3a-3b-9b	● Poder de mercado ● Autonomía en formulación de política económica ● Soberanía financiera
84	1997	1c-1f-3a-3b	● Bilateral defensiva financiera ● Soberanía financiera ● Poder de mercado ● Autonomía en formulación de política económica
85	1997	1a-1f-3a-3b-3c-3e-4d	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado

Nro	Año de firma	Condicionalidades	Modalidad de <i>financial statecraft</i> afectada
86	1997	1a-1f-3a-3c-3e-4d-7a	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
87	1997	1a-1b-1f-3b-3c-3e-7a	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
88	1997	1a-1f-3a-3c-3e-4d-7a	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
89	1997	1a-1b-1f-3a-3c-3e-4d-7a	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
90	1997	1a-1b-1f-3a-3b-3c-3e-4d-7a	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
91	1998	1a-1f-3a-3c-3e-7a	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
92	1998	1a-1f-3a-3c-3e-7a	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
93	1998	1a-1f-3a-3c-3e-7a	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
94	1998	No data	
95	1998	1a-1f-3a-3c-3e-7a	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado

Nro	Año de firma	Condicionalidades	Modalidad de <i>financial statecraft</i> afectada
96	1998	1a-1f-3a-3b-3c-3e-7a	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
97	1998	1a-1f-3a-3c-3e-7a	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
98	1998	1a-1f-3a-3c-3e-4d-7a	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
99	1998	1a-1f-3a-3c-3e-7a	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
100	1998	1f-3b-3e-4a	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
101	1998	1f-3b-3e-4a	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
102	1999	1a-1f-3a-3c-3e-7a	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
103	1999	1f-3b	● Autonomía en formulación de política económica ● Poder de mercado

Nro	Año de firma	Condicionalidades	Modalidad de <i>financial statecraft</i> afectada
104	1999	1a-1f-3a-3c-3e-7a	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
105	1999	3b-3c-3e	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
106	1999	3b-3c-3e	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
107	1999	1a-3e	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
108	1999	1f-2a-2b-3b-3c-3e-7a	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
109	2000	1a-1f-3a-3c-7a	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
110	2000	1a-1f-3a-3c-7a	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
111	2000	1a-1f-3a-3c-3e-7a	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
112	2000	1a-1f-3a-3c-3e-7a	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado

Nro	Año de firma	Condicionalidades	Modalidad de <i>financial statecraft</i> afectada
113	2000	3a	● Sistémica Defensiva financiera ● bilateral defensiva financiera ● autonomía en política económica ● soberanía financiera ● poder de mercado
114	2001	1a-3a	● Poder de mercado ● Autonomía en formulación de política económica

Fuente. elaboración propia en base a World Bank Group - Finance One (s.f.-b)

Como lo sucedido con los otros préstamos adquiridos con el GBM, los contratos incluyen una serie de condicionalidades, como auditorías, reformas fiscales y estructurales, entre otras, que restringen la capacidad de Argentina para construir una *financial statecraft*.

4.4 Análisis empírico de las condicionalidades

En los apartados anteriores se analizó la evolución histórica de la dependencia financiera argentina respecto del FMI y del GBM. Este recorrido permitió reconstruir los principales acuerdos celebrados entre el país y las instituciones de Bretton Woods, así como las transformaciones políticas y económicas nacionales que los acompañaron. De esta forma, se expuso la trayectoria de la dependencia argentina desde su adhesión a dichas instituciones en 1956 hasta la declaración de *default* en 2001. Sin embargo, más allá de la cronología de los hechos, se presenta un fenómeno de carácter estructural: la persistencia de un entramado de condicionalidades que, a lo largo de las décadas, restringe la posibilidad de construcción de una *financial statecraft* nacional.

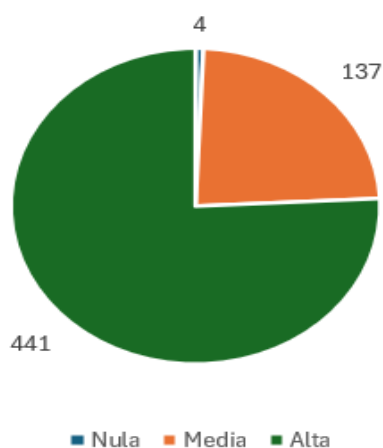
Con el propósito de analizar este fenómeno, se llevó a cabo un estudio detallado de cada una de las condicionalidades asociadas a los 128 contratos de préstamo firmados durante los períodos examinados previamente. Si bien el total de contratos registrados asciende a 142, catorce de ellos no pudieron ser localizados, por lo que fueron excluidos del análisis. En conjunto, se identificaron 582 condicionalidades distribuidas en los cuatro períodos analizados. A partir de un análisis detallado y de su posterior codificación, según la propuesta metodológica desarrollada en el Capítulo I, es posible determinar el grado de incidencia de cada una de ellas sobre la *financial statecraft* argentina. Para ello se aplica el índice de restricción simple formulado en el capítulo I, clasificando las condicionalidades en cuatro niveles de incidencia:

alta, media, baja y nula, de acuerdo con su impacto sobre la capacidad de construcción de *financial statecraft*.

De este modo, la matriz de codificación y su correspondiente clasificación por niveles de incidencia posibilitan realizar un análisis histórico de carácter cuantitativo, orientado a evidenciar los patrones de subordinación que caracterizaron la relación crediticia de Argentina con las instituciones de Bretton Woods. Así, la sistematización empírica de las condicionalidades permite dimensionar la magnitud y persistencia del condicionamiento externo que acompañó cada ciclo de endeudamiento desde la incorporación del país al sistema financiero internacional.

Los datos obtenidos revelan que, del total de 582 condicionalidades identificadas en los acuerdos de FMI y GBM, 441 corresponden al nivel de alta incidencia, 137 al de incidencia media y únicamente 4 presentan incidencia nula. En términos proporcionales, esto significa que el 75,8 % de las condicionalidades incorporadas en los contratos de deuda tuvieron una incidencia elevada sobre la capacidad argentina de construir *financial statecraft*, mientras que un 23,5 % presentó una incidencia media y apenas un 0,7 % un efecto nulo (Figura 19).

Figura 19: Distribución de condicionalidades en los acuerdos FMI/GBM según su incidencia en *financial statecraft* (1956/2001).



Fuente: elaboración propia (2025).

La contundencia de estos resultados es elocuente. La preponderancia de condicionalidades de alta incidencia es abrumadora. Este dato no constituye una mera observación estadística o

numérica, sino que es la expresión cuantitativa de una relación estructural asimétrica, en la cual las condicionalidades trascienden el plano de las formalidades administrativas para incidir directamente sobre los instrumentos centrales de la política económica nacional. Tal como se desarrolló en el Capítulo I, las condicionalidades de alta incidencia afectan los núcleos de la política fiscal, monetaria, patrimonial y jurídica, restringiendo severamente las herramientas con las que el Estado podría responder a shocks externos, negociar con acreedores u orientar recursos hacia sectores estratégicos. Y por su parte, si bien las condicionalidades de incidencia media no anulan por completo la capacidad estatal, introducen rigideces significativas en la gestión financiera y en la administración de proyectos, reduciendo la flexibilidad del Estado, aun cuando conserva ciertos márgenes de acción.

En conjunto, estos hallazgos evidencian que las condicionalidades incorporadas en los distintos contratos no constituyen ajustes menores, sino intervenciones profundas en el núcleo económico y financiero del país. Más de tres cuartas partes de ellas se orientan precisamente en esa dirección. El predominio de condicionalidades de alta y media incidencia a lo largo de las cuatro etapas históricas analizadas confirma el diagnóstico de dependencia estructural, en el cual la deuda externa opera como un mecanismo persistente de subordinación que anula la posibilidad de construir una *financial statecraft* propia. Incluso bajo contextos políticos diversos (dictadura, transición democrática o etapa neoliberal), la constante fue la presencia mayoritaria de este tipo de condicionalidades (Tabla 13).

Tabla 13: Cuantificación de la dependencia: número y porcentaje de condicionalidades, por nivel de incidencia, período histórico y acreedor (1956-2001).

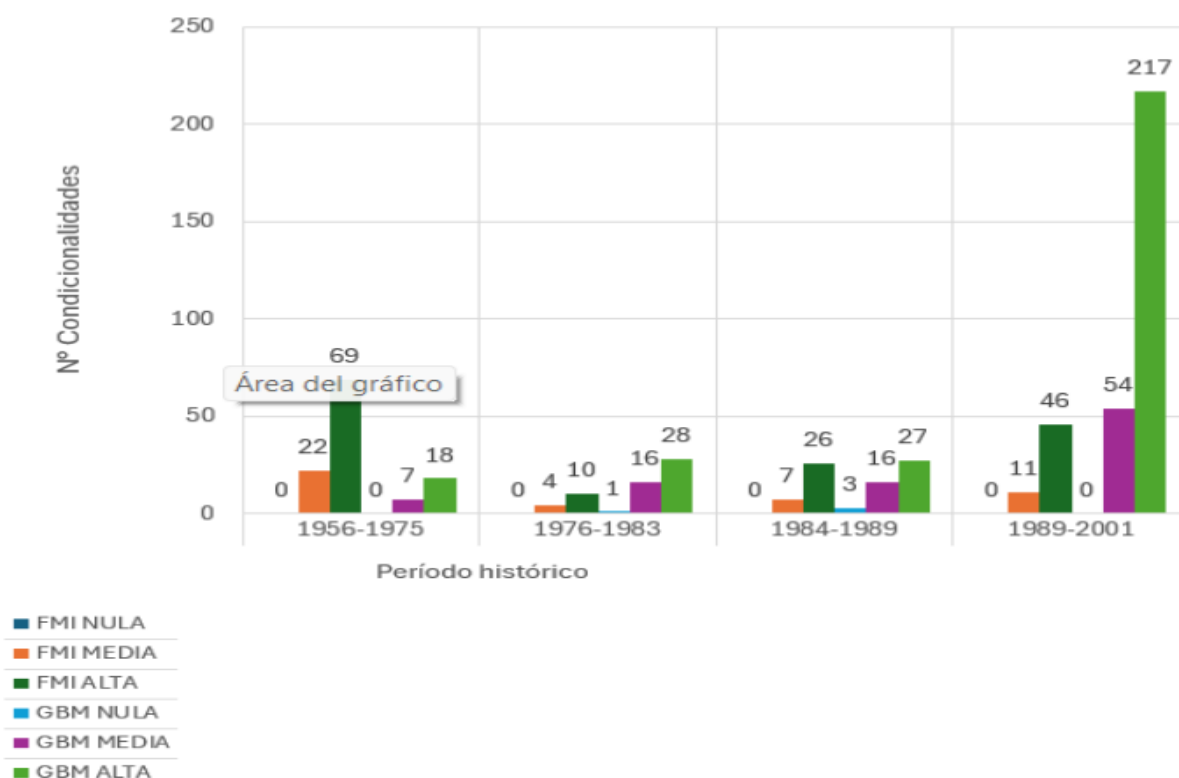
Acreedor	Período	Total de Condicionalidades	Nº Alta incidencia	% Alta incidencia	Nº Media incidencia	% Media incidencia	Nº Baja incidencia	% Baja incidencia	Nº Nula incidencia
FMI	1956-75	91	69	75,8%	22	24,2%	-	-	-
GBM	1956-75	25	18	72%	7	28%	-	-	-
FMI	1976-83	14	10	71,5%	4	28,5%	-	-	-
GBM	1976-83	45	28	62,2%	16	35,6%	-	-	1
FMI	1984-89	33	26	78,8%	7	21,2%	-	-	-
GBM	1984-89	46	27	58,7%	16	34,8%	-	-	3
FMI	1989-01	57	46	80,7%	11	19,3%	-	-	-
GBM	1989-01	271	217	80,1%	54	19,9%	-	-	-

Fuente: elaboración propia (2025).

A partir del análisis desarrollado a lo largo del presente capítulo, puede sostenerse que el binomio conformado por las instituciones financieras de Bretton Woods, el Fondo Monetario Internacional y el Grupo Banco Mundial, actuó de manera complementaria a lo largo de las distintas etapas históricas consideradas. Mientras el FMI acordaba condicionalidades de orientación ortodoxa y de corto plazo, centradas en la estabilización macroeconómica, el GBM promovía transformaciones estructurales de mayor alcance y duración. La reiterada presencia de condicionalidades de alta y media incidencia en los contratos de deuda evidencia que el condicionamiento externo no constituyó un fenómeno circunstancial ni episódico, sino un rasgo estructural y sistemático que, década tras década, dificultó la construcción de un *financial statecraft* por parte de Argentina.

Asimismo, la evidencia empírica demuestra que, durante el período 1989-2001, se produjo un incremento tanto cuantitativo como cualitativo en la presencia de condicionalidades. En esta etapa, tanto en el FMI como en el GBM, las condicionalidades de alta incidencia registraron un aumento significativo en comparación con los porcentajes observados para cada institución en las otras tres etapas analizadas. Del total de condicionalidades acordadas con el FMI, un 80,7 % correspondió a las de alta incidencia, mientras que en el caso del GBM dicha proporción alcanzó el 80,1 %. Si bien históricamente las condicionalidades de alta incidencia predominaron en los acuerdos celebrados con el FMI, la magnitud alcanzada por este tipo de cláusulas en los compromisos con el GBM constituye un hecho remarcable. Este fenómeno se corresponde con la consolidación del paradigma neoliberal en Argentina, cuya impronta reconfiguró las estrategias de financiamiento externo y profundizó la subordinación estructural del país frente a los organismos de Bretton Woods (Figura 20).

Figura 20: Convergencia en la condicionalidad: alta incidencia del FMI y GBM durante el periodo neoliberal (1989-2001).



Fuente: elaboración propia (2025).

Por consiguiente, durante esta última etapa, el GBM dejó de circunscribirse al financiamiento de proyectos específicos para convertirse en un actor central de la reforma estructural del Estado, en consonancia con el auge del paradigma neoliberal. De esta manera, el Banco Mundial, que en sus inicios mantenía una postura relativamente menos intrusiva respecto del núcleo de la política económica nacional, amplió en la década de 1990 su capacidad de influencia mediante condicionalidades orientadas a los procesos de privatización, la reestructuración administrativa y la promoción de la apertura sectorial. Por su parte, el FMI mantuvo la continuidad de sus condicionalidades de alta incidencia, reafirmando su papel histórico como actor determinante en la definición de la política macroeconómica argentina.

La asimetría categórica que reflejan los acuerdos de deuda externa dificultó de manera persistente la construcción de un *financial statecraft* propio, perpetuando la vulnerabilidad estructural de la economía argentina. El análisis de las relaciones tradicionales del país con los acreedores de Bretton Woods establece un *benchmark* para evaluar su posicionamiento en el sistema financiero internacional del siglo XXI y las transformaciones en sus vínculos crediticios. A partir de ello, es factible evaluar el vínculo con la República Popular China como acreedor, y, si la dinámica de diversificación de dependencias incorpora condicionamientos cualitativamente distintos que habiliten la construcción de un *financial statecraft*. Es decir, permite analizar si la RPCh logra fracturar el monopolio ejercido históricamente por el binomio FMI/GBM y, aun dentro de su propia lógica asimétrica, común a toda relación crediticia internacional, abre espacios dentro de la estructura dependiente argentina que permitan reconfigurar su margen de acción financiera y estratégica.

4.5 Conclusiones

A lo largo del capítulo se analizó cómo el vínculo entre Argentina y las instituciones de Bretton Woods (FMI/GBM) constituye un eje central en la historia político- económica del país, marcada por ciclos de endeudamiento, ajuste estructural y crisis. Desde su ingreso a los organismos en 1956, las condicionalidades impuestas en los acuerdos limitaron la capacidad del país para construir y diseñar una *financial statecraft* que otorgue herramientas financieras y económicas como instrumentos de política exterior y desarrollo interno.

En un principio, la expectativa del país al integrarse a los organismos era acceder a créditos que resuelvan los problemas financieros y de desarrollo. No obstante, las exigencias de los contratos

sólo otorgaron soluciones a corto plazo, dificultando la implementación de una *financial statecraft* sostenida en el tiempo.

Con el golpe de Estado en 1976, el vínculo con el FMI y GMB se profundiza, marcando el inicio de un endeudamiento exponencial. Si bien los préstamos otorgados por estas instituciones significaron un bajo porcentaje de deuda total, su respaldo fue clave para avalar el endeudamiento con la banca internacional.

Con el retorno a la democracia en 1983, el gobierno de Alfonsín afrontó una crisis heredada. La necesidad de nuevos préstamos, sujetos a condicionalidades que incluían ajustes y reformas estructurales, impidieron cualquier intento de construcción de *financial statecraft*.

Posteriormente, durante la presidencia de Menem, la implementación de la Convertibilidad (1991) limitó la capacidad del país para responder ante la volatilidad externa, sumiéndose en una necesidad constante de reservas internacionales, las cuales se adquirirían mediante préstamos y rescates. En esta etapa, las instituciones de BW avalaron la implementación de estas políticas neoliberales, consolidando aún más la dependencia del país.

En todas las etapas analizadas se observa que el vínculo con el FMI y GBM no solo restringe la construcción de una *financial statecraft* soberana, sino que las condicionalidades impuestas interfirieron directamente en su ejecución al reconfigurar la inserción de Argentina como un actor subordinado en el sistema financiero internacional.

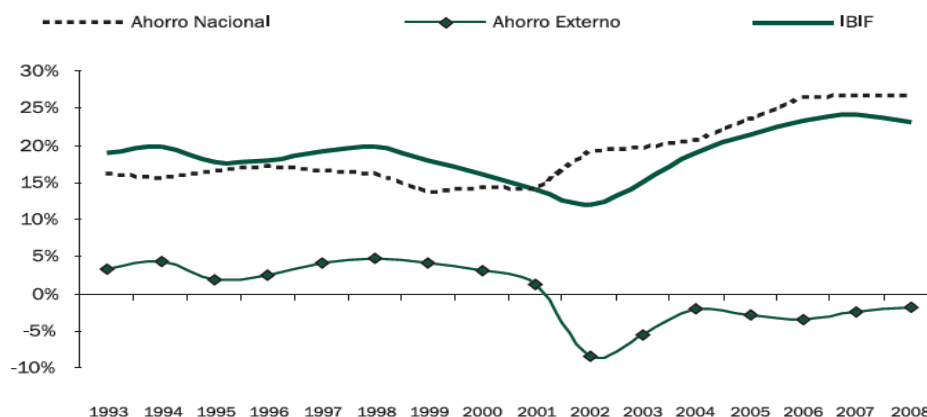
Estas condicionalidades limitaron herramientas esenciales de *financial statecraft*, tales como la autonomía monetaria, la capacidad de proteger sectores estratégicos y la diversificación de fuentes de divisas, subordinando las decisiones económicas a los intereses de los acreedores. Así, los préstamos transformados en instrumentos de control, priorizando la estabilidad a corto plazo sobre un desarrollo sostenible, sumieron al país en una dependencia estructural, que restringe su rol activo como actor en el sistema financiero internacional y perpetuó un historial de crisis internas recurrentes.

5 La construcción del *financial statecraft* argentino y el vínculo con China como socio financiero (2009–2019)

5.1 Introducción

Como se detalló en el capítulo anterior, Argentina declaró en 2001 el cese de pagos sobre una parte significativa de su deuda soberana con acreedores externos, desencadenando uno de los procesos de reestructuración de deuda más importantes de la historia reciente del país. Al año siguiente, la devaluación del peso combinada con una balanza comercial superavitaria, marcó el inicio de un periodo de rápido crecimiento que se mantuvo sostenido hasta 2008 (Abeles, 2009). Esto se vio favorecido por diversas condiciones internas, como el manejo de un tipo de cambio nominal que permitió al Banco Central de la República Argentina (BCRA) adquirir divisas y acumular reservas, junto con la generación de superávits fiscales (primario y financiero) y una política monetaria destinada a impulsar dicho crecimiento. Además, “a partir del año 2003 el balance ahorro inversión se modifica fundamentalmente. El ahorro nacional bruto, que alcanzó el 24,8% del PBI en promedio en el período 2003-2008” (Abeles, 2009, p. 187) (Figura 21).

Figura 21: Indicadores de ahorro en Argentina (1993-2008)



Fuente: Abeles (2009, p. 188).

Dentro de este contexto de recuperación económica y fortalecimiento de las reservas del BCRA, el gobierno de Néstor Kirchner tomó una decisión estratégica para reducir la dependencia del país respecto a las instituciones financieras tradicionales. Mediante un Decreto de Necesidad y Urgencia (DNU) firmado el 15 de diciembre de 2005, se dispuso el pago adelantado de 9.810

millones de dólares al Fondo Monetario Internacional, utilizando las reservas de libre disponibilidad del BCRA. Así, Argentina avanzó en su proceso de reestructuración de deuda sin siquiera contar con la asistencia técnica del FMI (Fernández Alonso, 2010).

Dicha cancelación implicó la utilización del 32% de las reservas internacionales del país, pero significó un ahorro aproximado de 100 millones correspondientes a los intereses próximos a vencer. Aunque se esperaba que esta reestructuración permitiera relegar la reinserción financiera como una prioridad de la política exterior argentina, el proceso posicionó al país como un paria financiero, perpetuando esta problemática dentro de la agenda nacional. En este escenario, “las demandas incoadas en el exterior por tenedores de títulos públicos que eludieron la reestructuración de 2005 resultaron uno de los obstáculos más importantes para la reinserción financiera de la República Argentina” (Fernández Alonso, 2010, p. 74). Contrario a las expectativas de distensión, una vez realizado el canje las tensiones con el FMI continuaron, evidenciando que “la superación del default, aunque necesaria, no era condición suficiente para el retorno de la República Argentina a los circuitos financieros globales (Fernández Alonso, 2010, p. 52).

Estas limitaciones se vieron también afectadas por las recurrentes tensiones político económicas que se manifestaron en el ámbito doméstico. “Los episodios de conflictividad suscitados en torno a las retenciones agropecuarias, a la re-estatización de los fondos de jubilación y pensión y al uso de las reservas del Banco Central de la República Argentina (BCRA) fueron muestra cabal de ello” (Fernández Alonso, 2010, p. 53).

Dadas las restricciones en el acceso al crédito internacional, el país recurrió a recursos domésticos, sustentados en ahorro acumulado y fondos generados desde el 2003, producto del incremento de precio y demanda de *commodities*, así como de la implementación de políticas públicas para estimular la demanda agregada interna. Un factor clave en este boom de *commodities* fue la emergencia de la República Popular China como gran demandante de estos bienes, lo que resultó favorable para países como Argentina, dotados de ventajas comparativas en dicho sector³⁸.

³⁸ Es preciso señalar que este tipo de comercio implica una inserción internacional desequilibrada para el país, lo que puede generar problemas estructurales de restricción externa.

Sin embargo, el crecimiento iniciado en 2003 enfrentó múltiples desafíos. A nivel internacional, en 2008 ocurre el estallido de la crisis financiera la cual se transmitió al país mediante dos modalidades, interrumpiendo el crecimiento sostenido del país. Por un lado la financiera, manifestándose en fuga de capitales por ejemplo. Y por otro, el canal comercial, con una contracción del comercio y consecuente baja en los precios internacionales de los *commodities*.

A nivel interno, previo a dicha debacle, en el país ya se había iniciado una dinámica interna que erosiona los pilares de crecimiento, evidenciando cierta fragilidad de los logros alcanzados. El conflicto con el sector agropecuario³⁹, consecuencia del intento por parte del gobierno de mejorar balanza fiscal incrementando retenciones, hizo que el BCRA deje de apreciar el tipo de cambio nominal en un contexto de inflación creciente, afectando negativamente el tipo de cambio real competitivo, lo que intensificó las expectativas negativas y la incertidumbre, incrementando la desconfianza del sector privado manifestada en fuga de capitales. Todo ello complicó el modelo de expansión económica sostenido hasta ese entonces (Tortul, 2011).

