

El FMI en Argentina: Ciclos de endeudamiento y sus consecuencias económicas

Candelaria Botto

Argentina y 23 programas con el FMI



HISTORIA DE ACUERDOS DE ARGENTINA CON EL FMI					
En USD millones a precios de hoy					
Nº	Tipo de acuerdo	Fecha de inicio	Fecha de caducidad	Monto acordado	Monto desembolsado
23	???	???	???	???	???
22	Facilidades extendidas	25-mar-22	24-sept-24	45.114	43.964
21	Stand-By	20-jun-18	24-jul-20	71.236	55.839
20	Stand-By	20-sept-03	05-ene-06	19.804	9.197
19	Stand-By	24-ene-03	31-ago-03	5.113	5.113
18	Fondo de Reserva Suplementario	10-mar-00	23-ene-03	39.638	22.833
		12-ene-01	11-ene-02	14.240	13.745
17	Facilidades extendidas	04-feb-98	10-mar-00	5.222	0
16	Stand-By	12-abr-96	11-ene-98	2.072	1.764
15	Facilidades extendidas	31-mar-92	30-mar-96	11.265	11.265
14	Stand-By	29-jul-91	31-mar-92	2.352	1.323
13	Stand-By	10-nov-89	31-mar-91	2.226	1.531
12	Stand-By	23-jul-87	30-sept-88	3.233	2.104
11	Stand-By	28-dic-84	30-ene-86	3.397	3.397
10	Stand-By	24-ene-83	23-ene-84	5.171	2.070
9	Stand-By	16-sept-77	15-sept-78	889	0
8	Stand-By	06-ago-76	05-ago-77	1.557	955
7	Stand-By	15-abr-68	14-abr-69	1.099	0
6	Stand-By	01-may-67	14-abr-68	1.159	0
5	Stand-By	07-jun-62	06-oct-63	1.038	1.038
4	Stand-By	12-dic-61	16-may-62	1.055	0
3	Stand-By	12-dic-60	11-dic-61	1.063	638
2	Stand-By	03-dic-59	02-dic-60	1.070	1.070
1	Stand-By	19-dic-58	02-dic-59	814	4.611
TOTAL				239.829	182.457

Fuente: GMA Capital con base en FMI

Argentina y el FMI

- Primeros programas con Frondizi (1958, 1959, 1960, 1961)
- Gobierno de facto de Guido le dan un nuevo programa en 1962
- Con Onganía, también gobierno de facto, se acuerdan dos programas que no se desembolsan pero le sirven como sello para entrar a mercados financieros internacionales (1967 y 1968)
- Cámpora y Juan Domingo Perón cancelan el escaso monto adeudado al FMI antes de su vencimiento (1973-1974)
- Tres programas con la última dictadura cívico militar (1976, 1977 y 1983)
- Dos programas con Alfonsín (1984 y 1987)
- Cinco programas con Menem (1989, 1991, 1992, 1996 y 1998)
- Un programas para De la Rúa (2000 y 2001 complemento de reservas)
- Un programa con Duhalde en 2003
- Un programa con Néstor Kirchner (2003) y luego cancela anticipadamente la deuda (2006)

De 1982 hasta 2004 la Argentina estuvo permanentemente bajo programas del FMI o buscando su aprobación.

El 2005 fue el primero completo sin acuerdos con el FMI ya que en septiembre de 2004 se suspendió el stand by vigente a fin de renegociar con las manos libres. Luego pagó totalmente lo adeudado al FMI, conservando la membresía de la Argentina en la institución.

Argentina y el FMI

- 1 programa con Macri en 2018: después de doce años sin ningún programa condicionante del FMI, el gobierno obtuvo un *stand by* más grande otorgado en la historia del Fondo, desembolsado aceleradamente, con plazos y montos de devolución imposibles de cumplir para la capacidad de pagos de la Argentina.
- 1 programa de renovación de vencimientos con A. Fernández en 2022
- 1 programa de nueva deuda con Milei en 2025

En total 18 programas de derechos de giro (USD), 4 de facilidades extendidas (1992, 1998, 2022 y 2025), es decir, a partir de otro programa y 1 de servicio de complementación de reservas, en 2001.

Argentina y el FMI

La Argentina ocupa el puesto 32 entre los 190 países y tiene el 0,66% de los votos (EEUU tiene el 16% y países europeos entre 4 y 5%).

A su vez, la Argentina es el país de ingresos medios que ha transcurrido más tiempo bajo programas del FMI: 45 años de los 69 pasados desde su ingreso en 1956 hasta 2025.

Actualmente, y desde el 2018, es el principal deudor del FMI. La diferencia es tal que sumando los siguientes 9 deudores no se alcanza lo que debe Argentina.



10 países más endeudados con el FMI

Posiciones financieras al 31 de marzo de 2025

País	Deuda con el FMI (mill USD)
Argentina	63.986
Ukraine	14.992
Egypt	11.903
Ecuador	9.042
Pakistan	8.597
Kenya	4.170
Angola	3.919
Cote d'Ivoire	3.702
Ghana	3.419
Bangladesh	2.762

