



**UNICAMP**

**UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS  
INSTITUTO DE FILOSOFIA E CIÊNCIAS HUMANAS**

**MATHEUS DE OLIVEIRA PEREIRA**

**OS FUNDAMENTOS DA AUTONOMIA: UM ESTUDO SOBRE AS NEGOCIAÇÕES  
DA DÍVIDA EXTERNA NOS GOVERNOS DE RAÚL ALFONSÍN (1983 – 1989) E  
NÉSTOR KIRCHNER (2003 – 2007).**

**CAMPINAS**

**2021**

**MATHEUS DE OLIVEIRA PEREIRA**

**OS FUNDAMENTOS DA AUTONOMIA: UM ESTUDO SOBRE AS NEGOCIAÇÕES  
DA DÍVIDA EXTERNA NOS GOVERNOS DE RAÚL ALFONSÍN (1983 – 1989) E  
NÉSTOR KIRCHNER (2003 – 2007).**

Tese apresentada ao Instituto de Filosofia e Ciências Humanas da Universidade Estadual de Campinas como parte dos requisitos exigidos para obtenção do título de Doutor em Relações Internacionais, na Área de Instituições, Processos e Atores.

Orientador: Prof. Dr. Sebastião C. Velasco e Cruz

**CAMPINAS  
2021**

Ficha catalográfica Universidade  
Estadual de Campinas  
Biblioteca do Instituto de Filosofia e Ciências Humanas  
Cecília Maria Jorge Nicolau - CRB 8/3387

P414f Pereira, Matheus, 1991-  
Os fundamentos da autonomia : um estudo sobre as negociações da dívida externa nos governos de Raúl Alfonsín (1983 - 1989) e Néstor Kirchner (2003-2007) / Matheus de Oliveira Pereira. – Campinas, SP : [s.n.], 2021.

Orientador: Sebastião Carlos Velasco e Cruz.

Tese (doutorado) – Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Filosofia e Ciências Humanas.

1. Dívida Externa - Argentina. 2. Autonomia. 3. Argentina - Relações exteriores. I. Cruz, Sebastião Carlos Velasco e, 1948-. II. Universidade Estadual de Campinas. Instituto de Filosofia e Ciências Humanas. III. Título.

Informações para Biblioteca Digital

**Título em outro idioma:** The foundations of autonomy : a study on foreign debt negotiations in the administrations of Raúl Alfonsín (1983 - 1989) and Néstor Kirchner (2003-2007) **Palavras-chave em inglês:**

External debt - Argentina

Autonomy

Argentina - Foreign relations

**Área de concentração:** Instituições, Processos e Atores

**Titulação:** Doutor em Relações Internacionais

**Banca examinadora:**

Sebastião Carlos Velasco e Cruz [Orientador]

Luis Fernando Ayerbe

Jaime César Coelho

Giselle Datz

Pedro Paulo Zahluth Bastos

**Data de defesa:** 05-11-2021

**Programa de Pós-Graduação:** Relações Internacionais

**Identificação e informações acadêmicas do(a) aluno(a)**

.ORCID do autor: <https://orcid.org/0000-0003-1525-4831>

.Currículo Lattes do autor: <http://lattes.cnpq.br/2502351353393347>



**UNICAMP**

**UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS**  
**INSTITUTO DE FILOSOFIA E CIÊNCIAS HUMANAS**

A Comissão Julgadora dos trabalhos de Defesa de Tese de Doutorado composta pelos Professores Doutores a seguir descritos, em sessão pública realizada em 05 de novembro de 2021, considerou o candidato Matheus de Oliveira Pereira aprovado.

Prof. Dr. Sebastião C. Velasco e Cruz

Prof. Dr. Luís Fernando Ayerbe

Prof. Dr. Jaime César Coelho

Profa. Dra. Giselle Datz

Prof. Dr. Pedro Paulo Zahluth Bastos

*A Ata de Defesa com as respectivas assinaturas dos membros encontra-se no SIGA/Sistema de Fluxo de Dissertações/Teses e na Secretaria do Programa de Pós-Graduação em Relações Internacionais do Instituto de Filosofia e Ciências Humanas.*

## AGRADECIMENTOS

O presente trabalho foi realizado com apoio da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior – Brasil (CAPES) – Código de Financiamento 001.

-----

A pesquisa beneficiou-se ainda dos apoios financeiros outorgados pela UNICAMP para realização de pesquisa de campo em Buenos Aires, e da CAPES que, através do Programa Institucional de Internacionalização (Processo n. 88882.435424/2019-01), subsidiou o estágio de pesquisa no exterior, na modalidade doutorado sanduíche.

-----

Depois de muita resistência resolvi me render à obviedade do trocadilho e tratar esta seção como oportunidade de reconhecer as várias dívidas de gratidão que contraí ao longo do percurso pessoal e intelectual iniciado há uma década e que tem nesta tese, por ora, seu ponto culminante. Não faço isso na esperança de que as palavras sejam compensação suficiente, mas simplesmente porque elas são aquilo que melhor disponho no momento para agradecer.

Começo mencionando meu orientador, prof. Sebastião Velasco e Cruz, por todo o apoio dado durante os quatro anos do doutorado. Agradeço não apenas pelo estímulo intelectual e suporte nas questões administrativas do doutorado, mas também pelo incentivo a buscar meus próprios caminhos sem imposições de nenhum tipo, pelo respeito aos meus tempos e pelas intervenções certas nos momentos decisivos, que muito contribuíram para este resultado. Agradeço ainda ao prof. Luís Fernando Ayerbe, pelas contribuições nas bancas de qualificação e de defesa deste trabalho, mas sobretudo por todo o apoio e estímulo que tem me dado desde o mestrado.

À professora Giselle Datz e ao professor Pedro Paulo Bastos que gentilmente aceitaram compor a banca examinadora do trabalho, bem como ao professor Jaime César Coelho, a quem agradeço também pela valiosa participação na banca de qualificação.

Esta tese marca o que, espero, seja apenas um hiato nos seis anos de estudos no Programa de Pós-Graduação San Tiago Dantas, um espaço que foi sempre um porto seguro e praça de excelente convivência. Agradeço indistintamente a todos os meus professores e aos funcionários da Unesp, em particular à Isabela e à Giovanna, cuja presteza e eficiência são essenciais para o funcionamento do programa, e ao professor Héctor Luís Saint-Pierre, pelo estímulo constante. No

Dantas, tive a oportunidade de integrar grupos de pesquisa que foram importantíssimos na maturação das ideias deste trabalho, mas, também, por tornar o dia a dia da pós-graduação mais agradável. A todos os colegas do programa, em particular aqueles do GEDES, INCT-INEU e IEEL, meu muito obrigado!

Em uma nota mais particular, agradeço enormemente ao Diego Lopes, pela constante, fraterna e excelente interlocução pessoal e acadêmica; à Lívia Milani, amiga desde o começo desta jornada; à Raquel Gontijo, pela amizade felino-literária-enófila; à Laura Donadelli, parceira de primeira hora nas muitas agruras e raras alegrias do doutorado. À Lis Barreto e à Clarissa Ribeiro, com segui partilhando momentos bons e ruins mesmo sem estar sob mais o mesmo teto. Sou muito grato à profa. Suzeley Kalil por várias coisas, mas a principal delas é a amizade com que me presenteou mesmo sem eu merecer. Agradeço ainda à Érica Winand e ao Corival Carmo que, desde a graduação, me acompanham e, cada um a sua maneira, contribuem para minha formação até hoje.

A todos os meus alunos e alunas da Fundação Santo André, da UNESP de Franca e da UNAERP, com quem aprendi muito mais do que ensinei. Agradeço ainda aos colegas que tornaram o ambiente de trabalho, e além dele, um lugar melhor, em particular à Carolina Pedroso e Tamires Souza.

*Part of this research was carried out in the United States and the support of many people was essential for the stay in Washington to be the best possible, even though it took place at a time of upheaval. I thank prof. Eric Hershberg for all the institutional e personal support and warm welcome at American University's Center for Latin American and Latino Studies. I am also very grateful to professors Miles Khaler and Philip Brenner, who opened the doors of their classrooms to me. Ben and Joe, thanks for making me feel like I was home while being thousands of miles away from my own.*

A todos os meus amigos e amigas que, sabe-se lá o porquê, me presenteiam cotidianamente com seu afeto e presença – mesmo que não a física – e tornam qualquer momento mais importante. Ao Felipe, pelos passos firmes e tranquilos dessa Andança. À minha família, que sempre me apoiou e torceu sem titubear, apesar da distância e dos percalços que a vida acadêmica impõe, e principalmente aos meus pais, pelo entusiasmo com que abraçaram minhas escolhas e por não medirem esforços para tornar mais plano o caminho pedregoso de fazer pesquisa no Brasil.

El dinero es el nervio del progreso y del engrandecimiento, es el alma de la paz y del orden, como es el agente rey de la guerra. Sin él la República Argentina no tendrá caminos, ni puentes, ni obras nacionales, ni ejército, ni marina, ni gobierno general, ni diplomacia, ni orden, ni seguridad, ni consideración exterior. Pero el medio de tenerle en cantidad capaz de obtener el logro de estos objetos y fines (y no simplemente para pagar empleados, como hasta aquí) es el crédito nacional, es decir, la posibilidad de obtenerlo por empréstitos garantizados con la hipoteca de todas las rentas y propiedades provinciales unidas y consolidadas a este fin. Es sensatísima la idea de establecer una deuda federal o nacional, de entregar su arreglo a la Confederación o unión de todas las Provincias en la persona de un gobierno común o general.

Juan Bautista Alberdi, em "*Bases y puntos de partida para la organización política de la República Argentina*" (1852).

## RESUMO

A tese investiga a problemática da autonomia do Estado argentino frente ao problema da dívida externa nos governos de Raúl Alfonsín (1983-1989) e Néstor Kirchner (2003-2007). O objetivo principal é identificar as condições objetivas que delimitaram as margens de autonomia dispostas pelo Estado argentino durante as negociações da dívida externa, enfatizando as interações com atores internacionais, particularmente os Estados Unidos da América e o Fundo Monetário Internacional. O argumento defendido é que estas margens foram demarcadas pelo concurso de três fatores – a concentração e natureza dos credores, a correlação doméstica de forças e o espaço fiscal – cuja combinação granjeou aos governantes diferentes margens para resistir às pressões políticas em favor dos interesses dos credores e minorar as externalidades negativas produzidas pelo *default*. A pesquisa é de caráter histórico e qualitativo, alicerçada na combinação de análise documental e estatística.

**Palavras-chave:** Autonomia; Argentina; Dívida Externa; Influência Externa; Política Externa.

## **ABSTRACT**

This dissertation addresses the autonomy of the Argentine State in the external debt negotiations during the presidencies of Raúl Alfonsín (1983-1989) and Néstor Kirchner (2003-2007). The aim is to identify the concrete conditions that shaped the margins of the autonomy set by the Argentinean State during the negotiations of the external debt, emphasizing the interactions with international actors, particularly the United States of America and the International Monetary Fund. The argument is that these margins were bounded by the concurrence of three factors – the concentration and nature of creditors, the domestic correlation of forces, and the fiscal space – whose combination endowed different margins for the State managers to resist political pressures in favor of creditors' interests, while softening the negative externalities produced by default. The research is historical and qualitative, based on a combination of documentary and statistical analysis.

**Keywords:** Autonomy; Argentina; External Debt; External Influence; Foreign Policy.

## RESUMEN

La tesis investiga el problema de la autonomía del Estado argentino ante el problema de la deuda externa en los gobiernos de Raúl Alfonsín (1983-1989) y Néstor Kirchner (2003-2007). El objetivo principal es identificar las condiciones objetivas que delimitaron los márgenes de autonomía establecidos por el Estado argentino durante las negociaciones de la deuda externa, enfatizando las interacciones con los actores internacionales, sobre todo los Estados Unidos de América y el Fondo Monetario Internacional. El argumento sostenido es que estos márgenes fueron demarcados por la concurrencia de tres factores – la concentración y naturaleza de los acreedores, la correlación de fuerzas domésticas y el espacio fiscal – cuya combinación les dio a los dirigentes estatales diferentes márgenes para resistir las presiones políticas a favor de los intereses de los acreedores y aliviar las externalidades negativas producidas por defecto. La investigación es histórica y cualitativa, basada en una combinación de análisis documental y estadístico.

**Palabras-clave:** Autonomía, Argentina, Deuda externa, Influencia Externa; Política Exterior.

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1	Evolução da dívida externa argentina pública e privada (1975 – 1983)	70
Gráfico 2	Evolução da razão entre dívida externa (pública e privada) e valores totais de exportação (1975 – 1983)	71
Gráfico 3	Participação percentual do setor público no endividamento externo total (1965 – 2000)	72
Gráfico 4	Variação do endividamento externo total, do setor público, das reservas cambiais e da fuga de capitais (1975 – 1983)	74
Gráfico 5	América Latina: taxas de juros reais (1963 – 2009)	77
Gráfico 6	Evolução da taxa anual média de redesconto do <i>Federal Reserve</i> (1978 – 1983)	78
Gráfico 7	Índice dos termos de troca de bens (1980 – 1989)	79
Gráfico 8	Dívida externa argentina: composição setorial dos credores	85
Gráfico 9	Valores agregados da indústria manufatureira e do setor primário (agricultura, silvicultura e setor pesqueiro) como proporção do PIB (1975 – 1989)	90
Gráfico 10	Resultado primário do setor não-financeiro (1975 – 1989)	92
Gráfico 11	Estoque total da dívida externa como porcentagem do RNB (1975 – 1989)	93
Gráfico 12	Serviço da dívida externa como porcentagem das exportações de bens, serviços e da renda primária	93
Gráfico 13	Argentina: taxa de inflação (1983-1989)	99
Gráfico 14	Argentina: taxa de inflação (1989 – 2002)	144
Gráfico 15	Evolução da dívida externa argentina (1991 – 2001)	150
Gráfico 16	Dívida externa argentina: composição setorial dos credores	169
Gráfico 17	Dívida externa argentina: distribuição nacional dos credores	169
Gráfico 18	Valores agregados da indústria manufatureira e do setor primário (agricultura, silvicultura e setor pesqueiro) como proporção do PIB	171
Gráfico 19	Resultado primário do setor não-financeiro (2002 – 2007)	175
Gráfico 20	Estoque total da dívida externa como porcentagem do RNB (2001 – 2008)	175
Gráfico 21	Serviço da dívida externa como porcentagem das exportações de bens, serviços e da renda primária (2002 – 2008)	176
Gráfico 22	Argentina: taxa de inflação (2002 – 2007)	186

## LISTA DE TABELAS E QUADROS

Tabela 1	Índice do “pecado original” na Argentina (2000 – 2015)	57
Tabela 2	Participação na cúpula industrial argentina por tipo de empresa (1976 – 1983), como porcentagem do total de vendas	90
Tabela 3	Argentina: exportações de produtos primários e manufaturados (1985 – 1989)	91
Tabela 4	Balanço de pagamentos da Argentina (1992 – 2001): dados selecionados	149
Tabela 5	Emissão de Títulos da Dívida Pública Argentina (1991 – 2001)	151
Tabela 6	Desembolsos e reembolsos anuais junto ao FMI (1991 – 2001)	153
Tabela 7	Principais indicadores macroeconômicos da Argentina (1998 – 2001)	156
Tabela 8	Evolução das 500 maiores firmas argentinas por origem do capital (1993 – 2015)	172
Tabela 9	Argentina: exportações de produtos primários e manufaturados (2003 – 2015)	173
Tabela 10	Índices da relação dos termos de troca e poder de compra das exportações	185
Tabela 11	Argentina: evolução do PIB e desemprego (2002 – 2007)	185
Tabela 12	Critérios e metas de performance quantitativas para a 1ª e 2ª revisão do SBA de 09/2003	197
Tabela 13	Síntese da Oferta Buenos Aires	206
Tabela 14	Perfil de aceitação da oferta de reestruturação, por moeda e jurisdição, em milhões de dólares estadunidenses	208
Tabela 15	Estoque e maturidade da dívida externa pública antes e depois da reestruturação	209
Tabela 16	Composição da dívida externa pública antes e depois da reestruturação, por taxa de juros e moeda de denominação	209
Tabela 17	Perdas diretas e indiretas de credores e contribuintes como consequência da moratória e reestruturação da dívida argentina.	212
Quadro 1	Sinopse das moratórias unilaterais da dívida externa argentina	23
Quadro 2	Acervos documentais consultados	36
Quadro 3	Sistema de notação das entrevistas	37
Quadro 4	Composição do <i>Bank Advisory Committee on Argentina</i>	86
Quadro 5	Síntese da caracterização empírica da hipótese (1983 – 1989)	95
Quadro 6	Cronologia da iniciativa de Cartagena	130
Quadro 7	Empréstimos contraídos junto ao FMI (1989 – 2001)	153
Quadro 8	Principais associações de credores privados da dívida argentina	170
Quadro 9	Síntese da caracterização empírica da hipótese (2003 – 2007)	178
Quadro 10	Cronograma de desembolsos previstos pelo SBA de setembro de 2003	193
Quadro 11	Características e definições das unidades ligadas ao crescimento do PIB	211

## LISTA DE SIGLAS E ABREVIACOES

AARA	Asociación de Ahorristas de la República Argentina
ABRA	Argentina Bond Restructuring Agency
ADAPD	Asociación de Damnificados por la Pesificacin y el Default
CEPAL	Comissão Econmica para a América Latina
CGT	Confederación General del Trabajo
FMI	Fundo Monetário Internacional
GCBA	Global Bondholder Committee Argentina
INDEC	Instituto Nacional de Estadística y Censos
LIBOR	London Interbank Offered Rate
MERCOSUL	Mercado Comum do Sul
PRN	Processo de Reorganizao Nacional
SDR	Special Drawing Rights
SEC	U.S Security and Exchange Commission
TFA	Task Force Argentina
UCR	União Cívica Radical
UIA	Unión Industrial Argentina
YPF	Yacimientos Petrolíferos Fiscales

## SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO .....</b>	<b>16</b>
<b>1.1. Apresentação do tema.....</b>	<b>16</b>
<b>1.2. A autonomia na trama da dívida externa: algumas limitações do conhecimento disponível .....</b>	<b>18</b>
<b>1.3. Questões metodológicas .....</b>	<b>29</b>
<b>2. ESTADO E CAPITAL: <i>URBE ET ORBI</i> .....</b>	<b>39</b>
<b>2.1. A problemática da autonomia relativa.....</b>	<b>40</b>
<b>2.2. Prejuízos exorbitantes.....</b>	<b>55</b>
<b>3. MARCHANDO PARA TRÁS: ORIGENS E DINÂMICAS DA CRISE DOS ANOS 1980.....</b>	<b>60</b>
<b>3.1. O Processo de Reorganização Nacional. ....</b>	<b>61</b>
<b>3.2. A dívida externa durante o período autoritário .....</b>	<b>69</b>
<b>3.3. A eclosão da crise e as primeiras negociações (1982-1983).....</b>	<b>75</b>
<b>3.4. Caracterização empírica da hipótese.....</b>	<b>84</b>
3.4.1. Concentração e natureza institucional dos credores .....	84
3.4.2. Correlação doméstica de forças .....	88
3.4.3. Espaço fiscal .....	91
<b>4. A DÍVIDA EXTERNA NO GOVERNO RAÚL ALFONSÍN (1983-1985): A AUTONOMIA ENSAIADA.....</b>	<b>96</b>
<b>4.1. Democracia, heterodoxia e autonomia. ....</b>	<b>96</b>
<b>4.2. A dívida externa: diagnósticos, intenções e primeiras iniciativas.....</b>	<b>103</b>
<b>4.3. Multilateralismo e confrontação: a iniciativa de Cartagena .....</b>	<b>110</b>
<b>4.5. Distensão e “giro realista” .....</b>	<b>131</b>
<b>5. RESTAURAÇÃO E COLAPSO: A CONSTRUÇÃO DA CRISE DE 1999 – 2001 ....</b>	<b>141</b>
<b>5.1. Conversibilidade e alinhamento automático. ....</b>	<b>141</b>
<b>5.2. Dinâmica e evolução da dívida externa durante a conversibilidade .....</b>	<b>148</b>
<b>5.3. <i>Blindaje, megacanje e corralito</i>: a antessala do colapso .....</b>	<b>155</b>
<b>5.4. Governo de transição e as primeiras negociações (2002 – 2003).....</b>	<b>160</b>
<b>5.5. Caracterização empírica da hipótese.....</b>	<b>167</b>
5.5.1. Concentração e natureza institucional dos credores .....	167

5.5.2.	Correlação doméstica de forças .....	171
5.5.3.	Espaço fiscal .....	174
<b>6.</b>	<b>A AUTONOMIA POSSÍVEL: DÍVIDA EXTERNA NO GOVERNO NÉSTOR KIRCHNER (2003 – 2007).....</b>	<b>179</b>
6.1.	Economia política do interregno.....	179
6.2.	Enfrentamentos e reestruturação (2003 – 2005).....	189
6.3.	Dilemas, razões e limites da autonomia.....	210
<b>7.</b>	<b>CONCLUSÃO.....</b>	<b>218</b>
	<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>223</b>

# 1. INTRODUÇÃO

## 1.1. Apresentação do tema

O problema da dívida externa será enfrentado de acordo com os critérios que nós propomos. Este endividamento externo será reconhecido, na medida em que tenha sido legitimamente constituído, mas não poderá ser um entrave ao desenvolvimento do país. Os pagamentos serão feitos à medida que as exportações se expandam, mas o serviço e amortização terão seus pagamentos subordinados às necessidades de matérias-primas e bens intermediários necessários para manter a atividade econômica interna vigorosa e crescente. [...]¹.

Não podemos voltar a pagar a dívida às custas da fome e da exclusão dos argentinos, gerando mais pobreza e aumentando o conflito social. [...] este governo seguirá firmes princípios de negociação com os detentores de dívida soberana na atual situação de moratória [...]. Sabemos que nossa dívida é um problema central. Não se trata de não cumprir, de não pagar. Nosso projeto não é o calote. Mas também não podemos pagar o custo de ver os argentinos terem adiados seu acesso à moradia digna, ao emprego, à educação de seus filhos ou ao cuidado de sua saúde².

Esta tese investiga a problemática da autonomia nas relações exteriores da Argentina entre 1983 e 2007, a partir de sua interação com a questão do endividamento externo. O propósito central do estudo é elucidar as condições objetivas que delimitaram os espaços de ação autônoma dispostos pelo Estado argentino em relação à dívida externa neste período e, particularmente, no desenrolar das crises dos anos 1980 e de 1998 – 2001. A ênfase específica está posta no conjunto de relações formais estabelecidas pelo Estado argentino com atores externos, públicos ou privados, à sua soberania. Neste esforço, dois momentos serão de particular interesse – os governos de Raúl Alfonsín (1983 – 1989) e de Néstor Kirchner (2003 – 2007). Como se depreende dos excertos acima, ambos situavam a questão da dívida externa em um conjunto de intenções e princípios que tinham na ideia de autonomia seu elemento unificador, ou seja, a partir de interesses e visões definidas pelos dirigentes governamentais e não seguindo os desígnios dos credores externos, seus aliados locais ou poderes estrangeiros.

Semelhantes nos propósitos, estes dois momentos distinguem-se significativamente do ponto de vista de seus resultados. Enquanto Néstor Kirchner e sua sucessora, Cristina Fernández de Kirchner, lideraram uma das mais bem sucedidas negociações de dívida soberana da história, Alfonsín se viu forçado a abdicar de suas principais bandeiras sobre o tema em menos de dois anos. Na contramão do que se prescrevia à época, Kirchner adotou uma postura de confrontação

---

¹ ALFONSIN, Raúl. **Discurso de asunción a la Asamblea Legislativa el 10 de diciembre del 1983**. Buenos Aires, 1983.

² KIRCHNER, Néstor. **Discurso de asunción a la Asamblea Legislativa el 25 de mayo del 2003**. Buenos Aires, 2003.

com os credores públicos e privados, e obteve uma reestruturação que, mesmo deixando pendente parte dos passivos em moratória, e assegurando vultosas remunerações aos credores, foi um êxito indiscutível. Os pagamentos foram reprogramados seguindo calendários e condições definidos no país e houve uma redução substancial do peso da dívida sobre as contas públicas. Ademais, os passivos do país junto ao Fundo Monetário Internacional foram cancelados, blindando o governo da influência deste que havia sido um dos protagonistas da política econômica argentina nas décadas anteriores. Na contramão, além de não conseguir se desvencilhar do Fundo, o governo Alfonsín teve de abdicar da maioria de suas pretensões negociadoras – incluindo o repúdio à dívida ilegítima e a adoção de um programa econômico heterodoxo – e viu naufragar seus esforços de cooperação multilateral.

A discrepância entre esses dois contextos é ainda mais chamativa se levarmos em consideração que Alfonsín dispunha, em tese, de muito mais recursos para sustentar sua posição. A crise dos anos 1980 transcorreu em meio à bancarrota da região como um todo, ao passo em que a de 2001 foi um evento praticamente isolado ao país. Diferentemente de Kirchner, um político nacionalmente inexpressivo e que foi eleito depois da desistência do oponente, Alfonsín era uma liderança consolidada, expoente do partido político mais antigo do país e detentor do mérito de ser o primeiro a derrotar o peronismo em eleições limpas. A dívida que ele pretendia repudiar como ilegítima era facilmente definida como odiosa, segundo a doutrina internacional, ao passo em que o desconto de 75% almejado por Kirchner não tinha fundamento semelhante. Enquanto Kirchner teve uma candidatura improvisada, Alfonsín apresentou ao país uma agenda bem definida e explícita, que seria chancelada pelas urnas.

É possível dizer, portanto, com uma dose de anedota, que o objetivo da tese é entender os porquês de Kirchner ter sido capaz de cumprir uma promessa que Alfonsín não logrou manter. A mira do trabalho, entretanto, não se fixa em uma comparação rígida dos dois momentos, mas atém-se, sobretudo, no desenvolvimento do processo histórico que engendrou e envolveu os contextos que eles estão enraizados. Não é, tampouco, na atenção ao desenrolar dos fatos que reside a novidade pretendida neste texto, mas, sobretudo, na proposta de identificação e análise dos elementos que entrelaçam a situação concreta específica – a autonomia nas negociações da dívida – com o processo mais profundo que lhe dá motivo e sentido histórico. Muito foi dito e escrito sobre o caráter autonomista ou não das posturas assumidas pelo Estado argentino em suas relações exteriores em diferentes momentos, mas um esforço consideravelmente menor foi direcionado à tarefa de explicar o êxito ou fracasso de iniciativas autonomistas. Dizer que os resultados

observados nos governos Alfonsín e Kirchner são distintos porque transcorridos em momentos diferentes é tão verdadeiro quanto desleixado: não basta registrar que a história importa, é preciso arriscar-se a questionar *como* ela importa, *quais* são os elementos que, ao serem moldados de modos diversos pela historicidade em que ocorrem, alteram os resultados observados.

Esta é a trama a ser deslindada nesta tese. Aqui, a autonomia será tratada como uma propriedade do Estado que faculta aos seus dirigentes desembaraçarem-se de pressões e que não existe de forma absoluta, isto é, ela se apresenta sempre em graus, níveis, que podem ser maiores ou menores a depender do aspecto específico de interesse e do momento observado. O problema de pesquisa encontra-se circunscrito na indagação *quais foram os elementos objetivos que delimitaram o alcance da autonomia do Estado argentino nas negociações da dívida externa?* A hipótese a ser escrutinada repousa em uma série de premissas derivadas a partir das discussões teóricas sobre a relação Estado-capital, e indica que a *autonomia teve seu alcance definido pelo concurso de três fatores: a natureza institucional e concentração dos credores; a correlação doméstica de forças e o espaço fiscal*. Juntos, estes aspectos delimitaram a capacidade de os operadores do Estado resistirem às pressões políticas em favor dos interesses dos credores enquanto, simultaneamente, administravam os distributivos na sociedade, minorando as externalidades produzidas pelo bloqueio do crédito externo e da remuneração da dívida.

As múltiplas derivações que envolvem o problema abrem margem para inúmeras explicações possíveis, de modo que é preciso dizer algo sobre as escolhas feitas no curso da elaboração e execução deste trabalho. Cabe apresentar, à modo de contextualização, algumas considerações sobre os dois temas que compõem a problemática aqui explorada – autonomia e dívida externa – e o conjunto de referências mobilizadas, de modo a identificar as limitações do conhecimento atualmente disponível e delimitar o escopo de contribuição possível para este texto.

## **1.2. A autonomia na trama da dívida externa: algumas limitações do conhecimento disponível**

Dentre as questões que permeiam o debate sobre as Relações Internacionais da América Latina, a autonomia foi aquela que alcançou maior proeminência. A origem deste destaque remonta às implicações de duas das interpretações mais influentes do século XX sobre a realidade latino-americana – o estruturalismo e a teoria da dependência. Do estruturalismo veio a interpretação da América Latina enquanto periferia do capitalismo, uma condição decorrente da

especialização produtiva primário-exportadora, que, mais do que simplesmente incapaz de alçar a região aos patamares de desenvolvimento econômico dos países centrais, constituía-se como um modo de ser específico no capitalismo<sup>3</sup>. Já a teoria da dependência, nas leituras tanto marxista<sup>4</sup> como weberiana<sup>5</sup>, legou a visão de que os limites do possível nos processos de transformação das sociedades latino-americanas estão condicionados pelas dinâmicas em curso no centro do capitalismo e que esta situação favorece os interesses de segmentos específicos destas sociedades que, então, encarregam-se de favorecer a reprodução da situação de dependência.

A rápida e ampla difusão destas teses alçou a autonomia ao centro dos debates sobre os vínculos da América Latina com o mundo. Em uma perspectiva mais abrangente, há três interpretações principais sobre a questão, todas claramente normativas, que têm na amplitude de seu compromisso com o status quo vigente um fator relevante de diferenciação. A primeira delas, revolucionária, vem da teoria marxista da dependência, que argumenta pela impossibilidade de uma transformação estrutural dos países periféricos sem uma ruptura com o modo de produção capitalista. Autores como Ruy Mauro Marini e Theotônio dos Santos argumentavam que o capitalismo latino-americano, ao ser fundado nas bases da superexploração do trabalho, era incompatível com um desenvolvimento capaz de superar a miséria da região<sup>6</sup>. Estendendo o argumento à autonomia, constatamos que esta se define justamente na oposição a esta situação e tem seus alcances fatalmente contidos pela associação entre as classes dominantes locais e o capital internacional, que têm na reprodução deste quadro um ponto de interesse comum.

Uma segunda posição, de caráter reformista, é a do paradigma autonomista, cujos expoentes principais são o argentino Juan Carlos Puig<sup>7</sup> e o brasileiro Hélio Jaguaribe. Contrapondo-se ao que consideram um vaticínio fatalista da teoria da dependência – uma crítica que dificilmente poderia ser endereçada à ala weberiana desta teoria – ambos defendem que a autonomia é tanto desejável quanto possível. Para alcançá-la, não é preciso apelar a gestos de ruptura, bastando que haja uma convergência das forças sociais domésticas no sentido de explorar ao máximo os espaços de ação delimitados pelos interesses prioritários das grandes potências.

---

<sup>3</sup> RODRÍGUEZ, Octávio. **O estruturalismo latino-americano**. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2009.

<sup>4</sup> MARINI, Ruy Mauro. *Dialética da Dependência*. Cidade do México, 1973 e BAMBIRA, Vânia. **El capitalismo dependiente latinoamericano**. Ciudad de México: Siglo XXI, 1974.

<sup>5</sup> CARDOSO, Fernando Henrique; FALETTO, Enzo. **Dependencia y desarrollo en América Latina**: ensayo de interpretación sociológica. Buenos Aires: Siglo XXI, 2003.

<sup>6</sup> MARTINS, Carlos Eduardo. **Globalização, dependência e neoliberalismo na América Latina**. São Paulo: Boitempo, 2013.

<sup>7</sup> PUIG, Juan Carlos. **Doctrinas internacionales y Autonomía Latinoamericana**. Caracas: Instituto de Altos Estudios de América Latina, Universidad Simón Bolívar, 1980.

Estes dois aspectos – a coesão interna e a permissividade internacional – seriam a chave para tornar viável uma política externa orientada à ampliação das margens de autonomia dos países da periferia.

Finalmente, o Realismo Periférico, proposto por Carlos Escudé, oferece uma leitura conservadora da questão<sup>8</sup>. Aqui, a autonomia não passa de uma veleidade, uma aspiração vã, que serve apenas aos interesses das elites ávidas de poder. Países débeis, argumentava o autor, dispõem de autonomia quase limitada, já que sua irrelevância inibe que suas atitudes tenham efeitos sistêmicos significativos. A autonomia deve ser calculada não por seu potencial, mas por seus custos que, segundo o autor, são insuportáveis para países débeis. Segundo esta perspectiva, o realismo possível à periferia não é a política de poder, mas a adoção de um modelo de alinhamento à potência hegemônica, restringindo eventuais confrontações apenas a interesses econômicos claramente definidos. Além de conservador – porque não contesta nem pretende modificar um status quo do qual é crítico – o realismo periférico é também utilitarista e restringe o exercício da política externa a uma atividade quase contábil, de mensuração de perdas e ganhos.

A autonomia se desenvolveu como objetivo político e categoria de análise e teve na questão do desenvolvimento econômico seu complemento mais frequente. Com efeito, uma das concepções mais disseminadas até hoje em acadêmicos e operadores da política externa é que esta se vê influenciada, quando não determinada, pelo que se convencionou chamar de “modelos de desenvolvimento<sup>9</sup>”. No entanto, é de se ressaltar que a rigidez e homogeneidade com que esta leitura costuma ser empregada mostra-se em flagrante contraste com a realidade, sobretudo em contextos nos quais a orientação das políticas econômicas encontra-se sob disputas mais acirradas. Primeiro, é preciso ponderar sobre quais conjuntos de orientações políticas estão sendo classificadas sob o rótulo de “modelo de desenvolvimento”. É muito difícil, por exemplo, pensar na agenda implementada pelo Processo de Reorganização Nacional e aprofundada nos governos Menem como um modelo de *desenvolvimento* simplesmente porque esta noção era ausente em suas formulações, cujo propósito era regular a *acumulação* e o *crescimento*, subordinando os interesses do trabalho à valorização do capital, sem atingir as características estruturais que são a origem do subdesenvolvimento argentino.

---

<sup>8</sup> ESCUDÉ, Carlos. **El realismo de los Estados débiles**: La política exterior de primer gobierno Menem frente a la teoría de las relaciones internacionales. Buenos Aires: Grupo Editor Latinoamericano, 1995.

<sup>9</sup> BUSSO, Anabela. Los vaivenes de la política exterior argentina re-democratizada (1983-2013). Reflexiones sobre el impacto de los condicionantes internos. **Estudios Internacionales**. v. 46, n. 11. Santiago: 2014

Um segundo problema desta formulação é o tratamento estático dispensado ao papel das forças sociais domésticas e internacionais. O esteio de qualquer projeto econômico é social, e está formado por uma convergência de diferentes segmentos da sociedade – a ideia de “aliança de classes” tratada por Guillermo O’Donnell<sup>10</sup> é especialmente cara – cujos interesses são de alguma maneira acomodados no modelo. Na incorporação desta ideia aos estudos de Relações Internacionais, os modelos de desenvolvimento aparecem como dados, prontos, omitindo os conflitos que eles contêm, os choques de interesse e suas conexões com correlações de forças que os amparam. Este aspecto, fartamente contemplado pela Teoria da Dependência, aparece de maneira mais diluída nas interpretações do Realismo Periférico e do Paradigma Autonomista, com pouca atenção à dimensão econômica dos vínculos que associam as elites locais ao exterior.

Uma digressão mais circunstanciada sobre os porquês dessas características extrapola em muito a finalidade desta tese, mas há uma observação que me parece oportuna. Apesar de acertada no plano das intenções, a forma mais usual de vinculação entre desenvolvimento econômico e política externa contém uma limitação inerente à forma como concebida, a partir de uma síntese quimérica de tradições intelectuais. Enquanto os problemas típicos do país são postos em termos da economia política estruturalista, os estudos de política externa incorporam uma visão de Estado própria do realismo – uma tradição que suprime a dimensão processual da história em favor de uma coleção de exemplos factuais – o que colide com a epistemologia do estruturalismo latino-americano. Com raras exceções, a bibliografia sobre as relações exteriores da Argentina é marcada por um veio ensaístico, pouco afeito à teorização, e lastreado na exposição de amplos acervos factuais organizados a partir de conexões cujos fundamentos merecem pouca atenção.

As limitações decorrentes deste modo de abordagem ficam claras ao considerarmos o tema da dívida externa. Mesmo sendo protagonista incontestada da história argentina (ver quadro 1) e de suas evidentes implicações internacionais, o fenômeno do endividamento externo não se firmou como objeto de interesse significativo por parte da literatura. Em geral, é possível identificar um tratamento apenas residual<sup>11</sup>, em que a dívida aparece como parte de um conjunto, muitas vezes difuso, de constrangimentos em meio aos quais transcorreu a política externa em um determinado período<sup>12</sup>. Há ainda trabalhos em que a dívida aparece como um tema influenciado pelas posturas

---

<sup>10</sup> O’DONNELL, Guillermo. Estado y alianzas en la Argentina, 1956-1976. **Desarrollo Económico**, v. 16, n. 64. Buenos Aires, 1977.