Ante este escenario, la reinserción financiera del país gravitó en el diseño y ejecución de su política exterior. El distanciamiento con el FMI y la exclusión al acceso al crédito privado, hizo que el país recurra a fuentes alternativas de financiamiento. La manifestación más significativa de esta reorientación fue el fortalecimiento del vínculo con la RPCh. Si bien las relaciones diplomáticas entre ambos países se establecieron formalmente en el año 1945⁴⁰, adquirieron relevancia económica significativa a partir del 2003, cuando la demanda de soja china impulsó un auge en la región pampeana, contribuyendo a la recuperación económica del país tras su crisis.

Además del comercio de *commodities*, otro factor clave que propició este acercamiento fue la ausencia de tenedores chinos de la deuda externa argentina, a diferencia de Estados Unidos y Europa, lo que permitió evitar las tensiones asociadas a la reestructuración de deudas previas. Esto fortaleció la cooperación bilateral y la consolidación de la RPCh como una alternativa viable para la reactivación económica de Argentina. En 2004, la visita oficial del entonces presidente Hu Jintao a Argentina marcó un hito al suscribir un Memorando de entendimiento

³⁹ Entre marzo y julio de 2008, Argentina fue escenario de la mayor movilización agraria de la historia del país. Un conflicto que enfrentó al gobierno nacional con los productores agropecuarios a raíz de la decisión de incrementar las cargas impositivas sobre las exportaciones de dicho sector. Resolución 125 (Tortul, 2011).

⁴⁰ Aunque diferentes estudiosos sitúan el inicio de las relaciones en 1972, en realidad ese año marcó un cambio en la orientación política, dado que Argentina pasó a reconocer a la República Popular China (Oviedo, 2008).

que estableció una Asociación Estratégica entre ambas naciones. “Desde aquel momento, ambos países construyeron y desarrollaron estrechos vínculos en materia política, económica, social y de cooperación internacional” (Vaca Narvaja, 2024, p. 68).

El desembarco chino en la región adquirió importancia crucial, especialmente para Estados excluidos del sistema financiero internacional, como lo fue Argentina en ese contexto. Así, la participación de la RPCh en Argentina se diversifica, abarcando múltiples sectores y consolidando un modelo de financiamiento diferenciado respecto otros países de la región. La participación china se dirige a diferentes sectores como proyectos extractivos tradicionales, energías renovables y transporte. Y a diferencia de otros países el financiamiento se canaliza mediante vínculos bilaterales (Hale, 2019).

Esta cooperación se materializó en instrumentos financieros específicos que fortalecieron las reservas del país. La asistencia de los bancos políticos chinos comenzó a ganar relevancia, y los acuerdos de swaps, que se analizarán con mayor detalle más adelante, desempeñaron un rol determinante en la gestión de las mismas. Ejemplo de ello es que inicialmente los swaps representaban un 10% de las reservas, y para el año 2015, un 35%. Tal como explica Stanley (2019),

Argentina se convirtió en un receptor significativo de la diplomacia financiera de China en América Latina, beneficiándose de préstamos directos (con preferencias y tasas de interés por debajo del mercado), que se destinaron principalmente a proyectos de energía, obras públicas e infraestructura (p. 200).

Así China pasó de ser un socio secundario a adquirir relevancia estratégica para la reactivación económica del país. No obstante, es preciso remarcar que la RPCh incrementa su financiamiento a modo de adquirir mayor presencia en sectores estratégicos de la región, apoyando infraestructura y a sus empresas, ante la disminución de crecimiento propio y la escasez de crédito en la región (Pontoni, Pérez Enrri y Chen, 2017, p.108).

Resulta oportuno remarcar que el vínculo crediticio que se analiza en este capítulo no puede comprenderse al margen del marco teórico desarrollado en el Capítulo 2. Desde la teoría de la dependencia, la irrupción de la RPCh como acreedor alternativo para Argentina no implica una ruptura con las estructuras de subordinación financiera, sino su reconfiguración bajo nuevas

lógicas de dependencia. Como se argumentó, la RPCh adquirió capacidades económicas y financieras que le permiten consolidarse como prestamista para economías periféricas, en una dinámica analíticamente comparable al subimperialismo (Marini, 1973, 1992), lo que permite enmarcar el vínculo bilateral en una relación subimperialismo-periferia que, si bien ofrece márgenes para la construcción de *financial statecraft*, no suprime la condición dependiente de Argentina.

5.2 Cristina Fernández de Kirchner y la RPCh: China como alternativa en un escenario de aislamiento financiero (2009-2015)

Como se mencionó anteriormente, Cristina Fernández de Kirchner (CFK) asumió su primera presidencia en 2007 en un contexto interno caracterizado por un crecimiento económico favorable, impulsado por el auge de los *commodities*. Este periodo de bonanza, impulsado por el aumento sostenido del precio internacional de la soja, permitió a Argentina prescindir del financiamiento externo, en un escenario marcado por la marginación del sistema financiero internacional, las restricciones para acceder al crédito y la escasa llegada de inversión extranjera. Aunque hubo esfuerzos de su predecesor por avanzar en la normalización de los vínculos financieros externos, el aislamiento persistió como una constante en la relación con los organismos multilaterales y los acreedores, convirtiéndose en un eje central de su política exterior.

Esta independencia económica se tradujo en un estilo de política exterior fuertemente ideologizada. Ello se evidencia en sus discursos⁴¹, que adoptaron una orientación geopolítica hacia el Sur con cierto grado de autonomía respecto a Estados Unidos, acompañada de una retórica latinoamericanista que buscaba reforzar la cooperación regional. Dicha orientación se materializó, por ejemplo, en el fortalecimiento del MERCOSUR y la búsqueda de alianzas con actores del Sur Global. Esta postura ideológica representó una continuidad con la política

⁴¹ “En política no hay casualidades. En política hay estrategias, geopolítica, intereses, todo ello se entremezcla (...)En el mundo donde se miraba a un solo lado. Y la verdad es que hoy no puedes mirar a un solo lado. No puedes dejar de mirar al Norte, obviamente, ni desconocer qué es Estados Unidos y el peso específico que este país tiene en la gobernanza global, por así decirlo. Tampoco puedes obviar que existe la República Popular China, que existe la Federación de Rusia, que surgió el Sudeste asiático, que existe India, y que necesitas vincularte comercial y políticamente con todos. Que ya nadie puede reclamar el monopolio de la amistad y de las relaciones, ¿qué es esto de monopolizar? Eso puede ser en el campo de lo afectivo-personal, pero en el campo de lo político y de los países, creo que tenemos que tener relaciones con todos aquellos países del mundo” (Fernández de Kirchner, 2013).

macroeconómica de Néstor Kirchner (NK), centrada en la autosuficiencia y la resistencia a las imposiciones del centro financiero global, como el FMI (Taiana, 2022).

Respecto a la gestión de la deuda externa, se puede observar una clara continuidad con la estrategia implementada por Néstor Kirchner (2003-2007) durante su mandato, estableciéndose como uno de los pilares esenciales de los gobiernos del Frente para la Victoria. En efecto, la estrategia del manejo del default fue reivindicada por la mandataria, quien argumentó que, gracias a esta medida, se podría promover un modelo de acumulación económica con autonomía en el marco de un contexto de globalización (Simonoff, 2013). Por consiguiente, el desendeudamiento es concebido como una concepción deliberada de autonomía, evidenciando la capacidad del Estado para disminuir su subordinación a los acreedores internacionales tradicionales y reforzar su soberanía económica ante las dinámicas de poder global. Así, “la lógica de la autonomía se sustentó en la construcción de un Estado que cumplía un rol central en el desarrollo económico” (Suaréz y Corvalán, 2023, p. 404).

Continuando con este lineamiento, en 2007 se planteó la posibilidad de renegociar y cancelar la deuda con el Club de París, a fin de seguir por el camino de reestructuración iniciado en 2005 por Néstor Kirchner. Sin embargo, aunque al inicio de su mandato CFK heredó un panorama económico similar al de su predecesor, las condiciones que habían sostenido ese ciclo comenzaron a modificarse progresivamente, como consecuencia de la crisis financiera internacional de 2008 y el agotamiento del modelo de crecimiento basado en el superávit fiscal y comercial. Tal como señala Busso (2016), “su administración se vio afectada por una mayor cantidad de condicionantes internos e internacionales que complejizaron la proyección regional y global del país y derivaron en una serie de cambios en la política exterior” (p.125).

Entre los condicionantes internos se destacan, el mencionado conflicto con el sector agrario, actor económico central que generó una fuerte polarización social, y el enfrentamiento con el Grupo Clarín, conglomerado mediático con amplio alcance que, a un año de iniciada su gestión, moldeó la opinión pública y amplificó las críticas, generando un clima de creciente oposición política. A nivel internacional, la crisis financiera desatada en 2008 no solo retrasó las negociaciones con el Club de París⁴², sino que también limitó severamente el acceso al sistema

⁴²“A inicios de septiembre de 2008 la Presidenta Cristina Kirchner había anunciado el pago a los países acreedores que conforman el denominado Club por un monto superior de 6000 millones de dólares. No obstante, cuando en noviembre estalló la crisis en los Estados Unidos, la profunda inestabilidad en el sistema financiero postergó la

financiero internacional, perpetuando la condición de marginalidad financiera que caracterizó a la Argentina durante esta etapa.

Frente a este panorama de incertidumbre financiera y voluntad de sostener autonomía económica⁴³ CFK continuó y profundizó la política hacia la República Popular China, en línea con NK, quien en 2004 estableció la mencionada Asociación Estratégica. Este vínculo cobró especial relevancia a partir de 2008, cuando el gigante asiático publicó el “Documento sobre la Política de China hacia América Latina y el Caribe”, el cual, en contexto de crisis financiera internacional y de transición, reafirma la política de expansión china y la importancia de la cooperación con los países en desarrollo de la región, como Argentina (Taiana, 2022). Este documento enmarcó la firma de diversos acuerdos de financiamiento y proyectos conjuntos entre Argentina y la RPCh, posicionando a este último como un actor crediticio clave para fomentar la soberanía económica del país mediante préstamos devenidos en acuerdos de *swaps* y acuerdos políticos para financiar inversiones estratégicas.

Un hito relevante para las relaciones sino-argentinas ocurre un año después, cuando en abril de 2009 se autorizó el primer acuerdo de intercambio de monedas entre los bancos centrales de ambos países por un monto total de 70.000 millones de yuanes, equivalente a 10.200 millones de dólares, cuya tasa de interés se determinaba en función de la Shibor⁴⁴, y con una vigencia inicial de tres años⁴⁵ con la opción de prorrogarse si ambas partes estaban de acuerdo (Banco Central de la República Argentina, 2009). Cabe destacar que el mismo tenía la cláusula *cross-default*, es decir, que, en caso de *default*, el *swap* no podía utilizarse⁴⁶.

decisión de cancelar aquella deuda quedando sin efecto los contactos realizados con los gobiernos de Francia, Alemania, Japón entre otros” (Actis, Busso, Calderón y Zelicovich, 2017, p. 55).

⁴³ La crisis económica internacional, combinada con la caída del precio del petróleo, agota el mecanismo de financiamiento bilateral con Venezuela, afectando la capacidad de maniobra de Argentina. Se destaca que este financiamiento se realizó durante el mandato de NK y se materializó principalmente a través de la compra de bonos argentinos por parte del gobierno venezolano, lo que proporcionó liquidez al país en un contexto de recuperación económica post-crisis de 2001 (Simonoff, 2013).

⁴⁴ Shibor (Shanghai Interbank Offered Rate). “Se trata de una tasa de interés simple, sin garantía, de carácter mayorista, que se obtiene promediando aritméticamente todas las tasas de préstamos interbancarios en RMB ofrecidas por el grupo de bancos cotizantes con alta calificación crediticia” (Shibor, 2025).

⁴⁵ “El motivo por el cual el canje de monedas tiene tres años de vigencia subyace en que las exportaciones argentinas a RPCH necesitan de ese tiempo” (Chiacchiera, 2017, p.178).

⁴⁶ Como estos acuerdos no son estrictamente secretos, pero su acceso público integral es restringido, ello limita el análisis detallado de todas sus cláusulas. Esta situación genera una asimetría informativa: mientras algunos términos financieros, como montos o cláusulas de activación, como la *cross-default*, suelen conocerse a través de comunicados oficiales o filtraciones de la prensa especializada, el texto contractual completo, incluidos anexos y

A nivel metodológico, es preciso señalar que los acuerdos de *swap* no son secretos, aunque tampoco son de acceso público. En caso de no renovarse, las líneas vencen y las monedas intercambiadas deben revertirse, lo que conlleva una reducción del nivel de reservas disponibles en el Banco Central. No obstante, se conoce que las tasas aplicadas en estos acuerdos son inferiores a las ofrecidas por el Fondo Monetario Internacional, lo que las convierte en una fuente de financiamiento comparativamente más accesible (Pesce, entrevista personal 2025).

El objetivo primordial de este primer swap en 2009 fue, precisamente, asegurar que Argentina tuviera acceso a divisas internacionales en caso de enfrentar una posible escasez de liquidez, en un contexto de volatilidad de mercado como consecuencia de la crisis financiera de 2008. Y, si bien el mismo no se activó, por lo que permaneció como asiento contable hasta su vencimiento 2012⁴⁷, demuestra la creciente presencia de las instituciones chinas en el sistema financiero internacional. Además, estableció las bases para los megapréstamos chinos que se dirigieron al país en los años posteriores.

Paralelamente, Argentina participó de la Cumbre del G-20 celebrada en Londres en abril de 2009, bajo el lema “Trabajo, Estabilidad y Crecimiento”, con el objetivo de promover reformas dentro del sistema financiero internacional como consecuencia de la crisis de 2008. En este marco, el país abogó por una reducción del rol del Fondo Monetario Internacional. Sin embargo, los resultados fueron contrarios a esta expectativa. El organismo fue designado como garante de la estabilidad financiera global y sus recursos financieros se triplicaron.

Frente a la negativa argentina a aceptar el Artículo IV del FMI que “establece la potestad del organismo multilateral para realizar informes sobre la situación financiera de los socios y proponer medidas al respecto” (Simonoff, 2013, p.159), por considerarlo una cesión de soberanía, el país quedó excluido de las nuevas líneas de crédito. En consecuencia, al quedar al margen de los rescates tradicionales mediante créditos flexibles, el *swap* con la RPCh se consolidó como una alternativa estratégica y un mecanismo de *bypass* financiero que permitió sortear las restricciones impuestas por el sistema de Bretton Woods.

cláusulas de confidencialidad, permanece reservado. Esta limitación en el acceso a los documentos primarios es una constante en el estudio de los swaps del PBOC a nivel global.

⁴⁷ Los swaps permanecen registrados como asientos contables en las reservas internacionales del Banco Central, salvo en los casos en que son activados, momento en el cual los fondos se vuelven efectivamente utilizables (Pesce, entrevista personal 2025).

Esta acción, aunque reactiva, lejos de expresar una simple adaptación ante la falta de opciones, se puede interpretar como un acto de construcción de *financial statecraft* defensivo, orientado a diversificar fuentes de liquidez por fuera de los mecanismos multilaterales. En este sentido, Argentina no buscó deliberadamente disputar el orden financiero global, pero sí utilizó herramientas crediticias no tradicionales, como el swap con China, para sortear una restricción estructural impuesta por el FMI y el sistema de Bretton Woods.

Por otro lado, el conflicto con los denominados *holdouts* o fondos buitres⁴⁸, que se negaron a participar en el primer canje de 2005 al rechazar la propuesta de reestructuración, constituyó uno de los principales vestigios del default argentino y la causa fundamental de su exclusión del sistema financiero tras la reestructuración de la deuda externa. A razón de ello, en 2010 CFK decide suspender la cláusula cerrojo⁴⁹ a fin de permitir a los *holdouts* ingresar nuevamente a un canje, reabriendo negociaciones y ofreciendo una nueva oferta. De esta manera, como explica Busso (2016),

Se propuso una quita promedio del 66,3% para inversores institucionales y del 50% para los restantes. La oferta final indicaba que Argentina terminaría pagando 10.500 millones de dólares por los 20.000 millones de dólares impagos. La propuesta finalizó el 23 de junio de 2010 con una aceptación del 66% de los tenedores de bonos defaulteados. Esto significaba que solo un 7% de bonistas quedaron fuera de los distintos canjes (p.161).

Así, se redujo la deuda de más de 20,000 millones a 5,540 millones de dólares, de los cuales 4,500 quedaron en poder de fondos buitres. Por consiguiente, la finalización de esta etapa de canje, sumado a la primera, involucró a más del 92% del total. No obstante, los fondos buitres que quedaron por fuera, iniciaron nuevamente demandas.

También hubo intenciones por parte del país de iniciar nuevamente negociaciones con el Club de París por una deuda de 6,000 millones de dólares, excluyendo intereses moratorios (1,000-2,000 millones). No obstante, las discrepancias en plazos: 18 meses propuestos por el Club

⁴⁸ Mayoritariamente fondos de inversión, conocidos por dedicarse “a adquirir títulos de deuda de países con dificultades a precios sumamente bajos –producto obviamente del riesgo de impago que entrañan–, para luego una vez producido el default, judicializar la disputa y reclamar por el 100% del valor del título en cuestión” (Actis y Creus, 2015, p.2).

⁴⁹ Ley 26.017. Implementada para regularizar la deuda externa argentina en 2005. Prohíbe reabrir el proceso de canje de deuda de default a aquellos bonistas que quedaron por fuera de la reestructuración (Argentina.gob.ar, 2025).

versus 3 años por Argentina, congelaron una vez más la posibilidad de cancelación (Simonoff, 2013).

En el mismo año, Argentina continuó fortaleciendo sus lazos con la República Popular China. Por un lado, se concretaron préstamos clasificados como acuerdos políticos para inversión. Uno de estos, dirigido a respaldar al sector exportador y a las pequeñas y medianas empresas (PyMes), incluyó un desembolso de 30 millones de dólares por parte del China Development Bank (CDB) al Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE), con una madurez de 7 años⁵⁰. El primer tramo de este préstamo había sido otorgado durante la administración de Néstor Kirchner en 2007, por lo que el otorgado en 2010 formó parte de la renovación del mismo (Aiddata, s.f.-b).

Por otro lado, se suscribieron dos contratos para la adquisición de material ferroviario y capacitación vinculada al sistema interurbano (suministro de 40 y 65 coches), que fueron integrados en un único préstamo. De esta forma, mediante un Convenio de Crédito se cubrieron ambos contratos, lo que evidencia una estrategia de “paquetización”: proyectos individuales agrupados bajo un mismo instrumento crediticio, lo cual otorga al acreedor un mayor control político sobre la gestión de los fondos. Este convenio funcionó como acuerdo marco y posteriormente habilitó nuevas financiaciones en 2012 y 2014 destinadas a la rehabilitación de las líneas San Martín y Belgrano Cargas.

Este acuerdo fue suscripto entre el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas y las entidades China CITIC Bank Corporation Limited, Wing Lung Bank Limited e Industrial and Commercial Bank of China, por un monto total de U\$S 200.687.550. Como condición previa al desembolso, Argentina debió efectuar un pago anticipado al CITIC por U\$S 21,1 millones, lo que implicó que el préstamo cubriera únicamente el 85% de los gastos previstos. La tasa de interés se fijó en LIBOR⁵¹ a seis meses más un margen adicional del 3,20%, que ascendía al 5,20% en caso de incumplimiento contractual. A ello se sumaron diversas comisiones, entre ellas el seguro de crédito a la exportación a cargo de SINOSURE, equivalente al 6,36% del

⁵⁰La madurez de un préstamo se refiere al período establecido durante el cual está programado su reembolso total, abarcando tanto el capital como los intereses acumulados, contados a partir de la fecha de desembolso o de su formalización.

⁵¹ London Interbank Offered Rate.

monto total del financiamiento (Boletín Oficial de la República Argentina, 2011; Gelpern et al., 2021).

Ese mismo año, en Beijing se firmó la “Declaración Conjunta entre la República Popular China y la República Argentina”, representando un hito de importancia en las relaciones bilaterales, ya que sentó las bases para la posterior ola de préstamos e inversiones chinas en el país. De este modo, se resaltó la consolidación de la Asociación Estratégica bilateral establecida en 2004, impulsando la cooperación en comercio, inversiones e infraestructura⁵² Además, se instó a fortalecer la coordinación multilateral en diferentes foros internacionales, reflejando una alianza estratégica de largo plazo con implicaciones económicas y políticas significativas (Ministerio de Relaciones Exteriores de la República Popular China, 2010).

En octubre de 2011, Cristina Fernández de Kirchner fue reelecta para un segundo mandato presidencial en Argentina, pero el escenario en el que asumió difería notablemente del de su primer período, tanto en el ámbito doméstico como internacional. A nivel interno el país comienza a experimentar nuevamente problemas de restricción externa y fuga de capitales. Los superávits comerciales que se mantuvieron hasta comienzos de dicho año, comenzaron a deteriorarse (De Angelis, 2017). A esta situación se le agrega una creciente inflación y el segundo riesgo país más alto de América Latina.

En el plano externo, la marginación de los mercados financieros se profundizó debido al conflicto con los fondos buitres. El 7% restante que no ingresó al primer y segundo canje, permaneció firme con su demanda de litigar para reclamar el 100% del valor de emisión de los títulos. Ello se debe a que, tal como señalan Actis y Creus (2015)

en octubre de 2010 NML Capital Ltd. modificó su estrategia y reorientó el argumento de su demanda legal, planteando la violación por parte de Argentina de la cláusula *pari-passu*, la cual tal como se mencionó anteriormente está incorporada en el prospecto de los bonos caídos en default en diciembre de 2001 y refiere al trato igualitario de todos los bonistas acreedores (p.3).

⁵²Los acuerdos anteriormente mencionados en materia ferroviaria figuran en este documento.

En diciembre de 2011, el juez Thomas Griesa⁵³, dio lugar a dichas demandas, adoptando una postura favorable a los acreedores litigantes y respaldó los argumentos de los *holdouts*. Esta situación generó una tensión significativa en las relaciones con Estados Unidos, exacerbando el deterioro sostenido de dichos vínculos.

Washington continuó restringiendo el acceso argentino a los mercados financieros y poniendo trabas a las inversiones extranjeras directa bajo el argumento de la seguridad jurídica mientras votaba en contra de que la Argentina recibiese fondos tanto del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) como del Banco Mundial (Taiana, 2022, p.367).

Este aislamiento financiero impulsó a CFK a adoptar una retórica marcadamente antiimperialista, que no sólo deterioró aún más los vínculos con Estados Unidos, sino que también reforzó el ostracismo de Argentina del sistema financiero global. A modo de ejemplo, “en 2011 en el marco de la reunión del G-20 en Cannes, la mandataria habló de la existencia de un “anarcocapitalismo financiero”, en alusión a la perversidad de los comportamientos especulativos y a la falta de regulaciones” (Creus, 2015, p.163), consolidando su postura crítica hacia las instituciones internacionales. En esa misma ocasión, abogó por promover políticas económicas y marcos internacionales que privilegien la generación de empleo, el consumo interno y una regulación efectiva del sistema financiero, en detrimento del ajuste.

Todo ello, abrió paso a una mayor dependencia de socios alternativos como China⁵⁴. No obstante, al ser 2011 un año electoral en Argentina, las relaciones bilaterales entre ambos países experimentaron un breve lapso de desaceleración relativa frente al ritmo dinámico de los años anteriores. Tras el triunfo de CFK, las relaciones sino-argentinas se revitalizaron rápidamente. Tal es así que, durante el año 2012 se destacan la consecución de dos acuerdos.

Uno de estos, destinado a financiar proyectos que promuevan las exportaciones agroindustriales, emprendimientos de pymes, generación de energía e inversiones realizadas en Argentina por empresas chinas. En esta ocasión el China Development Bank (CDB) otorgó un

⁵³ Juez federal del segundo distrito de Manhattan, Estados Unidos.