Programa actual

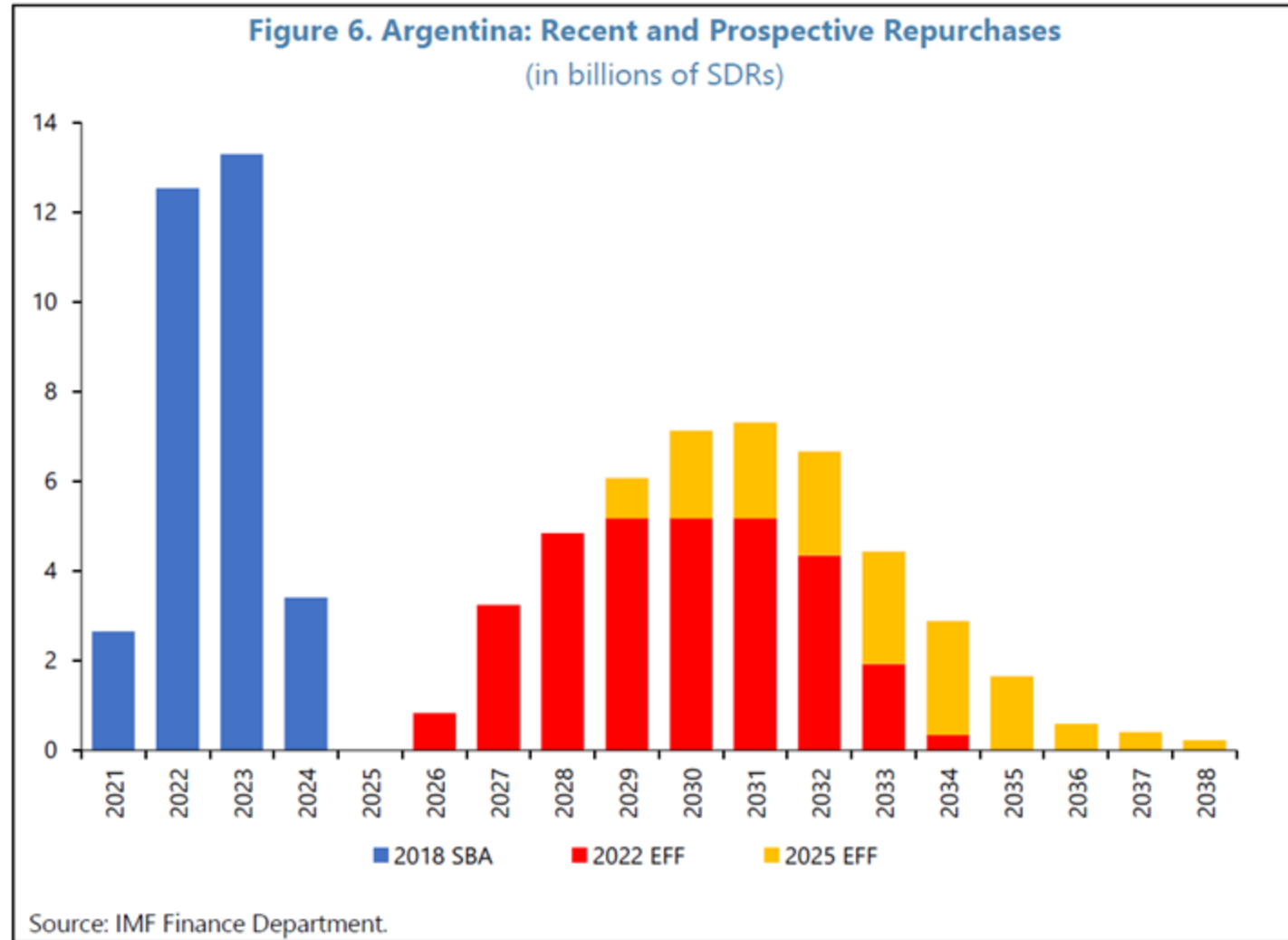
El Directorio Ejecutivo del FMI aprueba un acuerdo extendido de 20.000 millones de dólares a 48 meses para Argentina

11 de abril de 2025



- El Directorio Ejecutivo del FMI aprobó un acuerdo del Servicio Ampliado del FMI (SAF) a 48 meses para Argentina por un total de US\$20.000 millones (o el 479% de la cuota), con un desembolso inmediato de US\$12.000 millones y una primera revisión prevista para junio de 2025, con un desembolso asociado de aproximadamente US\$2.000 millones. Se espera que el programa ayude a catalizar apoyo oficial adicional, tanto multilateral como bilateral, y a facilitar el acceso a los mercados internacionales de capitales.

Nueva deuda con el FMI



Condicionalidades impuestas



- **Condicionalidades económicas**

- Política macroeconómica: metas fiscales, monetarias y de reservas
 - Auditorias trimestrales
 - Reformas estructurales
-
- Incumplir las condicionalidades obligatorias obliga al país a solicitar un waiver o se puede provocar la suspensión de un acuerdo o de los desembolsos dentro de un acuerdo, como ocurrió a la Argentina en noviembre de 2001, y en otras cuatro ocasiones (1983, 1985, 1988, 1990).

Condicionalidades

Metas:

- Reducción del gasto público 
- Límite en la expansión monetaria 
- Acumulación de reservas 
- Inflación 
- Deuda externa privada 

Criterios	Años de lo
a) Fiscales	
Límites al déficit fiscal federal	
Límites al déficit combinado gobierno federal + BCRA	
Límites al déficit consolidado federal + provincias	
Límite al gasto público tesoro nacional excepto intereses	
Límites al déficit fiscal provincial	
Límites al déficit federal y provincial acumulado	
Piso al superávit primario del gobierno federal	
Piso al superávit fiscal total federal	
Piso al superávit primario gobiernos provinciales	
b) Monetarios	
Techo activos internos BCRA	
Límite a la caída de reservas internacionales	
Piso al stock de reservas internacionales netas del BCRA	
Techo al aumento de la base monetaria	
c) Deuda Pública	
Límite a desembolsos pendientes de Dx pública	
Límite a vencimientos de corto plazo Dx SP (36 meses)	
Límite al endeudamiento externo SP	
Límite a desembolsos netos acum. de deuda del SP	
Variación deuda del gobierno federal	
Variación deuda del SP consolidado	
Límite al stock de deuda pública federal	
Límite a los atrasos de pagos de deuda pública federal	
Límite al stock de deuda pública consolidada*	
No atrasos en pagos multilaterales y bilaterales	
d) Otros	
Límite a la tasa de inflación	
Cantidad de criterios	

Meta de reservas

Variación acumulada de Reservas Internacionales Netas y metas de acumulación propuestas por el FMI