<sup>11</sup> PARADISO, José. **Um lugar no mundo**: a Argentina e a busca de identidade internacional. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2005.

<sup>12</sup> ALONSO, José F. Las crisis de deuda soberana de la República Argentina en el período democrático. La (des) inserción financiera internacional como condicionante de los modelos de desarrollo y la política exterior (1983-2011).

assumidas pela Argentina nas relações exteriores<sup>13</sup>, ou ainda que vinculam, de maneira explícita e linear, os dois temas, é dizer, reduzida a dívida, a autonomia seria ampliada<sup>14</sup>, ou vice-versa. Quando se trata das razões pelas quais uma determinada iniciativa foi ou não bem-sucedida, ou mesmo de seu alcance efetivo, a bibliografia é silente<sup>15</sup>.

Afinal, por que a proposta de refinar a dívida de modo compatível com as capacidades de pagamento do país e sem ampliar a deterioração das condições da vida da população, que naufragou nos anos 1980, pode ser realizada, ainda que parcialmente, duas décadas depois? Por que a bandeira da dívida ilegítima, nos anos 1980, teve de ser arriada e à do desconto no principal, em 2005, não? Esta são perguntas que dificilmente seriam respondidas adequadamente a partir da chave analítica dos “modelos de desenvolvimento”. Os dois momentos escrutinados nesta tese compartilham muitas similaridades de programas econômicos e leituras sobre o lugar da Argentina no mundo, mas chegaram a pontos suficientemente distintos para suscitar dúvidas quanto à acuidade deste ponto de vista.

Evidentemente, os reparos necessários a estas leituras não implicam no afastamento das questões econômicas, mas antes em sua incorporação em uma chave atenta ao caráter social que lhe é intrínseco. Minha proposta é relacionar estes pontos à autonomia priorizando o estudo das condições efetivas de sua realização, sem atribuir um patamar de equivalência direta entre as intenções dos governantes e as políticas efetivamente adotadas. Mais importante que identificar modelos econômicos – que não necessariamente serão de desenvolvimento – é atentar para as relações de força que envolviam o Estado e os diferentes grupos sociais, locais e estrangeiros, de modo a apreender as condições efetivas de realização da agenda proposta. O intento é explicar um problema localizado à luz de sua historicidade, esquivando a análise de uma confusão frequente que reduz o conteúdo das políticas aos atos de sua realização.

---

In. BUSSO, Anabella (Ed.). **Modelos de desarrollo e inserción internacional**: aportes para el análisis de la política exterior argentina desde la redemocratización: 1983-2011, actores y temas de agendas. Rosario: UNR Editora. Editorial de la Universidad Nacional de Rosario, 2017.

<sup>13</sup> SANTORO, Mauricio. O Alinhamento entre Argentina e Estados Unidos na Política Externa de Menem. **Carta Internacional**, v. 10, n. 2. Belo Horizonte, 2015.

<sup>14</sup> GRANATO, Leonardo; ALLENDE, Rafael. A política externa dos governos kirchneristas (2003-2011): do modelo próprio ao MERCOSUL. **Século XXI**, Porto Alegre, v. 4, n. 2, 2013, p. 142.

<sup>15</sup> SIMONOFF, Alejandro. Regularidades de la política exterior de Néstor Kirchner. **CONfines**, v. 5, n.10. Monterrey, 2009.

**Quadro 1 – Sinopse das moratórias unilaterais da dívida externa argentina<sup>16</sup>**

Ano	Contexto	Principais credores	Principais desdobramentos
<b>1827</b>	1ª moratória da dívida externa do país após a independência <sup>17</sup> ; Crise financeira na Europa (principalmente na Inglaterra) Quadro mais amplo de crise da dívida na América Latina (apenas o Brasil não entrou em moratória) Deterioração da balança comercial Concentração do débito na casa bancária <i>Baring Brothers</i> Empréstimos contraídos para financiamento de infraestrutura e guerras	Casa <i>Baring Brothers</i> (Banco privado britânico)	Longo processo de negociação, concluído apenas no final dos anos 1850, após o fim do governo de Juan Manuel de Rosas Reestruturação pactuada com a casa Baring Brothers, sendo a dívida assumida pela recém unificada Confederação Argentina. Bloqueios estrangeiros do porto de Buenos Aires
<b>1890</b>	5º maior mutuário soberano da época Empréstimos para financiar a construção de infraestrutura, principalmente de transporte Expansão do crédito e da base monetária Déficit orçamentário	Casa <i>Baring Brothers</i> (Banco privado britânico)	Resgate da Casa Baring viabilizado pelo Banco da Inglaterra Cooperação com os bancos centrais da Alemanha, França e Rússia Retração dos fluxos de capitais para a América Latina O “pânico de 1890” Auxílio financeiro do México à Argentina Extensão da crise ao Brasil e Uruguai
<b>1983</b>	Expansão da dívida no período autoritário, para financiamento do esquema de valorização financeira. Primeiras reformas neoliberais e queda vertiginosa do PIB Concentração dos credores: bancos privados, sobretudo dos EUA; Crise da dívida da América Latina; A “dívida ilegítima”; Transição do regime autoritário; Plano Austral	Bancos privados estadunidenses e organismos financeiros internacionais	Fracasso do Plano Austral Tentativa de formar uma coalizão de estados endividados (Consenso de Cartagena) Conclusão da estatização das dívidas privadas Reestruturação através dos Planos Brady e Baker Hiperinflação Crescimento da dívida em consequência do acúmulo de juros e mora. Aprofundamento das bases do modelo neoliberal
<b>2001</b>	Dívida para financiamento da fuga de capitais Crise do modelo de conversibilidade Dispersão dos credores Impactos das crises no México, Rússia, Brasil e Ásia Confisco de capitais ( <i>corralito</i> e <i>corralón</i> ) Deterioração da coalizão de governo Crise fiscal “ <i>¡Que se vayan todos!</i> ”	Fundos de investimento privados, investidores individuais (principalmente da Itália, Alemanha e Japão), fundos de pensão.	Maior default soberano da história do sistema financeiro internacional Agravamento da crise política Intensa contração da atividade econômica (queda de 20% do PIB em 2002) Processo de reestruturação em duas rodadas (2005 e 2010) Impasses com os “fundos abutres”

Fonte: Elaboração própria.

<sup>16</sup> Não inclui as moratórias decretadas pelas províncias nem os chamados “defaults técnicos” – como o de 2014 – em que o pagamento não é realizado por circunstâncias alheias à ação e vontade do governo.

<sup>17</sup> Após a secessão de 1820, a dívida passou para o passivo da Província de Buenos Aires, permanecendo assim até a reunificação, nos anos 1850.

O segundo tópico a ser explorado é o da dívida. Com registros que remontam há mais de cinco mil anos, a dívida é seguramente uma das mais antigas instituições humanas já rastreadas, além de ser um fenômeno universal, no sentido em que sua ocorrência não ficou restrita a um tempo ou espaço específicos<sup>18</sup>. Nesta história milenar, a evolução das formas de organização social e criação das condições materiais de existência humana transformaram-lhe várias de suas feições, mas manteve intacta a qualidade específica que singulariza a dívida: a carga de obrigação e dever que se imiscuem ao termo, fazendo da restrição de autonomia de escolha do devedor uma derivação automática do fato de dever. A palavra “débito” vem do “estar obrigado a”<sup>19</sup> e, mesmo que se reconheça que os significados específicos dessa obrigação podem ser diferentes – uma dívida de gratidão não é idêntica a uma em dinheiro – a expectativa de modulação do comportamento daquele que deve é uma premissa subjacente à toda concepção disponível sobre a dívida.

O vocabulário quase religioso não é um acaso: a dívida tem o verniz da falta, do pecado. Qual é a relação fundante do vínculo entre o homem e a potência divina, se não a dívida de gratidão pelo dom da vida que lhe foi outorgado? Marx afirmava que, na era manufatureira, o crédito público fora convertido “no credo do capital”<sup>20</sup> e o léxico sacro que envolve a dívida persiste até hoje na literatura econômica, em expressões como “pecado original”<sup>21</sup>. Como todo pecado, a dívida requer do faltoso um rito de expiação – o pagamento – cujo cumprimento se torna uma questão totalizante, que impede um retorno à normalidade até que seja apropriadamente cumprido. A noção de que as dívidas *têm que* ser pagas, que dever é algo que implica em uma obrigação inelutável, independente da vontade do devedor, encontra-se de tal modo arraigada no imaginário coletivo que mesmo lideranças políticas consideradas radicais hesitam em objetá-la<sup>22</sup>.

Tal qual os indivíduos, as associações humanas, desde que existem como tal, também se endividam, e o fazem não apenas junto aos seus, mas também perante o exterior, e podem enfrentar situações de insolvência ou iliquidez que levam à impossibilidade de cumprir os calendários de pagamentos dos débitos. Nestes casos, quando o devedor não é um indivíduo, mas uma associação

---

<sup>18</sup> GRAEBER, David. **Debt: the first 5.000 years**. New York: Melville House, 2011.

<sup>19</sup> DOUGLAS, Alexander. **The philosophy of debt**. New York: Routledge, 2016.

<sup>20</sup> MARX, Karl. **O Capital**: volume I. São Paulo: Boitempo, 2016, p. 824.

<sup>21</sup> EICHENGREEN, Barry; HAUSMANN, Ricardo; PANIZZA, Ugo. Currency mismatches, debt intolerance and original sin: why they are not the same and why it matters. **NBER Working Paper 10036**. Cambridge: National Bureau of Economic Research, 2013.

<sup>22</sup> LIENAU, Odette. **Rethinking sovereign debt: politics, reputation, and legitimacy in modern finance**. Cambridge: Harvard University Press, 2014.

soberana, aplicam-se as mesmas considerações de dever e obrigação? Ao longo da história, uma pessoa que não pagasse suas dívidas estava sujeita ao confisco de seus bens, à prisão, escravidão, ou mesmo à perda da própria carne, como narrado na célebre obra de Shakespeare, mas estas são formas de punição que dificilmente poderiam ser aplicadas de modo idêntico a uma coletividade. Apesar disso, o rigor da expectativa de pagamento das dívidas soberanas costuma ser ainda mais acentuado que aquele aplicado às pessoas; se na antiguidade por exemplo, foi frequente a expedição de decretos reais criando os chamados jubileus – nos quais se outorgava um perdão coletivo das dívidas<sup>23</sup>, o registro de tratamento similar às dívidas soberanas é extremamente escasso.

O advento do Estado moderno elevou o patamar das preocupações com as consequências políticas da dívida soberana. No ensaio “Do Crédito Público”, de 1752, o filósofo escocês David Hume apresenta uma prédica em defesa da austeridade e enumera uma série de argumentos para fundamentar sua oposição ao financiamento do Estado pela contração de dívidas. Entre os pontos destacados, Hume alerta que o descontrole da dívida – sempre esperado pela natureza hipotecária do débito e perdulária dos governos – leva à impotência e submissão ao estrangeiro. Em suas palavras,

Se os abusos de tesouros são perigosos, seja por envolver o Estado em empreitadas temerárias, seja por levá-lo a negligenciar a disciplina militar, por confiar em suas riquezas; os abusos de hipoteca são mais certos e inevitáveis: a pobreza, a impotência e **submissão a poderes estrangeiros**. [...] Constata-se que, sempre que um governo hipoteca toda a sua receita, **é inevitável que mergulhe em um estado de langor, inatividade e impotência**<sup>24</sup>.

Ponderação semelhante, mas em sentido oposto, pode ser encontrada na correspondência de Thomas Jefferson ao general William Henry Harrison, que, posteriormente, também seria eleito presidente dos Estados Unidos

Para promover esta disposição para trocar [as] terras que eles têm de sobra e [nós]queremos; para as necessidades, [para as quais] temos de sobra, e eles querem; vamos impulsionar nossas casas de comércio e nos contentarmos em ver os indivíduos bons e influentes entre eles incorrerem em dívidas, porque observamos que, quando essas dívidas vão além do que os indivíduos podem pagar, eles se tornam dispostos a abatê-las por uma cessão de terras<sup>25</sup> (JEFFERSON, 1803, s/p).

---

<sup>23</sup> HUDSON, Michael. ... **and forgive them their debts**: Lending, Foreclosure and Redemption from Bronze Age Finance to the Jubilee Year. ISLET-Verlag: Desden, 2018.

<sup>24</sup> HUME, David. **Ensaio Político**. São Paulo: Martins Fontes, 2003, p. 204 – 21. Grifos meus.

<sup>25</sup> JEFFERSON, Thomas. **Letter from Thomas Jefferson to William Henry Harrison**, 27 February 1803.

Nos dois trechos, o plano de fundo da argumentação está dado pelo reconhecimento de que aquele que deve, seja um povo ou um governo, vê tolhida sua liberdade de ação e decisão. Mesmo sem detalhar os mecanismos específicos pelos quais a restrição de autonomia ocorreria, está claro que sua existência é a premissa organizadora dos dois argumentos. Séculos depois, episódios como o Bloqueio da Venezuela<sup>26</sup> e a Ocupação do Ruhr<sup>27</sup> parecem secundar sem maiores ressalvas à conclusão de Hume e os conselhos de Thomas Jefferson. Incapazes de pagar seus débitos, Venezuela e Alemanha viram-se acoçadas pelos canhões de seus credores e se não foram efetivamente atacadas foi mais pelo concurso de outras potências estrangeiras que pela dissuasão realizada por suas próprias forças.

A América Latina, aliás, é pródiga em exemplos de mobilização da dívida como instrumento de submissão. Após declarar sua independência, o Haiti enfrentou um bloqueio internacional de diversos países até que pagasse uma dívida equivalente a 18 bilhões de dólares à França, uma soma que, segundo David Graeber<sup>28</sup> “era intencionalmente impossível [de pagar]”. Sem acesso ao crédito, e com suas rotas comerciais embargadas, o Haiti – expressão máxima da pujança do movimento de independência na região – teve sua autonomia política fatalmente cerceada pelo ambiente exterior. Outro exemplo desta mesma lógica foi a ocupação dos portos mexicanos, no século XIX, após a recusa do grupo político liderado por Benito Juárez em reconhecer a legitimidade de parte da dívida do país, em 1861. No ano seguinte, forças conjuntas do Reino Unido, França e Espanha invadiram o México, o que resultou num período de ocupação por parte das tropas francesas, expulsas apenas cinco anos depois<sup>29</sup>.

Exemplos como o da Venezuela, México, Haiti e da Alemanha de Weimar representem situações, às quais poderíamos agregar as ocupações na América Central, entre outros exemplos, da chamada “diplomacia da canhoneira” (*gunboat diplomacy*). Trata-se do uso, ou ameaça de emprego, da força militar, visando objetivos políticos, neste caso a punição, ou prevenção de um

---

<sup>26</sup> Em 9 de novembro de 1902, Grã-Bretanha, Itália e Alemanha impuseram um bloqueio naval à Venezuela em resposta à decisão do presidente Cipriano Castro em suspender os pagamentos da dívida. O episódio é um dos mais importantes na cronologia das relações internacionais da América Latina, e deu origem à Doutrina Drago, formulada pelo chanceler argentino Luis Drago, em repúdio ao uso da coerção física para pagamento de dívidas. Uma análise minuciosa do tema pode ser encontrada em STUART, Ana Maria. **O bloqueio da Venezuela em 1902**: suas implicações nas relações internacionais da época. São Paulo: UNESP, 2011.

<sup>27</sup> Em janeiro de 1923, Bélgica e França ocuparam o Vale do Ruhr em retaliação ao pagamento incompleto das dívidas de guerra da Alemanha com estes países. A querela foi resolvida através da concessão de empréstimos por parte dos EUA à Alemanha, que, durante a década de 1920, superaram o montante dispendido pela República de Weimar no pagamento das reparações de guerra. cf. KEYNES, John Maynard. **As Consequências Econômicas da Paz**. São Paulo: Imprensa Oficial do Estado, 2002.

<sup>28</sup> GRAEBER, David. **Debt: the first 5.000 years**. New York: Melville House, 2011, p. 6.

<sup>29</sup> MARICHAL, Carlos. **Historia de la Deuda Externa de América Latina**. Madrid: Alianza Editorial, 1988.

default. Apesar de eloquentes, estes exemplos devem ser vistos com cautela. Estudos empíricos demonstram que emprego da coerção direta em disputas de dívida soberana é relativamente baixo em termos históricos<sup>30</sup> e mesmo os autores que ressaltam a relevância da diplomacia da canhoneira para forçar o cumprimento dos contratos de dívida ressaltam que este é um fenômeno situado em um momento específico, no apogeu do padrão-ouro<sup>31</sup>.

No trabalho seminal sobre a história da dívida externa latino-americana, Carlos Marichal observa que, durante o século XIX, o governo britânico, apesar das pressões das casas bancárias, tendeu a valer-se da diplomacia de canhoneira mais para tratamento das questões comerciais do que para viabilizar interesses financeiros<sup>32</sup>. Neste sentido, os exemplos supracitados devem ser vistos no contexto de questões geopolíticas mais abrangentes que têm na dívida mais um pretexto, arrimado na legitimidade de cobrança imiscuída nesta relação, do que uma causa. A “diplomacia de canhoneira” afigura-se mais como uma forma de atuação própria do imperialismo característico da atuação das grandes potências no apogeu da era dos impérios<sup>33</sup> do que como evidência de uma lógica atemporal dos meios de implicação da autonomia política do Estado por parte da dívida externa.

De todo modo, a questão permanece: relativizado o aspecto militar, o que ocorre quando os Estados deixam de pagar suas dívidas? Apesar de haver certa dificuldade<sup>34</sup> na literatura para precisar as penalidades possíveis, não resta dúvida que elas existem. De modo geral, o crescimento econômico e os fluxos comerciais e de investimentos costumam ser seriamente afetados pelas moratórias<sup>35</sup>. Sanções comerciais, restrição de acesso aos mercados de crédito, processos em cortes nacionais e multilaterais e petições para embargo de bens localizados no exterior são algumas das possibilidades envolvidas. Para além da economia, os defaults podem afetar equilíbrios delicados em acordos e alianças de segurança nacional, tema no qual a maioria dos países tem uma série de

---

<sup>30</sup> TOMZ, Michael. **Reputation and international cooperation**: sovereign debt across three centuries. Princeton: Princeton University Press, 2007.

<sup>31</sup> MITCHENER, Kris; WEIDENMIER, Marc. Supersanctions and Sovereign Debt Repayment. **NBER Working Paper No. 11472**. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research.

<sup>32</sup> MARICHAL, Carlos. **Historia de la Deuda Externa de América Latina**. Madrid: Alianza Editorial, 1988.