⁵⁴ Además de la República Popular China, la Argentina mantuvo vínculos financieros con otros socios no tradicionales, aunque con menor alcance y continuidad, como Venezuela, Qatar y los Emiratos Árabes Unidos (Fernández Alonso, 2018; Fabani y Fernández Alonso, 2018). No obstante, fue el vínculo con China el que adquirió una proyección estructural, al combinar instrumentos de liquidez, líneas de crédito e inversiones estratégicas, constituyéndose en el principal canal de *financial statecraft* defensivo desarrollado por el país durante el período.

préstamo por 80 millones de dólares al Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE) de Argentina, con una madurez de 7 años (Aiddata, s.f.-a).

El otro, corresponde a un acuerdo de inversión de carácter político suscrito entre el Ministerio de Economía y Finanzas de Argentina, el Banco Industrial y Comercial de China (ICBC) y el Banco de Desarrollo de China (CDB), por un monto de U\$S 2.010 millones. Este financiamiento cubría el 85% del contrato comercial con China Machinery Engineering Corporation (CMEC). Como condición para el desembolso, se exigió un pago anticipado del 30% a SINOSURE, entidad que aseguraba el 95% del riesgo comercial y político. La amortización fue pactada en 22 cuotas semestrales iguales, con inicio a los 54 meses de la firma del contrato. La tasa de interés se fijó en LIBOR a seis meses más un margen de 2,9%. Adicionalmente, se establecieron diversas comisiones, entre ellas un *fee* de gestión del 0,20% del monto total, abonado en cuatro cuotas. El destino de este préstamo fue el sector de infraestructura y transporte, específicamente la rehabilitación de la línea Belgrano Cargas en su fase 1 (1.488 km) (Gelpern et al., 2021).

Si bien las condiciones financieras de los préstamos resultaban más onerosas en comparación con las ofrecidas por los organismos multilaterales de crédito tradicionales, como por ejemplo el GBM, que, en el mismo período, otorgaba financiamiento a tasas que oscilaban entre LIBOR + 0,6% y LIBOR + 1%, con estructuras de repago más flexibles y períodos de gracia más extensos (Grupo Banco Mundial, 2025), los préstamos provenientes de la República Popular China ofrecieron una ventaja estratégica sustantiva. Al no estar sujetos al cumplimiento de metas macroeconómicas ni a la supervisión del FMI o del GBM, permitieron al país acceder a financiamiento en condiciones de autonomía relativa, lo que puede interpretarse como una manifestación de *financial statecraft* defensivo. De esta manera, el financiamiento bilateral no se evalúa solo por sus costos inmediatos, sino también por su capacidad para eludir condicionalidades que restringen la construcción de *financial statecraft*.

Esta revitalización y profundización de las relaciones con la RPCh se vio contrarrestada por un nuevo desafío en la escena financiera internacional. En 2012, el juez Griesa, en línea con su postura del año anterior, ordenó a la Argentina el pago total de la deuda reclamada por los *holdouts* liderados por NML Capital Ltd., bajo el argumento de que el país había violado la cláusula *pari-passu* al privilegiar a los bonistas que ingresaron a los canjes de 2005 y 2010. Frente a ello, el país apeló contra la decisión de Griesa, pero en agosto de 2013 la Cámara de

Apelaciones ratificó el fallo de primera instancia. Esto intensificó aún más la marginalización financiera del país en un contexto en donde la RPCh se consolida como prestamista de Argentina.

Ante un escenario interno macroeconómico desfavorable y los reveses en el plano internacional mencionado, se puso de manifiesto “la necesidad de Argentina de resolver prontamente su relación con el sistema financiero internacional y facilitar así el acceso al –ahora necesario– crédito externo” (Creus, 2015, p.164). En consecuencia, en 2013 el país llega a un acuerdo con las empresas⁵⁵ que tuvieron un fallo favorable en el CIADI (Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones)⁵⁶. El mismo le permitió a Argentina “desembolsar dinero en efectivo para cancelar la deuda y, a la vez, recibir 68 millones de dólares adicionales por parte de las empresas con la compra de bonos” (Busso, 2016, p.143). Esto también supuso el desbloqueo de líneas de crédito por parte del Banco Mundial. El vínculo con dicho organismo se encontraba en un parate, dado que, según las reglas internas, si un país no cumple con sentencia del CIADI puede ver restringido su acceso a nuevos préstamos.

Este hecho, lejos de constituir una mera transacción de pago, puede interpretarse como un acto de *financial statecraft*, en tanto permitió a la Argentina transformar una obligación derivada del arbitraje internacional en una oportunidad de reposicionamiento financiero. Al resolver la disputa con las empresas del CIADI, el país recuperó su capacidad de endeudamiento multilateral e intentó recomponer su posición dentro de la arquitectura financiera internacional, a fin de mitigar el aislamiento heredado del default de 2001.

En este contexto, resulta ilustrativo observar la evolución de los acuerdos firmados con el GBM entre 2008-2015, correspondientes a los años de gobierno de CFK. Durante ese periodo se registraron veinticinco líneas de crédito, cada una con sus respectivas condicionalidades (Tabla 14). Como se detalla en el Tabla 14, durante los primeros años de su primer mandato los préstamos analizados mantuvieron una dinámica relativamente constante; sin embargo, a partir de 2012 se evidencia una notoria contracción, lo cual tiene cierta coherencia con el incumplimiento de las sentencias del CIADI. No obstante, tras la regularización de estos litigios en 2013, se advierte una reactivación moderada de los acuerdos, lo que sugiere una

⁵⁵ Azurix, CMS Gas, Continental Casualty, Vivendi y National Grid.

⁵⁶ El CIADI es la institución líder a nivel mundial dedicada al arreglo de diferencias relativas a inversiones internacionales. Forma parte del Grupo Banco Mundial (CIADI, s.f.).

normalización parcial del vínculo con el organismo, aunque dentro de un esquema de financiamiento condicionado.

Tabla 14: Acuerdos con el Grupo Banco Mundial durante los mandatos de Cristina Fernández de Kirchner (2008–2015) (Para la identificación del acuerdo específico, véase Anexo III).

Nro.	Año	Condicionalidades	Modalidades de <i>financial statecraft</i> afectada
1	2008	5b-5f-8a-5d-9c-8c-1c-4d-6c	• Autonomía en formulación de política económica • Bilateral defensiva financiera • Soberanía financiera
2	2008	9a-9c-8a-8c-5f-5b-5a-5d	• Autonomía en formulación de política económica
3	2008	9c-5e-8a-8b-5a-5b-1c-5d-6b-6d-6f	• Autonomía en formulación de política económica • Bilateral defensiva financiera • Sistémica defensiva financiera • Soberanía financiera
4	2009	5f-5d-8a-5b-6c-6d	No impacta
5	2009	9a-5f-5d-5a-8a-6c-6d-6f-5b	• Sistémica defensiva financiera
6	2009	5a-5f-5d-5b-6c-6d-6f-8a	• Sistémica defensiva financiera
7	2009	5f-8a-5b-5d	No impacta
8	2009	9a-5f-8a	No impacta
9	2010	5f-1c-8a-8c-5b-5d-4d	• Bilateral defensiva financiera • Autonomía en formulación de política económica • Soberanía financiera

10	2010	5f-8a-8c-5b-5d-5e-4d	• Autonomía en formulación de política económica • Bilateral defensiva financiera
11	2010	5f-5d-1c-5b-4g-8a-5c-4d	• Bilateral defensiva financiera • Soberanía financiera
12	2010	5a-5f-1c-8a-5b-5c-5d-4d	• Bilateral defensiva financiera • Soberanía financiera
13	2010	5f-9c-1c-8a-4g-5d-5b-5a	No impacta
14	2011	5f-9c-5b-8a-5c-5d-7b	No impacta
15	2011	5f-1c-8a-5b-1f	• Bilateral defensiva financiera • Soberanía financiera • Autonomía en formulación de política económica
16	2011	5f-9a-5a-5b-5d-4d-8a	• Bilateral defensiva financiera
17	2011	5f-9a-8a-5c-5b-5d	• Autonomía en formulación de política económica
18	2011	5f-1c-8a-5b-1f-5c	• Autonomía en formulación de política económica
19	2012	5f-1c-9a-8a-7b-5b-5d-5a	• Bilateral defensiva financiera • Soberanía financiera
20	2012	5f-5a-1f-1c-4g-5b-5d-8a	• Autonomía en formulación de política económica • Bilateral defensiva financiera • Soberanía financiera
21	2015	5f-5b-1c-5c-4g-8a-5a-4d-5d	• Bilateral defensiva financiera • Soberanía financiera
22	2015	5f-8a-4g-9a-4d-1c-5b-7b-1f-5d	• Bilateral defensiva financiera • Soberanía financiera • Autonomía en formulación

			de política económica
23	2015	5f-8a-4g-5b-4d-5a-5d	• Bilateral defensiva financiera
24	2015	5f-1f-4g-5d-1c-5d-4d-8a-8c-5c	• Autonomía en formulación de política económica • Bilateral defensiva financiera • Soberanía financiera
26	2015	5f-4g-5b-5d-5a	No impacta
27	2015	5f-4g-8a-5b-1c-5d-5a	• Bilateral defensiva financiera • Soberanía financiera

Fuente: elaboración propia en base a fuente World Bank Group – Finances one (s.f.-b)

Asimismo, en línea con el propósito de restablecer las relaciones con el sistema financiero, Argentina también retomó las negociaciones con el Club de París. En mayo del año siguiente Argentina llegó a un acuerdo con dicho foro a fin de normalizar la deuda con los países acreedores allí agrupados, la cual había entrado en default desde diciembre de 2001. No obstante, cuando las relaciones con el sistema financiero internacional parecían normalizarse, el país sufre un nuevo contratiempo. En junio de dicho año, la Corte Suprema de Estados Unidos desestimó la solicitud de Argentina de revisar la sentencia del juez Thomas Griesa (ratificada previamente por la Cámara de Apelaciones del Segundo Circuito de Nueva York), que obligaba al país a pagar al fondo buitre NML Capital Ltd. el monto total reclamado (100% del valor nominal de los bonos). En su fallo, determinó que Argentina efectivamente había incumplido la cláusula de *pari passu*⁵⁷.

En respuesta a ello, el gobierno de CFK reafirmó su compromiso con un pago justo y sostenible, negándose a ceder ante reclamos de carácter especulativo. Como consecuencia directa, decidió no acatar el fallo del juez Griesa. Por su parte, la justicia norteamericana bloqueó los pagos de Argentina a los bonistas que sí habían aceptado los canjes (2005/2010) hasta que el país pagara al 100% a los *holdouts* que litigaban. A razón de ello, Argentina incurre en *default* técnico.

⁵⁷ Esta situación se complejiza aún más debido a la vigencia de la cláusula RUFO (Rights Upon Future Offers) incluida en los bonos reestructurados, la cual impedía al país mejorar voluntariamente las condiciones para los acreedores que no habían ingresado a los canjes de 2005 y 2010 sin extender los mismos beneficios al resto. Dado que su vencimiento era el 31 de diciembre de 2014, cualquier negociación con los fondos buitre antes de esa fecha podía poner en riesgo toda la arquitectura de la reestructuración previamente alcanzada (Creus, 2015).

Ante este escenario, el vínculo del país con el sistema financiero internacional se vio aún más deteriorado. La relación bilateral con Estados Unidos quedó prácticamente congelada, no solo porque la administración del entonces presidente Barack Obama evitó intervenir para que la Corte Suprema reconsiderara el caso, sino también porque, a instancias del propio gobierno estadounidense, el FMI retiró su respaldo a la postura argentina. Como explican Actis y Creus (2015),

Según el vocero del organismo “La directora gerente del FMI (Christine Lagarde) retiró su recomendación de que la junta ejecutiva del FMI presente una carta de *amicus curiae* en el caso de Argentina, siguiendo así la decisión de las autoridades estadounidenses de no continuar apoyando esa presentación en esta etapa” (p.6).

En este contexto de creciente aislamiento dentro del sistema financiero internacional y de enfriamiento de los vínculos con Estados Unidos, la relación bilateral entre Argentina y la RPCh alcanzó un hito decisivo. En julio de 2014, ambos países acordaron elevar su vínculo al rango de Asociación Estratégica Integral (AEI), lo que representó un avance cualitativo en el nivel de vinculación diplomática y marcó el inicio de una nueva etapa en la cooperación bilateral. Como señala Vaca Narvaja (2024), “Argentina, al recibir el estatus de socio estratégico integral, fue colocada en una categoría de asociación que Beijing otorga a Estados de poder medio dentro del sistema internacional”. Esta dualidad, socios emergentes vs. restricciones tradicionales, marcó la política exterior económica argentina durante el resto de la década.

En el plano político, con la Declaración Conjunta es posible notar mayores implicancias de cooperación entre ambos países en diferentes foros multilaterales, expresando así la visión compartida entre ambos países. A modo de ejemplo, se hace una referencia explícita al conflicto argentino con los fondos buitres⁵⁸, lo que constituye una muestra del respaldo político de China en un contexto de alta vulnerabilidad financiera para el país. Asimismo, se expresa un llamado a la reforma y rediseño de la gobernanza económica financiera internacional, en clara alusión crítica a las instituciones surgidas de Bretton Woods (Gobierno de la República Argentina y Gobierno de la República Popular China, 2014).

⁵⁸ “una visión común respecto a la necesidad de que la comunidad nacional intervenga para impedir capitales especulativos puedan obstaculizar los procesos de reestructuración de deuda soberana” (Gobierno de la República Argentina y Gobierno de la República Popular China, 2014, párr. 16).

Tras la firma de la Declaración Conjunta, se suscribieron 20 convenios bilaterales por un monto estimado de 7.500 millones de dólares, orientados principalmente a la ejecución de proyectos de infraestructura estratégica, como la construcción de represas hidroeléctricas en la región patagónica y la modernización del sistema ferroviario nacional (Vaca Narvaja, 2024). En este marco, la AEI implicó la activación de líneas de financiamiento por parte de entidades chinas, combinando préstamos enmarcados en acuerdos políticos para inversión con la implementación de un swap de monedas, lo que consolidó un esquema integral de cooperación financiera entre ambos países.

En lo que respecta a la firma de acuerdos políticos para financiamiento de inversiones destinadas a cuestiones ferroviarias, por un lado, se encuentra el acuerdo destinado a la rehabilitación del Belgrano Cargas, lo cual implica la restauración de las líneas ferroviarias operadas por Belgrano Cargas Logística SA. El mismo se firmó entre el Ministerio de Interior y Transporte representando a Argentina y China Machinery Engineering Corporation (CMEC)⁵⁹, esta última financiada por el ICBC y CDB. El mismo fue suscrito por un monto total de USD 2,470,548,040 (Boletín Oficial de la República Argentina, 2014).

Por otro lado, se suscribió un acuerdo entre el Gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, representado por el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, y el Ex-Im Bank de China, actuando en representación de CITIC Construction Co. Limited, por un monto de U\$S 161.500.000. La tasa de interés se fijó en LIBOR más un margen de 3,80%, que ascendía a 5,80% en caso de *default*, con pagos semestrales. Además, se establecieron otras comisiones, entre ellas un *management fee* equivalente al 0,10% del valor total del proyecto. El destino del préstamo fue la producción y puesta en servicio de coches de subterráneo para el transporte de pasajeros en la Línea A, así como el suministro de repuestos y tareas de mantenimiento en la Ciudad de Buenos Aires (Anexo-Resolución N° 1258-MHGC/14, 2014).

En el ámbito de las inversiones destinadas al sector energético, se suscribió un acuerdo entre el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación y las entidades China Development Bank Corporation, Industrial and Commercial Bank of China Limited y Bank of China Limited, por un monto total de U\$S 4.714.350.000. La tasa de interés se estableció en LIBOR más un

⁵⁹ Empresa estatal china dedicada a la construcción e ingeniería.

margen de 3,8%, que ascendía a 5,3% en caso de *default*, con pagos semestrales. Asimismo, se aplicaron diversas comisiones: un *commitment fee* de 0,125%, un *management fee* de 0,25% y un *arrangement fee* de 0,5%. El financiamiento tuvo como destino el proyecto hidroeléctrico sobre el río Santa Cruz “Presidente Dr. Néstor Carlos Kirchner – Gobernador Jorge Cepernic” (Gelpern, A., Horn, S., Morris, S., Parks, B., & Trebesch, 2021).

A la par de estos acuerdos bilaterales enmarcados dentro de la AEI, se concretó entre el BCRA y el Banco de la República Popular China un *swap* por un monto equivalente a 11.000 millones de dólares, una suma que se vuelve más significativa aun cuando se toma en cuenta que en ese momento las reservas internacionales de la Argentina ascendían a 29.519 millones de dólares. La suma no se incorporaba de inmediato, sino que el BCRA los utilizaba gradualmente según las necesidades internas. Finalizado el intercambio, debía devolver los yuanes empleados, mientras que la RPCh reintegraba los pesos recibidos en un plazo máximo de doce meses. El compromiso tenía un plazo de tres años y con una tasa de interés de entre 6% y 7% (Almeida Gentile, Jara Musuruana, Tessmer, 2015).

Lo que tiene de particular ese intercambio de monedas es que, si bien no fue el primero establecido entre ambos países, si fue el primero en implementarse. A solo tres meses de su firma, se activó un monto de 814 millones de dólares, cifra equivalente a un casi 7% de la suma total del acuerdo, en un momento donde las reservas eran de 27.346 millones de dólares. Un segundo tramo se activó en noviembre, por un tal de 506 millones de dólares, con el propósito de neutralizar “el saldo negativo de USD 11 millones derivado de la variación de las divisas frente al dólar, pagos de USD 78 millones del sector energético, USD 32 millones a organismos internacionales y USD 8 millones de dólares por operaciones cursadas a través del sistema de pago en Moneda Local (SML)” (Chiacchiera, 2017, p.180).

Un mes más tarde se activó un tercer tramo de este swap por un monto de USD 1000 millones, con el objetivo de destinar desembolsos para cubrir compromisos con el sector energético (unos 21 millones de dólares), con organismos internacionales (aproximadamente 12 millones) y para operaciones a través del SML (cerca de 7 millones). Un cuarto tramo fue implementado en enero de 2015 por USD 400 millones, ya que el BCRA intentaba recomponer reservas luego de afrontar pagos significativos al sector energético, a empresas fueguinas y por operaciones canalizadas a través del sistema SML. Semanas después se activó un quinto tramo por USD 400 millones.

Los cinco tramos swap informados de manera oficial equivalieron al 28,36% del total estipulado en el acuerdo de 2014 y llegaron a constituir el 10.19% del total de las reservas que mantenía la autoridad monetaria el 2 de febrero de 2015 (...) tan solo cuatro meses después, la ejecución total del swap ascendía a USD 8.247 millones de dólares, es decir aproximadamente un 50% más del swap. Monto que se supone pasó a representar un ratio del 25% de las reservas del BCRA (Chiacchiera, 2017, p. 181).

Como se evidencia en el análisis, a lo largo del primer y segundo mandato presidencial de Cristina Fernández de Kirchner, el fortalecimiento del vínculo bilateral con la República Popular China constituyó una vía clave para el acceso al crédito internacional en un contexto de exclusión y conflicto persistente con el sistema financiero tradicional. De hecho, la estrategia de diversificación de dependencia financiera adoptada por su gobierno generó una correlación inversa entre el deterioro de la inserción argentina en el sistema financiero tradicional y el fortalecimiento de los vínculos financieros bilaterales con la RPCh (Tabla 15).

Tabla 15: Evolución inversa del financiamiento tradicional y del vínculo con la RPCh (2009–2015)

Año	Manifestaciones de deterioro de la posición de Argentina en el sistema financiero tradicional	Vínculos financieros con la RPCh
2009	<i>Default</i> con <i>holdouts</i> . Marginalización en mercado internacional	1° Acuerdo <i>swap</i>
2010	Nueva apertura de canje. 7% <i>holdouts</i> quedan por fuera. Negociaciones con Club de París congeladas por falta de acuerdo	Firma de 3 préstamos de tipo acuerdo político para inversiones estratégicas
2011	Continúa marginalización financiera	Avance en los proyectos firmados
2012	Fallo Griesa	Firma de 3 préstamos de tipo acuerdo político para inversiones estratégicas

2013	Litigio con fondos buitres	Avance en los proyectos firmados
2014	Clausula <i>pari passu</i> - <i>default</i> técnico	Asociación Estratégica Integral: 3 préstamos de tipo político para inversiones estratégicas + acuerdo de <i>swap</i>
2015	Marginalización financiera - <i>default</i>	Implementación de tramo <i>swap</i> 2014

Fuente: elaboración propia (2025)

Por consiguiente, mediante un mecanismo de compensación estratégica, cada crisis con acreedores tradicionales, aceleró la búsqueda de financiamiento chino como alternativa. De esta forma, cada evento que agravaba la exclusión financiera, coincidió con un incremento en líneas de préstamos chinos, que no solo funcionaron como mecanismos compensatorios, sino que también adquirieron un carácter estructurante en la política financiera exterior argentina, consolidando un patrón alternativo de inserción financiera internacional.

En este periodo, Argentina suscribió un total de diez acuerdos de préstamo con la RPCh (Tabla 16), concentrados en energía, infraestructura y acuerdos de monedas. De estos, ocho se enmarcan en acuerdos políticos orientados al financiamiento de inversiones, mientras que los 2 restantes corresponden a préstamos tipo swaps. Por consiguiente, entre 2009 y 2014, la mayor parte del financiamiento chino se destinó a infraestructura de transporte (50%), lo que fortaleció la capacidad estatal de modernizar sectores estratégicos. Los acuerdos monetario-financieros (20%) (*swaps*) buscaron inicialmente facilitar operaciones en moneda local y luego se proyectaron como un instrumento de respaldo en contextos de restricción externa. A ello se sumaron proyectos multisectoriales (20%) y de energía hidroeléctrica (10%), que consolidaron a la RPCh como socio clave en áreas críticas. En conjunto, esta configuración se integró al *financial statecraft* argentino como un recurso alternativo frente a un contexto de marginalidad financiera (Figura 22).

Tabla 16: Financiamiento chino en Argentina: desglose anual y sectorial (2009-2014)

Año	Tipo de acuerdo	Sector
-----	-----------------	--------

2009	<i>Swaps</i> de monedas (BCRA– PBoC)	Monetario-financiero
2010	Financiamiento de inversiones estratégicas	Multisectorial
2010	Financiamiento de inversiones estratégicas	Infraestructura-transporte
2010	Financiamiento de inversiones estratégicas	Infraestructura- transporte
2012	Financiamiento de inversiones estratégica	Multisectorial
2012	Financiamiento de inversiones estratégica	Infraestructura-transporte
2014	<i>Swaps</i> de monedas (BCRA– PBoC)	Monetario-financiero
2014	Financiamiento de inversiones estratégica	Energía hidroeléctrica
2014	Financiamiento de inversiones estratégica	Infraestructura-transporte
2014	Financiamiento de inversiones estratégica	Infraestructura-transporte

Fuente: elaboración propia (2025)

Figura 22: Distribución porcentual de los préstamos chinos en Argentina por sector destino (2009-2014)



Fuente: elaboración propia (2025)

Si bien estos instrumentos de financiamiento incluyeron condicionalidades propias (Tabla 17)⁶⁰, se diferencian sustantivamente de las condicionalidades impuestas por las instituciones de Bretton Woods, en tanto no suponen injerencias directas sobre el diseño macroeconómico interno ni condicionamientos estructurales vinculados a reformas fiscales o monetarias. Por consiguiente, cada uno de estos acuerdos, tuvo un impacto significativo en la construcción de un financial statecraft en un escenario internacional altamente restrictivo.

Tabla 17: Condicionalidades de los acuerdos financieros con la RPCh y financial statecraft argentino (2010-2014)

Año	Acuerdo	Condicionalidades	Modalidades de financial statecraft afectada
-----	---------	-------------------	--

⁶⁰ Los contratos analizados corresponden únicamente a los acuerdos políticos para inversiones estratégicas, dado que, tal como se aclaró en la introducción, los acuerdos de swaps no son secretos, pero tampoco públicos (Pesce, entrevista personal, 2025).