CEPA

Período 01/2025 a 03/2026. En millones de dólares

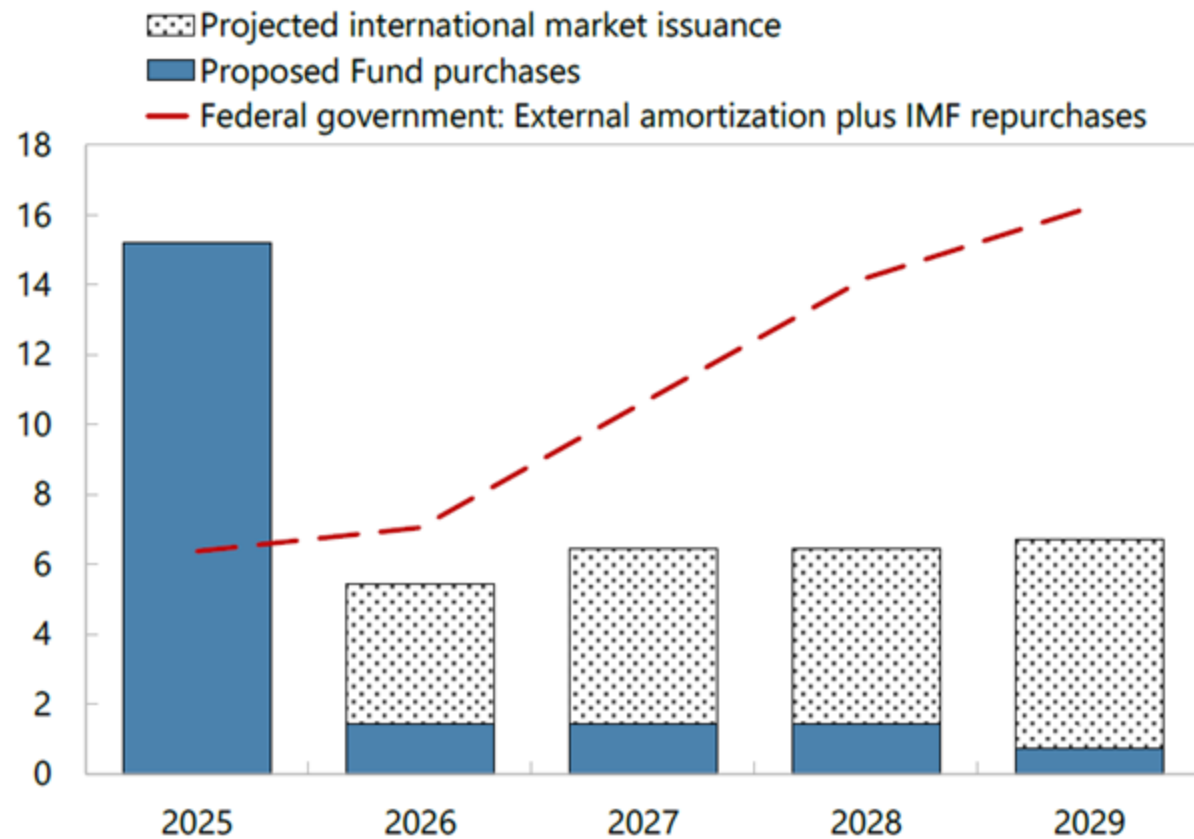


Fuente: CEPA en base al BCRA y FMI. Nota: Valores ajustados según el Memorándum Técnico de Entendimiento del FMI.

¿Cómo se llega?



Figure 9. Argentina: External Financing Flows
(in billions of U.S. dollars)



Source: IMF staff estimates and projections.

Condicionalidades estructurales



- Unificación mercado cambiario (no tipos de cambio diferenciados ni regulaciones) 🚫
- Acceso a mercado financiero internacional 📈
- Reforma tributaria regresiva 📖
- Reforma previsional y laboral 🧬
- Privatizar servicios públicos y sector energético 🔄

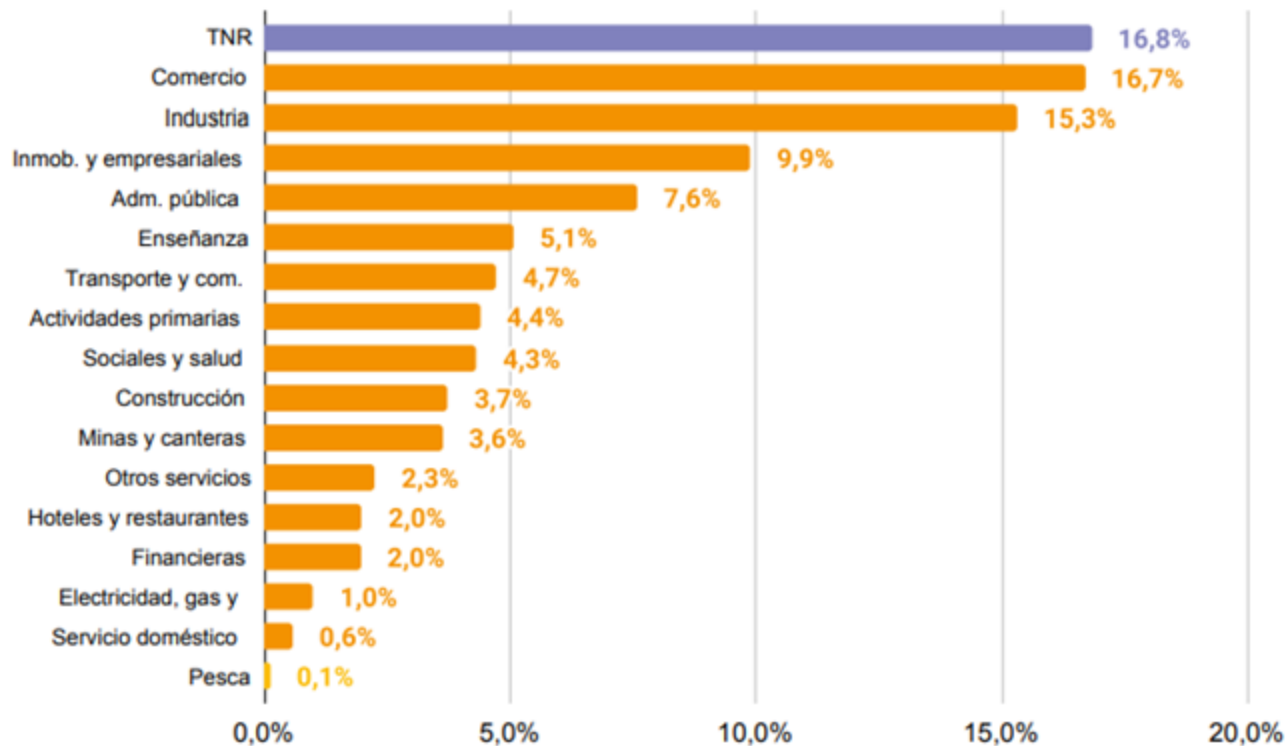
Veces en que el FMI ha ayudado a salir a los países de la miseria.