<sup>33</sup> Notemos que a invasão do México se deu, em certa medida, à imagem e semelhança da futura Conferência de Berlim. Quando a decisão de ocupar foi tomada, em 15 de novembro de 1861, os ministros do exterior britânico, espanhol e francês encontravam-se amparados tão somente no direito auto investido de fazê-lo.

<sup>34</sup> LINDERT, Peter; MORTON, Peter. How sovereign debt has worked. In. SACHS, Jeffrey (Org). **Developing Country Debt and Economic Performance**: The World Financial System. Chicago: University of Chicago Press, 1989, p. 39–106

<sup>35</sup> REINHART, Carmen; ROGOFF, Kenneth; SAVASTANO, Miguel. Debt intolerance. **NBER Working Paper 9908**. National Bureau of Economic Research: Cambridge, 2003, p. 12.

necessidades e problemas relevantes<sup>36</sup>. O mero fato de que as moratórias são menos frequentes<sup>37</sup> do que a própria racionalidade econômica sugeriria<sup>38</sup> é, por si só, indício que as implicações políticas desta decisão são suficientemente significativas para recomendar evitá-la. Não sendo estes elementos bastantes, o caso da Grécia, em 2012, oferece uma ilustração poderosa de como a autonomia estatal se vê comprometida por um default: nem mesmo a eleição de um partido cuja campanha havia sido construída na crítica às medidas de austeridade impediu que o país tivesse implementado o programa recessivo desenhado pela *troika*.

A literatura econômica, intuitivamente convocada pela questão da dívida, revela-se majoritariamente quantitativa e ocupada da construção de modelos preditivos que abstraem o conteúdo essencialmente político e social da atividade econômica. Há, porém, nos estudos de economia política, referências que oferecem uma trilha promissora, como aquela que aborda as causas que levam um país a pagar suas dívidas externas, mesmo em contextos de elevada dificuldade financeira. Uma vez que existe racionalidade econômica na decisão de não pagar – quando a transferência de recursos para cobrir o serviço da dívida excede o montante captado junto ao exterior – e, formalmente, não há mecanismos de coerção que obriguem um ente soberano a pagar, por que moratórias de Estado não ocorrem com maior frequência?

O primeiro argumento célebre a este respeito foi apresentado pelos economistas Jonathan Eaton e Mark Gersovitz, que apontaram o elemento reputacional como base para que governos sigam pagando suas dívidas externas. A ideia básica era de que os governos pagam, mesmo quando não podem mais fazê-lo, porque temem que o país adquira uma reputação de mau pagador e, com isto, perca acesso ao crédito no futuro<sup>39</sup>. Mesmo tendo sido amplamente desafiado por uma série de estudos empíricos, este argumento tem vida longa e ensejou algumas formulações posteriores de forte âncora no pensamento liberal internacionalista – como a de que o sistema de créditos e pagamentos internacionais é sustentado pela preocupação dos agentes com seu bom conceito<sup>40</sup>.

Em um trabalho recente, Jerome Roos oferece um argumento persuasivo contra a esta linha de raciocínio. O autor, acertadamente, indica que a literatura econômica tende a despolitizar um

---

<sup>36</sup> REINHART, Carmen; ROGOFF, Kenneth. **This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly**. Princeton: Princeton University Press, 2009, p. 58.

<sup>37</sup> ROOS, Jerome. **Why not default? The Political Economy of Sovereign Debt**. Princeton: Princeton University Press, 2019.

<sup>38</sup> ZAME, William. Efficiency and the role of default when security markets are incomplete. **American Economic Review**, v. 83, n. 5. 1993, p. 1142–1164

<sup>39</sup> EATON, Jonathan; GERSOVITZ, Mark. Debt with Potential Repudiation: Theoretical and Empirical Analysis. **The Review of Economic Studies**, v. 48, n. 2. 1981

<sup>40</sup> TOMZ, Michael. **Reputation and International Cooperation: Sovereign Debt across Three Centuries**. Princeton: Princeton University Press, 2007.

objeto cuja natureza é essencialmente política e social. A chave para entender a decisão de decretar ou não uma moratória não está na reputação do devedor nem em suas instituições políticas, mas no poder estrutural que o setor financeiro dispõe na economia internacional contemporânea<sup>41</sup>. Definido em seus termos mais elementares, este poder consiste na capacidade de definir “como as coisas serão feitas<sup>42</sup>”, que outorga aos seus detentores o poder de disciplinar, constranger, não pela imposição direta, mas pelo simples ato de não fazer nada, de reter a distribuição de um recurso do qual os demais dependem, moldando “a estrutura de oportunidades dentro da qual os atores e grupos precisam operar, pelo simples fornecimento, ou recusa de fornecer, algo que é essencial à sua performance, bem-estar ou sobrevivência”<sup>43</sup>.

Deste poder derivam alguns mecanismos de coerção sobre os devedores – a disciplina de mercado, os empréstimos condicionados das Instituições Financeiras Internacionais e a influência das elites domésticas favoráveis à ortodoxia econômica. O foco do autor, porém, está em uma questão distinta da que pretendo tratar aqui – enquanto Roos procura responder a ocorrência de defaults, interessa-me compreender a dinâmica de poder posterior à moratória que delimita os espaços de ação autônoma dispostas pelo devedor. A diferença de localização temporal de nossos interesses não impede, porém, que este trabalho mobilize, *mutatis mutandis*, várias das referências de caminhos traçados pelo autor, mas impõe a necessidade de alguns ajustes, descritos na sequência.

### 1.3. Questões metodológicas

Identificados os limites do conhecimento disponível é preciso avançar na caracterização de uma abordagem alternativa que contemple de modo satisfatório as questões que ensejam o trabalho. Se acatarmos que é o poder estrutural do setor financeiro que limita a ocorrência de defaults, o estudo da autonomia política do Estado *depois* da moratória precisa partir do pressuposto que este poder estrutural se encontra suficientemente debilitado para permitir que a situação exista, em primeiro lugar. Isto, porém, não implica em uma exclusão deste aspecto, mas na necessidade de situá-lo em conjunto com outras camadas. Como o propósito da tese é entender

---

<sup>41</sup> ROOS, Jerome. **Why not default?** The Political Economy of Sovereign Debt. Princeton: Princeton University Press, 2019.

<sup>42</sup> STRANGE, Susan. **States and markets**. London: Continuum, 1994, p. 25.

<sup>43</sup> ROOS, Jerome. **Why not default?** The Political Economy of Sovereign Debt. Princeton: Princeton University Press, 2019, p. 58.

a autonomia do Estado argentino, o traçado a ser seguido delineou-se com clareza: é preciso incorporar uma análise do Estado, mais precisamente sobre os vínculos entre o poder político do Estado e o capital.

Esta é uma escolha teórico-conceitual que, uma só vez, permite enfrentar uma série de lacunas observadas na bibliografia ostensiva – a reificação do Estado, o caráter estático das forças sociais, a pasteurização e despolitização da dívida externa, entre outros. Um equívoco metodológico do qual é preciso estar advertido é o de vincular a causalidade dos processos à afirmação de agência apenas a um dos atores envolvidos, isto é, de explicar os fatos em termos apenas das fragilidades ou fortalezas dos credores, operadores do Estado, instituições multilaterais, entre outros. Em termos práticos, isto significa que, quando da análise, devemos nos atentar à configuração específica em que aparecem os componentes da hipótese e situá-los como parte de um embate de vontades, um choque de forças.

A análise a ser desenvolvida tem como componente central o encadeamento das dimensões interna e externa da autonomia do Estado. Maiores detalhamentos sobre os marcos conceituais empregados serão apresentados na sequência, mas, desde já, é preciso registrar duas premissas centrais para a análise, a saber: a) o Estado capitalista é dotado de uma *autonomia relativa* e deve desempenhar duas funções básicas – assegurar as condições necessárias à reprodução do capital e administrar os conflitos sociais derivados deste processo; b) no período coberto pela pesquisa, a fração dominante no capitalismo, em termos sistêmicos, é a bancário-financeira, cujos interesses são prioritariamente perseguidos pelos Estados centrais e pelas estruturas institucionais de governança global. A partir dessas premissas, derivei uma primeira proposição, segundo a qual o exercício da autonomia frente à dívida externa requer um esforço duplo, que consiste em evadir-se das pressões dos credores e de seus representantes políticos e evitar a confluência de interesses entre credores externos e setores dominantes internos. Dito de outra maneira, a manutenção da autonomia frente à dívida externa dependerá da capacidade de os governantes blindarem o exercício das funções básicas do Estado da influência exercida pelas consequências da moratória.

Dessa maneira, a hipótese aventada para o trabalho indica que as margens de autonomia dispostas pelo Estado argentino nas negociações da dívida externa estiveram objetivamente condicionadas por três fatores: (a) concentração e natureza institucional dos credores; (b) organização do poder econômico local; (c) o espaço fiscal. A *concentração e natureza institucional dos credores* foi identificada a partir das referências bibliográficas e documentais disponíveis, através de uma segmentação do volume total da dívida a partir dos credores,

segmentados por natureza institucional (públicos ou privados) e origem nacional. A seleção desta variável busca contemplar as questões de ação coletiva, vitais para o exercício de pressões diretas sobre o devedor, bem como auxilia na caracterização dos interesses e implicações efetivamente em pauta quando das crises. As informações para caracterização empírica foram colhidas na bibliografia disponível e em relatórios do Ministério da Economia e do Fundo Monetário Internacional.

*A organização do poder econômico local* – avaliada pelo peso relativo dos setores agrário e industrial na formação do produto bruto – é outro fator crítico para compreensão da resiliência possível dos operadores do Estado<sup>44</sup> às pressões encaminhadas por ocasião da dívida. A premissa de fundo é que quanto mais fortes forem os grupos locais de interesses assonantes aos dos credores externos, mais difícil será para o governo sustentar posições autonomistas<sup>45</sup>. A aferição empírica deste item se deu a partir dos dados disponíveis nas bases do Banco Mundial e foi complementada por outros indicadores que permitem uma visão mais abrangente, tais como a composição nacional do capital e o grau de concentração da cúpula empresarial do setor industrial. Nestes casos, os dados foram obtidos junto às bases da CEPAL e do Ministério da Economia argentino, bem como na bibliografia disponível. Finalmente, o *espaço fiscal*, calculado a partir dos resultados primários do setor não financeiro e da proporção da dívida e de seu serviço junto ao rendimento nacional bruto e as exportações – é o elemento que permite avaliar o mais elementar dos aspectos: a efetiva capacidade de pagamento do Estado. A disponibilidade de receita é crucial não apenas para pagar as dívidas, mas também para permitir ao Estado a gestão dos conflitos distributivos no interior da sociedade que, sob impacto das demandas fiscais trazidas pela dívida externa, pode fortalecer ou fragilizar a posição do governo. Aqui, os dados foram amealhados sobretudo nas bases do Banco Mundial e FMI.

Um objetivo complementar do trabalho foi o de delinear os mecanismos que operam como canais de transmissão de influência entre os componentes da hipótese e o comportamento estatal. A questão aqui é enfatizar os *locis* dos embates, os meios específicos em que as potências e fraquezas dos atores são empunhadas e colidem, o que envolve dois canais: a pressão direta (*leverage*) e o disciplinamento financeiro. O *leverage* é um tipo de influência política que se origina nas assimetrias de poder e recursos em um determinado campo de interação, que faz com

---

<sup>44</sup> BLOCK, Fred. **Revising State Theory**: essays in Politics and post industrialism. Philadelphia: Temple University Press, 1987.

<sup>45</sup> ROOS, Jerome. **Why not default?** The Political Economy of Sovereign Debt. Princeton: Princeton University Press, 2019.

os resultados das ações e escolhas de um grupo de atores sejam condicionados pelo comportamento de outros. Ele tem a forma de pressões diretas baseadas em promessas de recompensa ou ameaças de punição, pela condução, ou não, de uma política desejada, o que, segundo Barbara Stallings, inclui “barganhas explícitas ou implícitas com bancos privados, agências de ajuda bilateral, corporações multinacionais, e, em casos extremos serviços de inteligência e Forças Armadas<sup>46</sup>”.

Estados centrais podem mobilizar essa capacidade como um ativo de suas políticas externas, pressionando países em moratória, ou na iminência de uma, por concessões que vão além do problema da dívida. Portanto, as pressões relacionadas ao *leverage*, embora derivem do problema da dívida, não precisam ficar circunscritas a ele. O postulado subjacente a esta argumentação é que os Estados centrais, embora atuem no sentido de assegurar as condições de reprodução do capital como um todo, não têm sua atuação internacional restrita a velar pelos interesses dos credores individuais, dispondo de agendas e objetivos que são constituídos autonomamente e não se esgotam em temas estritamente econômicos, englobando questões de outras índoles. O *leverage* consiste, portanto, em um tipo de poder aderente à concepção tradicional deste termo na Ciência Política e Sociologia de matriz weberiana. Poder, neste caso, aparece como uma categoria relacional, concebida em termos de influência política de um ator sobre outro, em que aquele que possui determinados recursos pode exercer uma força modeladora sobre o comportamento de outrem, levando-o a adotar posturas que, de outro modo, não faria<sup>47</sup>.

Ainda recorrendo ao vocabulário weberiano, a relação encapsulada pelo *leverage* se constitui como de poder, e não de dominação, haja vista não existir aqui a necessidade de reconhecimento do fundamento de legitimidade da ordem. É dizer, a efetividade do *leverage* depende mais das condições próprias do ator pressionado, de suas “fraquezas conjuntural e estruturais”<sup>48</sup> – do que na percepção, por parte daquele que sofre a pressão, de que os caminhos adotados detêm méritos intrínsecos para além da desobstrução do caminho para sanar o problema do débito. No contexto desta tese, suas manifestações concretas se dão na forma da pressão exercida por dois conjuntos de atores: os detentores do poder de veto sobre o comportamento das estruturas de governança política da acumulação de capital em escala global – em particular

---

<sup>46</sup> STALLINGS, Barbara. International influence on economic policy: Debt, Stabilization and structural reform. In. HAGGARD, S; KAUFMAN, R. **The politics of economic adjustment**: international constraints, distributive conflicts and the State. Princeton: Princeton University Press, 1992, p. 55.

<sup>47</sup> WEBER, Max. **Economía y Sociedad**. Ciudad de México: Fónodo de Cultura Económica, 2014.

<sup>48</sup> COELHO, Jaime. **Economia, poder e influência externa**: o Banco Mundial e os anos de ajuste na América Latina. São Paulo: Editora UNESP, 2012, p. 260.

àquelas vinculadas à concessão de crédito; e os grupos sociais domésticos que controlam os segmentos mais sensíveis da economia argentina.

Desse modo, embora do ponto de vista conceitual o *leverage* possa ser exercido por atores de diferentes naturezas, no escopo desta pesquisa ele se refere prioritária, não exclusivamente, aos Estados centrais, às Instituições Financeiras Internacionais e à fração agroexportadora do empresariado argentino. Esta centralidade, que não deve ser tomada como exclusividade, se deve à posição destes atores na formulação das “regras do jogo” em que se dão as negociações da dívida, e sua capacidade de influenciar o comportamento dos mercados a partir decisões locais reforçam a capacidade de pressão disposta por eles. Nesse sentido, o *leverage* inclui desde a oferta condicionada de crédito à possibilidade de apoiar ou contrapor as posições dos devedores junto aos credores, viabilizar ou obstar acordos e influir sobre a alocação de recursos de modo a prejudicar ou apoiar os endividados.

O *leverage*, porém, não expressa um poder absoluto e irresistível, perante o qual o devedor necessariamente capitulará. Sua intensidade e eficácia são variáveis em função de diversos fatores que se relacionam tanto ao débito quanto ao contexto político-estratégico em que se inserem os atores. Assim, numa listagem não exaustiva, é preciso considerar fatores como: (a) concentração dos credores – a relação entre o montante devido e a quantidade de detentores dos títulos da dívida; (b) a natureza dos credores – estatais, intergovernamentais ou privados; (c) a legislação sob a qual foram emitidos os títulos da dívida; (d) a moeda em que está denominada a dívida; (e) a relevância do devedor para o êxito de objetivos políticos dos Estados com capacidade de *leverage*; (f) a disponibilidade de recursos; (g) a credibilidade das ameaças de punição ou recompensa; (h) a composição da coalizção que sustenta o governo do devedor.

A correlação de diferentes fatores pode, em algumas situações, limitar ou desaconselhar práticas deste tipo, mesmo quando estão presentes as condições necessárias para seu exercício. O que a análise empírica permitiu constatar é que quanto mais dependente das estruturas institucionais existentes, maior tende a ser a intensidade com que o *leverage* pode ser exercido. É importante frisar ainda que está não é uma determinação, mas uma tendência, haja vista que o recurso a este tipo de pressão requer não apenas a capacidade de um ator, mas também a existência de interesses específicos que se reconhecem como alcançáveis por este caminho e a disposição para segui-lo.

O segundo canal de transmissão de influência é o disciplinamento financeiro. Trata-se de um constrangimento à autonomia do Estado que se assenta na dependência em relação ao crédito,

e a relação de poder que daí se constitui com aqueles que dispõem deste recurso, sem o qual não é possível ao Estado funcionar e, em última instância, existir. Embora existam pontos de semelhança em relação ao *leverage*, o disciplinamento financeiro possui estrutura e lógica de funcionamento distintas, e significativamente mais sutis, que às daquelas da pressão direta. Neste caso, a conexão não se dá através de uma relação de poder que opera em termos diádicos, de interação direta entre atores, mas sim estruturais, no sentido de distribuição geral de recursos dentro de uma ordem social. Isto é, ainda que nos dois casos seja a posse e capacidade assimétrica de alocação de recursos que fundamenta o poder disposto sobre o devedor, no caso do disciplinamento financeiro o exercício deste poder não requer uma interação direta, processos de barganha, ameaças e/ou promessas de recompensa. Como consequência, as pressões sobre a política externa se dão mais em termos de limitações das escolhas efetivamente disponíveis, da demarcação dos limites do possível, do que na apresentação de demandas específicas sobre o comportamento do devedor.

Mas como isto ocorre? Não há uma determinação apriorística nesta conexão, que assemelha muito mais a uma disputa, a um embate de vontades. O caminho que precisamos percorrer para visualizar o funcionamento deste mecanismo é mais opaco e tortuoso do que aquele traçado para constatar o *leverage*. Uma das principais dificuldades aqui resulta do tratamento tardio dado aos aspectos político envolvidos nas políticas monetárias e nas relações financeiras internacionais, que, por muito tempo, foram consideradas campos essencialmente técnicos<sup>49</sup>.