2010	Crédito para PyMEs exportadoras (Multisectorial)	No data	
2010	Crédito fusionado: trenes y formación	5h-5i-4a-4c-4d-4e-4f	• Bilateral Defensiva Financiera • Soberanía financiera • Poder de mercado • Sistémica Defensiva Monetaria
2012	Multisectorial	No data	
2012	Rehabilitación Belgrano Cargas (fase 1)	5i-5h-4a-4e-4d-1c	• Bilateral Defensiva Financiera • Soberanía financiera • Poder de mercado • Sistémica Defensiva Monetaria
2014	Belgrano Cargas	4a-5h-5i	• Bilateral Defensiva Financiera • Soberanía financiera • Poder de mercado • Sistémica Defensiva Monetaria
2014	Modernización de flota- Línea A	5i-4a-4e-4d-9b-8c	• Bilateral Defensiva Financiera • Soberanía financiera • Poder de mercado • Autonomía en formulación de política económica
2014	Represeas Kirchner- Cepernic	5h-5i-4a-4e-8c	• Sistémica defensiva monetaria • Poder de mercado

			• Soberanía financiera • Bilateral defensiva financiera • Autonomía en formulación de política económica
--	--	--	--

Fuente: elaboración propia (2025)

Así, esta diversificación de la dependencia financiera permitió a Argentina construir y desarrollar diversas modalidades de financial statecraft, alineadas con las clasificaciones de Armijo y Katada (2014) y las categorías adicionales propuestas en el capítulo I. En primer lugar, se consolidó la dimensión bilateral defensiva financiera particularmente en lo que refiere al manejo del default. El acuerdo de swap suscripto con la República Popular China en 2014 brindó al país un margen de maniobra clave para ignorar el fallo del juez Griesa, condicionado por la vigencia de la cláusula RUFO, e incurrir en un default técnico sin comprometer la estabilidad macroeconómica. Además, este instrumento resultó fundamental para evitar un colapso de reservas internacionales, dado que para 2015 la moneda china representaba el 35% de las reservas totales del país.

Asimismo, esta modalidad también se manifestó en la diversificación de fuentes de endeudamiento, al habilitar el acceso a financiamiento fuera del circuito tradicional de las instituciones de Bretton Woods, como el FMI y GBM. La activación de la primera línea del swap en 2014 constituye un ejemplo paradigmático de esta estrategia. Complementariamente, también posibilitó la construcción de una financial statecraft de tipo bilateral defensiva monetaria, ya que los *swaps* con la RPCh otorgaron la posibilidad de diversificar las reservas en divisas extranjeras, reforzando la estabilidad externa mediante mecanismos alternativos de cooperación bilateral.

Por otro lado, es posible identificar elementos incipientes de *financial statecraft* sistémico ofensivo, tanto en su dimensión monetaria como financiera. En cuanto a la primera, Argentina adoptó una postura activa en foros multilaterales, muchas veces en articulación con la RPCh, promoviendo una reforma del orden financiero global, promoviendo una gobernanza más equitativa. Un ejemplo es el discurso de la presidenta en la Cumbre del G-20 en Londres 2011,

donde denunció la existencia de un "anarco-capitalismo financiero", cuestionando las reglas del sistema vigente. En relación con la dimensión sistémica ofensiva financiera, se destaca el liderazgo asumido por el país en la promoción de reformas normativas, como por ejemplo cuando logró, gracias al apoyo chino entre otros (124 votos positivos, 41 abstenciones y 11 negativos), la aprobación de una resolución en la Asamblea General de Naciones Unidas sobre la propuesta de regir sobre los principios para la reestructuración de deuda soberana en 2014, la cual consistía en que los grupos minoritarios no impidan dicho proceso (Brenta, 2019).

Se identifican también rasgos de construcción de *financial statecraft* en su variable soberanía financiera, posibilitada por los acuerdos de *swaps* que otorgaron al país acceso a liquidez en un contexto de marginación financiera, preservando la gestión autónoma de las finanzas nacionales. Los ocho préstamos suscritos con la RPCh en su modalidad de acuerdos políticos para el financiamiento de inversiones contribuyeron a la construcción de una *financial statecraft* basada en autonomía en formulación de política económica, al permitir el desarrollo interno de sectores estratégicos, como infraestructura y energía, sin injerencias externas sobre el diseño macroeconómico. Finalmente, esta misma inversión en infraestructura estratégica contribuyó a reforzar la *financial statecraft* en su variable poder de mercado, al mejorar su capacidad productiva y su margen para resistir presiones aperturistas o exigencias de desregulación en sectores sensibles, afianzando así su posición en el sistema económico internacional.

De esta forma, durante los gobiernos de Cristina Fernández de Kirchner, el vínculo con la RPCh se configuró como una estrategia de compensación y diversificación financiera frente al aislamiento persistente en los circuitos tradicionales. Los acuerdos políticos de inversión y los *swaps* no solo funcionaron como mecanismos de acceso a liquidez y crédito, sino que también se proyectaron como instrumentos de construcción de un *financial statecraft* argentino.

5.3 Mauricio Macri y la RPCh: entre la ‘vuelta al mundo’ y la dependencia inevitable (2015-2019)

En diciembre de 2015, Mauricio Macri (MM) asume su mandato presidencial. Su triunfo implicó el fin de un ciclo de 12 años de gobiernos kirchneristas ininterrumpidos. Como históricamente ocurrió con gran parte de los presidentes argentinos, asumió su presidencia en un contexto de endeudamiento. Cabe recordar que el país se encontraba en *default* técnico

originado en las limitaciones judiciales de Estados Unidos (junio de 2014) en el marco de los litigios con los tenedores que no aceptaron la oferta de canje.

La política exterior implementada durante el gobierno de Mauricio Macri se distinguió de la de Cristina Fernández de Kirchner (CFK), tanto en la interpretación del escenario internacional como en la posición que Argentina ocupaba en él. Macri adoptó un paradigma globalista, alejándose de la orientación previa, lo que se reflejó en la célebre consigna de la “vuelta al mundo”, diseñada para restaurar la confianza en los mercados financieros internacionales y facilitar la atracción de inversiones.

En este sentido, como señala Frenkel (2016), “la reivindicación del proceso de globalización, la liberalización del comercio a nivel regional y global, junto con un realineamiento hacia las potencias occidentales, especialmente Estados Unidos, configuraron los pilares fundamentales de la estrategia de inserción internacional del macrismo” (p. 11). En este marco de realineamiento, el vínculo con Estados Unidos emergió como un elemento central de la estrategia gubernamental, considerado esencial para superar el aislamiento y reinsertar al país en el sistema financiero global.

Asimismo, se destaca la voluntad de restablecer los vínculos con los organismos multilaterales de crédito, especialmente el Fondo Monetario Internacional, lo que implicó abandonar no solo la postura de cuestionamiento de las asimetrías existentes, sino también las iniciativas de los gobiernos anteriores orientadas a crear un mecanismo internacional para la reestructuración de deudas soberanas.

Esto dio lugar a una estrategia de inserción financiera y gestión de deuda diferente. Para Mauricio Macri, superar el estado de marginalidad financiera fue una prioridad fundamental, lo que posicionó la búsqueda de una reputación financiera como un eje central de su agenda presidencial. Desde el inicio de su mandato, proclamó que su política exterior se caracterizaría por un enfoque desideologizado. Desde esa perspectiva, tratar la deuda desde una postura de conflicto y sesgo ideológico era improductivo, tal como explica Fernández Alonso (2020),

No había lugar, pues, a encarar la problemática del endeudamiento en términos de autonomía, tal como lo articulado por las administraciones anteriores, sino que la misma

debía gestionarse conforme una lógica “gerencial”, fundada excluyentemente en el cálculo de costos y beneficios económicos (p.177).

Por consiguiente, la confrontación se asocia directamente con el aislamiento, y se considera que una visión ideologizada tiende a derivar en enfrentamientos que agravan esta situación. Así, el enfoque de MM se centró en superar el aislamiento y la marginalidad financiera que caracterizaron a Argentina, por lo que optó por evitar estrategias basadas en la confrontación. Abandona así toda acción que puede ser entendida como confrontacionista.

De esta forma, se abandonó la postura confrontativa mantenida por los gobiernos de Cristina Fernández de Kirchner hacia los *holdouts*, optando por resolver mediante negociaciones las demandas de los tenedores de títulos públicos afectados por el *default* de 2001. En línea con esta estrategia, en marzo de 2016, a pocos meses de asumir la presidencia, se sancionó y promulgó la Ley 24.249, que facilitó la resolución del conflicto con los fondos buitres y la normalización de la deuda pública. Esta medida incluyó la derogación de la ley “cerrojo” y la ley de “pago soberano” (Ley 27.249: Régimen de normalización de la deuda pública nacional, 2016), permitiendo que en abril de 2016 se concretara el pago a los bonistas que no habían participado en los canjes de 2005 y 2010. Este acuerdo puso fin a la etapa de *default* técnico y, en un solo acto, incrementó la deuda en USD 16,500 millones (Valli, 2016).

Con la cancelación de esta deuda, MM buscó ganarse la confianza del *establishment* financiero internacional y fortalecer los lazos con Estados Unidos, con el propósito de superar la marginalización financiera y reinsertar a Argentina en el sistema global. Este objetivo incluía atraer nuevas inversiones y reducir la dependencia casi exclusiva de capitales chinos. Es importante señalar que estas acciones se desarrollaron en un contexto de bajas tasas de interés y alta liquidez internacional, factores que posicionaron al país como uno de los principales emisores de deuda soberana entre 2016 y 2017 (Fernández Alonso, 2020).

Este cambio de orientación gubernamental, marcado por un giro ideológico liberal-conservador, redefinió el carácter del *financial statecraft* argentino. Mientras los gobiernos de Fernández de Kirchner priorizaron una estrategia de soberanía financiera y alianza con la RPCh, orientada a reducir la dependencia del sistema de Bretton Woods mediante la diversificación de fuentes y la resistencia a condicionalidades externas, la administración de MM optó por priorizar la reinserción argentina en el sistema financiero internacional tradicional, subordinando la política

financiera a la reconstrucción de credibilidad ante los acreedores tradicionales. En consecuencia, el *financial statecraft* pasó a ser un recurso de legitimación dentro del orden financiero internacional. El vínculo con China pasó a ocupar un rol complementario y de reserva; aunque, como se analiza más adelante, la persistente vulnerabilidad estructural del país obligó a mantener vínculos bilaterales, que, aunque desideologizados, continuaron operando como mecanismos pragmáticos de *financial statecraft*.

Así, a pocos días de su asunción, el presidente acordó un *swap* suplementario al de 2014. De esta manera, mediante un tramo de cinco operaciones, se convirtieron en dólares 20.000 millones de yuanes (Banco Central de la República Argentina (BCRA), 2015). La conversión implicaba el pago de una tasa equivalente a Shibor más 400 puntos básicos, lo que representaba un costo de financiamiento en dólares inferior al 4%. Cabe destacar que la Shibor suele ubicarse por debajo de la Libor o de la tasa efectiva aplicada por el FMI en sus acuerdos de préstamos, si bien las tres mantienen un componente de sobretasa vinculado al riesgo y a las condiciones del mercado financiero internacional (Pesce, entrevista personal 2025). Una semana más tarde, las operaciones fueron liquidadas: 3.086 millones de dólares se acreditaron en una cuenta en dólares del BCRA en el BPCh (Brenta y Larralde Hernández, 2019).

Esta conversión tenía como objetivo neutralizar eventuales tensiones en el sistema financiero, particularmente frente al riesgo de una corrida bancaria tras el levantamiento del cepo cambiario. Es decir, se buscaba asegurar la disponibilidad de divisas para atender la demanda potencial de dólares (Chiacchiera, 2017). Ello demuestra una paradoja: mientras públicamente se distanciaba del alineamiento con Beijing, en la práctica aseguraba liquidez inmediata para estabilizar reservas. Además, de esta forma, MM garantiza liquidez bilateral mientras cumplía con los acreedores tradicionales para recuperar el acceso a mercados. Más allá del discurso de ‘vuelta al mundo’, ello evidenció que el país no podía prescindir del financiamiento chino, incluso en la coyuntura inicial de su gestión, generando una diversificación de dependencia financiera, en la que los vínculos con China y con los acreedores tradicionales coexistieron en tensión, pero también en complementariedad.

A pesar de esto, en 2016 comenzó con un retroceso en la relación bilateral, marcado por la revisión exhaustiva de los acuerdos firmados a partir de la AEI de 2014. Entre los convenios sometidos a revisión se encontraban los préstamos destinados a las represas hidroeléctricas Néstor Kirchner y Jorge Cepernic, rebautizadas Cóndor Cliff y Barrancosa durante la gestión

macrista, consideradas obras de alto costo, con limitada capacidad de generación eléctrica y con impactos ambientales negativos, además, ante la alegada falta de recursos, se decidió reducir el número de turbinas de 11 a 8 en cada represa (Oviedo, 2018). A su vez, “se atribuyó inconstitucionalidad a un artículo del Acuerdo Marco sobre Cooperación Económica e Inversión por las concesiones hechas al país inversor” (Laufer, 2019, p. 28). También se cuestionó el verdadero uso de la Estación de Espacio Profundo en Neuquén y la construcción de dos centrales nucleares⁶¹.

De este modo, se debilitó el alto nivel de cooperación alcanzado durante los gobiernos kirchneristas, subordinando los lazos con China a la agenda de reinserción global. Esta revisión provocó que la RPCh amenazara por primera vez con invocar la cláusula de *cross-default* de los bonos emitidos por Argentina bajo su jurisdicción, argumentando incumplimientos en contratos vinculados a proyectos conjuntos.

No obstante, la importancia de la RPCh como destino de las exportaciones argentinas de soja y derivados, así como su peso en los ingresos fiscales, se combinó con un contexto financiero adverso. Así, frente a un escenario cada vez más lúgubre y en el marco de una estrategia orientada a atraer capital extranjero, el gobierno de MM modificó su actitud hacia Beijing e identificó como prioritario sostener y ampliar tanto las inversiones chinas como el acuerdo de swap de monedas vigente. Esta convergencia de factores impulsó un renovado acercamiento en la relación bilateral.

En consecuencia, durante la IV Cumbre de Seguridad Nuclear, realizada en Washington en abril de 2016, ambos presidentes tuvieron un encuentro bilateral en donde acordaron resolver diferencias y manifestaron la voluntad común de fomentar la cooperación entre Argentina y la RPCh. Meses después, en septiembre, durante la cumbre del G-20 realizada en la ciudad de Hangzhou, hubo otro encuentro bilateral en donde se firmaron acuerdos de cooperación. En esta última particularmente, se resolvió la controversia sobre el carácter civil o militar de la Estación de Espacio Profundo, la cual fue abordada mediante la incorporación de un protocolo complementario al acuerdo inicial, que había definido su utilización con fines exclusivamente

⁶¹ Estos proyectos no forman parte de la línea de capitales destinada a préstamos para la financiación de acuerdos políticos de inversiones estratégicas.

pacíficos. Cabe destacar que ello formaba parte del grupo de acuerdos que MM revisó apenas asumido su mandato (Oviedo, 2018; Oviedo, entrevista personal 2025).

Es menester remarcar que estos acercamientos entre ambos países se dan en un escenario que la RPCh en 2016, elaboró un segundo documento, al igual que en 2008, en donde afirma que su propio desarrollo no era posible si no iba acompañado del de los países pertenecientes al Sur Global, específicamente Latinoamérica (Taiana, 2022).

Al año siguiente, en 2017, el gobierno de Macri se enfrentó a un escenario internacional muy distinto al que había anticipado. En lugar de un contexto caracterizado por la expansión de la globalización y el fortalecimiento del libre comercio, se consolidaban tendencias de desaceleración económica, resurgimiento de los nacionalismos y del proteccionismo, así como una crisis de los esquemas de integración basados en el libre comercio y en el mercado común. La llegada de Donald Trump a la presidencia de Estados Unidos (en contra de las expectativas del gobierno argentino, que preveía un triunfo de la candidata demócrata Hillary Clinton) representó un símbolo de esta reconfiguración del orden económico internacional (Taiana, 2022).

En este marco, las políticas implementadas por la administración macrista, orientadas a la desregulación, la apertura comercial y la liberalización financiera, no lograron atraer inversiones productivas de largo plazo, sino que incentivaron la llegada de capitales especulativos. A ello se sumó la caída en los precios internacionales de las materias primas, lo que agravó la restricción externa y limitó el margen de maniobra económico.

En consecuencia, mantener el vínculo con la República Popular China resultaba indispensable para la Argentina. A razón de ello, en mayo de 2017 MM realizó una visita oficial a la RPCh. Allí, participó en el Foro de la Franja y la Ruta para la Cooperación Internacional⁶², siendo uno de los dos presidentes latinoamericanos partícipe de dicha cumbre. Un mes más tarde, se aprueba la incorporación de Argentina al Banco Asiático de Inversión en Infraestructura como miembro no regional⁶³. De esta manera, Argentina dispone de una opción alternativa para

⁶² En dicha participación, Argentina no firmó formalmente su incorporación a la Iniciativa. Su argumento era que el simple hecho de tener una AEI, hace extensible su participación en la misma. No obstante, dicha reticencia pudo haber provenido de no querer dañar sus vínculos con EEUU (Taiana, 2022, p. 431).

⁶³ Tras dictamen por unanimidad en las Comisiones de Relaciones Exteriores y de Presupuesto y Hacienda, el Senado argentino aprueba por unanimidad el ingreso al Banco el 3 de septiembre de 2020. Tras la media sanción,

financiar proyectos de infraestructura por hasta 300 millones de dólares, con tasas de interés bajas, comparables a las del Banco Mundial, y sin exigencias de condicionalidades económicas o políticas (Aguirre, Harmitton y Labat, 2022).

Asimismo, como resultado del encuentro no solo se reafirman las posturas tradicionales de ambos países, como lo son el apoyo chino al reclamo de Malvinas y el apoyo argentino a la reunificación pacífica de la RPCh, sino que también se llevan adelante una serie de acuerdos. A modo de ejemplo, se introdujeron cambios respecto al proyecto de las represas, pero no en relación al artículo 5 del Convenio Marco. En relación a ello, Oviedo (2018) explica que,

Si bien la coalición Cambiemos criticó por inconstitucional el Convenio, el decreto 338 de 15 de mayo de 2017, firmado por la vicepresidenta Gabriela Michetti, definió el alcance del término “financiamiento concesional” estipulado en el artículo 5. Además, el proyecto que se beneficiará de la adjudicación directa establecido en el mismo artículo debe incluirse en el Plan Integrado Quinquenal China-Argentina para la Cooperación en Infraestructura (2017-2021) (p. 98).

También se suscribieron dos instrumentos de financiamiento destinados a inversiones estratégicas, entre los cuales se incluye un crédito para el desarrollo del Parque Fotovoltaico Cauchari Solar I, II y III, localizado en la provincia de Jujuy. Este acuerdo tuvo como objetivo la construcción de un complejo de generación de energía renovable, con una capacidad instalada proyectada de 100 megavatios (MW) anuales, lo cual permite abastecer aproximadamente cien mil hogares e incrementar la participación de fuentes de energía limpia dentro del Sistema Argentino de Interconexión (SADI) (Oviedo, 2018).

El contrato de financiamiento fue formalizado entre el Ministerio de Finanzas y Economía y el Banco de Exportaciones e Importaciones de la República Popular China (Eximbank), por un monto total de U\$S 331.500.000. El crédito se otorgó bajo una tasa de interés anual del 3%, y estipula como condición precedente el desembolso de un pago inicial equivalente al 15% del valor total del contrato comercial, dado que el financiamiento cubría exclusivamente el 85% restante. Adicionalmente, se acordó el pago de otras comisiones, entre las que se destaca una comisión de gestión por un valor único de U\$S 2.486.250, liquidada de manera anticipada y en

el proyecto pasó a Diputados, que el 28 de octubre efectivizó la membresía argentina al organismo (Aguirre, Harmitton y Labat, 2022, p. 20).

un único pago, así como una comisión de compromiso calculada anualmente a una tasa del 0.75% sobre el saldo no desembolsado del préstamo, abonada en forma semestral (Decreto 922/2017, 2017; Gelpert et al., 2021).

Continuando con esta línea, como parte de las iniciativas de apoyo a las pequeñas y medianas empresas (PyMEs), el CDB otorgó un préstamo de U\$S 150 millones a Argentina en el marco de la cooperación financiera bilateral. El mismo demuestra el rol de los bancos chinos en la provisión de liquidez concesional fuera de los megaproyectos de infraestructura, complementando los lineamientos del Plan Quinquenal China-Argentina (2017-2021) mencionado en el apartado anterior (TheDialogue, s.f.; Global Development Policy Center, 2024).

Además, ese mismo año, se aprobó la renovación del acuerdo bilateral de swap de monedas locales entre el Banco Popular de China y el BCRA, que incorporó un monto adicional de 9.000 millones de dólares, con vencimiento en 2020, bajo una tasa SHIBOR.

Por otra parte, en lo que respecta al vínculo con los organismos tradicionales de crédito, y en consonancia con la estrategia oficial de recomponer relaciones y reinsertar al país en el sistema financiero internacional, en octubre de 2017 el FMI retomó las auditorías en Argentina en el marco del Artículo IV. Este procedimiento, que había sido rechazado por las administraciones anteriores como una forma de preservar la autonomía en la formulación de la política económica y evitar injerencias externas, volvió así a implementarse, marcando un cambio sustancial en la orientación de la política financiera del gobierno (Cantamutto, Costantino y Schorr, 2019).

El año 2018 estuvo marcado por un contexto de crisis cambiaria caracterizado por una fuerte devaluación del peso y una fuga de capitales que alcanzó los 13.601 millones de dólares. Estos hechos evidenciaron el agotamiento del modelo económico vigente. Ante este escenario, en junio se negoció con el Fondo Monetario Internacional un acuerdo de tipo *stand-by* por 50.000 millones de dólares, “equivalente a DEG 35.379 millones, o alrededor de 1.110% de la cuota de Argentina en el FMI” (Fondo Monetario Internacional, 2018), constituyéndose en el préstamo más grande otorgado en la historia del organismo y muy por encima de la capacidad de pago del país (Tabla 18.). Meses más tarde, en octubre, se acordó una ampliación que elevó el monto total a 57.100 millones de dólares.

Tabla 18: Retorno al FMI: Condicionalidades del acuerdo Stand-By de 2018 (Para la identificación del acuerdo específico, véase Anexo IV)

Nro.	Año	Condicionalidades	Modalidades de financial statecraft afectada
1	2018	1a-3e-3a-2b-5b-8a-1d-7a-7b	• Autonomía en formulación de política económica • Poder de mercado • Sistémica defensiva monetaria • Bilateral defensiva financiera • Bilateral defensiva monetaria • Soberanía financiera

Fuente: elaboración propia en base a IMF (2018).

Si bien los desembolsos efectivos durante el gobierno de Macri totalizaron 44.700 millones de dólares, estos se destinaron principalmente a financiar la fuga de capitales, pese a que el Convenio Constitutivo del FMI prohíbe expresamente utilizar estos recursos para enfrentar salidas considerables o continuas de capitales (Taiana, 2022, p. 426).

En este proceso, la RPCh brindó su respaldo a la Argentina en el momento de la negociación con el Fondo. Tal como señala Laufer (2018), “Beijing respaldó las consabidas exigencias fondomonetaristas de recortes presupuestarios y medidas recesivas y aseguró su disposición a consolidar el plan económico de Macri con apoyos financieros y nuevas inversiones en infraestructura” (p. 53).

Por su parte, Mauricio Macri justificó el retorno al FMI como un paso natural, declarando: “Nos quieren vender que es el cuco, que es malo. Esto de quererse enojar con el Fondo cuando nos quiere ayudar a hacer algo que es bueno para nosotros” (Macri en Uno, 2018). Al respecto, Suárez y Corvalán (2022) argumentan al respecto,

Resulta interesante identificar los argumentos de Macri al momento de tomar esa decisión vital debido a que, como en el caso de la globalización, el endeudamiento es presentado como un proceso natural, ahistórico, frente al cual el gobierno no se pudo torcer el rumbo (p.407).