Cuando el Estado reduce su inversión social, las mujeres son las primeras en suplir las carencias:

- **Por roles de género:** asumen tareas de cuidado no remuneradas ante la falta de espacios de cuidado, servicios de salud o cuidado de personas enfermas.
- **Por precariedad laboral:** al tener menos acceso a empleo formal, tienen una menor capacidad de ahorro lo que las deja con mayor dependencia de créditos informales (y muchas veces usurarios).
- **Por diseño tributario:** sistemas fiscales regresivos (como el IVA) golpean más a hogares pobres, donde las mujeres están sobrerrepresentadas.

Aporte de los cuidados no remunerados

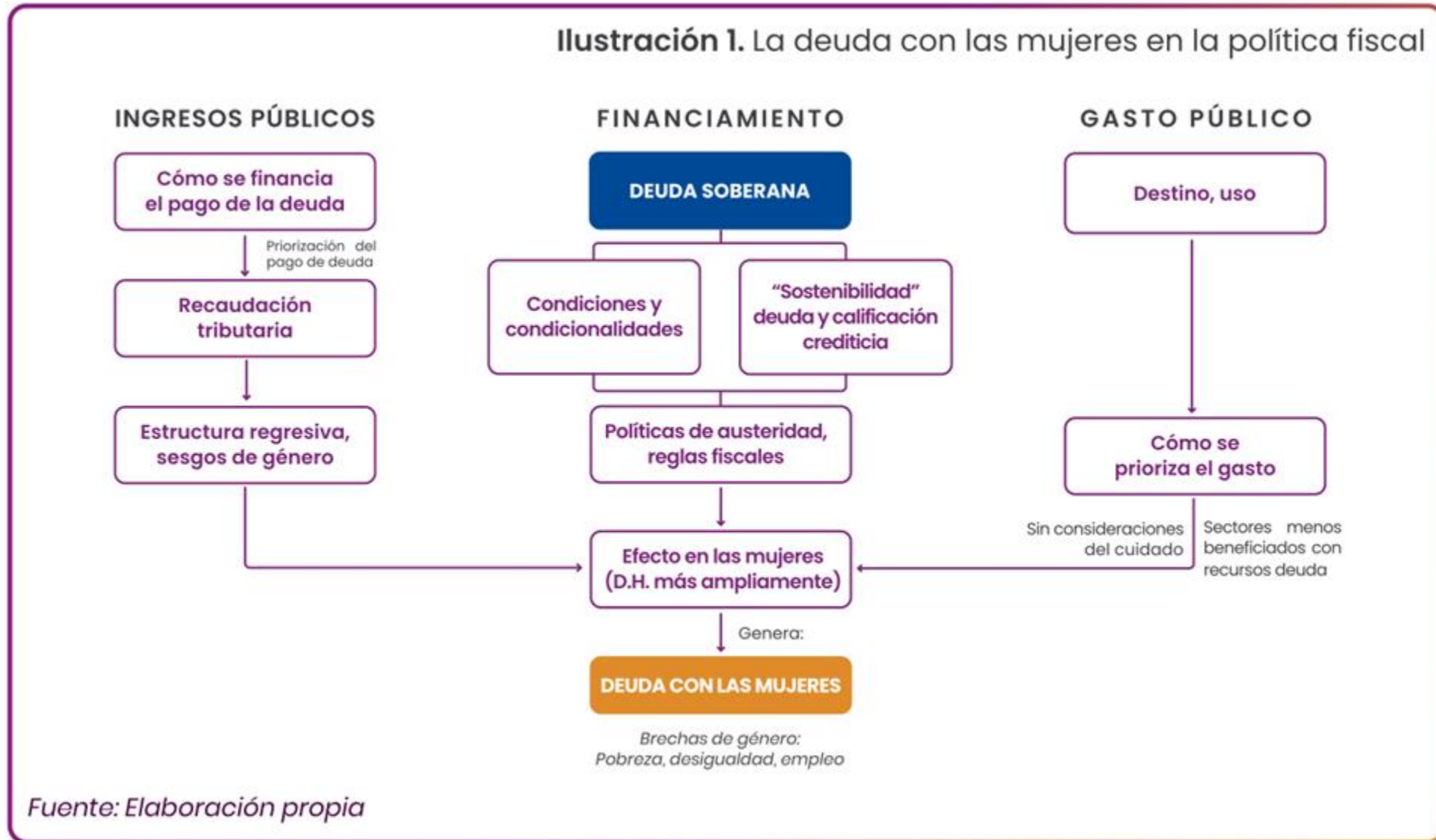


Porcentaje de los
cuidados en el PBI

Fuente: Elaboración DNElyG en base a datos de la EPH-INDEC y Agregados Macroeconómicos-INDEC. 2022.

La deuda es con nosotras

Ilustración 1. La deuda con las mujeres en la política fiscal



Disputa por el modelo de acumulación en Argentina

- ¿Cuál va a ser la forma de acumular riqueza en nuestro país?
- ¿Qué sectores se van a favorecer?



Modelo de valorización financiera

La fuente de riqueza sale del aparato productivo y pasa al sector financiero. Primer intento durante la última dictadura cívico militar.

Deberían hacer “carry trade”, el consejo del jefe de ARCA al campo

Juan Pazo lo planteó en una reunión con la cadena agroindustrial. Y lo dijo para que liquiden la cosecha. El planteo empresario sobre retenciones.