Primeiro, é preciso recordar o ponto sublinhado anteriormente – da relação simbiótica entre o capital e as estruturas políticas de governança do meio em que se dá acumulação. A dívida, por sua vez, deve ser observada tanto em sua emissão como em contextos em que se encontra reestruturada ou reprogramada. Em ambos os casos, a necessidade de financiamento pode ser buscada a partir de uma série de escolhas possíveis, cuja viabilidade e êxito estão vinculadas a posicionamentos políticos que podem implicar em cerceamento da autonomia. Refiro-me, especificamente, à emissão de sinalizações por parte do Estado endividado no sentido de reforçar sua adesão e comprometimento às expectativas dos mercados financeiros, ou ainda às consequências de posicionar-se contrariamente a tais expectativas<sup>50</sup>. Indicadores como os de “risco país”, ou as classificações de risco emitidas por agências privadas são exemplos de percepções

---

<sup>49</sup> BROZ, J. Lawrence; FRIEDEN, Jeffrey. The Political Economy of International Monetary Relations. **Annu. Rev. Polit. Sci.** 2001. 4:317–43.

<sup>50</sup> KIRSHNER, Jonathan. Money is Politics. **Review of International Political Economy**, v. 10, n. 4, p. 645-660. 2003.

enviesadas destes mercados, que engendram consequências políticas na medida que orientam as ações dos agentes econômicos.

Assim, costumam-se alinhamentos às posições e agendas países e organizações que representam os interesses do capital financeiro, buscando “credenciais positivas” e a formação de “ambientes positivos” para os negócios. Tais alinhamentos assumem formas diversas, que podem abranger iniciativas de aproximação diplomática com países centrais, em busca de manifestações de apoio, realização de adequações jurídico-institucionais que implicam em compromissos internacionais, adesões a tratados e acordos, entre outros. Por outro lado, reações à dívida baseadas no enfrentamento dos credores internacionais, ou pelo confronto com frações de classe dominantes internamente, tendem ao cerceamento do acesso aos mercados de capitais, engendrando problemas de restrição externa. Este tipo de postura, praticamente interdita em situações nas quais o crédito é concentrado em poucos atores, torna-se viável na existência de fontes alternativas de capitais. Neste caso, porém, a restrição toma a forma de alianças atípicas, cujo sustento é o estrangulamento financeiro, e não necessariamente uma convergência de interesses socialmente enraizados.

Afigura-se, assim, o quadro analítico em que serão travejados os diversos fatos que compõem a realidade de cada momento. Trata-se, em suma, de identificar a configuração assumida por cada um dos elementos constitutivos da hipótese em cada um dos momentos analisados e, relacionando-os, deslindar a intensidade com que os canais de transmissão de influência pressionaram a capacidade de decisão autônoma do Estado argentino na questão da dívida. O préstimo desse enquadramento é permitir o tratamento ordenado e integrado de uma massa robusta de fatos.

A execução da pesquisa empírica se deu em três frentes: (1) análise de documentação oficial de governos e Instituições Internacionais; (2) coleta, sistematização e análise de dados estatísticos; (3) entrevistas. Fontes hemerográficas foram empregadas de modo subsidiário, compreendendo principalmente os principais jornais argentinos, estadunidenses e, em alguns casos, brasileiros. Na *análise documental*, busquei mapear a evolução das negociações e o comportamento dos principais atores – os governos argentino e estadunidense, o Fundo Monetário Internacional e as associações de credores – buscando registros das pressões sofridas, concessões realizadas, eventuais mudanças políticas e posicionamentos frente às agendas de governos e organismos internacionais. A documentação utilizada pela tese foi haurida nos seguintes acervos:

**Quadro 2 – Acervos documentais consultados**

Arquivo	Localização	Período de consulta	Tipo de consulta
Arquivo Ramiro Saraiva Guerreiro	Rio de Janeiro, RJ, BR	1982-1984	Presencial
Banco Central de la República Argentina	Buenos Aires, CABA, ARG	1976 – 2007.	Virtual
Instituto Nacional de Estadísticas y Censos	Buenos Aires, CABA, ARG	1976 – 2007.	Virtual
International Monetary Fund Archives	Washington, DC, EUA	1976-2010	Presencial e Virtual
James Baker Archives	Princeton, NJ, EUA	1983-1992.	Presencial
Ministério de Economía de la República Argentina	Buenos Aires, CABA, ARG	1976 – 2007.	Virtual
National Archives and Records Administration	Washington, DC, EUA	1976 – 1989	Presencial e Virtual
Repositório da Comissão Econômica para a América Latina (CEPAL)	Santiago, Chile	1976 – 2007.	Virtual

Fonte: Elaboração própria.

A coleta e sistematização dos dados estatísticos teve o fito de cartografar a evolução da situação macroeconômica e dos pagamentos da dívida. Há um especial destaque para a questão do acesso ao financiamento externo, tanto por fluxos de investimento como por emissão de títulos públicos, e da restrição externa do balanço de pagamentos. Munido desses dados, busquei identificar em quais condições fiscais e financeiras ocorreram os pagamentos da dívida, de modo que as vulnerabilidades existentes possam ser localizadas temporalmente. Já as *entrevistas* se voltam a dois objetivos: preencher lacunas resultantes de documentação inexistente ou inacessível, tendo em vista o lapso temporal reduzido entre a ocorrência dos fatos e o desenvolvimento da pesquisa; e capturar nuances dos processos que não estão contidos nos documentos disponíveis e nos dados estatísticos, porque se inscrevem em partes da dinâmica política que não sói estar documentada nem tampouco adstrita aos mecanismos procedimentais, como é o caso das pressões diretas de atores externos. Trata-se de um procedimento cujo emprego em pesquisas qualitativas superou, nos últimos anos, o ceticismo que inicialmente atraía, sendo hoje um recurso amplamente utilizado<sup>51</sup>. As entrevistas foram semiestruturadas e, na maioria dos casos, tiveram de ser realizadas através videoconferência, tendo contemplado agentes envolvidos na questão, como diplomatas, políticos, funcionários governamentais e de instituições financeiras. As entrevistas

<sup>51</sup> RATHBUN, Brian C. Interviewing and Qualitative Field Methods: Pragmatism and Practicalities. In: BO X-STEFFENSMEIR, Janet M.; BRADY, Henry E.; COLLIER, David. **The Oxford Handbook of Political Methodology**. Oxford: Oxford University Press, 2008.

serão citadas seguindo um sistema de referência próprio, desenvolvido pelo autor para facilitar a contextualização de seu conteúdo sem comprometer o sigilo requerido pelas pessoas entrevistadas. Na notação desenvolvida, são especificados o país de origem do indivíduo, bem como sua posição hierárquica e filiação institucional a partir da sequência abaixo:

**Quadro 3 – Sistema de notação das entrevistas e forma de referência**

<b>Notação</b>	<b>País/instituição</b>
ARG	Argentina
BRA	Brasil
EUA	Estados Unidos da América
FMI	Fundo Monetário Internacional.
<b>Notação</b>	<b>Grau hierárquico</b>
H1	Chefe de Estado e/ou de governo. Embaixador plenipotenciário. Ministro de Estado.
H2	Vice-ministro. Cônsul. Representante e/ou dirigente de organismo internacional
H3	Assessor presidencial e/ou ministerial. Funcionário de Ministério de Estado e/ou Organização Internacional
H4	Acadêmico/Jornalista

Número de ordem da entrevista/país ou instituição/posição hierárquica. Entrevista concedida ao autor. Local de realização: Ano.

Fonte: Elaboração própria

Por fim, a *análise hemerográfica* teve como objetivo auxiliar na organização da narrativa do processo histórico. As informações colhidas junto aos jornais diários de grande circulação, tanto na Argentina como nos EUA e no Brasil, são um recurso importante para catalogar a evolução tanto das crises como das negociações porque permitem reunir fatos, propostas e debates que não estão catalogados nos documentos oficiais, mas têm importância para um entendimento global da questão.

No desenvolvimento da análise empírica, as relações com os Estados Unidos da América foram sublinhadas como um eixo de particular interesse, haja vista a posição central deste país no sistema financeiro internacional. No caso dos governos de Carlos Menem (1989 – 1989), não me detive especificamente na avaliação das variáveis de interesse por uma razão de ordem lógica: não me pareceu necessário avaliar os constrangimentos à autonomia em um período no qual ela não era uma meta. No entanto, o capítulo dedicado a este governo é de fundamental importância para

que o exercício de estudo da diferença não seja indevidamente comprometido pela ausência de encadeamento histórico. Destarte, a estrutura da tese contém cinco capítulos, além desta introdução e das conclusões. No primeiro, apresento uma síntese conceitual que lastreia as premissas da análise e estabelece parâmetros e léxicos empregados posteriormente. O segundo e o quarto capítulos contém uma revisão do trajeto que culminou nas crises dos anos 1980 e 1998 – 2001, integrando as dimensões local e externa e apresentando os dados referentes à hipótese. O terceiro e quinto capítulos, por sua vez, apresentam a análise dos governos Alfonsín e Kirchner.

Por fim, cabe uma palavra sobre ânios e utopias. O emprego de tais termos, por si só, já torna desnecessária uma digressão de sociologia do conhecimento a respeito da neutralidade do investigador sobre seu objeto. Esta neutralidade não é desejada, nem tampouco buscada, mas espero genuinamente que isto não tenha resultado em uma análise enviesada em demasia. Ao longo do texto, esforcei-me para que o exercício de compreensão fosse além do entendimento mais intuitivo que resulta das posições particulares sobre o assunto, e que os desejos sobre a realidade não se impusessem sobre aquilo que ela autoriza licitamente considerar – uma empreitada cujo êxito ficará sob julgamento de quem lê.

## 2. ESTADO E CAPITAL: *URBE ET ORBI*

Ao ser descrito em termos da conexão entre o endividamento do Estado e sua autonomia política, o problema de pesquisa a ser tratado nesta tese circunscreve-se nas discussões sobre o nexos entre o poder político do Estado e o capital, ao qual a bibliografia usualmente se refere sob as rubricas de “dependência do Estado em relação ao capital<sup>52</sup>” ou “autonomia relativa do político”<sup>53</sup>. Trata-se de uma problemática de larga trajetória nas Ciências Sociais e que, como sói ocorrer, teve uma recepção demasiado tardia e restrita na literatura interessada nas Relações Internacionais.

À primeira vista, apontar esta desatenção pode soar um contrassenso para uma disciplina cujas tradições teóricas predominantes atribuem aos Estados e às relações entre eles o estatuto de preocupação essencial do campo de estudos. A periodização convencional das Relações Internacionais atesta com clareza este aspecto ao demarcar seus principais pontos em processos e eventos estatais, sobretudo a guerra. Mesmo a incorporação de um conjunto distinto de atores e temas operada pelo neoliberalismo não demoveu o Estado de sua centralidade nem tampouco estimulou uma reflexão mais minuciosa sobre o conceito em si. Estranha à primeira vista, esta ausência é uma das mais reveladoras contradições presentes nas correntes dominantes das Relações Internacionais. O tratamento unívoco dado ao conceito de Estado é um, dentre vários aspectos, que reforça a hegemonia intelectual exercida pelos países ocidentais, sobretudo os anglo-saxões, na constituição das Relações Internacionais enquanto campo de estudo<sup>54</sup>. Com efeito, a mitologia fundante dessa constituição se dá a partir da reprise de convenções intelectuais próprias da representação do Estado como uma entidade neutra, uma associação entre iguais, apartada da sociedade civil<sup>55</sup> e com uma rígida separação entre o interno e o externo. O melhor exemplo desta acepção, porém, está no emprego de Estado e Nação como expressões sinonímicas – embora se estudem as relações *interestatais*, o campo é batizado de *internacional*.

---

<sup>52</sup> PRZEWORSKI, Adam; WALLERSTEIN, Michael. Structural Dependence of the State on Capital. **American Political Science Review**, n. 82, v. 1, 1988, p. 12-29

<sup>53</sup> POULANTZAS, Nicos. **Poder político e classes sociais**. São Paulo: Martins Fontes, 1977.

<sup>54</sup> VAN DER PIJL, Kees. **The Discipline of Western Supremacy**. Modes of Foreign Relations and Political Economy, Vol. III. London: Pluto Press, 2014.

<sup>55</sup> COX, Robert. Social Forces, States and World Orders: Beyond International Relations Theory. **Millennium - Journal of International Studies**, v. 10, n. 126, 1981, p. 127.

Embora estes motivos sejam, por si só, convite suficiente para uma reflexão sobre o Estado, é a necessidade de elaboração conceitual da proposta analítica desenvolvida nesta tese que dá ensejo a este capítulo. Se o objetivo do trabalho é identificar as condições que granjearam ao Estado argentino diferentes margens de autonomia no tratamento da dívida externa, é preciso explicitar em que consiste a relação entre a autonomia política do Estado e uma vulnerabilidade financeira. Foram priorizados os estudos dedicados à dimensão socioeconômica do problema, em detrimento das abordagens de viés institucionalistas, uma opção consciente que se deve tanto às nuances do objeto da tese como ao interesse de abordá-lo em uma chave crítica à reificação que ainda predomina na área. Importa frisar que não pretendo que a revisão aqui exposta resulte em uma síntese superior; o interesse principal é situar os eventos concretos nos marcos de argumentações teóricas sobre o processo mais abrangente em que eles se inserem, de modo a organizar a narrativa e balizar as conclusões dela derivadas.

## **2.1. A problemática da autonomia relativa**

Embora tenha se desenvolvido a partir de diferentes tradições intelectuais, a relação entre Estado e capital encontrou especial protagonismo nos debates do marxismo. Ralph Miliband teve um papel pioneiro ao elaborar uma crítica às teses do pluralismo democrático que representavam as sociedades capitalistas como “poliarquias”, em que diferentes grupos competiam pelo poder do Estado, impedindo, assim, que houvesse uma classe dominante. Em “O Estado na Sociedade Capitalista”, Miliband demonstrou como as instituições estatais são regidas em direção aos interesses econômicos dominantes, mesmo quando estão sob o controle de grupos à esquerda<sup>56</sup>. A contribuição canônica a este debate viria no final dos anos 1960, com a publicação do hermético “Poder Político e Classes Sociais”, de Nicos Poulantzas, com quem Miliband travou uma animada polêmica nas páginas da revista *New Left Review*, durante a década seguinte.

Na obra, Poulantzas apresenta um exercício de teoria pura, apoiada na exegese de textos clássicos, e estimulada pela crítica ao empiricismo e historicismo presente nas tipologias descritivas do Estado, como aquelas propostas por Max Weber, e ancorada no programa de pesquisa inaugurado por Althusser. A teoria proposta por Poulantzas estrutura-se em dois componentes principais, um voltado à estrutura jurídico-política do capitalismo e o outro dedicado à relação entre o Estado e as classes dominantes, sendo esta última a tese de maior repercussão no

---

<sup>56</sup> MILIBAND, Ralph. **O Estado na Sociedade Capitalista**. Rio de Janeiro: Ed. Zahar, 1972.

meio intelectual. Ao adotar uma abordagem estruturalista do problema, Poulantzas demarcava sua divergência com o enfoque de Miliband, centrado nas elites dirigentes.

Um conceito central na obra é o de *bloco no poder*, desenvolvido na esteira da análise apresentada por Marx no 18 Brumário de Luís Bonaparte, e nos escritos de Antonio Gramsci sobre o cesarismo. Nestes trabalhos, Marx e Gramsci tensionam a visão da burguesia uma classe monolítica, una, ao analisarem conflitos políticos contemplando as divisões existentes entre os capitalistas. Poulantzas recupera estas ideias sob a rubrica de *frações de classe* para, então, definir aquele que seria um conceito-chave em sua obra: o *bloco no poder*, definido como uma “configuração particular das classes dominantes”<sup>57</sup>, constituída como unidade contraditória sob a liderança de uma fração hegemônica, que será, em última instância, “a detentora do poder do Estado em sua unidade”<sup>58</sup>. O conceito de bloco no poder se insere dentro de um esquema de representação do modo de produção capitalista como uma unidade estrutural complexa na qual se articulam diferentes instâncias, classes e frações de classe.

Poulantzas opera uma diferenciação entre o Político – entendido como estrutura – e a política, compreendida pelas relações e conflitos de classe. Dessa maneira, o Estado capitalista é um elemento da superestrutura, do Político, que tem a função de dar coesão aos diferentes níveis de uma formação social, condensando as contradições entre esses níveis<sup>59</sup>. Sai de cena a visão de Estado como “comitê da burguesia”, popularizada no Manifesto. O Estado não possui uma função meramente apendicular da “base” econômica: ele é um fator de organização de uma unidade contraditória, determinado em *última instância*, mas não exclusivamente, pela economia, e preservando *autonomia relativa* em relação a esta. Aqui, convém recordar a advertência feita por Décio Saes a respeito do engano frequente dos leitores de Poulantzas ao elaborarem a expressão “autonomia relativa” como um conceito, quando na verdade se trata de uma temática<sup>60</sup> que engloba diferentes aspectos que podem ser objeto de análise, como a relação entre a burocracia estatal e as classes dominantes, a separação entre o Estado e as relações de produção e a especificidade do político<sup>61</sup>.

As teses de Poulantzas introduziram uma série de implicações relevantes no estudo marxista da política e do Estado. A burguesia não pode ser tratada como um bloco monolítico de

---

<sup>57</sup> POULANTZAS, Nicos. **Poder político e classes sociais**. São Paulo: Martins Fontes, 1977, p. 294.

<sup>58</sup> Idem.

<sup>59</sup> POULANTZAS, Nicos. **Poder político e classes sociais**. São Paulo: Martins Fontes, 1977, p. 44-45.

<sup>60</sup> SAES, Décio. A questão da autonomia relativa do Estado em Poulantzas. **Crítica Marxista**, n. 7, 1998, p. 52.

<sup>61</sup> CODATO, Adriano. Poulantzas, 1, 2 e 3. In. CODATO, Adriano; PERISSINOTTO, Renato. **Marxismo como ciência social**. Curitiba: Editora UFPR, 2011, p. 93 – 126.

interesses sempre convergentes. Há, é verdade, um interesse que a aglutina mas este não se expressa em aspectos pontuais da política cotidiana, mas no plano mais geral, que visa assegurar as condições para reprodução do capital enquanto relação social, mantendo as bases para dominação *de uma classe sobre a outra*. É não apenas possível, mas esperado, que as diferentes frações da burguesia divirjam frequentemente sobre traços específicos das políticas do Estado – impostos, câmbio, inflação, taxa de juros, por exemplo – porque elas afetam de modo diversos seus interesses de lucro na conjuntura. Contudo, o interesse fundamental da classe é manter o sistema de dominação do capital sobre o trabalho, para o que o Estado muitas vezes precisa atuar contrariamente a determinados setores da burguesia, inclusive atendendo a reivindicações dos dominados e limitando o poder da burguesia. Poulantzas exprime de modo lapidar este aspecto na passagem que segue:

No caso do Estado capitalista, a autonomia do político pode permitir a satisfação de interesses econômicos de certas classes dominadas, limitando mesmo, eventualmente, o poder econômico das classes dominantes, refreando, em caso de necessidade a sua capacidade de realizar seus interesses econômicos a curto prazo, na única condição, porém – tornada *possível* nos casos do Estado capitalista – de que o seu poder político e o aparelho de Estado permaneçam intocados<sup>62</sup>.