Así como durante la gestión de MM se observa un retorno al FMI, también puede advertirse una recomposición del vínculo con el GBM, tras la moderada recuperación iniciada luego de la regularización de los litigios del CIADI en 2013. Entre 2016 y 2019 se firmaron dieciocho nuevas líneas de crédito que mantuvieron una continuidad con la lógica de financiamiento anterior otorgado por el Banco Mundial (Tabla 19). Cada uno de estos préstamos incorporaron en sus contratos condiciones que, en cierta medida, obstaculizaron la posibilidad de construcción de *financial statecraft* del país.

Tabla 19: Acuerdos con el Grupo Banco Mundial durante la gestión de Mauricio Macri (2015-2019) (Para la identificación del acuerdo específico, véase Anexo III)

Nro.	Año	Condicionalidades	Modalidades de <i>financial statecraft</i> afectada
1	2016	5f-8a-9c-1f-5b-5d-6f	• Autonomía en formulación de política económica • Sistémica defensiva financiera
2	2016	5f-4g-8a-5b-5d-5a-5c-6f	• Sistémica defensiva financiera
3	2017	5f-5b-1c-8a-4g-5d	• Soberanía financiera • Bilateral defensiva financiera
4	2017	5f-8a-9c-5b-1c-5d-4g	• Soberanía financiera • Bilateral defensiva financiera
5	2017	5f-5b-9c-8a-5d	No impacta
6	2017	5f-9c-5b-5a-1c-5d-8a-5c	• Soberanía financiera • Bilateral defensiva financiera
7	2017	5f-5b-9a-4g-8a-5d	No impacta
8	2017	5f-9c-8a-5b-5c	No impacta
9	2018	5f-8a-5b-5d-9c	No impacta
10	2018	5f-1f-8a-5b-4g	• Autonomía en formulación de política económica
11	2018	9c-5f-4g-5b-5a	No impacta

12	2018	No data	-
13	2018	5f-1f-5b-4g-8a-5a	• Autonomía en formulación de política económica
14	2018	No data	-
15	2019	5f-9c-5b-5a-1f-6c-8a	• Autonomía en formulación de política económica
16	2019	5f-8a-9c-5b-4g-5a-8a	No impacta
17	2019	5f-5a-4g-1c	• Soberanía financiera • Bilateral defensiva financiera
18	2019	5f-5a-8a	No impacta
19	2019	No data	-

Fuente: elaboración propia en base a fuente World Bank Group – Finances one (s.f.-b)

En línea con la estrategia de reinserción en el escenario económico-financiero internacional, Argentina organizó, entre finales de noviembre y comienzos de diciembre de 2018, la Cumbre del G20 en Buenos Aires. Este evento también tuvo un impacto positivo en el vínculo con la República Popular China, ya que la relación bilateral experimentó un nuevo salto cualitativo con la suscripción del Plan de Acción Conjunta. Este instrumento implicó el compromiso de avanzar en una treintena de acuerdos, entre los que se incluyeron dos préstamos vinculados a acuerdos políticos para el financiamiento de inversiones estratégicas suscritos en 2019, así como la ampliación del *swap* de monedas firmado en 2017.

Este impulso bilateral ocurrió en un contexto de profunda crisis económica y social, exacerbado por una masiva fuga de capitales, lo que llevó a Argentina a solicitar un acuerdo suplementario al *swap* de 2017, incrementando su monto en USD 8,700 millones, elevando la deuda con china en concepto de *swaps* a casi 20.000 millones de dólares. Así, “el monto total de los *swaps*, incluyendo ambos acuerdos, asciende a 130.000 millones de yuanes equivalentes a casi 20.000 millones de dólares destinados a las reservas del Banco Central argentino,” (Laufer, 2019, p. 52). Con un vencimiento establecido para 2020, este *swap* representó aproximadamente un quinto de las reservas del BCRA, destacándose por su novedosa vinculación al acuerdo Stand-By con el Fondo Monetario Internacional. Esta condicionalidad implicó que la ampliación

permaneciera vigente únicamente mientras se mantuviera el respaldo del FMI (Entrevista con Vaca Narvaja, 2025). Esta interdependencia entre los acuerdos con la RPCh y el Fondo refleja la estrategia pragmática de Macri, que, aunque priorizaba la reinserción global, no descartó el apoyo financiero chino como un pilar complementario para estabilizar la economía en un momento crítico. No obstante,

El acuerdo suplementario de 2018, al condicionar el uso del swap con China a la vigencia y cumplimiento del stand by con el FMI, debilita un objetivo primordial de la asociación estratégica con el país asiático, que es contar con un socio cooperativo que ayude a balancear la asimetría de poder entre Argentina y Estados Unidos. Este objetivo se neutraliza, porque la influencia de Estados Unidos en el FMI es muy superior a la de cualquier otro miembro (Brenta y Larralde Hernández, 2019, p.29).

En el marco de los préstamos políticos destinados al financiamiento de inversiones estratégicas, en 2019 y bajo el Plan de Acción Conjunta, se suscribió un acuerdo entre la Tesorería General de la Nación, en representación del Gobierno argentino, y el China Development Bank (CDB). El objetivo del financiamiento fue la adquisición de 200 vagones ferroviarios, junto con repuestos, herramientas, documentación técnica, así como la provisión de capacitación, asistencia y servicios técnicos para la Línea General Roca. El préstamo cubría aproximadamente el 85% del monto total establecido en el contrato y ascendía a U\$S 236 millones. Se estableció una tasa de interés equivalente a LIBOR más un margen del 2,40%, con pagos de intereses de carácter semestral. Asimismo, se acordaron comisiones adicionales, entre ellas un *commitment fee* del 0,25% y un *management fee* del 1,00% (Gelpern, Horn, Morris, Parks y Trebesch, 2021).

El otro préstamo refiere al acuerdo realizado entre el Ministerio de Economía y el EXIMBANK, destinado a infraestructura con el objetivo de modernizar una sección de 127 km del ferrocarril San Martín. El monto del mismo fue de 1.700 millones de dólares (Global Development Policy Center, 2024).

Todo ello demuestra que, si bien la gestión de Mauricio Macri logró licuar la dependencia casi exclusiva de los capitales chinos, facilitando el retorno de Argentina a los mercados financieros internacionales, dentro de la dinámica del sistema internacional en el siglo XXI, resulta inviable prescindir de China como socio estratégico. Tras un período inicial de tensiones al comienzo

del mandato de Macri, la diplomacia presidencial logró recomponer la relación bilateral con la RPCh. La posterior continuidad y profundización de los vínculos, sostenidos durante más de una década, permiten afirmar que la alianza con el país asiático se ha consolidado como una verdadera política de Estado.

Durante este periodo se evidencian un total de 6 préstamos con la RPCh. De estos, 4 se enmarcan en acuerdos políticos orientados al financiamiento de inversiones, mientras que los 2 restantes corresponden a préstamos tipo swaps (Tabla 20). Si bien cada uno de estos presentan condicionalidades propias (Tabla 21), las mismas, como ya fue explicado anteriormente, se diferencian de las acordadas con las instituciones del FMI y GBM.

Tabla 20: Financiamiento chino en Argentina: desglose anual y sectorial (2015-2019)

Año	Tipo de acuerdo	Sector
2017	<i>Swaps</i> de monedas (BCRA–PBoC)	Monetario-financiero
2017	Financiamiento de inversiones estratégica	Energía renovable
2017	Financiamiento de inversiones estratégica	Multisectorial
2018	<i>Swaps</i> de monedas (BCRA–PBoC)	Monetario-financiero
2019	Financiamiento de inversiones estratégica	Infraestructura-transporte
2019	Financiamiento de inversiones estratégica	Infraestructura-transporte

Fuente: elaboración propia (2025)

Tabla 21: Condicionalidades de los acuerdos financieros con la RPCh y *financial statecraft* argentino (2015-2019)

Año	Acuerdo	Condicionalidades	Modalidades de <i>financial statecraft</i> afectada
2017	Parque Fotovoltaico Cauchari Solar I, II y III	1e-4a-4d-5h-5i-8c-9b	• Bilateral Defensiva Financiera • Soberanía financiera • Poder de mercado • Sistémica Defensiva Monetaria • Autonomía en formulación de política económica
2017	Crédito para PyMEs	No data	
2019	Infraestructura ferroviaria - Línea General Roca	1d-4d-4e-5i-6f	• Bilateral defensiva financiera • Soberanía financiera • Bilateral defensiva monetaria • Poder de mercado • Sistémica Defensiva financiera
2019	Infraestructura ferroviaria- San Martín	No data	

Fuente: elaboración propia (2025)

Esta estrategia de diversificación en la dependencia financiera habilitó a Argentina a construir y consolidar diversas formas de *financial statecraft*, en sintonía con las clasificaciones establecidas por Armijo y Katada (2014) y las categorías complementarias delineadas en el capítulo I.

Por consiguiente, a partir del vínculo crediticio con la República Popular de China durante la gestión de Macri, Argentina pudo construir una *financial statecraft* de tipo bilateral defensiva

monetaria. Ello se debe a que, gracias a la firma del acuerdo *swap* de 2017 y los suplementarios de 2015 y 2018, el país pudo proveerse de liquidez en un contexto de crisis cambiaria, levantamiento del cepo y fuga de capitales, asegurando disponibilidad de divisas en las reservas del BCRA. Debido a estos acuerdos, también fue posible la construcción de un *financial statecraft* de tipo bilateral defensivo financiera, dado que, al activar los *swaps*, fue posible diversificar las fuentes de endeudamiento.

Continuando con las variables propuestas por Armijo y Katada (2014), se puede observar una ganancia en *fs* de tipo sistémica ofensiva financiera con la incorporación del país al Banco Asiático de Inversión en Infraestructura como miembro no regional (se efectivizó años después), dado que de esta forma el país participa de una fuente de financiamiento alternativo al Banco Mundial, que a su vez representa una institución financiera que promociona cambios dentro de la gobernanza internacional.

Asimismo, se identifica que Argentina construyó un *financial statecraft* que puede inscribirse en la dimensión complementaria a la propuesta de Armijo y Katada (2014). Es decir, en autonomía estatal y sus tres capacidades habilitantes. En primer lugar, en el plano de la autonomía en política económica, la obtención de préstamos exentos de condicionalidades macroeconómicas, destinados a financiar inversiones estratégicas, como las obras ferroviarias y el parque solar Cauchari, permitió implementar políticas de desarrollo orientadas a sectores clave. Tal como se argumentó en el Capítulo I, este tipo de iniciativas contribuye a mejorar la posición externa del país.

A su vez, puede inferirse analíticamente que los préstamos otorgados por la RPCh contribuyeron a fortalecer el poder de mercado de la Argentina en un sentido estructural, en la medida en que el fortalecimiento de sectores estratégicos, particularmente los vinculados a la energía y el transporte, generó efectos positivos sobre la capacidad productiva y logística nacional. Esta ampliación de la infraestructura económica puede colocar al país en una posición relativamente más favorable para resistir eventuales presiones aperturistas y liberalización externa.

Por último, en lo que respecta a la soberanía financiera, el acceso a liquidez proveniente de capitales chinos, a diferencia de los mecanismos tradicionales de financiamiento multilateral, los cuales subordinan los desembolsos al cumplimiento de metas fiscales y reformas

estructurales, permitió a la Argentina obtener divisas sin la imposición de condicionalidades macroeconómicas. Esta fuente alternativa de financiamiento fortaleció la capacidad del Estado para gestionar su política cambiaria y financiera con mayor independencia, atenuando los efectos disciplinadores del sistema de Bretton Woods y preservando márgenes de soberanía en la gestión de sus finanzas públicas. De hecho, durante la crisis cambiaria de 2018, el BCRA activó parte del acuerdo *swap*, convirtiendo yuanes en dólares para reforzar sus reservas internacionales. Esta operación permitió amortiguar la caída de las reservas y sostener la estabilidad cambiaria.

De esta forma, durante la presidencia de Mauricio Macri, el vínculo financiero con la RPCh adquirió un carácter complementario dentro de una estrategia de reinserción en los circuitos tradicionales, pero igualmente decisivo para sostener márgenes de maniobra frente a la volatilidad macroeconómica y la fragilidad estructural de la economía argentina. Los *swaps* aportaron liquidez en momentos críticos, mientras que los préstamos para inversiones estratégicas fortalecieron sectores clave como energía e infraestructura. De este modo, aun bajo un paradigma globalista y de realineamiento con Occidente, la RPCh se consolidó como un socio indispensable para la construcción de un *financial statecraft*.

5.4 Condicionalidades y reconfiguración de la dependencia

En los apartados anteriores se analizó cómo la República Popular China se incorporó como una fuente alternativa de financiamiento de creciente relevancia para la Argentina, particularmente en momentos de aislamiento financiero deliberado. Durante los gobiernos de Cristina Fernández de Kirchner (2007–2015) y Mauricio Macri (2015–2019) se suscribieron un total de 63 contratos de endeudamiento, que incluyen operaciones con el Grupo Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional y acuerdos bilaterales con la RPCh, en los cuales se identificaron 330 condicionalidades en conjunto (Tabla 22).

Tabla 22: Cuantificación de la dependencia: número y porcentaje de condicionalidades, por nivel de incidencia, período histórico y acreedor (2008-2019)

Acreedor	Periodo	Total de Condici onalidades	N° Alta incidenc ia	% Alta inciden cia	N° Media inciden cia	% Media incidenc ia	N° Baja inciden cia	% Baja incidenci a	N° Nula inciden ci a	% Nula incidenci a
GBM	2008-2015	189	24	12,7%	14	7,4%	-	-	151	79,9%
RPCh	2009-2015	26	14	54%	12	46%	-	-	-	-
FMI	2015-2019	9	6	67%	1	11%	-	-	2	22%
GBM	2015-2019	94	5	5%	5	5%	-	-	84	90%
RPCh	2015-2019	12	6	50%	6	50%	-	-	-	-

Fuente: elaboración propia (2025)

El análisis cuantitativo y cualitativo de las dinámicas asimétricas del endeudamiento argentino reviste especial relevancia, ya que permite extraer conclusiones sólidas sobre la estrategia de diversificación de la dependencia financiera implementada por el país al recurrir a la República Popular China. Tal como se argumentó en el capítulo teórico, la incorporación del gigante asiático no eliminó las relaciones de dependencia, pero sí reconfiguró el mapa de restricciones externas, habilitando espacios concretos para la construcción de *financial statecraft*, aun dentro de una estructura global de subordinación.

Tal como se observa en el Tabla 22, durante las administraciones presidenciales analizadas, los acuerdos suscritos con el GBM se caracterizaron por la prevalencia de condicionalidades de nula incidencia sobre la construcción de *financial statecraft*. Si bien este tipo de cláusulas no afecta de manera directa la política macroeconómica ni los instrumentos soberanos de decisión, sí contribuye a consolidar una dependencia estructural de carácter técnico-administrativo, que

reproduce mecanismos de subordinación burocrática y refuerza la lógica de tutelaje institucional propia del financiamiento multilateral.

Por su parte, el acuerdo suscrito con el FMI en 2018 reproduce los patrones históricos de condicionalidad presentes en los contratos celebrados por Argentina en décadas anteriores, caracterizados por la primacía de cláusulas de alta incidencia que impactan de forma directa sobre los núcleos macroeconómicos del Estado. La elevada concentración de este tipo de condicionamientos se observa en los compromisos vinculados a la disciplina fiscal, la política monetaria y las reformas estructurales, los cuales restringen severamente los instrumentos de *financial statecraft* y los márgenes habilitados para su construcción.

En el caso de los acuerdos suscritos con la República Popular China, se advierte un perfil claramente diferenciado respecto del binomio FMI/GBM. Si bien las condicionalidades identificadas se concentran en los niveles de alta y media incidencia, su naturaleza es predominantemente jurídica-contractual y operativa, vinculada a la ejecución de proyectos específicos. En consecuencia, estas cláusulas no intervienen en la política fiscal o monetaria del país, ni imponen reformas estructurales o metas macroeconómicas, sino que se caracterizan por incluir condicionalidades de carácter concesional, que suelen estar asociadas al empleo de empresas chinas en la ejecución de los proyectos o a requerimientos de índole predominantemente técnica (Vaca Narvaja, entrevista personal 2025). Se limitan también a condiciones de carácter legal y administrativo propias de los contratos bilaterales, como las cláusulas *cross default* o exigencias financieras específicas, tales como pagos anticipados y comisiones de gestión.

Ello evidencia que la RPCh configura una dependencia de naturaleza proyectual y contractual, distinta de la ejercida por los organismos financieros tradicionales. Su objetivo como acreedor no es incidir en la orientación de la política económica argentina, sino garantizar el repago de los préstamos y favorecer la internacionalización de sus empresas, mediante la vinculación de los créditos a la adquisición de bienes y servicios chinos, bajo su propio marco jurídico y financiero. De este modo, introduce una nueva forma de dependencia que no erosiona los instrumentos económicos y financieros centrales del país.

Por consiguiente, aunque las condiciones de los préstamos otorgados por la República Popular China se concentran en los niveles de alta y media incidencia, su naturaleza cualitativa es

sustancialmente distinta, lo que justifica la necesidad de un análisis combinado, cuantitativo y cualitativo. Para un país periférico, resulta estratégicamente más conveniente ceder en aspectos jurídicos o contractuales que restringen, pero no anulan la capacidad de diseñar política económica y financiera interna.

La evidencia expuesta hasta aquí es clara. Desarrollar nuevas relaciones de endeudamiento disminuye la dependencia de fuentes exclusivas. Ello no quiere decir que Argentina finalizó con su dependencia financiera al recurrir a la RPCh, sino que diversificó la misma. Esta diversificación fue estratégica, dado que al quebrar el cuasi monopolio del binomio FMI/GBM, logró construir espacio para preservar su autonomía en la formulación de política económica interna y gestionar su restricción externa con mayor flexibilidad. De esta manera, no se encuentra a la merced de las condicionalidades de Bretton Woods, sino que hay una fuente alternativa.

Recurrir a la República Popular China permitió transformar la naturaleza de la subordinación financiera argentina, al pasar de una dependencia altamente concentrada en las instituciones del sistema de Bretton Woods a una dependencia diversificada, caracterizada por la coexistencia de múltiples fuentes de financiamiento. Si bien esta estrategia dio origen a una nueva forma de dependencia de tipo técnico-comercial, su carga macroeconómica y política resultó considerablemente menor que la ejercida por el FMI y el GBM.

Esta capacidad de alternar entre distintos acreedores y, al mismo tiempo, preservar márgenes de decisión en la política doméstica, constituye en sí misma la esencia del proceso de construcción de *financial statecraft* por parte de un Estado deudor y periférico dentro del sistema financiero internacional como lo es Argentina.

5.5 Conclusiones

Aunque Cristina Fernández de Kirchner y Mauricio Macri adoptaron estrategias de inserción internacional diferentes, la primera bajo un paradigma de autonomía y confrontación con los acreedores tradicionales, y el segundo bajo un paradigma globalista y de reinserción financiera, en ambos casos el vínculo con la República Popular China resultó decisivo. Durante los años de marginación financiera, los préstamos chinos funcionaron como mecanismo compensatorio y estrategia de diversificación, mientras que en la etapa de reinserción global se transformaron en un complemento indispensable frente a la volatilidad de los mercados.

Así, los acuerdos políticos para financiar inversiones estratégicas y los *swaps* de monedas, pese a las condicionalidades que contenían, permitieron diversificar fuentes de crédito, sostener reservas y reforzar sectores clave como transporte y energía. La diversificación de la dependencia financiera hacia la RPCh no solo permitió mitigar el aislamiento de Argentina, sino que también abrió espacio para la construcción de diversas modalidades de *financial statecraft*, defensivo, ofensivo, bilateral y sistémico, en articulación con las categorías de Armijo y Katada (2014) y las ampliaciones propuestas en este trabajo. Así, más allá de las variaciones coyunturales, el vínculo financiero con China se consolidó como una política de Estado en la Argentina de las últimas dos décadas.

6 Conclusiones finales

En la presente investigación se propuso analizar los efectos de la vinculación crediticia con la República Popular China entre 2009 y 2019 sobre la construcción de una *financial statecraft* en Argentina. La premisa que guió este trabajo fue que la restricción externa constituye una constante histórica en la economía argentina y un condicionante estructural de su política exterior, que derivó en un proceso de endeudamiento crónico. En ese marco, la hipótesis que se buscó contrastar fue que la vinculación crediticia con la RPCh permitió a Argentina evolucionar desde un posicionamiento de vulnerabilidad financiera internacional hacia una estrategia de “diversificación de dependencia financiera” y así poder construir una *“financial statecraft”*.

Los Capítulos analíticos tres y cuatro de esta tesis doctoral permitieron contrastar dos trayectorias diferenciadas de dependencia financiera seguidas por Argentina. Por un lado, el patrón de subordinación consolidado durante décadas en el vínculo con el Fondo Monetario Internacional y el Grupo Banco Mundial; por otro, la emergencia de la República Popular China como actor crediticio alternativo que, si bien amplió las posibilidades de acción financiera del país, no logró revertir dicha lógica dependentista, sino que la reconfiguró bajo nuevas formas institucionales y contractuales.

En términos históricos, el binomio financiero de Bretton Woods, Fondo Monetario Internacional y Grupo Banco Mundial, operó como un mecanismo de disciplina, consolidando una trayectoria de subordinación financiera que limitó severamente la capacidad estatal argentina. Cada contrato de préstamo implicó la aceptación de condicionalidades que supusieron injerencias directas en los asuntos económicos y financieros domésticos.

Los resultados presentados en el Capítulo 3 evidencian con contundencia la profundidad histórica del condicionamiento financiero ejercido por el orden de Bretton Woods sobre la política económica argentina, estableciendo la base estructural para la comparación posterior con los nuevos acreedores bilaterales.

Entre 1956 y 2001 se analizaron un total de 128 contratos de deuda con estas instituciones financieras, que dieron lugar a 582 condicionalidades codificadas conforme a la propuesta metodológica elaborada en esta tesis. Tal como se desarrolló en el Capítulo 3, el 75,8% de esas condicionalidades presentaron una alta incidencia sobre la capacidad argentina de construir una *financial statecraft*, el 23,5% tuvo una incidencia media y apenas el 0,7% mostró un efecto

nulo. El análisis de esta dinámica reveló que el país atravesó un proceso persistente de dependencia crediticia que obstaculizó la conformación de una estrategia financiera propia y sostenida en el tiempo. Estos ciclos de endeudamiento reprodujeron un patrón de subordinación estructural que se prolongó durante décadas. De hecho, los acuerdos suscritos con el GBM entre 2008 y 2019, así como el préstamo stand-by del FMI en 2018, evidencian la persistencia de este tipo de condicionamientos y su capacidad de moldear, aún en la etapa reciente, las políticas macroeconómicas y financieras nacionales.

En contraste, el período 2009–2019 inauguró un escenario distinto. En un contexto global de reconfiguración financiera tras la crisis internacional de 2008, la República Popular China emergió como un acreedor no tradicional y un actor clave en la nueva arquitectura financiera internacional. Frente al aislamiento financiero argentino posterior al *default* de 2001 y las restricciones impuestas por el orden de Bretton Woods, la vinculación con el gigante asiático permitió al país acceder a fuentes alternativas de liquidez, principalmente a través de préstamos bilaterales para infraestructura y acuerdos de *swap* de monedas entre bancos centrales. Estos instrumentos contribuyeron a estabilizar las reservas internacionales y a sostener el financiamiento de proyectos estratégicos en energía, transporte y obras públicas, sectores históricamente afectados por la falta de inversión

El examen detallado de los contratos y de sus condicionalidades demuestra que el financiamiento proveniente de China no implicó la eliminación de la dependencia, sino su transformación. Tal como se expone en el Capítulo 4, del total de 38 condicionalidades identificadas en los contratos suscritos durante el período analizado, el 52% presenta una incidencia alta sobre la capacidad de construcción de *financial statecraft*, mientras que el 48% restante exhibe un nivel de incidencia media. Este resultado evidencia que el vínculo crediticio con la RPCh no suprime la dependencia financiera del país, sino que la diversifica y reconfigura. Se trata de una dependencia de naturaleza distinta, menos intrusiva en el plano macroeconómico que aquella impuesta históricamente por el binomio de Bretton Woods, y orientada más a condicionamientos de tipo operativo y contractual que a la imposición de políticas económicas.