Juan Manuel Barca
jbarca@clarin.com

El Gobierno ratificó la baja temporal de las retenciones a las exportaciones del agro vigente desde la semana pasada, pese a los reclamos del sector por ampliar la medida y la tensión por las empresas del agro que cayeron en default en las últimas semanas. Ese fue el resultado de la reunión que mantuvo ayer el titular de ARCA, la ex AFIP, Juan Pazo, y funcionarios del Ministerio de Economía con el Consejo Agroindustrial Argentino (CAA).

Trascendió que Pazo recomendó a los productores en función de que liquiden la cosecha que **recurren al “carry trade”**, es decir que aprovechen las colocaciones en pesos para ganancias en dólares ante una divisa que está planchada.

“Los representantes agroindustriales solicitaron la continuidad de la baja de derechos, así como la prefundización dado que los estudios del CAA muestran que la continuidad de la reducción de los derechos de exportación enviaría una señal clave de confianza al sector, generando mejores condiciones para la planificación productiva y la adopción de tecnologías”, con firmó la entidad empresarial que preside José Martins en un comunicado.

A Pazo lo acompañaron el subsecretario de Coordinación de Producción, Santiago Migone y el subsecretario de Mercados de la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca, Agustín Tejeda. Y Martins, quien actualmente es el titular de la Bolsa de Cereales de Buenos Aires, asistió junto a Gustavo Idigo-



Reunión con la agroindustria. Juan Pazo, director general de ARCA, la ex AFIP. Retenciones en la agenda.

ras (cereales), Diego Cifarelli (molinos), Fernando Rivara (acopio) y Joaquín de Grazia (avícola).

Según la cámara, la medida vigente **permitirá exportaciones por 98,1 millones de toneladas**, implicando un crecimiento interanual del 11%. Y en términos de valor, **US\$ 47.954 millones**, con un incremento de **US\$ 1.738 millones** respecto a la estimación previa a la medida. Mientras que **si se extendiera en el tiempo**, permitiría un incremento de entre **4 y 7 millones de toneladas adicionales** y una liquidación de entre **US\$ 1.500 y 2.400 millones**.

Los exportadores solicitaron además **incluir en la rebaja a los productos derivados bovinos, aviares, nutrición animal y de la pesca**. Pero el Gobierno ratificó el de-

creto que redujo un 20% las alícuotas de los derechos de exportación para la soja y sus derivados, el trigo, el maíz hasta el 30 de junio y la condición de que las liquidaciones se realicen **15 días después de la presentación de las declaraciones juradas**.

“Reafirmaron lo que vienen sosteniendo en el sentido de que la baja viene de la mano de la recaudación fiscal y que tiene fecha hasta junio”, dijo Martins, tras la reunión. “Fue buena reunión, fue extraordinaria la decisión que tomaron, pero también le hicimos notar si es factible que se pueda **rever el plazo de liquidación**, dijeron que lo iban a analizar, aunque lo veían difícil”, señaló Cifarelli.

Si bien desde el Ministerio de

Economía niegan que la medida haya sido negociada con el Fondo Monetario, la misma se adoptó en medio de la visita de una misión del organismo al país. Y, según pudo reconstruir Clarín, Pazo reconoció este martes que la temporalidad de la medida fue parte de la discusión con el organismo, del que Argentina busca obtener un “puente” financiero de hasta **US\$ 12.000 millones**.

“El planteo del 30 de junio fue conversado y lograron llevarlo aún bajo la supervisión del Fondo, lo de los 15 días tiene que ver con que **las empresas no registren embarques para el segundo semestre así que se va a mantener sin cambio**. El Fondo les dijo que podían implementar la medida, pero que tenía

PARA TENER EN CUENTA

20%

Fue la quita temporal de retenciones que rige hasta junio. En el caso de la soja la reducción fue de 33% a 26% y en los otros cultivos de 12 a 9,5%.

1.738

Son los millones de dólares extra a raíz de la quita de retenciones. Si la medida se extendiera en el tiempo el beneficio según exportadores es

2.400

Son los millones de dólares adicionales que se obtendrían si la quita de retenciones se extendiera más allá del 30 de junio según los exportadores.

que estar acotado en el tiempo y no tenía que haber sacrificio después del 30 de junio”, dijo una fuente que participó de la reunión.

El plazo de liquidación genera tensión con los exportadores. Desde el decreto, se redujo de 30 a 15 días para cereales y oleaginosos y de 180 a 15 días para los productos procesados. Los empresarios se quejaron de la dificultad de aquellos que tienen menos capacidad financiera, en medio de la convocatoria de acreedores de Los Grobo y Surcos. Pero el Gobierno necesita que el campo **anticipe exportaciones para recomponer las reservas**.

Pese a que los cambios todavía no se reflejaron en una mayor oferta de divisas, el equipo de Caputo apuesta a que la reducción del ritmo de devaluación al 1% y la reciente baja de tasas al 2,4% incentive a los productores a vender granos y a los exportadores a liquidar ventas externas para colocarse en inversiones en pesos. “Vamos a esperar, tienen que vender ahora, tendrían que hacer carry trade los productores”, les dijo Pazo a los empresarios. ■

Reformas estructurales

- Decreto de Necesidad y Urgencia 70/23 
- Ley Bases 
- Paquete fiscal 
- Derogación de leyes de todo tipo de regulación estatal 
- Manejo sin presupuesto 
- Aumento deuda externa 

Ley Bases

📌 238 Artículos donde destacan:

- Régimen de Incentivos a las Grandes Inversiones (RIGI) 📁
- Capítulo entero para inversiones mineras 📖
- Reforma del Estado (elecciones) 🚫
- Flexibilización y quita de multas para el empleo registrado 🧬
- Listado de privatizaciones de empresas públicas 🔄



Paquete fiscal

Regularización de activos (blanqueo)

La amnistía más generosa de los últimas 8 regularizaciones para los evasores de impuestos, son eximidos de causas judiciales y del pago de multas.