Fred Block apresenta um adendo interessante à formulação da autonomia relativa em Poulantzas. Depois de recuperar a definição de Estado como uma condensação de forças, Block, argutamente, observa que “uma condensação não pode exercer poder<sup>63</sup>”. Block propõe considerar os operadores do Estado – *state managers* – como sujeitos históricos dotados de interesses próprios, de riqueza, poder e prestígio. O termo cunhado pelo autor se refere aos indivíduos que exercem funções nos cumes hierárquicos dos poderes executivo e legislativo que, em geral, são antes políticos por vocação do que membros orgânicos das classes dominantes<sup>64</sup>. Desse modo, ainda que o comportamento mais regular seja o de adotar políticas em benefício do capital isto não se dá de modo determinístico, mas contingente, sendo possível que em circunstâncias específicas os operadores do Estado comportem-se em busca dos seus interesses sem respeitar os limites estabelecidos pelas relações de classe<sup>65</sup>.

Ao situar a análise do Estado em um contexto de classe próprio do capitalismo, Block avança na definição de parâmetros para a análise de situações concretas. Contudo, há aspectos de

---

<sup>62</sup> POULANTZAS, Nicos. **Poder político e classes sociais**. São Paulo: Martins Fontes, 1977, p. 186. Grifo do original.

<sup>63</sup> BLOCK, Fred. **Revising State Theory** – Essays in Politics and Post industrialism. Philadelphia: Temple University Press, 1987, p. 83.

<sup>64</sup> Idem, p. 210.

<sup>65</sup> BLOCK, Fred. **The ruling class does not rule**: notes on the Marxist theory of state. **Socialist revolution**, s/v, n. 33, 1977.

sua argumentação que merecem reparos. Ao discorrer sobre os limites que o caráter classista do Estado impõe aos seus operadores, Block concentra-se nas questões que afetam diretamente à propriedade privada e a geração de lucro para os capitalistas o que é sem dúvida correto, mas também parcial. Block, é verdade, toca na questão das taxas de investimento, mas limita-se a destacar os gastos militares<sup>66</sup>, sem levar em consideração diversas outras funções e atividades nas quais o Estado se empenha – comunicações, infraestrutura, ciência e tecnologia, entre outros<sup>67</sup>. Nestes casos, a atuação do Estado serve para amortecer conflitos de classe, socializar os custos de projetos que não atraem os interesses dos capitalistas privados ou simplesmente viabilizar a transferência de excedentes de uma classe ou fração de classe para a outra, como se verá mais adiante no caso da dívida externa.

Com o avanço da internacionalização do capital e da crise do Estado de bem-estar social, os debates sobre autonomia do Estado mantiveram fôlego e incorporaram novas camadas. Apesar da aceitação da funcionalidade do Estado em relação ao capital, divergências de interpretação da lei do valor em Marx suscitaram polêmicas sobre o alcance desta funcionalidade<sup>68</sup> e, por extensão, da autonomia relativa do Estado. Robin Warren defendia que a internacionalização do capital punha em xeque o Estado-nação<sup>69</sup>, e Peter Burnham foi além, afirmando que a noção de autonomia do Estado seria “puro sofisma”<sup>70</sup>. A réplica de Bill Warren, contudo, ainda me parece válida: autonomia não significa independência porque o caráter de classe está inscrito na estrutura do Estado capitalista<sup>71</sup>. Em linha similar, Ian Gough ressaltava a necessidade de o Estado ter um papel ativo e cotidiano nas lutas entre o capital e o trabalho<sup>72</sup>, o que incluía concessões aos trabalhadores, na forma dos gastos sociais.

Com efeito, ao posicionar-se desse modo, negando a autonomia relativa, Burnham parece confundir autonomia como independência, o que não é o caso de nenhuma argumentação consistente sobre a matéria, além de esvaziar a agência dos sujeitos históricos. Que a emergência do capitalismo seja um processo concomitante à formação dos Estados modernos não é uma

---

<sup>66</sup> BLOCK, Fred. **Revising State Theory** – Essays in Politics and Post industrialism. Philadelphia: Temple University Press, 1987, p. 85.

<sup>67</sup> MANN, Michael. The autonomous power of the state: its origins, mechanisms and results. **European Journal of Sociology**, v. 25, n.2, 1984.

<sup>68</sup> ALTAMIRA, César. **Os marxismos do novo século**. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2008.

<sup>69</sup> MURRAY, Robin. Internationalization of capital and the nation state. **New Left Review**, s/v n. 67. 1971.

<sup>70</sup> BURNHAM, Peter. Capital, Crisis and the International State System. In. BONEFELD, Werner; HOLLOWAY, John (Org). **Global Capital, National State and the Politics of Money**. New York: St. Martin’s Press, 1996, p. 101.

<sup>71</sup> WARREN, Bill. The internationalization of capital and the nation state: a comment. **New Left Review**, s/v n. 68. 1971.

<sup>72</sup> GOUGH, Ian. State expenditure in advanced capitalism. **New Left Review**, s/v n. 92. 1975.

coincidência cronológica, mas uma expressão dos vínculos intrínsecos que unem a forma do Estado moderno e a lógica capitalista do poder e acumulação<sup>73</sup>. Como dizia Fernand Braudel, o capitalismo só triunfa quando se identifica com o Estado, *quando é o Estado*<sup>74</sup>. Em suma, se o Estado não pode prescindir dos interesses capitalistas, estes, tampouco, realizam-se à revelia dos Estados.

Coube à Ellen Wood o mérito de trazer uma formulação mais bem elaborada do tema, ao destacar que apresentar o Estado como dotado de uma autonomia relativa não significa propor uma demarcação regional do modo de produção capitalista, como se houvesse uma fronteira que informasse o “lugar” do político e do econômico. De fato, segundo a autora, a esquemática divisão “regional” do modo de produção capitalista entre uma infra e superestrutura organizadas segundo uma relação determinística da primeira sobre a segunda em muito contribuiu para que se postergasse a incorporação do refinamento e complexidade do pensamento marxiano ao estudo do Estado e da política<sup>75</sup>. O que há, de fato, é que o “econômico” no capitalismo é irreduzivelmente social, constituído de relações e práticas sociais que dão à política uma complexidade própria. Em suas palavras,

A esfera política no capitalismo tem um caráter especial porque o poder de coação que apoia a exploração capitalista não é acionado diretamente pelo apropriado nem se baseia na subordinação política jurídica do produtor a um senhor apropriador. [...] a propriedade privada absoluta, a relação contratual que prende o produtor ao apropriador, o processo de troca de mercadorias, exigem formas legais, aparato de coação e as funções policiais do Estado.

Ao tentar enquadrar a problemática do Estado nos marcos dos processos globais de acumulação, Peter Burnham propõe abandonar a premissa do sistema mundial como um agregado de Estados, em favor de uma abordagem que considere as relações internacionais como “o processamento local de relações de classe globais<sup>76</sup>”. Algumas derivações relevantes desta tese são a impossibilidade de realização de uma política econômica autárquica, fora dos limites desenhados pela acumulação global, e a centralidade das tensões entre a forma nacional do Estado e o caráter global da acumulação capitalista<sup>77</sup>. Na mesma toada, John Holloway destaca que as relações

---

<sup>73</sup> ARRIGHI, Giovanni. **O Longo Século XX**. Rio de Janeiro: Contraponto, 2016.

<sup>74</sup> BRAUDEL, Fernand. **Afterthoughts on Material Civilization and Capitalism**. Baltimore: John Hopkins University Press, 1979, p. 64. Grifo meu.

<sup>75</sup> WOOD, Ellen Meiksins. **Democracia contra capitalismo: a renovação do materialismo histórico**. São Paulo: Boitemp, 2013, p. 50 – 60.

<sup>76</sup> BURNHAM, Peter. Marx, international political economy and globalization. **Capital & Class**, v. 25, n. 103, 2001.

<sup>77</sup> BURNHAM, Peter. Capital, Crisis and the International State System. In. BONEFELD, Werner; HOLLOWAY, John (Org). **Global Capital, National State and the Politics of Money**. New York: St. Martin's Press, 1996, p. 94.

globais de exploração se dão antes entre classes do que entre países, é o capital global que explora o trabalho global<sup>78</sup>, ainda que estas relações sejam processadas nacionalmente.

Esta linha argumentativa avança em alguns pontos, mas conserva vezos que merecem atenção. É verdade que, a rigor, o capital internacional não é exatamente “externo” ao Estado, já que ambos estão em um circuito global de acumulação, mas isto não é suficiente nem para pasteurizar os Estados e menos ainda para negar-lhes autonomia relativa. É curioso, por exemplo, que a argumentação de que “o desenvolvimento de um Estado em particular pode ser entendido apenas no contexto do desenvolvimento das relações sociais capitalistas do qual é parte<sup>79</sup>” seja usada para declarar inválida a distinção entre Estados centrais e periféricos. A dominação é, de fato, de uma classe sobre a outra, mas se essas classes não se apresentam monoliticamente nos Estados nacionais, não há por que supor que elas seriam homogêneas quando consideradas globalmente. A transnacionalização do capital não é, tampouco, fenômeno novo. O capitalismo sempre foi um sistema global – basta lembrar, por exemplo, do papel dos sistemas coloniais como alavanca da acumulação primitiva europeia. O que as transformações técnico-científicas das últimas décadas fazem é reformular as possibilidades, os meandros, da circulação de capital, o que impõe desafios ao Estado, mas não o torna secundário nem tampouco anula suas relações de lealdade com as classes fisicamente situadas em seu território.

## 2.2. Financiamento estatal e dívida pública

Uma vez definidos os contornos gerais da relação entre Estado e capital, é necessário acrescentar uma segunda camada, mais específica, que se refere ao *financiamento* do Estado, um tópico muitas vezes ignorado, mas, mas que, pela relevância nos marcos deste estudo, merece um tratamento mais circunstanciado. A questão do financiamento pode ser abordada a partir de dois caminhos que, embora epistemologicamente apartados, interagem com a questão da autonomia relativa do Estado e fornecem, ambos, intuições relevantes para esta pesquisa.

Fora do marxismo, Michael Mann estruturou uma das críticas mais consistentes à tese da autonomia relativa. Segundo este autor, embora atribuíssem ao Estado uma autonomia relativa, Poulantzas e seus discípulos, como Göran Therborn, não identificavam qual era a especificidade do Estado que servia como fonte desta autonomia. Mann busca tratar desta questão a partir de um

---

<sup>78</sup> HOLLOWAY, John. Global Capital and the National State. In. BONEFELD, Werner; HOLLOWAY, John (Org.) **Global Capital, National State and the Politics of Money**. New York: St. Martin's Press, 1995, p. 128.

<sup>79</sup> HOLLOWAY, John. Global Capital and the National State. In. BONEFELD, Werner; HOLLOWAY, John (Org.) **Global Capital, National State and the Politics of Money**. New York: St. Martin's Press, 1995, p. 124 – 135.

extenso esforço de pesquisa histórica para determinar as origens do poder político, aspecto que ilustra que a opção por tipologias empíricas ou teóricas constitui-se como uma das principais clivagens epistemológicas entre weberianos e marxistas na reflexão sobre o Estado. Em sua obra, Mann categoriza o poder do Estado em duas dimensões – despótica e infraestrutural. A primeira se refere ao poder que o Estado e suas elites têm para decisões vinculantes prescindido do aval e de negociações institucionalizadas com a sociedade, enquanto o segundo é a capacidade do Estado em penetrar a sociedade civil e implementar decisões no território<sup>80</sup>.

O argumento de Michael Mann centra-se na questão da territorialidade como fonte da autonomia do Estado. O Estado é, de fato, um *lugar*, uma arena, cujos contornos são necessariamente distintos de outros entes coletivos – classes, Igrejas, Forças Armadas, entre outros. Os Estados não podem ser instrumentos de classe simplesmente porque Estados e classes têm escopos territoriais distintos, a radiação de seu poder tem limites diferentes, não contíguos. As sociedades, por sua vez, têm necessidades cuja realização demanda um tipo de autoridade centralizada e territorialmente definida, aspectos incompatíveis com classes, igrejas, corporações, forças militares. Os recursos mobilizados pelo Estado não são, em geral, exclusivos da forma organização estatal, mas é a exclusividade de sua organização espacial que drena certos recursos de poder para as elites estatais. Na medida em que estes recursos são empregados no aumento do poder infraestrutural ou despótico, a tendência é que se incremente a autonomia estatal. Mann sintetiza o argumento indicado que “o poder autônomo do Estado é produto da utilidade da centralização territorial para a vida social em geral<sup>81</sup>”.

Não é necessário subscrever integralmente às teses de Mann para constatar que elas tocam em pontos relevantes para uma discussão mais abrangente sobre o Estado, inclusive do ponto de vista de uma análise marxista. Peter Burnham argumenta que o poder do Estado em sua forma capitalista liberal está corporificado nas leis e no dinheiro, o que faz desta forma política a mais apropriada para servir à expansão das relações sociais capitalistas<sup>82</sup>. Ora, é precisamente a centralização de um conjunto de recursos – sobretudo os aparatos organizados de violência – que faz do Estado um ente capaz de impor as leis e a circulação de uma moeda de curso forçado. Como

---

<sup>80</sup> MANN, Michael. **The Sources of Social Power: A History of Power from the Beginning to AD 1760**. Cambridge: Cambridge University Press, 1986.

<sup>81</sup> MANN, Michael. The autonomous power of the state: its origins, mechanisms and results. **European Journal of Sociology**, v. 25, n.2, 1984, p. 211

<sup>82</sup> BURNHAM, Peter. Capital, Crisis and the International State System. In. BONEFELD, Werner; HOLLOWAY, John (Org). **Global Capital, National State and the Politics of Money**. New York: St. Martin's Press, 1996, p. 101 – 102.

apontava o jurista soviético Evgeny Pachukanis, as formas jurídicas se encontram indissociáveis da forma mercadoria, o que torna o direito não apenas um compilado de regras, mas antes uma forma social específica do capitalismo. De nada adiantam os códigos legais protegendo a propriedade privada, regulando as relações de trabalho e circunscrevendo os limites físicos em que ambos se aplicam sem a capacidade de imposição coercitiva proporcionada por polícias e exércitos. Deve-se atentar, contudo, que a força pura e simples não serve plenamente ao capitalismo, que se distingue de outros modos de produção justamente por não depender a coerção direta dos explorados por seus exploradores para extração de valor; lei e ordem não são, portanto, categorias estanques, mas formas políticas submetidas às demandas dos processos de acumulação<sup>83</sup>.

Não por acaso, a narrativa canônica sobre o processo de construção estatal é uma simbiose entre centralização da força e da taxaço<sup>84</sup>, entre a organização da violência e a extração de recursos da sociedade. É sob a égide do monopólio da violência que são organizados exércitos e polícias e, aspecto muito menos recordado, é estabelecido o curso forçado de uma moeda que intermedeia relações sociais sob uma dada soberania. Esta centralização da violência é aquilo que, em última instância, assegurará ao Estado a obtenção dos recursos necessários para a conservação daquilo que Max Weber chamava de “meios materiais de gestão”<sup>85</sup>, que requisitam as receitas do tesouro público. O Estado, portanto, depende do capital não apenas em termos do apoio ou veto da burguesia às suas decisões, mas também em decorrência de suas necessidades de *financiamento*. Edmund Burke resumiu a questão em poucas palavras ao afirmar que “a receita do Estado é o Estado”<sup>86</sup>, enquanto Charles Tilly destaca que é impossível gerir o Estado sem os arranjos sociais necessários à produção e reprodução dos recursos que viabilizam a administração pública<sup>87</sup>. As finanças públicas, definidas por Schumpeter como um dos melhores pontos de partida para a investigação de uma sociedade<sup>88</sup>, tornaram-se objeto de atenção no início do século XX, mas foi a generalizada crise fiscal nas economias desenvolvidas, entre os anos 1970 e 1980, que puseram o tema no centro das atenções de acadêmicos das mais variadas estirpes.

---

<sup>83</sup> Cf. MASCARO, Alysson. **Crise e Golpe**. São Paulo: Boitempo, 2019.

<sup>84</sup> TILLY, Charles. **Coerção, capital e Estados europeus**. São Paulo: Edusp, 1996.

<sup>85</sup> WEBER, Max. **Ciência e Política**: duas vocações. São Paulo: Cultrix, 1993.

<sup>86</sup> BURKE, Edmund. **Reflections on the Revolution in France**. London, 1790, p. 188 – 190.

<sup>87</sup> TILLY, Charles. Extraction and democracy. In. MARTIN, Isaac; MEHROTA, Ajay; PRASAD, Monica (Org). **The New Fiscal Sociology: Taxation in comparative and historical perspective**. Cambridge: Cambridge University Press, 2009, p. 173 – 183.

<sup>88</sup> SCHUMPETER, Joseph. The Crisis of the Tax State. **International Economic Papers**, n. 4, 1954.

Quase quatro décadas depois de sua publicação, o estudo de James O'Connor sobre a crise fiscal dos Estados Unidos no pós-II Guerra permanece um vigoroso ponto de partida para a discussão. O principal mérito da teoria de O'Connor é demonstrar como uma situação de crise fiscal não se resume ao desequilíbrio entre receitas e despesas, mas, sobretudo, evidencia as contradições entre o funcionamento do Estado e de uma economia capitalista e entre esta e a democracia. O problema do financiamento público engloba a necessidade de custear os meios materiais de gestão, mas não se esgota nela, referindo-se, em essência, à administração do conflito distributivo inerente a uma coletividade em que a riqueza é socialmente produzida, mas é apropriada de modo privado.

A premissa fundamental da teoria é de que o Estado capitalista deve realizar duas tarefas básicas que, com frequência, se apresentam como mutuamente conflitantes: a acumulação e a legitimação. O Estado precisa criar ou manter as condições para a acumulação de capital, de realização de lucro, ao mesmo tempo em que deve assegurar as condições para a harmonia social<sup>89</sup>. Desse modo, a legitimidade do Estado capitalista depende de sua capacidade de prover serviços à sociedade sem elevar a taxaço a níveis considerados opressivos<sup>90</sup>. Importar ressaltar que estes serviços não podem ser reduzidos à acepção mais automática do termo – saúde, educação, assistência social, entre outros. O dispêndio das receitas estatais é definido por O'Connor em três categorias principais: investimento social, consumo social e despesas sociais. O *investimento social* corresponde aos gastos públicos que contribuem diretamente para a acumulação de capital – como a criação de infraestrutura física, financiamento de pesquisa e desenvolvimento para inovação tecnológica, qualificação educacional da força de trabalho, entre outros. O *consumo social*, por sua vez, é o gasto público voltado à reprodução da classe trabalhadora. Isto envolve os gastos com saúde, assistência social, previdência, e subsídios para aquisição de moradias ou bens de consumo de alto custo. Por fim, as *despesas sociais* abrangem o desembolso de recursos para acomodar as contradições inerentes ao funcionamento do capitalismo, tais como a transferência de renda para pessoas fora do mercado de trabalho, ou os incentivos à manutenção da demanda agregada, como gastos militares<sup>91</sup>.