Así como el Capítulo 3 permitió identificar los mecanismos disciplinarios del financiamiento multilateral, el Capítulo 4 reveló una modalidad de condicionamiento menos coercitiva pero igualmente estructurante, que redefine la relación de dependencia bajo parámetros bilaterales.

En esta diferencia radica uno de los hallazgos centrales de la investigación. Las condicionalidades presentes en los contratos con la RPCh difieren sustancialmente de las impuestas por el FMI y el GBM: son de carácter técnico, administrativo y procedimental, y se focalizan en los mecanismos de ejecución, control y repago de los proyectos más que en la definición de la política económica interna. La República Popular China, en coherencia con su principio histórico de no injerencia en los asuntos internos de los Estados, evita condicionar las decisiones macroeconómicas del país receptor, y este rasgo se refleja en cada uno de los préstamos otorgados a la Argentina durante el período 2009-2019.

Por consiguiente, a diferencia de las instituciones financieras tradicionales, China manifiesta un involucramiento limitado en la esfera político-económica doméstica, priorizando en cambio la búsqueda de oportunidades estratégicas, comerciales y tecnológicas, concentrando su interés en asegurar la viabilidad operativa de los proyectos y la participación de sus empresas nacionales.

El vínculo financiero entre ambos países responde, así, a un entrecruzamiento de intereses complementarios. Por un lado, Argentina necesita de financiamiento, especialmente en un contexto de aislamiento internacional, y por otro, China necesita garantizar ciertas provisiones, como alimentos, materias primas, y participación de sus empresas y personal en proyectos de inversión en el extranjero. Es de destacar que, los préstamos destinados a infraestructura tienden a producir externalidades sobre el nivel de inversión agregada de la economía y la producción, contribuyendo a largo plazo, al crecimiento económico interno. En sentido inverso, la persistencia del déficit en infraestructura afecta estructuralmente la competitividad de un país.

No obstante, resulta imprescindible evitar una lectura idealizada del vínculo bilateral, dado que las oportunidades siempre coexisten con desafíos. Si bien las condicionalidades impuestas por los bancos políticos chinos difieren de las del FMI y el GBM, por su carácter más técnico y menos intrusivo en la política económica interna, continúan condicionando la orientación de los proyectos, la asignación de proveedores y el uso de los recursos financieros, además de incorporar cláusulas contractuales de relevancia.

En conjunto, los Capítulos 3 y 4 permiten observar la transición de un régimen de condicionalidad multilateral y disciplinario hacia una modalidad bilateral más flexible, pero igualmente estructurante de la dependencia financiera argentina.

El recorrido empírico y conceptual desarrollado a lo largo de la investigación permite sostener que, durante la década analizada, el vínculo con China no implicó una ruptura del patrón dependiente, sino una diversificación y reformulación de la dependencia bajo una configuración más compleja y plural del poder financiero global. En este sentido, la estrategia de diversificación habilitó espacios para la construcción de *financial statecraft*, sin modificar sustancialmente la posición periférica estructural de Argentina dentro del sistema internacional. En síntesis, el país logró diversificar su vulnerabilidad, pero no superarla.

Ello matiza con las propuestas teóricas de autonomía mediante diversificación, dado que, si bien la diversificación de los vínculos crediticios permitió sortear mecanismos de disciplinamientos impartidos desde el FMI y GBM, no alteraron la posición periférica del país en el sistema financiero internacional y su estructura crediticia. La diversificación, en este caso, funcionó como una estrategia adaptativa frente a las restricciones del sistema, más que como un instrumento de transformación estructural del patrón de dependencia.

El caso argentino confirma que la diversificación de fuentes crediticias no implica necesariamente una emancipación de las estructuras de poder financiero global. La dependencia se reconfigura, pero no desaparece: adopta nuevas formas y actores, y se manifiesta en modalidades contractuales e institucionales diferentes. La posibilidad de construir un *financial statecraft* verdaderamente autónomo depende, en última instancia, de la capacidad del Estado para articular la obtención de financiamiento externo con un proyecto nacional de desarrollo productivo propio, capaz de transformar la liquidez externa en poder estructural interno.

La experiencia argentina entre 2009 y 2019 demuestra que la diversificación de la dependencia no constituye una negación de la subordinación, sino una forma adaptativa de gestionarla. La construcción de un *financial statecraft* no se agota en la elección del acreedor, sino en la capacidad del Estado para convertir el endeudamiento en herramienta de política soberana. En esa dirección, el desafío futuro para Argentina radica no solo en diversificar sus fuentes de financiamiento, sino en transformar la estructura de su inserción internacional, de modo tal que la dependencia deje de ser un destino y se convierta en una condición estratégica administrada por el propio Estado.

Por otra parte, se señala que los hallazgos de esta investigación ofrecen tres aportes principales. En primer lugar, un aporte empírico, al sistematizar y codificar más de un centenar de acuerdos

de financiamiento, lo que permitió identificar las condicionalidades explícitas y su incidencia sobre las dimensiones de *financial statecraft*. En segundo lugar, un aporte conceptual, al proponer la incorporación de la autonomía estatal como categoría analítica dentro del modelo de Armijo y Katada (2014), adaptándolo a las realidades de los países deudores. En tercer lugar, un aporte teórico, al articular la teoría de la dependencia con el enfoque de *financial statecraft*, demostrando la vigencia de las perspectivas dependentistas para analizar las nuevas formas de subordinación financiera en el siglo XXI.

No obstante, resulta importante reconocer las limitaciones metodológicas enfrentadas durante el desarrollo de esta investigación. La principal dificultad se vinculó con el acceso restringido a fuentes primarias de carácter confidencial, especialmente en lo referido a la documentación contractual específica de determinados instrumentos de deuda y sus cláusulas anexas. Un caso paradigmático lo constituye la imposibilidad de acceso a los textos completos de los acuerdos de *swap* celebrados entre los Bancos Centrales, lo que impidió realizar un examen pormenorizado de sus componentes financieros y de su arquitectura jurídica.

Esta falta de transparencia documental se erige como un obstáculo metodológico central para los estudios comparados sobre endeudamiento soberano con acreedores no tradicionales, cuya opacidad estructural limita la reconstrucción integral de los mecanismos crediticios y dificulta la evaluación precisa de sus implicancias económicas, políticas y regulatorias.

Asimismo, el enfoque teórico utilizado concibe al Estado como actor deliberado que utiliza sus capacidades o condiciones monetarias o financieras para alcanzar objetivos de política exterior, sin asumir que los actores financieros privados o las elites locales actúen como determinantes últimos de esas decisiones (Armijo y Katada, 2014; Armijo, 2025). Así, se omitieron del análisis variables que eventualmente podrían ser factores intervinientes en el proceso estudiado, como las elites domésticas, en aras de la coherencia teórica. En consonancia con Armijo, se afirma que “si bien se asume que la capacidad del Estado y las preferencias de los grupos clave de apoyo político de los gobernantes son importantes, el enfoque primordial de la investigación radica en las interacciones del país con el sistema internacional” (Armijo, 2025). Ello no implica negar su relevancia, la teoría de la dependencia les atribuye un rol central en la reproducción de las relaciones de subordinación (Cardoso y Faletto, 1969), sino que constituye un límite reconocido de este trabajo y una agenda posible para investigaciones futuras.

En esa misma dirección, investigaciones futuras podrían orientarse a incorporar una dimensión relacional más amplia que considere las respuestas de los acreedores y socios tradicionales de la Argentina ante el fortalecimiento de los vínculos financieros con la República Popular China. Ello permitiría analizar con mayor profundidad las implicancias de la diversificación de las fuentes de financiamiento externo y evaluar en qué medida este proceso incidió sobre los márgenes de acción del *financial statecraft* argentino, a través de incentivos, restricciones o presiones provenientes de estos actores financieros tradicionales.

Se abren también nuevas líneas de trabajo orientadas a profundizar el estudio de los vínculos de financiamiento bilateral con actores no tradicionales del sistema financiero internacional, los cuales no solo enriquecen el análisis de la dependencia periférica, sino que también cuestionan la hegemonía de las instituciones de Bretton Woods en un contexto de multipolaridad emergente. El ascenso de prestamistas estatales y bancos de desarrollo provenientes del Sur Global redefine la arquitectura del financiamiento internacional y configura una dependencia más fragmentada y multipolar. Analizar las lógicas de estos nuevos acreedores, sus condicionalidades y estrategias geopolíticas permitirá comprender si la diversificación crediticia constituye un margen real para la construcción de *financial statecraft* en países deudores periféricos o una reformulación de las viejas asimetrías bajo esquemas contractuales menos transparentes.

Más allá del plano financiero, se vuelve fundamental indagar cómo estas relaciones se articulan con la integración comercial y productiva, y si la expansión de los créditos bilaterales está reorientando la matriz productiva argentina hacia un modelo de extractivismo del siglo XXI o, por el contrario, abre oportunidades para la transferencia tecnológica y el *upgrading* industrial. Este enfoque permitiría conectar la economía política del financiamiento con los debates sobre desarrollo, innovación y estructura productiva.

Finalmente, resulta necesario explorar cómo la volatilidad política y macroeconómica argentina, expresada en ciclos de endeudamiento, default y restricciones cambiarias, condiciona la percepción de riesgo y la estrategia de los nuevos prestamistas, y cómo estos flujos, a su vez, inciden en las opciones de política económica interna. Profundizar en estas dimensiones permitirá evaluar los márgenes reales de acción del Estado frente a un orden financiero global en transformación, y comprender si la multipolaridad emergente ofrece una oportunidad de redefinición y construcción de *financial statecraft* o una nueva forma de dependencia.

7 Referencias bibliográficas

- Abeles, M. P. (2009). El impacto de la crisis internacional en la economía argentina. *Revista de Trabajo*, 5(7), 183–200. https://www.academia.edu/93507186/El_impacto_de_la_crisis_internacional_en_la_econom%C3%ADa_argentina
- Acharya, A. (2018). *The end of American world order* (primera edición). John Wiley & Sons.
- Actis, E., Busso, A., Calderón, E., & Zelicovich, J. (2017). De la permisibilidad a la restricción. Un análisis de la incidencia de los condicionantes sistémicos sobre la política exterior del kirchnerismo (2003-2015). *Cuadernos de Política Exterior Argentina (Nueva Época)*, 48–70.
- Actis, E., & Creus, N. (2015). Argentina vs. los fondos buitres: El rol de Estados Unidos y la tesis de la disciplina financiera. *Anuario En Relaciones Internacionales*.
- Aguirre, F. L., Harmitton, F., & Labat, C. (2022). Argentina en el AIIB: réditos y desafíos de una nueva fuente de financiamiento. In *Conicet.gov.ar* (primera edición, p. 45). Fundación para el Desarrollo de Políticas Sustentables. <https://doi.org/9789874615244>
- Aiddata. (s.f.-a). *China Development Bank provides \$80 million loan to BICE to support projects that promote agro-industrial exports, SME ventures, energy generation and investment projects undertaken in Argentina by Chinese companies (Linked to Record ID#54558 and #54559) | AidData Project*. Aiddata.org. Retrieved November 20, 2025, from <https://china.aiddata.org/projects/54560/>
- Aiddata. (s.f.-b). *Project | china.aiddata.org*. Aiddata.org. Retrieved 2025, from <https://china.aiddata.org/projects/54559/>
- Al-Fadhat, F., & Prasetyo, H. (2022). How China's Debt-Trap Diplomacy Works in African Countries: Evidence from Zimbabwe, Cameroon, and Djibouti. *Journal of Asian and African Studies*, 59(5), 21. <https://doi.org/10.1177/00219096221137673>
- Alami, I., Alves, C., Bonizzi, B., Kaltenbrunner, A., Koddenbrock, K., Kvangraven, I., & Powell, J. (2023). International Financial Subordination: A Critical Research Agenda. *Review of International Political Economy*, 30(4), 1360–1386. <https://doi.org/10.1080/09692290.2022.2098359>

Albright, Z. C. (2025). The Political and Pragmatic Determinants of Chinese Development Finance in Latin America and the Caribbean, 2008–2019. *Latin American Politics and Society*, 1–20. Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/lap.2024.54>

Alfaro Díaz de Salas, S., Mendoza Martínez, V., & Porras Morales, C. M. (2011). Una guía para la elaboración de estudios de caso. *Razón Y Palabra*, 75. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3688243>

Almeida Gentile, P., Jara Musuruana, A., & Tessmer, G. A. (2015). *Radiografía del swap Argentina – China*. Universidad Nacional de Rosario .

Armijo, L., & katada, S. (2014). *The Financial Statecraft of Emerging Powers* (1st edition). Palgrave Macmillan.

Banco Central de la República Argentina. (s.f.). *Acuerdos Internacionales*. Bcra.gob.ar. Retrieved October 5, 2024, from https://bcra.gob.ar/Institucional/Historial_Acuerdos_FMI.asp

Banco Central de la República Argentina. (1956). *Memoria anual 1956*. <https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/Publicaciones/Memorias/mem1956.pdf>

Banco Central de la República Argentina. (1982). *Comunicación “A” 251*. <https://www.bcra.gob.ar/pdfs/comytexord/a0251.pdf>

Banco Central de la República Argentina . (2009). *COMUNICADO Nro. 49465*. Wwww.bcra.gob.ar. <https://www.bcra.gob.ar/pdfs/comytexord/p49465.pdf>

Banco Central de la República Argentina (BCRA). (2015). *Comunicado Nro. 50675*. <https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/comytexord/P50675.pdf>

Banco Mundial. (s.f.). *Organización*. World Bank. Retrieved December 17, 2024, from <https://www.bancomundial.org/es/about/leadership>

Banco Mundial. (2010, April 25). *El Banco Mundial introduce una reforma de los derechos de voto y obtiene un aumento por valor de US\$86.000 millones*. World Bank; Banco Mundial. <https://www.bancomundial.org/es/news/press-release/2010/04/25/world-bank-reforms-voting-power-gets-86-billion-boost>

Basualdo, E. (2006). *Estudios de historia económica argentina*. Siglo XXI Editores.

Basualdo, E. M., & Kulfas, M. (2000). Fuga de capitales y endeudamiento externo en la Argentina. *Realidad Económica*, 76–103. http://legacy.flacso.org.ar/uploaded_files/Publicaciones/241_AEYT_Fuga.de.capitales

.y.endeudamiento.externo.en.la.Argentina.pdf

Belloni, P., & Wainer, A. (2013). La continuidad de la dependencia bajo nuevas formas: la relación entre la restricción externa y el capital extranjero en la Argentina. *Cuadernos Del Cendes*, 30(83), 23–51.

<https://dialnet.unirioja.es/servlet/dcart?info=link&codigo=4654155&orden=1>

Belloni, P., & Wainer, A. (2022). La continuidad de la dependencia bajo nuevas formas: la relación entre restricción externa y capital extranjero en la Argentina. *Cuadernos Del CENDES*, 30(83), 23–51.

https://www.academia.edu/74164813/La_continuidad_de_la_dependencia_bajo_nuevas_formas_la_relaci%C3%B3n_entre_restricci%C3%B3n_externa_y_capital_extranjero_en_la_Argentina

Bembi, M. I., & Nemiña, P. L. (2004). De garante a acreedor privilegiado: El rol jugado por el FMI en la crisis de la convertibilidad. *VI Jornadas de Sociología. Facultad de Ciencias Sociales, Universidad de Buenos Aires*.

Blanco, A. F. (2005). El Fondo Monetario Internacional. *Eumed.net: Revista de Economía Y Desarrollo*, 1. <https://www.eumed.net/cursecon/ecolat/ar/2005/afb-fmi.htm>

Boletín Oficial de la República Argentina. (2011). *Legislación y Avisos Oficiales - Decreto* 1607/2011. [Boletinoficial.gob.ar](https://www.boletinoficial.gob.ar).

<https://www.boletinoficial.gob.ar/detalleAviso/primera/58843/20111014?busqueda=1&anexos=1>

Boletín Oficial de la República Argentina. (2014). *Legislación y Avisos Oficiales - Decreto* 1090/2014. [Boletinoficial.gob.ar](https://www.boletinoficial.gob.ar).

<https://www.boletinoficial.gob.ar/detalleAviso/primera/109214/20140723?busqueda=1&anexos=1>

Bolinaga, L. (2015). Política china en el Río de la Plata ¿Asociación estratégica o nueva dependencia? *Nueva Sociedad*, 259. <https://nuso.org/articulo/politica-china-en-el-rio-de-la-plata/>

Boughton, J. (2010, December 28). 2010: *El año de la reforma del FMI*. IMF. <https://www.imf.org/es/Blogs/Articles/2010/12/28/2010-the-year-of-imf-reform>

Brenta, N. (2011). Argentina y el FMI: efectos económicos de los programas de ajuste de larga duración. *Anuario Del Centro de Estudios Históricos Profesor Carlos SA*

- Segreti, 11, 17–39.
https://ri.conicet.gov.ar/bitstream/handle/11336/26586/CONICET_Digital_Nro.33cf21bc-568b-48c2-8796-225112184854_B.pdf?sequence=5&isAllowed=y
- Brenta, N. (2019). *Historia de la deuda externa argentina: de Martínez de Hoz a Macri* (primera edición, p. 240). Capital Intelectual .
- Brenta, N. (2021). Argentina y el FMI: un enfoque histórico de las condicionalidades y su incidencia en los derechos humanos económicos y sociales, 1956-2020. *Derechos En Acción*, 18(18), 484. <https://doi.org/10.24215/25251678e484>
- Brenta, N. (2025, January 20). *Entrevista para tesis doctoral* (M. F. Guzmán, Interviewer) [Personal communication].
- Brenta, N., & Larralde Hernández, J. (2019). El swap chino, condicionado al stand-by del FMI. *Coyuntura Y Desarrollo*, 23–26. https://ri.conicet.gov.ar/bitstream/handle/11336/123740/CONICET_Digital_Nro.40785f24-6529-454b-be30-62069a6e55f4_A.pdf?sequence=2
- Burgos, M., Carbón, D., & Betti, M. (2013). *La deuda externa como mecanismo de dependencia*. 107–116. https://www.academia.edu/17054918/La_deuda_externa_como_mecanismo_de_dependencia
- Busso, A. (2016). Los ejes de la acción externa de Cristina Fernández: ¿cambios hacia un nuevo horizonte o cambios para consolidar el rumbo? *Relaciones Internacionales*, 25(50), 125–154.
- Bustelo, P. (2015). *Teorías contemporáneas del desarrollo económico*. Editorial Síntesis.
- Cantamutto, F. J., Costantino, M. A., & Schorr, M. (2020). El gobierno de Cambiemos en la Argentina: una propuesta de caracterización desde la economía política. *Conicet.gov.ar*, 17(67), 19–44. <https://doi.org/1666-9606>
- Cantamutto, F. J., & Schorr, M. (2016). Ensayo sobre la dependencia de la economía argentina. *Realidad Económica*, 302(0325-1926). https://www.academia.edu/106444601/Ensayo_sobre_la_dependencia_de_la_econom%C3%ADa_argentina
- Cantamutto, F., Schorr, M., & Wainer, A. (2024). *Con exportar más no alcanza (aunque neoliberales y neodesarrollistas insistan con eso)* (primera edición, Vol. 1, p. 206).

Siglo XXI.

Carcedo, J. F. (2018). La relación entre el Banco Mundial y Argentina durante el periodo 2003-2015. *Revista Ciencias Sociales Y Educativas*, 7(1), 45–55. https://www.academia.edu/36229461/La_relaci%C3%B3n_entre_el_Banco_Mundial_y_Argentina_durante_el_perodo_2003_2015

Cardoso, F. H., & Faletto, E. (1969). *Dependencia y desarrollo en América Latina: Ensayo de interpretación sociológica*. Siglo XXI Editores.

Carmody, P. (2020). Dependence not debt-trap diplomacy. *Area Development and Policy*, 5(1), 23–31. <https://doi.org/10.1080/23792949.2019.1702471>

CEPA. (2021). *La corresponsabilidad del FMI en la crisis argentina 2018-2019: lo que*. Centro CEPA. <https://centrocepa.com.ar/informes/308-la-corresponsabilidad-del-fmi-en-la-crisis-argentina-2018-2019-lo-que-no-vas-a-encontrar-en-la-revision-del-organismo-sobre-el-prestamo-otorgado>

CEPAL. (2018). Explorando nuevos espacios de cooperación entre América Latina y el Caribe y China. In *CEPAL* (p. 100). CEPAL. <https://www.cepal.org/es/publicaciones/43213-explorando-nuevos-espacios-cooperacion-america-latina-caribe-china>

Chen, M. (2023). China's rise and the reshaping of sovereign debt relief. *International Affairs*, 99(4), 1756–1775.

Chiacchiera, M. (2017). Argentina, China y la desnaturalización del acuerdo de divisas. In *Inversiones de China, Corea y Japón en Argentina: análisis general y estudio de casos* (pp. 175–187). UNR Editora. Editorial de la Universidad Nacional de Rosario.

CIADI. (s.f.). *Acerca del CIADI* | *CIADI*. [Icsid.worldbank.org. https://icsid.worldbank.org/es/acerca](https://icsid.worldbank.org/es/acerca)

Club de Paris. (s.f.). *Club de Paris*. [Clubdeparis.org](https://clubdeparis.org/). Retrieved May 3, 2024, from <https://clubdeparis.org/>

Ley 26017, (2005). <https://www.argentina.gob.ar/normativa/nacional/ley-26017-103619/texto>

Ley 27.249: Régimen de normalización de la deuda pública nacional, Boletín Oficial N.º 33348 (2016). https://www.argentina.gob.ar/normativa/nacional/ley-27249-259940?utm_source=chatgpt.com

CreusN. (2015). El peso de las imágenes waltzianas en la relación de argentina con el

- sistema financiero internacional. *Análisis Político*, 28(84), 155–166.
<https://doi.org/10.15446/anpol.v28n84.54644>
- Cueto, J. C. (2020, April 21). De la Gran Depresión al estallido de 2008: cómo se resolvieron 4 grandes crisis económicas del pasado (y qué soluciones se podrían aplicar en la del coronavirus). *BBC News Mundo*. <https://www.bbc.com/mundo/noticias-52308022>
- De Ángelis, J. (2017). *La restricción externa como problema del desarrollo argentino. Análisis de la post-convertibilidad* (pp. 1–301) [Tesis de doctorado]. <http://ridaa.unq.edu.ar/handle/20.500.11807/515>
- Diamand, M. (1972). La estructura productiva desequilibrada argentina y el tipo de cambio. *Desarrollo Económico*, 12(45), 25–47.
- dipublico.org. (2010). *OLMOS, ALEJANDRO S/DENUNCIA*. Derecho Internacional Público - Dipublico.org. <https://www.dipublico.org/3844/olmos-alejandro-sdenuncia/>
- Dos Santos, T. (1970). The structure of dependence. *The American Economic Review*, 60(2), 231–236.
- Ebenau, M. (2013, July). *Las teorías dependentistas en escena: Análisis crítico de la inserción argentina en el sistema económico internacional*. XI Congreso Nacional de Ciencia Política, organizado por la Sociedad Argentina de Análisis Político y la Universidad Nacional de Entre Ríos, Paraná.
- Ebenau, M., & Gatica, S. (2013). *Las teorías dependentistas en escena: Análisis crítico de la inserción argentina en el sistema económico internacional*. XI Congreso Nacional de Ciencia Política, Paraná.
- Fabani, O., & Fernández Alonso, J. M. (2018). Diplomacia financiera con fuentes crediticias no tradicionales durante la gestión de Mauricio Macri. Los casos de China, Qatar y Emiratos Árabes Unidos (2015-2017). *Centro de Investigaciones Y Estudios Sobre Cultura Y Sociedad; Astrolabio*, 23, 343–366.
- Fernández Alonso, J. M. (2018). Diplomacia financiera en la periferia global: entre la cooperación y la coerción. Aproximaciones teórico-empíricas a partir de las relaciones crediticias de Argentina con Venezuela y China. *Desafíos*, 30(2), 43–88.
- Fernández Alonso, J. (2010). La cuestión de la reinserción financiera en la política exterior de la República Argentina tras el proceso de reestructuración de la deuda (2005-2009). In *La política exterior del gobierno de Cristina Fernández: apreciaciones*

promediando su mandato (pp. 51–98). UNR Editora. Editorial de la Universidad Nacional de Rosario.