Reducción de Bienes Personales

“Actualmente, las alícuotas se estructuran en 6 tramos, según nivel de riqueza, con tasas que van del 0,5% al 1,75% para bienes situados en el país y de 0,7% a 2,25% para bienes situados en el exterior.

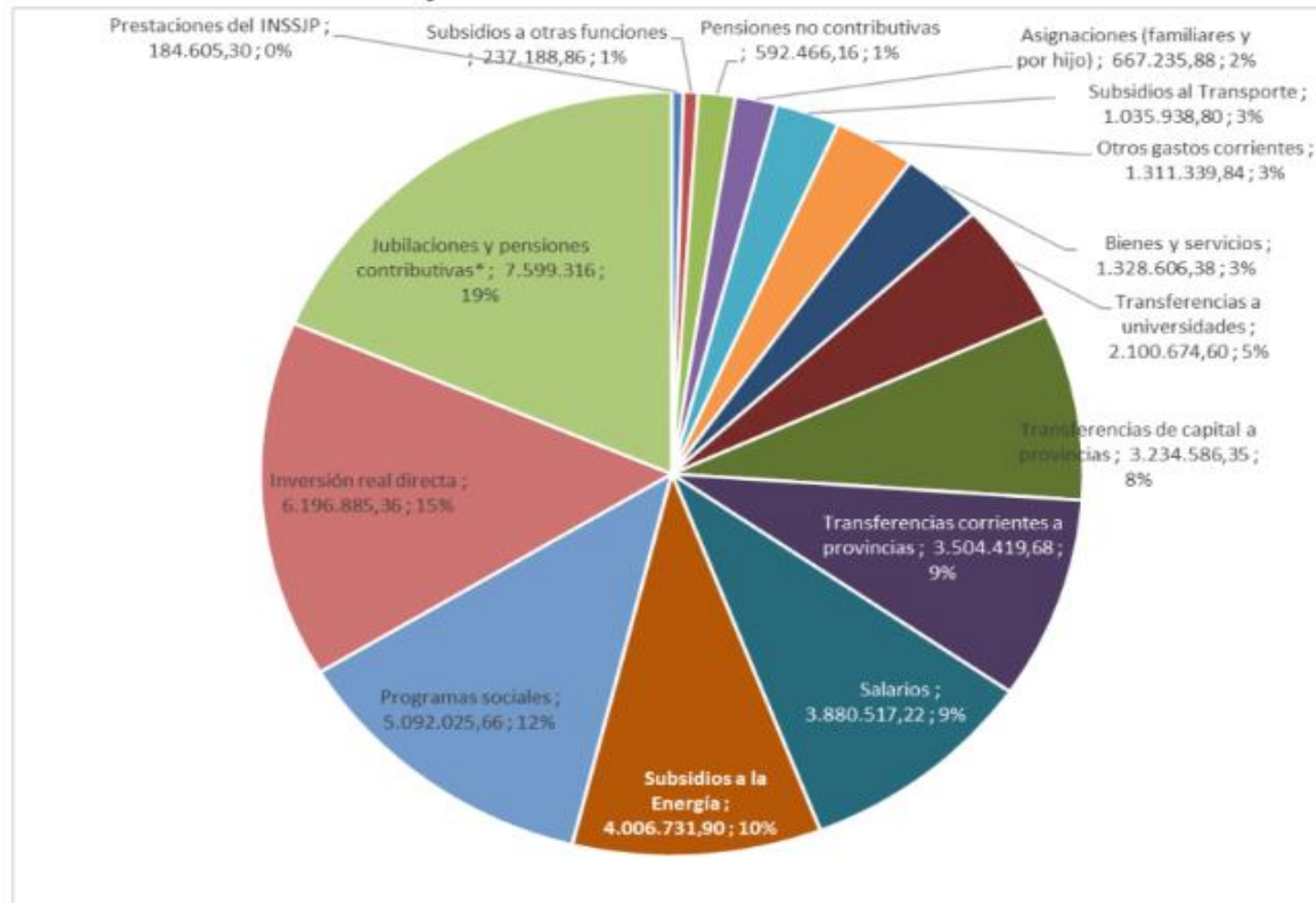
El proyecto contempla un aumento del mínimo no imponible de \$27 millones a \$100 millones, una reducción paulatina de la escala de alícuotas hasta llegar a una alícuota plana de 0,25% en 2027 y la eliminación del tratamiento diferencial para los bienes ubicados en el exterior” (ETFE)

Reforma en el monotributo

Consecuencias sociales

¿Quién pagó el ajuste?

Participación de cada rubro en la reducción interanual real de gasto primario acumulado a diciembre de 2024. En % y en millones de \$ constantes de diciembre de 2024