A natureza contraditória das duas funções básicas do Estado torna o seu exercício cotidiano extremamente complexo. É praticamente impossível identificar um grupo social que considere ter suas demandas plenamente contempladas pelo orçamento público, ou que julgue pertinente sofre

---

<sup>89</sup> O'CONNOR, James. **The fiscal crisis of the State**. London: Transaction Publishers, 1973, p. 72 – 79.

<sup>90</sup> BLOCK, Fred. The Fiscal Crisis of the Capitalist State. **Annual Review of Sociology**, v. 7, 1981.

<sup>91</sup> Idem, p. 7.

um aumento da carga tributária que lhe cabe. Por outro lado, o caráter classista do capitalismo significa não apenas uma forma de organização, mas também que as condições materiais da sociedade como um todo dependem das decisões de alocação de recursos tomadas pelos donos da riqueza<sup>92</sup>. Como não é possível reduzir o lucro e, ao mesmo tempo, aumentar os investimentos, os operadores do Estado veem-se, então, enredados em uma série de dilemas: é preciso escolher entre distribuição e crescimento, entre equidade e eficiência<sup>93</sup>, tomando decisões que se aproximem tanto quanto possível de um equilíbrio que não pode ser de fato alcançado. Na prática, estas escolhas implicam ou no comprometimento da acumulação ou na restrição de serviços sociais, que, no limite, podem erodir a legitimidade do Estado frente à classe proprietária, trabalhadora ou ambas<sup>94</sup>. Segundo O'Connor, a crise fiscal ocorre justamente quando se chega a uma situação em que o governo não consegue financiar os gastos requisitados pela acumulação capitalista sem comprometer a estabilidade da economia no longo prazo ou minar a capacidade de geração de receitas<sup>95</sup>. Para fazer frente a estas funções o Estado pode lançar mão de diferentes meios, chegando, inclusive, a engajar-se diretamente no processo de acumulação através das empresas públicas. Os dois caminhos mais comuns, porém, são a taxação e, mais importante para esta pesquisa, o endividamento.

Um dos principais sinais de corrosão do consenso em torno da política macroeconômica de inspiração keynesiana nos países desenvolvidos veio justamente com as críticas à dívida pública. A austeridade do governo se tornou um dos dogmas mais elementares da ideologia neoliberal, sob o argumento de que os cortes de gastos e redução da proporção dívida/PIB aumentarão a “confiança” dos mercados, atraindo investimentos. Longe de serem novas, estas ideias são uma adaptação de argumentos que há muito circulam no liberalismo. David Hume foi um crítico particularmente ferrenho do endividamento público, alegando que “ou a Nação destrói o crédito público, ou o crédito público destrói a Nação”<sup>96</sup>. Embora apresentadas com menos verve, ideias similares a esta podem ser rastreadas em outros autores clássicos do pensamento liberal, como Locke e Adam Smith<sup>97</sup>.

---

<sup>92</sup> PRZEWORSKI, Adam; WALLERSTEIN, Michael. Structural Dependence of the State on Capital. **American Political Science Review**, n. 82, v. 1, 1988, p. 12.

<sup>93</sup> Idem.

<sup>94</sup> O'CONNOR, James. **The fiscal crisis of the State**. London: Transaction Publishers, 1973.

<sup>95</sup> BLOCK, Fred. The Fiscal Crisis of the Capitalist State. **Annual Review of Sociology**, v. 7, 1981.

<sup>96</sup> HUME, David. **Ensaio Político**. São Paulo: Martins Fontes, 2003, p. 213.

<sup>97</sup> BLYTH, Mark. **Austerity: the history of a dangerous idea**. New York: Oxford University Press, 2013.

As razões empunhadas pelos liberais, sejam eles novos ou antigos, contra a dívida pública têm mais a ver com a preservação dos interesses de uma classe específica, com uma concepção de *dever ser* dos recursos do erário, do que propriamente uma preocupação genuína com a *res publica*. Neste sentido, elas não deixam de ser esclarecedoras sobre o significado do endividamento público em uma sociedade capitalista. A dívida pública teve um papel crucial nas origens do capitalismo, servindo de trampolim para o empoderamento do poder privado sobre áreas cruciais da economia, como o setor fiscal e bancário<sup>98</sup>. A sua expansão serviu para a formação de uma elite rentista da qual o Estado se tornou financeiramente dependente, a tal ponto que, em diferentes momentos, a estabilidade de uma se tornou sinônimo da outra<sup>99</sup> – e até hoje as queixas quanto à dívida são mais uma preocupação com a garantia de remuneração destes atores do que uma objeção ao mecanismo em si. Na crítica demolidora à versão dada pela economia política de então para o surgimento do capitalismo como um processo autorregulado, Marx enfatiza a violência estatal como requisito fundamental deste trajeto, e ressalta a importância da dívida pública para incrementar as capacidades estatais sem sobretaxar a sociedade, como se vê na passagem a seguir:

A dívida pública, isto é, a alienação [*Veräusserung*] do Estado – seja ele despótico, constitucional ou republicano – imprime sua marca sobre a era capitalista. A única parte da assim chamada riqueza nacional que realmente integra a posse coletiva dos povos modernos é... sua dívida pública. Daí que seja inteiramente coerente a doutrina moderna segundo a qual um povo se torna tanto mais rico quanto mais se endivida. [...] A dívida pública torna-se uma das alavancas mais poderosas da acumulação primitiva. Como com um toque de varinha mágica, ela infunde força criadora no dinheiro improdutivo e o transforma, assim, em capital, sem que, para isso, tenha necessidade de se expor aos esforços e riscos inseparáveis da aplicação industrial e mesmo usurária [...] Os empréstimos capacitam o governo a cobrir os gastos extraordinários sem que o contribuinte o perceba de imediato, mas exigem, em contrapartida, um aumento de impostos<sup>100</sup>.

As dívidas públicas foram ainda centrais na formação de um sistema internacional de créditos<sup>101</sup>, funcionando como mecanismo pelo qual os Estados competiam pela atração dos capitais circulantes. Esta competição, contudo, não resultou em um sistema de unidades políticas equivalentes, como sublinhado em algumas interpretações, mas sim em hierarquias<sup>102</sup> que se expressam no presente de diferentes modos. A atenção ao elemento hierárquico é essencial para os propósitos deste trabalho não apenas por constituir parte da dinâmica política subjacente ao

---

<sup>98</sup> GOTTLIEB, Manuel. Political Economy of the Public Debt. **Public Finance**, v. 11, n.3, p. 265– 79, 1956.

<sup>99</sup> MARX, Karl. **O Dezoito de Brumário de Luís Bonaparte**. São Paulo: Boitempo, 2011, p. 124 -125.

<sup>100</sup> MARX, Karl. **O Capital** – volume 1. São Paulo: Boitempo, 2013, p. 536 – 538.

<sup>101</sup> Idem.

<sup>102</sup> ARRIGHI, Giovanni. **O Longo Século XX**. Rio de Janeiro: Contraponto, 2016, p. 14.

problema da dívida, mas também por informar especificidades dos atores estudados que devem ser consideradas quando da análise, e são sinteticamente sumarizadas na sequência.

### 2.3. Idiossincrasias do Estado capitalista na Argentina

Os eventos que servem de fundamentos às teses até agora mencionadas estão situados na experiência histórica da Europa Ocidental e dos Estados Unidos que, evidentemente, não são idênticos àqueles transcorridos na América Latina, de modo geral, e na Argentina, mais especificamente. Neste ponto, uma breve recapitulação das especificidades dos processos de formação estatal se mostra bastante oportuna, sobretudo porque a narrativa tradicional sobre o fenômeno, consubstanciada na célebre passagem de Charles Tilly “o Estado fez a guerra e a guerra fez o Estado”, mostram-se parcial quando cotejada com a experiência concreta latino-americana. De início, deve-se notar que três questões tratadas separadamente do ponto de vista analítico, são, de fato, imbrincadas no processo de formação estatal – a dívida pública, a taxaço e a moeda – que, por sua vez, é intimamente relacionado à centralização da violência organizada e ao engenho da guerra. O estabelecimento de uma moeda, na acepção que atribuímos atualmente ao termo, se dá como parte de um processo político mais abrangente em cujo centro está a imposição da autoridade estatal sobre uma determinada coletividade.

A capacidade de o poder político impor dívidas tributárias aos seus “súditos” garante-lhe a faculdade de escrever a unidade de conta e de definir o meio de pagamento socialmente reconhecido, através da escolha do que aceita como pagamento de tributos. [...] É importante destacar que essa não é uma decisão técnica, resultante de uma eleição consensual criada pelo mercado, mas, política, oriunda de uma vontade soberana, manifesta em sua capacidade de impor tributos e de definir o que usará e aceitará em suas transações. [...] As moedas restringem-se às dívidas emitidas pela autoridade central e por ela aceitas para liquidação das posições passivas impostas e continuamente recriadas sobre a coletividade em que exerce poder e dominação<sup>103</sup>

Como se depreende da citação anterior, o estabelecimento da moeda está atrelado aos dois problemas mencionados no início desta seção – a dívida pública e a taxaço. É a capacidade de extrair impostos da sociedade que permite ao Estado endividar-se junto a sociedade organizada sob sua égide e, daí, estabelecer uma moeda de curso forçado. Segundo Benjamin Cohen, o fundamento das funções da moeda é a confiança, que o autor aponta estar assentada em redes de transações<sup>104</sup>. O papel das trocas transnacionais entre agentes autônomos não pode ser

---

<sup>103</sup> METRI, Maurício. Acumulação de poder, sistemas e territórios monetários: uma análise teórica sobre a natureza da moeda e sua relação com a autoridade central. **Ensaio FEE**, Porto Alegre, v. 33, n. 2, p. 397-422, 2012, p. 412 – 413.

<sup>104</sup> COHEN, Benjamin. **A Geografia do Dinheiro**. São Paulo: Editora Unesp, 2013.

subestimado, como o próprio Marx advertia, mas ele não é suficiente para sepultar as teorizações que ressaltam o papel do Estado, porque é a sua capacidade de extração de recursos da sociedade que, em última instância, sustenta o valor do dinheiro que ele emite. A capacidade de extração de recursos é vital para o valor do dinheiro não apenas por garantir o lastro material de seu valor, mas também como emblema do poder estatal, como expressão concreta de seu poder centralizado e capacidade organizadora, de penetração nas relações sociais. Trata-se, portanto, de uma atividade que requer elevadas doses de poder infraestrutural, recorrendo ao vocabulário de Michael Mann, aspecto no qual os Estados latino-americanos foram muito mais fracos que os europeus<sup>105</sup>.

Como mencionado, este processo se deu, em geral, na esteira da guerra, mas teve repercussões bastante heterogêneas. Na Europa, por exemplo, os governos se endividavam para financiar os esforços de guerra e, em seguida, mobilizavam sua autoridade, reforçada pelos combates, para taxar a sociedade e liquidar seus passivos. Na América Latina, por sua vez, a guerra também aumentou as dívidas, mas não foi acompanhada da construção de sistemas fiscais robustos, o legado dos combates foi o sangue dos mortos e a dívida contraída para financiar os esforços guerreiros. A fragilidade fiscal do Estado latino-americano é um traço que perdura até hoje. Em média, os países latino-americanos têm uma relação impostos/PIB 11% menor do que aquela registrada nos países da OCDE<sup>106</sup>, por exemplo. A Argentina é um caso paradigmático a este respeito, porque nem as guerras de independência contra a Espanha nem a guerra da Tríplice Aliança levaram à criação de instituições fiscais sólidas. Até o começo dos anos 2000, a Argentina possuía o menor esforço fiscal dentre os países de renda média-alta e taxava significativamente menor que o esperado para um país de com suas características, mesmo quando comparada a países como Brasil e México<sup>107</sup>.

Situadas historicamente, essas características remontam a alguns traços específicos da economia política da formação estatal argentina. Na citação que serve de epígrafe para esta tese, extraída da obra *Bases y puntos de partida para la organización política de la República Argentina*, de Juan Bautista Alberdi, nota-se uma defesa entusiasmada da dívida pública nacional como alavanca para o desenvolvimento econômico do país, que, à época de publicação do texto, encontrava-se na fase final da contenda entre Buenos Aires e a Confederação das Províncias do

---

<sup>105</sup> CENTENO, Miguel. **Blood and debt: war and Nation-State in Latin America**. University Park: Pennsylvania State University, 2002, p. 6 – 10.

<sup>106</sup> OCDE. **Revenue Statistics in Latin America and the Caribbean 2021**. Paris: OCDE Publishg, 2021.

<sup>107</sup> MELO, Marcus André. Institutional weakness and the puzzle of Argentina's Low Taxation. **Latin American Politics and Society**, v. 49, n. 4. 2017, p. 115–148.

interior. A celebridade que este texto publicado em 1852 mantém até hoje não se deve a seus predicados literários nem tampouco ao ineditismo de suas teses, mas a sua representatividade enquanto síntese da interpretação do país formulada pela geração de 1837 sob as lentes do pensamento liberal, e à notável influência política que exerceu sobre os liberais argentinos e os governos que se sucederam entre 1860 e 1930.

Alberdi, e muitos de seus contemporâneos, abraçaram sem timidez a proposta de expansão da dívida pública como caminho para contornar os reduzidos estoques de capital e as diversas fragilidades de infraestrutura, especialmente de transportes e comunicação que a Argentina teve até o início da década de 1880. O modelo político-econômico que emergiu a partir dos anos 1860 foi uma república oligárquica em que o poder estava fortemente centrado nos latifundiários dos pampas e a economia era organizada em um modelo aberto, orientado para exportação, no qual no qual os fluxos internacionais de capital tiveram um papel decisivo na criação das condições para o período expansão econômica vivenciado pelo país até a Primeira Guerra Mundial<sup>108</sup> e que fez da Argentina um dos principais destinos de capital estrangeiro, sobretudo britânico, da época.

Importa frisar que a opção pelo endividamento não reflete apenas uma consequência inescapável da falta de poupança interna ou as imposições do exterior, mas também uma decisão política que visava não elevar os níveis de taxaço existentes à época. Um exemplo claro disto pode ser visto no início da década de 1880. Confrontado com uma queda nas receitas, o presidente Julio Roca não optou pela criação de um tributo, mas decidiu tomar dinheiro emprestado junto aos estancieros, oferecendo, em troca, 20 milhões de hectares de terra que haviam sido apropriados pelo Estado dos povos nativos do país<sup>109</sup>. Como se nota, a existência de um sistema fiscal fraco e descentralizado<sup>110</sup> persistiu mesmo após a reunificação, que consolidou a dependência das receitas públicas aos direitos de aduana<sup>111</sup>.

Esta situação foi se retroalimentando com o passar dos anos: uma vez que a dívida era mais externa do que interna, havia pouco incentivo para que as elites locais, sobretudo os estancieros<sup>112</sup>, a oligarquia rural dos pampas, se organizassem em coalizões interessadas em pressionar o Estado para fortalecer sua capacidade fiscal, já que não seriam elas as beneficiárias do cancelamento das

---

<sup>108</sup> DIAZ-ALEJANDRO, Carlos F. **Essays on the economic history of the Argentina Republic**. New Haven: Yale University Press, 1970

<sup>109</sup> OSZLAK, Oscar. **La Formación del Estado argentino**. Buenos Aires: Belgrano, 1982.

<sup>110</sup> CENTENO, Miguel. Blood and Debt: War and Taxation in Nineteenth-Century Latin America. **American Journal of Sociology**, n. 102, v. 6, p. 1565–1605.

<sup>111</sup> OSZLAK, Oscar. **La Formación del Estado argentino**. Buenos Aires: Belgrano, 1982.

<sup>112</sup> CORTÉS, Roberto Cortés. **Dinero, deuda y crisis: evolución fiscal y monetaria en la Argentina, 1862–1890**. Buenos Aires: Editorial Sudamericana.

dívidas de guerra<sup>113</sup>. Este foi um processo protagonizado pelo Estado e que não teve implicações relevantes do ponto de vista do sistema financeiro doméstico – os recursos obtidos junto ao exterior eram empregados principalmente na importação de bens de produção e no financiamento da formação de capital, sobretudo da infraestrutura ferroviária<sup>114</sup>. A aristocracia financeira ceuada pelas dívidas públicas argentinas, foi, essencialmente, a britânica – as casas Baring e Rothschild lucraram mais com este negócio do que qualquer banco local.

O crescimento da dívida externa foi, portanto, a recíproca do processo de construção deste sistema político-econômico que, embora pretensamente inspirado nas teses liberais, não se ruboresceu em acatar um expediente rechaçado com tanta ênfase por alguns de seus próceres, como David Hume. Embora esta defesa possa soar estranha, ela revela, talvez inadvertidamente, o conteúdo mais profundo da leitura do pensamento liberal feita no país. As recomendações presentes nas *Bases* são parte do esforço de Alberdi em defesa de uma reprodução, nos Pampas, da ordem europeia. A defesa da abertura comercial e financeira é mais um recurso de acoplagem do país ao mundo do que resultado de uma reflexão ponderada sobre as virtudes do *laissez-faire*. Observador atento da tumultuada vida política de então, Alberdi receitava ainda que os caminhos adotados no país fossem avalizados pela força de “tratados perpétuos com o estrangeiro”, explicitando duas das ideias mais caras ao liberalismo argentino: o esforço de mimetizar a Europa e recurso às relações exteriores como amarra da ordem política interna.

O endividamento público não destruiria a nação, não a deixaria em estado de langor frente ao estrangeiro, como advertida Hume, mas seria o próprio alicerce da nação que se formava. A exposição do país aos interesses de credores estrangeiros não seria uma vulnerabilidade, mas fonte de força da ordem que se buscava forjar internamente, e que tinha como principal obstáculo não as potências externas, mas os grupos internos insubordinados a ela. A dívida, neste sentido, servia ao duplo propósito de financiar as capacidades materiais do Estado e acomodar os interesses das elites dominantes, e, ao fazê-lo, reforçava a dependência ao capital estrangeiro e o padrão de inserção internacional forjado ainda na colonização, que é funcional à reprodução dos interesses de todas essas elites – locais ou estrangeiras.