Fernández Alonso, J. M. (2020). La gestión de la deuda soberana durante la administración de Mauricio Macri (2015-2019). In *La persistencia de la Argentina de Cambiemos*. Universidad Nacional de Rosario .

Fernández de Kirchner, C. (2013, April 21). Entrevista de Cristina Kirchner con el canal ruso Actualidad RT. (I. Jubilla, Interviewer) [Interview]. In *Sitio web de Cristina Kirchner* (*cfkargentina.com*). <https://www.cfkargentina.com/entrevista-de-cristina-kirchner-con-rt-actualidad-rusia-moscu/>

Fondo Monetario Internacional. (s.f.-a). *Derechos especiales de giro (DEG)*. IMF. Retrieved December 28, 2023, from <https://www.imf.org/es/About/Factsheets/Sheets/2023/special-drawing-rights-sdr>

Fondo Monetario Internacional. (s.f.-b). *Préstamos del FMI*. IMF. Retrieved 2023, from <https://www.imf.org/es/About/Factsheets/IMF-Lending>

Fondo Monetario Internacional. (s.f.-c). *Préstamos del FMI*. IMF. Retrieved 2024, from <https://www.imf.org/es/About/Factsheets/IMF-Lending>

Fondo Monetario Internacional. (2016). *El FMI incorpora el renminbi chino a la cesta del derecho especial de giro*. IMF. <https://www.imf.org/es/News/Articles/2016/09/29/AM16-NA093016IMF-Adds-Chinese-Renminbi-to-Special-Drawing-Rights-Basket>

Fondo Monetario Internacional. (2018). *El Directorio Ejecutivo del FMI aprueba un Acuerdo Stand-By por USD 50.000 millones para Argentina*. IMF. <https://www.imf.org/es/News/Articles/2018/06/20/pr18245-argentina-imf-executive-board-approves-us50-billion-stand-by-arrangement>

Frenkel, A. (2016). “Muevan el mundo que me quiero subir”: Política exterior e integración regional en el gobierno de Mauricio Macri. *Informe de Coyuntura ORALC*. <https://doi.org/2393-7246>

Frenkel, R., & Fanelli, J. M. (1987). La Argentina y el Fondo en la década pasada. *El Trimestre Económico*, 54(213(1)), 75–131. https://www.jstor.org/stable/pdf/23396105.pdf?refreqid=fastly-default%3A032896773c7410baf103561f5a2bed9a&ab_segments=&initiator=&acceptTC=1

- Fundar. (2024). *La sostenibilidad de la deuda pública. ¿Por qué es importante recuperar el acceso a los mercados?* Fundar. <https://fund.ar/publicacion/la-sostenibilidad-de-la-deuda-publica-por-que-es-importante-recuperar-el-acceso-a-los-mercados/>
- Furtado, C. (1985). *La nueva dependencia, deuda externa y monetarismo*. Centro Editor de América Latina.
- G20. (s.f.). *Acerca del G20*. Wwww.g20.In. Retrieved 2024, from <https://www.g20.in/es/about-g20/about-g20.html>
- Gallagher, K. P., Irwin, A., & Koleski, K. (2012). *The new banks in town: Chinese finance in Latin America*. Inter-American Dialogue.
- Gao, H. (2023). The role of China in the international financial system. *Oxford Review of Economic Policy*, 39, 231–244. <https://doi.org/10.1093/oxrep/grad002>
- García Heras, R. (2000). La Argentina y los organismos financieros internacionales (1955-1963). *El Trimestre Económico*, 67(268(4)), 523–556. JSTOR. <https://doi.org/10.2307/20857040>
- Garrido, I., Moreno, P., & Serra, X. (2016). El nuevo mapa de las Instituciones Financieras Internacionales. *Boletín Económico - Banco de España*, 1, 55–71. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5601883>
- Gelpern, A., Horn, S., Morris, S., Parks, B., & Trebesch, C. (2021). *How China Lends: A Rare Look into 100 Debt Contracts with Foreign Governments: A Rare Look into 100 Debt Contracts with Foreign Governments*. Peterson Institute for International Economics, Kiel Institute for the World Economy, Center for Global Development, and AidData at William & Mary.
- Gil Barragán, J. M., & Aguilera Castillo, A. (2017). China and Latin America: strategic partners or competitors? *Revista Ean*, 82, 73–90. <https://journal.universidadean.edu.co/index.php/Revista/article/view/1642/0>
- Gilpin, R. (2000). *The Challenge of Global Capitalism: The World Economy in the 21st Century* (primera edición, pp. 1–373). Princeton University Press.
- Global Development Policy Center. (2024). *BU: China's Overseas Development Finance*. Wwww.bu.edu. <https://www.bu.edu/gdp/chinas-overseas-development-finance/>
- Anexo-Resolución N°1258-MHGC/14, Separata N° 1 (2014).
- Decreto 922/2017, (2017).

<https://www.boletinoficial.gob.ar/detalleAviso/primera/174533/20171110>

Gobierno de la República Argentina & Gobierno de la República Popular China. (2014). *Declaración conjunta sobre el establecimiento de la Asociación Estratégica Integral entre la República Argentina y la República Popular China*. Boletín Oficial de la República Argentina.

Goh, E. (2013). The Struggle for Order: Hegemony, Hierarchy, and Transition in Post-Cold War East Asia. In *Oxford Academic* (primera edición, Vol. 1). Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/acprof:oso/9780199599363.001.0001>

Grupo Banco Mundial. (2019). *Economía del Cinturón y la Ruta: Oportunidades y riesgos de los corredores de transporte*. World Bank. <https://www.bancomundial.org/es/topic/regional-integration/publication/belt-and-road-economics-opportunities-and-risks-of-transport-corridors>

Grupo Banco Mundial. (2025). *Lending Rates & Fees*. World Bank Group. <https://treasury.worldbank.org/en/about/unit/treasury/ibrd-financial-products/lending-rates-and-fees#6>

Gutián, M. (1995). Conditionality: Past, Present, Future. *IMF Staff Papers*, 42(4), 792–835.

Hale, L. (2019). *El socio no tradicional: Un análisis de las inversiones chinas en la Argentina y la articulación bilateral argentino-china* [Independent Study Project (ISP) Collection].

Himmer, M., & Rod, Z. (2023). Chinese Debt Trap diplomacy: Reality or myth? *Journal of the Indian Ocean Region*, 18(3), 1–23. <https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/19480881.2023.2195280>

Horn, S., Parks, B., Reinhart, C., & Trebesch, C. (2023). China as an International Lender of Last Resort. In *National Bureau of Economic Research* (p. 40). National Bureau of Economic Research. <https://doi.org/10.3386/w31105>

Horn, S., Reinhart, C. M., & Trebesch, C. (2020). Coping with Disasters: Two Centuries of International Official Lending. In *National Bureau of Economic Research* (pp. 1–66). National Bureau of Economic Research (NBER). <https://www.nber.org/papers/w27343>

Horn, S., Reinhart, C. M., & Trebesch, C. (2021). China's overseas lending. *Journal of International Economics*, 133. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2021.103539>

IMF. (s.f.). *IMF Quotas*. IMF.

<https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2022/IMF-Quotas>

IMF. (2018). IMF Country Report No. 18/219. In *elibrary.imf* (pp. 1–126). elibrary.imf.org

IMF Data. (s.f.). *China*. Imf.org. <https://data.imf.org/en/Search-Results?q=china&t=coveob02de888&sort=relevancy>

INDEC: Instituto Nacional de Estadística y Censos de la República Argentina. (2025). *Balanza de pagos, posición de inversión internacional y deuda externa*. [Www.indec.gov.ar](http://www.indec.gov.ar). <https://www.indec.gov.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-35-45>

Indec: Instituto Nacional de Estadística y Censos de la República Argentina . (s.f.). *Balanza de pagos, posición de inversión internacional y deuda externa*. [Www.indec.gov.ar](http://www.indec.gov.ar). <https://www.indec.gov.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-35-45>

Infoleg. (s.f.). *Ley 23.928 del 27/03/91*. [Infoleg.gov.ar](http://www.infoleg.gov.ar). <https://servicios.infoleg.gov.ar/infolegInternet/anexos/0-4999/328/norma.htm>

International Monetary Fund. (2010). *IMF Quota and Governance Reform - Elements of an Agreement*. IMF. <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2016/12/31/IMF-Quota-and-Governance-Reform-Elements-of-an-Agreement-PP4501>

Jones, C. (2021, August 3). *The terms of China's massive loan spree*. FinancialTimes; Financial Times. <https://www.ft.com/content/f78ebff8-a4d9-419c-9a76-dcf6cddb3ad9>

Joshua, J. (2019). *The Belt and Road Initiative and the Global Economy* (primera edición, Vol. 1). Palgrave Macmillan.

Kuran, I. (2024). Are Dependency Theory and Modern World-System Analysis Relevant Today? *Politik Ekonomik Kuram*, 8(2), 332–344. <https://doi.org/10.30586/pek.143%20%201514>

Laborda, G. (2018). *Qué es un “waiver” y qué tiene que pasar para que la Argentina se lo pida al FMI*. A24; A24.com. https://www.a24.com/economia/que-es-un-waiver-y-que-tiene-que-pasar-para-que-la-argentina-se-lo-pida-al-fmi-08222018_S1ccIVol7

Laffaye, S. (2008). La crisis financiera: origen y perspectivas. *Revista Del CEI. Comercio Exterior E Integración*, 13, 43–63. https://cancilleria.gob.ar/userfiles/ut/13_la_crisis_financiera_origen_y_perspectivas_.pdf

Langley, P. (2002). *World Financial Orders. An historical International Political*

Economy (1st edition, p. 192). Routledge.

Laufer, R. (2019). La asociación estratégica Argentina - China y la política de Beijing hacia América Latina. *Cuadernos Del Cel*, 6(7), 27–61. https://www.academia.edu/49572045/LAUFER_R_2019_La_asociaci%C3%B3n_estrat%C3%A9gica_Arg_China_en_el_marco_latinoamericano

Malik, A., Parks, B., Russell, B., Lin, J., Walsh, K., Solomon, K., Zhang, S., Elston, T.-B., Goodman, S., & Mary, W. (2021). Banking on the Belt and Road: Insights from a new global dataset of 13,427 Chinese development projects. In *Aiddata* (p. 165). https://docs.aiddata.org/ad4/pdfs/Banking_on_the_Belt_and_Road__Insights_from_a_new_global_dataset_of_13427_Chinese_development_projects.pdf

Mantzopoulos, V., & Shen, R. (2013). China's "Going Out" Policy: Inception, Evolution, Implication. *Journal of Business and Behavioral Sciences*, 25(2), 121–136.

Marini, R. M. (1979). El ciclo del capital en la economía dependiente. In U. Orlando (Ed.), *Mercado y dependencia* (pp. 37–55). Editorial Nueva Imagen.

Marini, R. M. (2007). Dialéctica de la dependencia. In *América Latina: Dependencia y globalización* (pp. 57–90). CLACSO–Prometeo.

Marongiu, F. (2008). El rol de coerción y disciplinamiento del Fondo Monetario Internacional durante la crisis de la Argentina de 2001 y 2002. In *Munich Personal RePEc Archive* (pp. 1–27). <https://mpira.ub.uni-muenchen.de/18959/>

Marrero, N. (2018). *Desarrollo y dependencia: Introducción a los debates en el pensamiento económico latinoamericano*. Universidad de la República Uruguay.

Meller, P. (1989). En torno a la doble condicionalidad del FMI y del Banco Mundial. *Revista de La CEPAL*, 37, 73–89. <https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/1ea95329-7333-455e-a97b-c4ad11315521/content>

Merino, A. (2023). *La evolución de la deuda pública en Argentina*. El Orden Mundial - EOM. <https://elordenmundial.com/mapas-y-graficos/deuda-publica-argentina/>

Ministerio de Economía de la Nación Argentina. (s.f.). *Sostenibilidad de la deuda*. Argentina.gob.ar. Retrieved February 3, 2025, from <https://www.argentina.gob.ar/economia/finanzas/sostenibilidad-de-la-deuda>

Ministerio de Relaciones Exteriores de la República Popular China. (2010). *Declaración Conjunta entre la República Popular China y la República Argentina*. Sitio

Oficial Del Ministerio de Relaciones Exteriores de La República Popular China.
https://www.fmprc.gov.cn/esp/gjhdq/ldmz/3453/3454/201007/t20100719_967192.htm
1

Naclerio, A., & Padín, J. M. (2020). Restricción externa y subdesarrollo (industrial). Un análisis histórico de la Cuenta Corriente Argentina. *Revista de Economía Política Y Desarrollo*, 1(2), 25–48.

Naughton, B. (1993). Deng Xiaoping: The Economist. *The China Quarterly*, 135(135), 491–514. <https://doi.org/10.1017/s0305741000013886>

Nemiña, P. L. (2012). Argentina: Camino del desendeudamiento (1991-2011). *Ola Financiera, 1870-1442*, 70–88. <https://ri.conicet.gov.ar/handle/11336/195799>

Nemiña, P. L. (2013). El FMI y la política económica argentina. *Observatorio Latinoamericano*, 12, 150–163. <https://ri.conicet.gov.ar/handle/11336/29164>

Nemiña, P. L. (2018). En búsqueda de una inserción financiera poshegemónica : la política financiera externa del kirchnerismo. *Semestre Económico*, 21(47), 147–173. <https://ri.conicet.gov.ar/handle/11336/176072>

Nemiña, P. L. (2021). Between status quo and radical change. The role of China and the emerging powers in global financial governance. In *GLOBE. Global Governance and the European Union: Future Trends and Scenarios*. https://www.globe-project.eu/en/between-status-quo-and-radical-change-the-role-of-china-and-the-emerging-powers-in-global-financial-governance_12951

Nemiña, P. L., & Espinosa, C. (2021). The rise of the new official creditors in the XXI Century and the challenges to the global financial governance. In *GLOBE* (p. 53). *GLOBE – The European Union and the Future of Global Governance*. https://www.globe-project.eu/the-rise-of-the-new-official-creditors-in-the-xxi-century-and-the-challenges-to-the-global-financial-governance_11423.pdf?utm_source=chatgpt.com

Novak, D. E. (2020). *Introducción al análisis económico : un enfoque para economías periféricas* (primera edición, p. 339). Nacional Arturo Jauretche.

Observatorio económico social. (2023). *Posición de Inversión Internacional - Universidad Nacional de Rosario*. Universidad Nacional de Rosario. <https://unr.edu.ar/posicion-de-inversion-internacional/>

Otero Iglesias, M. (2012). *De la unipolaridad del dólar a un sistema multipolar de*

- divisas: ¿consecuencias para la estabilidad de la economía mundial?* Real Instituto Elcano. <https://www.realinstitutoelcano.org/documento-de-trabajo/de-la-unipolaridad-del-dolar-a-un-sistema-multipolar-de-divisas-consecuencias-para-la-estabilidad-de-la-economia-mundial-dt/>
- Oviedo, E. D. (2008). Reconstruyendo el inicio de las relaciones diplomáticas entre Argentina y China . *Revista Iberoamericana de Estudios de Asia Oriental*, 1(1), 23–51.
- Oviedo, E. D. (2015). El ascenso de China y sus efectos en la relación con Argentina. *Estudios Internacionales Revista Del Instituto de Estudios Internacionales de La Universidad de Chile*, 180, 67–90.
- Oviedo, E. D. (2018). Las relaciones argentino-chinas a dos años de la alternancia política. *Voces En El Fénix*, 67(8), 94–101. <https://ri.conicet.gov.ar/handle/11336/99609>
- Oviedo, E. D. (2025). *Entrevista para tesis doctoral* (M. F. Guzmán, Interviewer) [Personal communication].
- Pesce, M. Á. (2025). *Entrevista para tesis doctoral* (M. F. Guzmán, Interviewer) [Personal communication].
- Pontoni, A., Pérez Enrí, D., & Chen, F. (2017). *La era de China. Claves de la nueva potencia mundial* (primera edición, p. 132). Lenguaje claro Editora.
- Puig, J. C. (1980). *Doctrinas internacionales y Autonomía latinoamericana*. Universidad Simón Bolívar, Instituto de Altos Estudios de América Latina.
- Puig, J. C. (1984). *América Latina: políticas exteriores comparadas*. Grupo Editor Latinoamericano.
- Rapoport, M. (2007). Mitos, etapas y crisis en la economía argentina. *Nación- Región- Provincia En Argentina*, 1, 16.
- Rapoport, M. (2014). La deuda externa argentina y la soberanía jurídica: sus razones históricas. *Ciclos En La Historia, La Economía Y La Sociedad*, 22(43). https://www.scielo.org.ar/scielo.php?pid=S1851-37352014000100001&script=sci_arttext
- Refinitiv. (2019). *BRI Connect: An Initiative in Numbers*. Refinitiv. <https://www.insurancejournal.com/app/uploads/2021/06/refinitiv-belt-and-road-initiative-report-2019.pdf>
- Regalado Florido, E. (2012). *China en las finanzas internacionales* . Instituto Galego

de Análise E Documentación Internacional (IGADI).
<https://www.igadi.gal/es/analise/china-en-las-finanzas-internacionales/>

Sacks, D. (2021). China's Belt and Road Initiative Should Be on the World Bank and IMF's Agenda. *Council on Foreign Relations*. <https://www.cfr.org/blog/chinas-belt-and-road-initiative-should-be-world-bank-and-imfs-agenda>

Santarcángelo, J. E., & Padin, J. (2022). Endeudamiento en Argentina: crisis, factores estructurales y condicionantes de largo plazo (2001-2021). *Realidad Económica*, 52(351), 33–60.
https://www.researchgate.net/publication/366227513_Endeudamiento_en_Argentina_Santarcangelo_Padin

Sautu, R., Boniolo, P., Dalle, P., & Elbert, R. (2005). *Manual de metodología. Construcción del marco teórico, formulación de los objetivos y elección de la metodología* (p. 192). CLACSO.
https://eva.fic.udelar.edu.uy/pluginfile.php/29590/mod_resource/content/1/Manual-de-Metodologia-R-Sautu.pdf

Schenoni, L. L., & Leiva, D. (2021). Dual Hegemony: Brazil Between the United States and China. In *Hegemonic Transition: Global and Regional Orders in the Post-American Era* (pp. 233–255). Florian Böller & Welf Werner.
https://www.academia.edu/50990198/_with_Diego_Leiva_Dual_Hegemony_Brazil_Between_the_United_States_and_China_in_Florian_B%C3%B6ller_and_Welf_Werner_ed_Hegemonic_Transition_London_Springer_pp_233_255

Schujovitzky, L. (2017). Capitales chinos en Argentina: naturaleza y clasificación en base a casos de estudio. In *Inversiones de China, Corea y Japón en Argentina: análisis general y estudio de casos* (pp. 36–52). UNR Editora. Editorial de la Universidad Nacional de Rosario.

Shibor. (2025). *Shanghai Interbank Offered Rate*. Shibor.org.
<https://www.shibor.org/shibor/homeen/>

Simonoff, A. C. (2013). Análisis estructural de la estrategia de inserción internacional del primer gobierno de Cristina Fernández (2007-2011). *Relaciones Internacionales*, 44, 147–172.
<http://sedici.unlp.edu.ar/handle/10915/27903>

Slipak, A. M. (2014). Un análisis del ascenso de China y sus vínculos con América

- Latina a la luz de la Teoría de la Dependencia. *Realidad Económica*, 282(4), 99–124. <https://ri.conicet.gov.ar/handle/11336/92415>
- Solorza, M., & Cetré, M. (2011). La teoría de la dependencia. *Revista Republicana*, 10, 127–139.
- Stanley, L. (2019). China's financing in Argentina. In *China's financing in Latin America and the Caribbean* (p. 193). Red ALC-China, Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM), Facultad de Economía.
- Strange, S. (1990). Finance, Information and Power. *Review of International Studies*, 16(3), 259–274. JSTOR. <https://doi.org/10.2307/20097226>
- Suárez, M. E., & Corvalán, F. G. (2023). Políticas doméstica y exterior en las prácticas discursivas de Cristina Fernández de Kirchner y Mauricio Macri sobre la deuda externa. *Perspectivas Revista de Ciencias Sociales*, 7(14), 395–413. <https://doi.org/10.35305/prcs.v7i14.676>
- Subacchi, P. (2022). *China and the Global Financial Architecture* (p. 36). Fundación Friedrich Ebert (FES). <https://library.fes.de/pdf-files/iez/19125.pdf>
- Taiana, F. A. (2022). *Argentina, China y el mundo (1945-2022)* (primera edición, p. 546). Universidad Nacional de Quilmes Editorial.
- TheDialogue. (s.f.). *China-Latin America Finance Databases – Inter-American Dialogue*. Thedialogue.org. Retrieved 2025, from <https://thedialogue.org/china-latin-america-finance-databases>
- Tortul, M. (2011). El impacto de la crisis internacional sobre la economía argentina. *Ciencias Económicas*, 29(1). <https://doi.org/0252-9521>
- Toussaint, E., & Millet, D. (2010). *Debt, the IMF, and the World Bank: Sixty questions, sixty answers*. (pp. 1–365). Monthly Review Press.
- Treacy, M. (2015). Dependencia, restricción externa y transferencia de excedente en la Argentina (1970-2013). *Cuadernos de Economía Crítica*, 1(2), 113–139. <https://cec.sociedadeconomiacritica.org/index.php/cec/article/view/14>
- Uno. (2018). Macri instó a “no enojarse con el FMI”: “Nos quieren vender que es el cuco.” *Uno Entre Rios*. <https://www.unoentrierios.com.ar/macri-insto-no-enojarse-el-fmi-nos-quieren-vender-que-es-el-cuco-n1644150.html>
- Vaca Narvaja, S. (2024). *Atento al camino: crónicas en China* (primera edición, p. 248). Ediciones Futurock.

- Vaca Narvaja, S. (2025). *entrevista para tesis doctoral* (M. F. Guzmán, Interviewer) [Personal communication].
- Vadell, J., Araújo, R., & Rojas de Cerqueira, G. (2016). China y la nueva ofensiva financiera en América Latina: los acuerdos con Argentina. In *Poderes emergentes y Cooperación Sur-Sur : perspectivas desde el Sur Global* (pp. 175–192). UNR Editora. Editorial de la Universidad Nacional de Rosario. https://www.academia.edu/28748275/China_y_la_nueva_ofensiva_financiera_en_America_Latina_los_acuerdos_con_Argentina
- Val, M. E., & Nemiña, P. (2023). El financiamiento de las instituciones internacionales: El FMI y el Banco Mundial. In *Debates actuales sobre dinámica y reestructuraciones de deuda pública desde la Argentina* (pp. 13–31). Universidad Nacional del Sur. <https://ri.conicet.gov.ar/handle/11336/246872>
- Valli, P. (2016, April 23). *Macri les pagó a los buitres y la Argentina salió del default*. Perfil. <https://www.perfil.com/noticias/economia/macri-les-pago-a-los-buitres-y-la-argentina-salio-del-default-0422-0102.phtml>
- Vines, D., & Subacchi, P. (2023). From the Bretton Woods system to the global non-system: the trials and tribulations of slow learning. *Oxford Review of Economic Policy*, 39(2), 195–209. <https://doi.org/10.1093/oxrep/grad017>
- Wang, J., & Sampson, M. (2022). China's multi-front institutional strategies in international development finance. *The Chinese Journal of International Politics*, 15(4). <https://doi.org/10.1093/cjip/poac019>
- Weber, C. S. (2015). Estudios Fronterizos. *Estudios Fronterizos*, 16(32), 150–172. <https://www.redalyc.org/pdf/530/53039887009.pdf>
- World Bank Group. (s.f.-a). *China | Data*. Worldbank.org. <https://data.worldbank.org/country/china>
- World Bank Group. (s.f.-b). *WBG Finances One - Argentina*. Worldbank.org; Finances One. <https://financesone.worldbank.org/countries/Argentina?skip=270>
- Zajontz, T. (2020). The Chinese infrastructural fix in Africa: Lessons from the Sino-Zambian “road bonanza.” *Oxford Development Studies*, 50(1), 14–29. <https://doi.org/10.1080/13600818.2020.1861230>
- Zeitz, A. O. (2019). *The financial statecraft of debtors: The political economy of external finance in Africa* [Tesis de doctorado].