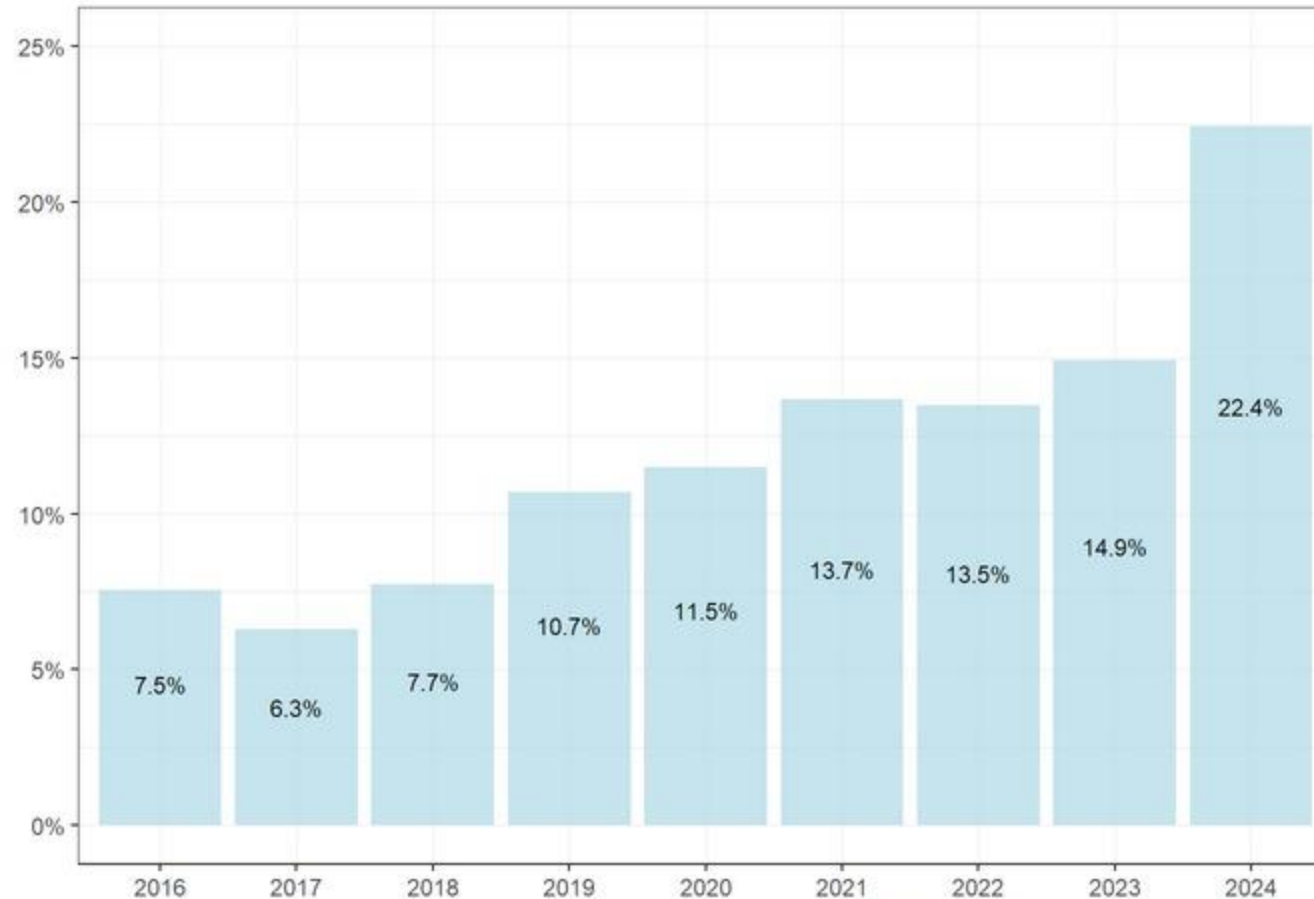


Motosierra

- **El 2024 fue el año con mayor ajuste fiscal en los últimos 31 años (IARAF)**
- **Crisis económica:** recuperación heterogénea con sesgo exportador
- **Destrucción de puestos de trabajo formal por mayor monotributo social**
- **Desfinanciamiento de políticas públicas del cuidado (salud, educación, programas sociales)**
 -  Salud, especial foco en salud sexual y reproductiva
 -  Caída del 40% real en el presupuesto educativo
 -  Fin del programa Acompañar y desfinanciación de la línea 144

Jubilaciones de pobreza

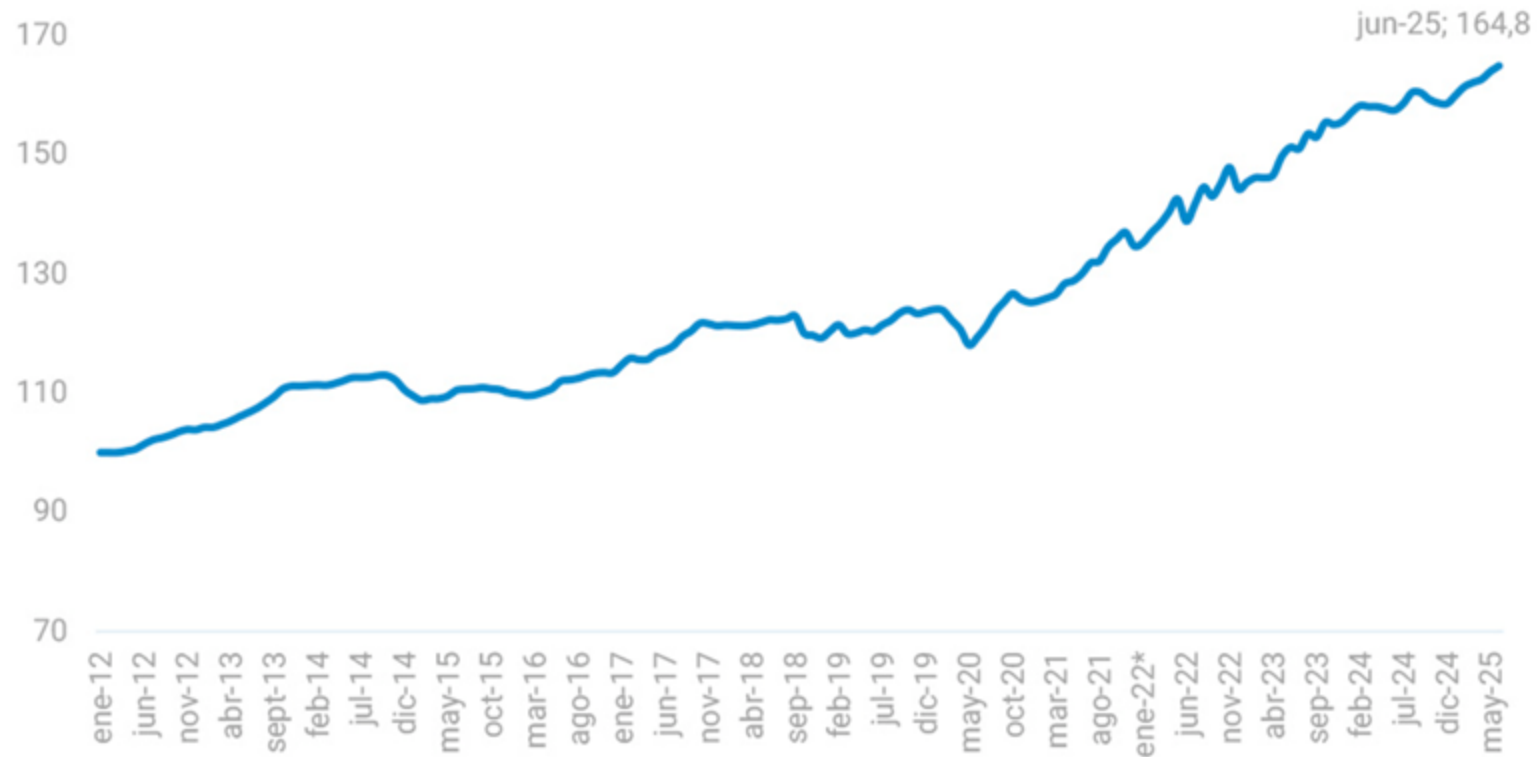
Figura 6: Evolución de la pobreza en mayores de 65 años. Argentina urbana, 2016-2024 (Anual)



Fuente: elaboración propia en base a EPH-INDEC.

Monotributistas

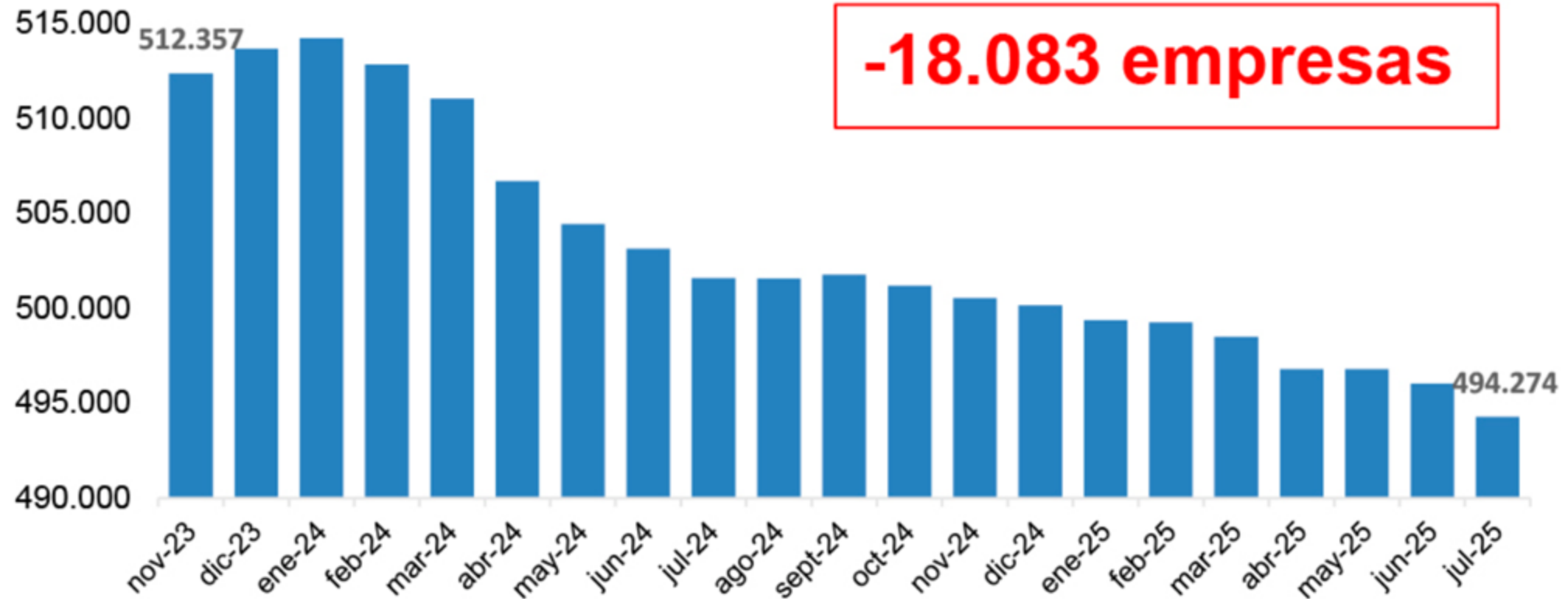
Gráfico 7. Evolución de los trabajadores independientes monotributistas
Serie desestacionalizada. Enero 2012 (base 100) – junio 2025



Fuente: elaboración CEPA en base a SIPA.

Una economía sin mercado interno

Gráfico 1. Evolución de la cantidad de empleadores.
Período: noviembre 2023 – julio 2025



Fuente: CEPA en base a SRT.

Una economía sin mercado interno

Gráfico 2. Evolución de la cantidad de trabajadores.
Período: noviembre 2023 – julio 2025



Fuente: CEPA en base a SRT.

Hay salida?

Resultados de los programas con el FMI



Movimientos por la deuda

Se han organizado redes a nivel internacional como el Comité para la Anulación de la Deuda del Tercer Mundo (CADTM), que promueven la abolición de deudas ilegítimas e incentivan la formación de las auditorías ciudadanas (Fattorelli, Auditoría Ciudadana de la Deuda Pública Experiencias y Métodos, 2013).

-  Caso emblemático: Ecuador auditó su deuda en 2007 y recortó USD 7.000 millones.



Crisis climática y la deuda

Niveles insostenibles de deuda generan un menor espacio fiscal para la lucha contra el cambio climático y enfrentar los daños de una posible catástrofe ambiental en el futuro.

Los países afectados por estas catástrofes pueden deteriorar significativamente la sostenibilidad de la deuda, siendo un hecho reconocido por el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional (EURODAD, 2020).

Justicia fiscal

La retracción de la inversión social como política de “ajuste” o “austeridad” tiene fuertes connotaciones adversas en la garantía de los derechos. La arquitectura fiscal de nuestros países es mayormente regresiva, perjudicando a las personas de menores ingresos. Por otro lado, un mayor ingreso de recursos al Estado permitiría reinvertir en políticas públicas que mejoren la calidad de vida de la población.

-  Dato clave: El 1% más rico de LATAM posee el 41% de la riqueza (OXFAM), pero paga menos impuestos que un trabajador formal.

MUCHAS
GRACIAS