Zelicovich, J. (2017). China, los tratados de libre comercio y la gobernanza global del comercio internacional en el siglo XXI. *Estudos Internacionais* , 4(3), 113–129. <https://doi.org/10.5752/P.2317-773X.2016v4.n3.p113>

Zhou, X. (2009). *Reform the international monetary system* [BIS Review]. People's Bank of China. <https://www.bis.org/review/r090402c.pdf>

Zurita González, J., Martínez Pérez, J. F., & Rodríguez Montoya, F. (2009). La crisis financiera y económica del 2008. Origen y consecuencias en los Estados Unidos y México. *El Cotidiano*, 157, 17–27. <https://www.redalyc.org/pdf/325/32512739003.pdf>

8 Anexos

8.1 Anexo I: Acuerdos Argentina-FMI (1957-2000)

Número de acuerdo	Año de firma	Tipo de acuerdo	Monto del préstamo (USD) - millones	Destino de los fondos
1	1957	Primer Acuerdo	75	-Mayor libertad económica -Déficit en Balanza de Pagos
2	1958	Acuerdo financiero - Stand-by	75	-Evitar cesación de pagos -Cubrir compromisos externos
3	1959	Acuerdo financiero - Stand-by	100	- Apoyar las políticas de estabilización económica durante el periodo fiscal 1959-60
4	1960	Acuerdo financiero - Stand-by	100	-Apoyo al Plan de Estabilización
5	1961	Acuerdo financiero - Stand-by	100	-Disponer de reservas secundarias
6	1962	Acuerdo financiero - Stand-by	100	-Caída de reservas - Desequilibrio fiscal - Mantener mercado cambiario
7	1963	Extensión ASB de 1962		-Estabi-lización económica y control de endeudamiento externo
8	1965	Petición giro	30	-Caída de reservas internacionales
9	1967	Acuerdo financiero - Stand-by	125	-Contener inflación - Acumular reservas
10	1968	Acuerdo financiero - Stand-by	125	-Desequilibrio en balanza de pagos
11	1975	Acuerdo financiero - Oil facility	110	Déficit en Balanza de pagos (Aumento costos de importación de petróleo; contexto crisis del petróleo)
12	1975	Servicio de financiamiento compensatorio	-	Déficit en Balanza de pagos por fluctuación en los ingresos por exportaciones
13	1976	Servicio de financiamiento compensatorio	126 (USD)	-Compensar caída de exportaciones - Reponer reservas internacionales

14	1976	Acuerdo financiero- Stand by	260 (USD)	Mantener programa de estabilización
15	1977	Acuerdo financiero- Stand by	159,5 (SDR)	-Estabilización balanza de pagos - Reducción inflación
16	1983	Servicio de financiamiento compensatorio	520,1 (SDR)	-Financiamiento caída de exportaciones
17	1983	Acuerdo financiero- Stand by	1500 (SDR)	Corregir recesión económica, inflación y balanza de pagos
18	1984	Acuerdo financiero - Compensatory Financing Facility	275 (SDR)	Financiamiento caída de exportaciones
19	1984	Acuerdo financiero - Stand-by	1419 (SDR)	Corrección desequilibrios económicos
20	1987	Acuerdo financiero - Compensatory Financing Facility	388,7 (SDR)	Financiamiento caída de exportaciones
21	1987	Acuerdo financiero - Stand-by	1,113 (SDR)	Reducir inflación - Fortalecimiento balanza de pagos - Sostener crecimiento económico
22	1988	Acuerdo financiero - Compensatory Financing Facility	233,15 (SDR)	Financiamiento caída de exportaciones
23	1989	Acuerdo financiero - Stand-by	1,104 (SDR)	Implementación de reformas en políticas estructurales y macroeconómicas para fomentar el crecimiento
24	1991	Acuerdo financiero - Stand-by	780 (SDR)	Reducir inflación y garantizar pago de deuda externa para promover el crecimiento económico
25	1992	Acuerdo financiero - Extended Fund Facility	2,149.25 (SDR)	Incrementar reservas para las transacciones de reducción de deuda
26	1996	Acuerdo financiero - Stand-by	720 (SDR)	Crecimiento económico

27	1998	Acuerdo financiero - Stand-by	2800(USD)	Apoyar programa de reformas económicas a mediano plazo (1998/00)
28	2000	Acuerdo financiero - Stand-by	5,398.61 (SDR)	Apoyar programa económico gubernamental (2000-02)

8.2 Anexo II: Acuerdos Argentina-GBM(1961-2001)

Número de acuerdo	Año	Monto préstamo (USD)	Status del préstamo	Destino
1	1961	48,500,000	Completamente pagado	Proyecto de Construcción y Mantenimiento de Autopistas
2	1962	95,000,000	Completamente pagado	Proyecto infraestructura energética en el Gran Buenos Aires
3	1967	15,300,000	Completamente pagado	Fomentar desarrollo ganadero del país
4	1968	55,000,000	Completamente pagado	Financiar la expansión y modernización de la infraestructura eléctrica en Argentina
5	1968	82,000,000	Completamente pagado	El proyecto hidroeléctrico El Chocón
6	1969	25,000,000	Completamente pagado	Contribuir a la mejora de 800 km de ruta
7	1969	60,000,000	Completamente pagado	Fortalecimiento del anillo de transmisión en Buenos Aires y conexión con El Chocón y Atucha.
8	1971	84,000,000	Completamente pagado	Mejoras sistema ferroviario

9	1971	67,500,000	Completamente pagado	Mejoras sistema vial
10	1976	115,000,000	Completamente reembolsado	Inversión en infraestructura eléctrica (Gran Buenos Aires) - SEGBA POWER IV
11	1977	105,000,000	Completamente reembolsado	Cuarto proyecto de carreteras
12	1977	100,000,000	Completamente reembolsado	Impulso al sector manufacturero: financiamiento de inversiones y fortalecimiento técnico de BANADE.
13	1978	105,000,000	Completamente reembolsado	Fortalecer la infraestructura para el almacenamiento, procesamiento y transporte de granos para impulsar las exportaciones y mejorar la competitividad en los precios de venta
14	1978	60,000,000	Completamente cancelado (no fue desembolsado en su totalidad y fue anulado antes de que se completara el desembolso)	Desarrollo agrícola
15	1979	96,000,000	Completamente reembolsado	Segundo proyecto ferroviario - Fortalecer Ferrocarriles Argentinos (FA)
16	1979	210,000,000	Completamente reembolsado	Proyecto Hidroeléctrico Yacyretá
17	1980	27,000,000	Completamente reembolsado	Fortalecer el sector energético (petróleo y gas) y avanzar hacia la autosuficiencia
18	1980	58,000,000	Completamente reembolsado	Apoyar política de reestructuración industrial del gobierno, duplicando la capacidad de formación de CONET y mejorando la calidad

				y relevancia de la educación técnica
19	1980	10,000,000	Completamente reembolsado	Exploración de carbón
20	1981	100,000,000	Completamente reembolsado	Fomento de inversión privada en petróleo y gas, financiamiento de oleoductos y plantas de tratamiento, fortalecimiento de BANADE en supervisión de proyectos
21	1981	100,000,000	Completamente reembolsado	Segundo Proyecto de Crédito Industrial - Apoyar a BANADE en financiar modernización y reemplazo de equipos
22	1983	100,000,000	Completamente reembolsado	Inversión en carreteras
23	1985	180,000,000	Completamente reembolsado	Utilización del gas y asistencia técnica (Programa de inversión de YPF)
24	1985	60,000,000	Completamente reembolsado	Proyecto de abastecimiento de agua
25	1986	350,000,000	Completamente reembolsado	Sector agrícola
26	1986	116,000,000	Completamente reembolsado	Proyecto de Conversión de Refinerías: ayudar a YPF a corregir el desequilibrio en la producción de derivados en sus dos principales refinerías: La Plata y Luján de Cuyo
27	1986	18,500,000	Completamente reembolsado	Fortalecer gestión económica por parte del Gobierno
28	1986	14,000,000	Completamente reembolsado	Proyecto de ingeniería energética

29	1987	125,000,000	Completamente reembolsado	Fomentar la modernización y aumentar la producción y productividad de las pequeñas y medianas industrias (SMI).
30	1987	50,000,000	Completamente reembolsado	Facilitar exportaciones de granos en el puerto de Bahía Blanca
31	1987	500,000,000	Completamente reembolsado	Política comercial y diversificación de exportaciones
32	1987	276,000,000	Completamente reembolsado	Proyecto de Distribución de Energía - SEGBA V
33	1988	120,000,000	Completamente reembolsado	Proyectos municipales de infraestructura y desarrollo urbano
34	1988	400,000,000	Completamente cancelado	Reforma del sector bancario
35	1988	106,500,000	Completamente reembolsado	Fomentar crecimiento sector agrícola
36	1988	28,000,000	Completamente reembolsado	Abordar las deficiencias en la planificación, presupuestación y monitoreo de los programas sociales en Argentina
37	1988	300,000,000	Completamente reembolsado	Liberalización comercio e integración del país en economía global
38	1988	252,000,000	Completamente reembolsado	Sector energético
39	1988	300,000,000	Completamente reembolsado	Mejorar acceso a viviendas y fortalecer la administración del sector habitacional del país
40	1989	6,500,000	Completamente reembolsado	Mejoras en la recaudación fiscal

41	1990	200,000,000	Completamente reembolsado	Sector agua y alcantarillado: Mejorar eficiencia y calidad del servicio; viabilidad financiera del sector
42	1990	200,000,000	Completamente reembolsado	Mejorar sostenibilidad fiscal de las Provincias, su administración y modernizar inversión pública del país
43	1991	23,000,000	Completamente reembolsado	Reformas de empresas públicas
44	1991	300,000,000	Completamente reembolsado	Reformas de empresas públicas
45	1991	33,500,000	Completamente reembolsado	Servicios agrícolas y desarrollo institucional
46	1991	23,000,000	Completamente reembolsado	Reformas sector público
47	1991	325,000,000	Completamente reembolsado	Reformas sector público
48	1991	28,000,000	Completamente reembolsado	Rehabilitación sector hidrocarburos
49	1992	20,000,000	Completamente reembolsado	Desarrollo de la infraestructura institucional de la administración tributaria
50	1992	170,000,000	Completamente reembolsado	Rehabilitación por inundaciones
51	1992	300,000,000	Completamente reembolsado	Finalización obras Yacyretá y de la línea de transmisión inicial
52	1993	300,000,000	Completamente reembolsado	Consolidación de los programas de empresas públicas
53	1993	450,000,000	Completamente reembolsado	Financiar los intereses de un programa para reducir la deuda con bancos comerciales.

54	1993	400,000,000	Completamente reembolsado	Reformas financieras (Reducción de intervención estatal en la banca)
55	1993	340,000,000	Completamente reembolsado	Mejorar la infraestructura vial, optimizar costos y fortalecer la coordinación y financiamiento del sector.
56	1993	100,000,000	Completamente reembolsado	Atención materno-infantil / Nutrición infantil.
57	1994	8,500,000	Completamente reembolsado	Fortalecer la estructura y regulación del mercado de capitales.
58	1994	500,000,000	Completamente reembolsado	Fomentar el desarrollo del mercado de capitales e incentivar el crecimiento del mercado de bonos mediante un fondo de respaldo.
59	1994	272,000,000	Completamente reembolsado	Descentralización de la educación secundaria a las provincias
60	1995	300,000,000	Completamente reembolsado	Modernización fiscal y reducción del sector público con reformas en gestión presupuestaria y bancos provinciales
61	1995	210,000,000	Completamente reembolsado	Fortalecimiento fiscal y administrativo municipal para mejorar servicios públicos e infraestructura urbana
62	1995	225,000,000	Completamente reembolsado	Fortalecimiento fiscal y planificación para inversiones sostenibles y desarrollo provincial
63	1995	500,000,000	Completamente reembolsado	Asistir en la privatización de bancos provinciales y su integración con la reforma bancaria.

64	1995	165,000,000	Completamente reembolsado	Mejorar la educación superior: optimización de recursos, fortalecimiento de la gestión y apoyo a las iniciativas universitarias
65	1995	500,000,000	Completamente reembolsado	Restaurar la solvencia y consolidar el sector bancario privado para fortalecer la confianza financiera
66	1995	30,000,000	Completamente reembolsado	Fortalecer el marco institucional y normativo para promover una minería eficiente a nivel nacional y provincial
67	1995	101,400,000	Completamente reembolsado	Optimización de hospitales públicos mediante fideicomisos en Buenos Aires y Mendoza.
68	1995	16,000,000	Completamente reembolsado	Desarrollo sostenible del sector forestal y lucha contra la pobreza rural y la desertificación en la Patagonia
69	1995	16,500,000	Completamente reembolsado	Optimización de inversión pública y gestión orientada a resultados
70	1995	152,000,000	Completamente reembolsado	Fortalecer la protección social
71	1995	38,500,000	Completamente reembolsado	Fortalecer capacidad exportadora de empresas argentinas
72	1996	25,000,000	Completamente reembolsado	Brindar asistencia técnica para la reforma del seguro de salud y su marco normativo.
73	1996	350,000,000	Completamente reembolsado	Reforma en seguro de salud

74	1996	19,500,000	Completamente reembolsado	Gestión sostenible de bosques y parques mediante regulación, incentivos y turismo
75	1996	300,000,000	Completamente reembolsado	Optimizar mantenimiento vial, financiamiento y asistencia técnica en provincias
76	1996	200,000,000	Completamente reembolsado	Reforzar la protección contra inundaciones con infraestructura, preparación provincial y coordinación sostenible.
77	1996	300,000,000	Completamente reembolsado	Financiar la transferencia de fondos de pensiones provinciales al sistema nacional, cubriendo el déficit temporal y apoyando la reforma financiera y de seguridad social.
78	1997	20,000,000	Completamente reembolsado	Fortalecer la administración nacional de la seguridad social para gestionar el sistema nacional de pensiones
79	1997	125,000,000	Completamente reembolsado	Fortalecer el sector agrícola con diversificación, modernización y competitividad, mejorar la infraestructura rural, promover la inversión
80	1997	100,000,000	Completamente reembolsado	Mejorar la salud y nutrición materno infantil
81	1997	200,000,000	Completamente reembolsado	Desarrollo de estrategias integradas de transporte urbano en las principales áreas metropolitanas de Argentina.
82	1997	15,000,000	Completamente reembolsado	Reducir el VIH, mejorar la atención y prevenir la discriminación en Buenos Aires, Santa Fe y Córdoba
83	1997	200,000,000	Completamente reembolsado	Financiar la expansión de obras públicas para emplear a desempleados en pobreza.

84	1997	75,000,000	Completamente reembolsado	Desarrollo de pequeños productores agropecuarios
85	1997	1000,000,000	Completamente reembolsado	Reformas políticas en Tucumán
86	1997	75,000,000	Completamente reembolsado	Reformas políticas en Río Negro
87	1997	50,000,000	Completamente reembolsado	Reformas políticas en San Juan
88	1997	75,000,000	Completamente reembolsado	Reformas políticas en Salta
89	1998	42,000,000	Completamente reembolsado	Emergencia por Inundaciones de El Niño
90	1998	18,000,000	Completamente reembolsado	Gestión de la Contaminación
91	1998	46,500,000	Completamente reembolsado	Desarrollo minero II
92	1998	450,000,000	Completamente reembolsado	Proyecto de rehabilitación y mantenimiento de carreteras nacionales
93	1998	5,000,000	Completamente reembolsado	Modernizar el sistema de administración judicial en tribunales seleccionados
94	1998	119,000,000	Completamente reembolsado	Mejorar acceso, aprendizaje y empleabilidad en secundaria
95	1998	284,000,000	Completamente reembolsado	Protección social
96	1998	90,750,000	Completamente reembolsado	Protección social

97	1998	2,525,250,000	Completamente reembolsado	Ajuste Estructural Especial
98	1998	505,050,000	Completamente reembolsado	Préstamo contingente para recompra del Banco Central, sujeto a activación y garantías insuficientes
99	1998	30,303,000	Completamente reembolsado	Modernización del Estado
100	1999	30,000,000	Completamente reembolsado	Energías Renovables en Mercados Rurales
101	1999	10,000,000	Completamente reembolsado	Implementación del Sistema Nacional de Identificación Social y Fiscal para mejorar eficiencia administrativa y recaudación
102	1999	4,750,000	Completamente reembolsado	Proyecto Piloto de Prevención de Drogas
103	1999	30,000,000	Completamente reembolsado	Expansión de agua y saneamiento urbano con asistencia para participación privada
104	1999	250,000,000	Completamente cancelado	Implementación de políticas para ajuste estructural
105	1999	52,500,000	Completamente reembolsado	Vigilancia de la Salud Pública y Control de Enfermedades
106	1999	4,900,000	Finalizado	Proyecto piloto de esquema de seguro de salud en dos provincias
107	2000	5,000,000	Completamente reembolsado	Creación de tres Áreas Protegidas Indígenas piloto, cogestionadas por indígenas, INAI y Parques Nacionales
108	2000	70,700,000	Completamente reembolsado	Reforma del gobierno de Catamarca para servicios

				públicos eficientes y fiscalmente sostenibles
109	2000	5,000,000	Finalizado	Gestión sostenible en pesca
110	2000	303,000,000	Completamente reembolsado	Ajuste estructural para servicios públicos eficientes en Córdoba con sostenibilidad fiscal
111	2000	56,990,000	-	Segunda reforma de la educación secundaria en la provincia de Buenos Aires
112	2001	330,000,000	Completamente reembolsado	Reforma provincial en Santa Fe
113	2001	400,000,000	Completamente reembolsado	Ajuste estructural del país
114	2001	5,000,000	Completamente reembolsado	Proyecto de fortalecimiento familiar y promoción del capital social

8.3 Anexo III: Acuerdos Argentina-GBM (2008-2019)

Nro	Año	Monto	Status	Destino
1	2008	270,000,000		Proyecto de Inversiones Sostenibles en Infraestructura de la Provincia de Buenos Aires – Fase II
2	2008	400,000,000	Fase de reembolso	Rehabilitación y mantenimiento de la red vial nacional
3	2008	45,000,000	Cancelado	Proyecto de Desarrollo del Pequeño Productor Rural
4	2009	20,000,000		Proyecto de Sistema Nacional de Identificación Social y Fiscal – Fase II
5	2009	60,000,000		Gestión sostenible de recursos naturales, conservación de biodiversidad y desarrollo forestal
6	2009	450,000,000	Repago	Proyecto de Protección Social Básic
7	2009	150,000,000	Repago	Proyecto de Innovación Productiva
8	2009	840,000,000	Repago	Desarrollo Sustentable de la Cuenca Matanza-Riachuelo
9	2010	50,000,000	Repago	Proyecto de Energías Renovables en el Mercado Rural (PERMER)

10	2010	30,000,000	Repago	Restitución Ambiental de la Minería
11	2010	229,000,000	Repago	Proyecto de Emergencia para la Prevención y Manejo de Enfermedades Tipo Influenza y Fortalecimiento del Sistema Epidemiológico Argentino
12	2010	30,000,000	Repago	Proyecto de seguridad vial
13	2010	150,000,000	Repago	Transporte Urbano en Áreas Metropolitanas
14	2011	175,000,000	Repago	Financiamiento adicional para el Proyecto de Infraestructura Vial Provincial
15	2011	461,000,000	Repago	Funciones y Programas Esenciales de Salud Pública II
16	2011	400,000,000	Repago	Infraestructura Vial del Norte Grande
17	2011	200,000,000,	Repago	Proyecto de Infraestructura Hídrica del Norte Grande
18	2011	480,000,000	Repago	Proyecto de Protección Básica
19	2012	50,000,000	Repago	Fortalecer la infraestructura urbana y económica de la Provincia de Buenos Aires,
20	2012	400,000,000	Repago	Programa de Desarrollo de Seguros Públicos Provinciales de Salud
21	2015	425,000,000	Repago	Proyecto de Apoyo al Empleo Juvenil
22	2015	250,500,000	Repago	Mejoramiento de la Educación Rural
23	2015	58,760,000	Repago	Proyecto bosques y comunidad
24	2015	200,000,000	Repago	Proyecto de Transformación Urbana del Área Metropolitana de Buenos Aires
25	2015	45,000,000	Repago	Modernización del Sistema Estadístico Nacional,
26	2015	52,500,000	Repago	Proyecto de Inclusión Socioeconómica en Áreas Rurales
27	2016	600,000,000	Repago	Proyecto de Protección de Niños, Niñas y Jóvenes
28	2016	200,000,000	Repago	Proyecto de Apoyo a la Gestión del Riesgo de Inundaciones en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires
29	2016	45,000,000	Repago	Generar innovación productiva en sectores basados en conocimiento
30	2017	45,000,000	Repago	Mejora del transporte metropolitano y fortalecimiento institucional
31	2017	125,000,000	Repago	Infraestructura y fortalecimiento del sector de agua y saneamiento en el norte argentino
32	2017	200,000,000	Repago	Proyecto de Hábitat e Integración Urbana
33	2017	80,000,000	Repago	Modernización e Innovación para Mejores Servicios Públicos en Argentina
34	2017	300,000,000	Repago	Apoyo a la Gestión Integrada de la Cuenca del Río Salado

35	2017	170,000,000	Repago	Proyecto de Transformación Urbana del Área Metropolitana de Buenos Aires
36	2018	50,000,000	Repago	Proyecto de Acceso a Financiamiento de Largo Plazo para Micro, Pequeñas y Medianas Empresas – MIPyMEs
37	2018	300,000,000	Repago	Proyecto de Desarrollo del Corredor Vial del Noroeste
38	2018	500,000,000	Repago	Primer Préstamo Programático de Política de Desarrollo para un Crecimiento Inclusivo
39	2018	450,000,000	Repago	Financiamiento Adicional para el Proyecto de Protección de Niños, Niñas y Jóvenes
40	2018	300,000,000	Repago	Apoyo a la Cobertura Universal de Salud Efectiva en Argentina
41	2018	No data		
42	2019	150,000,000	Repago	Gestión Integrada del Riesgo en el Sistema Agroindustrial Rural
43	2019	45,000,000	Repago	Transporte urbano en áreas metropolitanas
44	2019	245,000,000	REpago	Proyecto de Desarrollo Sostenible de la Cuenca Matanza-Riachuelo
45	2019	150,000,000	REpago	Fortaleciendo la capacidad institucional de la Provincia de Buenos Aires (PBA) para implementar la entrega de la Tarifa Social (ST)
46	2019	341,000,000	REpago	Mejorar la inclusión educativa en secundario y niveles superiores

8.4 Anexo IV: Acuerdo Argentina - FMI (2018)

Número de acuerdo	Año de firma	Tipo de acuerdo	Monto del préstamo (USD) - millones	Destino de los fondos
1	2018	Stand-by	57,1	Restaurar confianza del mercado, reducir vulnerabilidad financiera e inflación