---

<sup>113</sup> SAYLOR, Ryan. Debtor Coalitions and Weak Tax Institutions in Latin America: Insights from Argentina and Brazil. In. ATRIA, Jorge; GROLL, Constantin; VALDÉS, Maria Fernanda (Org.). **Rethinking Taxation in Latin America: Reform and Challenges in Times of Uncertainty**. London: Palgrave Macmillan, 2018, p. 31 – 57.

<sup>114</sup> LENZ, Maria Heloísa Lenz. Crise e negociações externas na Argentina no final do século XIX: o início da insustentabilidade do modelo aberto. **Economia e Sociedade**, v. 15, n. 2 (27). Campinas: 2006, p. 379 – 380..

## 2.4. Prejuízos exorbitantes

A dívida pública detém um caráter dual, ela pode ser doença ou remédio. Sua existência favorece a imbricação dos interesses entre capitalistas e Estado, e permite aos gestores deste enfrentem um problema de receitas sem recorrer a aumentos na taxaçoão – que são operações politicamente muito custosas. Na verdade, por se tratar de um mecanismo de natureza hipotecária, a dívida pode ser um expediente sedutor para os governantes, que podem usufruir no presente dos benefícios de uma expansão dos recursos disponíveis, deixando para o futuro o problema de administrar o aumento dos passivos públicos. Por outro lado, o crescimento desenfreado do endividamento acirra o conflito distributivo e, em situações limite, força os operadores do Estado a assumir posições mais explícitas em favor de uma classe ou outra, o que compromete suas bases de apoio na sociedade.

Este é um problema com o qual todas as economias capitalistas se defrontam de algum modo, mas ele se expressa de diferentes maneiras nos contextos específicos. Por deterem a moeda dominante do sistema internacional, os Estados Unidos da América têm o “privilégio exorbitante<sup>115</sup>” de endividarem-se facilmente na sua própria moeda e de expandirem sua base monetária sem maiores preocupações inflacionárias, o que torna a possibilidade de default praticamente nula. Situação similar, mas de modo muito mais restrito, ocorre nas economias centrais da zona do euro. Nos países da periferia, contudo, o problema da dívida, principalmente a externa, pode ser fatal.

Os entraves começam já na emissão. Países periféricos usualmente não são capazes de endividarem-se com o exterior, e por vezes mesmo internamente, em sua moeda nacional, fenômeno conhecido como “pecado original”<sup>116</sup>. Na tabela 1 é possível observar os índices referentes à Argentina entre 2000 e 2015 – quanto mais próximo de 1 for o valor, maior é a incidência do problema<sup>117</sup>. Outra fragilidade típica dos países periféricos é a chamada “intolerância à dívida”<sup>118</sup>, que faz com que níveis de endividamento como proporção do PIB considerados aceitáveis para alguns países sejam tidos pelos mercados como intoleráveis em outros e, mais uma

---

<sup>115</sup> A expressão foi cunhada pelo ex-presidente e ex-ministro das finanças da França, Valéry d'Estaing

<sup>116</sup> EICHENGREEN, Barry; HAUSMANN, Ricardo; PANIZZA, Ugo. Currency Mismatches, Debt Intolerance, and Original Sin: Why They Are Not the Same and Why It Matters. In. EDWARDS, Sebastián (Org.) **Capital Controls and Capital Flows in Emerging Economies: Policies, Practices and Consequences**. Chicago: University of Chicago Press, 2007, p. 121 – 169.

<sup>117</sup> Em contraste, um país que tenha índice = 0 não sofre do “pecado original”.

<sup>118</sup> REINHART, Carmen; ROGOFF, Kenneth; SAVASTANO, Miguel. Debt intolerance. **NBER Working Paper 9908**. Cambridge: National Bureau of Economic Research, 2003.

vez, a Argentina é um exemplo paradigmático. Não é preciso ir muito longe para identificar os efeitos perniciosos destas vulnerabilidades. Os autores que propuseram o conceito de “intolerância à dívida” estimam que, em alguns casos, a relação dívida/PIB considerada saudável pode ser até 15% mais baixa nos países que sofrem do problema<sup>119</sup>, o que gera significativas consequências fiscais.

Se os níveis de endividamento crescem além do que é percebido pelos mercados como “ótimo”, a tendência é que ocorra um encarecimento do crédito externo e aumentem as chances de movimentos especulativos. Como as autoridades econômicas dos países periféricos não dispõem da prerrogativa de ajustarem seus balanços de pagamento às custas dos demais, como feito pelos EUA em nos anos 1970, o resultado mais frequente termina sendo a recessão. Uma dívida externa denominada em moeda estrangeira torna muito mais custosa uma desvalorização cambial, por exemplo, porque agrava a posição financeira do setor público, além de aumentar a exposição do país ao problema do “descasamento de moedas<sup>120</sup>”, que corresponde à posse de ativos e passivos em moedas distintas. O risco aqui é a desvalorização da moeda em que estão denominados os ativos, em relação à que denomina os ativos<sup>121</sup>.

Estes problemas são comumente associados ao desenho das instituições políticas domésticas, à fragilidade dos sistemas fiscais e financeiros nacionais e a um histórico de inflação elevada. Alguns autores chegam a reconhecer que o problema pode incluir dimensões alheias ao comportamento das autoridades governamentais<sup>122</sup>, sem, porém, nomear a questão explicitamente, embora não haja mistério. Se os países periféricos precisam recorrer ao dólar e ao euro em suas transações comerciais e financeiras com o exterior é porque suas moedas nacionais não são reconhecidas como capazes de exercer plenamente as funções de unidade conta e reserva de valor. Não há razão para endividar-se em divisas quando se pode fazê-lo em moeda nacional; é uma questão de falta de opção. O fato de que as moedas de determinados países não conseguem exercer

---

<sup>119</sup> REINHART, Carmen; ROGOFF, Kenneth; SAVASTANO, Miguel. Debt intolerance. **NBER Working Paper 9908**. Cambridge: National Bureau of Economic Research, 2003.

<sup>120</sup> EICHENGREEN, Barry; HAUSMANN, Ricardo; PANIZZA, Ugo. Currency Mismatches, Debt Intolerance, and Original Sin: Why They Are Not the Same and Why It Matters. In. EDWARDS, Sebastián (Org.) **Capital Controls and Capital Flows in Emerging Economies: Policies, Practices and Consequences**. Chicago: University of Chicago Press, 2007, p. 121 – 169.

<sup>121</sup> CONTI, BRUNO; PRATES, Daniela; PLIHON, Dominique. O sistema monetário internacional e seu caráter hierarquizado. In: CINTRA, Marcos; MARTINS, Alice (Org.). **As Transformações no Sistema Monetário Internacional**. Brasília: IPEA, 2013, p. 40.

<sup>122</sup> EICHENGREEN, Barry; HAUSMANN, Ricardo; PANIZZA, Ugo. Currency Mismatches, Debt Intolerance, and Original Sin: Why They Are Not the Same and Why It Matters. In. EDWARDS, Sebastián (Org.) **Capital Controls and Capital Flows in Emerging Economies: Policies, Practices and Consequences**. Chicago: University of Chicago Press, 2007, p. 126.

plenamente suas funções nos mercados internacionais não é apenas resultado de escolhas equivocadas, realizadas em um contexto de plena liberdade de ação; elas são escolhas, não há dúvida, mas que refletem os limites à ação dos operadores do Estado em formações sociais periférico-dependentes. As limitações das moedas periféricas encontram-se na gênese do caráter hierarquizado do sistema monetário internacional<sup>123</sup>, como apontam alguns autores, mas são, antes de tudo, expressões das hierarquias formadas pela expansão do capitalismo e as particularidades que ele assume em diferentes espaços e tempos.

**Tabela 1 – Índice do “pecado original” na Argentina (2000-2015).**

Ano	Índice
2000	0.973
2001	0.972
2002	0.992
2003	0.991
2004	0.992
2005	0.991
2006	0.987
2007	0.985
2008	0.986
2009	0.985
2010	0.988
2011	0.991
2012	0.994
2013	0.996
2014	0.997
2015	0.994

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados de GALLO, Ettore. GOÉS, Maria; MORAES, Vinícius. ‘Original Sin’ in Latin America (2000-2015): Theory, Empirical Assessment and Alternatives. **Revista de Economia**, v. 40, n. 72, 2019, p. p. 134-175.

Anotados estes aspectos, é possível discernir com maior clareza a encruzilhada em que os operadores do Estado se veem após uma moratória da dívida externa. A decisão de suspender os pagamentos pressupõe a existência de um elevado estresse financeiro, donde é razoável inferir que, no momento da decisão, o conflito distributivo na sociedade já está acentuado. O regime internacional de dívidas soberanas, entendido como o conjunto de normas, regras, princípios e regulamentos formais e informais que regem as expectativas dos atores em torno da questão da dívida soberana tem como pedra angular a premissa de que os pagamentos serão cumpridos a

---

<sup>123</sup> CONTI, BRUNO; PRATES, Daniela; PLIHON, Dominique. O sistema monetário internacional e seu caráter hierarquizado. In: CINTRA, Marcos; MARTINS, Alice (Org.). **As Transformações no Sistema Monetário Internacional**. Brasília: IPEA, 2013, p. 40.

despeito de eventuais mudanças em relação às circunstâncias iniciais do empréstimo<sup>124</sup>. Desse modo, a primeira consequência do *default* é o fechamento do acesso ao crédito externo privado, o que atinge não só o governo, mas também as empresas. Criam-se, de pronto, duas fontes de pressão que dão o senso de urgência à retomada dos pagamentos – uma vinda dos credores e seus representantes políticos, e outra do empresariado local com problemas de financiamento externo.

Assumindo que o governo não pretenda estabelecer uma ditadura nem socializar os meios de produção, a questão que se coloca é a necessidade de equacionar receitas e despesas em um contexto de estrangulamento externo do balanço de pagamentos. Um primeiro dilema que se apresenta é quanto à política cambial. Estando a dívida denominada em moeda estrangeira, é preciso aumentar os saldos de divisas, o que requer uma melhoria no desempenho do setor exportador e/ou elevação dos investimentos externos – um caminho pouco provável para uma economia em *default*. Ganhos de competitividade nas exportações têm como caminho mais curto a desvalorização cambial, que, embora possa ser um recurso inevitável, tem importantes consequências fiscais e distributivas – faz crescer o montante da dívida e gera um repique inflacionário que incide diretamente sobre o salário real.

No ensaio “Estudo Econômico da América Latina”, Raúl Prebisch argumenta que uma das características que distinguem economias centrais das periféricas é que nestas últimas a estrutura produtiva é altamente especializada em um setor específico – o exportador – que concentra as maiores taxas de produtividade<sup>125</sup>. Como esta situação é resultado da forma como o progresso técnico é dissipado na economia internacional, o setor exportador, nas economias periféricas, corresponde àquele em que há vantagens comparativas resultantes da disponibilidade de terra ou trabalho, o que, na América Latina, recai sobre a produção agropecuária ou o extrativismo mineral. Dessa maneira, é sobre o campo que incide a principal pressão para gerar as divisas necessárias para o equilíbrio das contas externas o que, no caso específico da Argentina, agrega um componente de enorme dificuldade à questão pelo elevado poder de influência sobre a formação dos preços da cesta básica disposto pelas oligarquias agrárias<sup>126</sup>. Desse modo, o aumento dos impostos sobre as exportações é sujeito à retaliação do campo na forma de aumento dos preços

---

<sup>124</sup> LIENAU, Odette. **Rethinking sovereign debt**: politics, reputation, and legitimacy in modern finance. Cambridge: Harvard University Press, 2014.

<sup>125</sup> PREBISCH, Raúl. **Estudio económico de la América Latina**. Santiago: CEPAL, 1949.

<sup>126</sup> RAMOS, Mónica Peralta. **La economía política argentina**: poder político y clases sociales (1930-2006). Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica, 2007.

dos alimentos, o que, novamente, penalizar diretamente os trabalhadores, tornando mais difícil a sua contenção.

Este sumário contempla um panorama geral, que se apresenta de forma nuançada nos casos concretos. Diversos fatores interferem na maneira como um país é impactado pela moratória de sua dívida soberana, como, por exemplo: a) a composição dos credores; b) os termos de troca da balança comercial; c) as taxas de juros que regulam os contratos da dívida; d) a moeda de denominação dos empréstimos; e) as correlações internas de força; f) o contexto geopolítico em que se insere o país; g) o custo e a disponibilidade de crédito internacional; h) o potencial de contágio da crise, entre outros. Seja como for, o ponto a ser retido aqui é que uma moratória impõe ao Estado uma série de custos distributivos que incidem sobre seu espaço fiscal e, portanto, afetam diretamente sua capacidade de exercício das duas funções básicas do Estado capitalista – assegurar a acumulação e acomodar os conflitos de classe.

### **3. MARCHANDO PARA TRÁS: ORIGENS E DINÂMICAS DA CRISE DOS ANOS 1980**

Uma vez expostas e contextualizadas as referências que constituem o marco analítico da tese, cabe agora iniciar a etapa empírica do estudo. O objetivo deste capítulo é apresentar as origens e a dinâmica de desenvolvimento da crise da dívida externa ocorrida na década de 1980, fornecendo os subsídios necessários para a fase seguinte da discussão, em que a problemática da autonomia nas negociações será explorada mais detidamente. Este propósito implica em um esforço duplo, que contemple a caracterização empírica das variáveis de interesse da pesquisa, bem como uma sistematização do processo histórico que resultou na crise.

Por um lado, a ocorrência de choques externos sobre vulnerabilidades características das economias latino-americanas, além de central para compreensão das origens da crise, criou diversos pontos de convergência entre a experiência argentina e a dos demais países da região. A experiência concreta da crise na Argentina, porém, foi condicionada por uma combinação de fatores que transcendiam as similitudes regionais, inscrevendo-se como produto de processos históricos específicos da trajetória argentina recente – em particular aqueles decorridos durante a última ditadura.

A sumarização dos traços mais marcantes do período autoritário é, portanto, o primeiro passo a ser dado. Devo, porém, deixar claro que não tenho qualquer pretensão e oferecer uma síntese exaustiva destes anos que, a despeito de sua relativa brevidade, concentram um volume prodigioso de eventos extremamente complexos, que legaram consequências de longa duração para o país. Na sequência, apresento as informações sobre a dívida e recapitulo os principais eventos da crise do período que vai de sua eclosão até a redemocratização da Argentina, para, finalmente, estabelecer o quadro em que se desenrolaram as negociações.

### 3.1. O Processo de Reorganização Nacional.

A luta que travamos não reconhece limites naturais nem morais, ela se realiza para além do bem e do mal.

Tenente-coronel Hugo Idelbrando Pascarelli, 1976.

Se uma propaganda avassaladora, um reflexo distorcido de más ações, não fingisse que esta Junta busca a paz, que o General Videla defende os direitos humanos ou que o Almirante Massera ama a vida, ainda seria possível pedir aos Comandantes em Chefe das 3 Armas que meditassem sobre o abismo a que conduzem o país sob a ilusão de ganhar uma guerra que, mesmo depois da morte do último guerrilheiro, começaria sob novas formas, pois as causas que movem a resistência do povo argentino há mais de vinte anos não desaparecerão, mas serão agravadas pela memória dos danos causados e pela revelação das atrocidades cometidas. São estas as reflexões que quis transmitir aos membros desta Junta no primeiro aniversário de seu infeliz governo, sem esperança de ser ouvido, com a com a certeza de ser perseguido, mas fiel ao compromisso que há muito assumi com dar testemunho nos momentos difíceis<sup>127</sup>.

Rodolfo Walsh, jornalista, 1977.

Em outubro de 1973, quase duas décadas depois de ter sido apeado do poder por um golpe, Juan Domingo Perón assumiu pela terceira, e última vez, a presidência da Argentina. Seu retorno ao país se deu em um contexto de crise aguda, em cujas raízes estavam as restrições intrínsecas ao modelo econômico idealizado por Krieger Vasena e implementado desde março de 1967, e a intensificação das lutas sociais que persistiam desde sua deposição, alimentadas pela brutalidade do antiperonismo que proscreeu o movimento das disputas eleitorais, perseguiu implacavelmente seus militantes e chegou a proibir a menção pública aos nomes de Perón e Evita<sup>128</sup>.

Apesar do crescente autoritarismo do general Onganía, que liderou o golpe de julho de 1966, as forças governistas não foram capazes de conter as pressões sociais derivadas do fracasso econômico representado pela “Revolução Argentina”. O momento de virada se deu em maio de 1969, quando a sangrenta repressão às manifestações operárias e estudantis em Córdoba desataram uma espiral de protestos massivos em todo o país. O *Cordobazo* derrubou a última fonte de legitimidade da ditadura – a manutenção da ordem – abrindo espaço para que as Forças Armadas depusessem Onganía. Contudo, as presidências dos generais Levingston e Lanusse tampouco se

---

<sup>127</sup> WALSH, Rodolfo. **Carta abierta de um escritor a la Junta Militar**. Buenos Aires: 1977.

<sup>128</sup> Em março de 1956, o general Pedro Aramburu, presidente de fato do país e líder do golpe que depôs Perón, sancionou o decreto lei 4161/56, que, dentre outras medidas, estipulava pena de prisão para quem fosse encontrado de posse de fotos de Perón e Evita, pronunciasse seus nomes e público ou entoasse a marcha peronista. Estes símbolos, nos termos do decreto, lesionavam a democracia argentina e, portanto, deveriam ser proscritos. A lei esteve em vigor até 1964, quando foi derrogada pelo presidente Arturo Illia, da União Cívica Radical.

mostraram capazes de conter o conflito social, o que resultou em um amplo acordo para viabilizar eleições que foram vencidas pelo candidato peronista, Héctor Cámpora, cujo governo duraria menos de dois meses e teria como marca a organização do pleito que marcou o retorno de Perón.

A complexidade dos conflitos então existentes era acentuada por uma crescente crise de legitimidade que atingia tanto as instituições políticas como as formas tradicionais de representação de classe que vigiam na Argentina desde o início da experiência peronista, nos anos 1940. Um dado marcante da época foi o surgimento de organizações guerrilheiras, primeiro no seio da esquerda revolucionária, e, posteriormente, em grupos de extrema-direita. É na segunda metade dos anos 1960, por exemplo, que surgem as Forças Armadas Revolucionárias (FAR), enquanto 1970 marca a criação dos Montoneros e do Exército Revolucionário do Povo, de viés trotskista<sup>129</sup>.

Neste contexto, a volta de Perón ao poder parecia aos seus apoiadores, e mesmo segmentos da oposição, como a única saída possível para debelar a crise. A contundente vitória obtida pela chapa formada pelo general e sua esposa, Maria Estela Martinez de Perón nas eleições de 1973 evidenciavam as expectativas nutridas pela sociedade em relação à capacidade do velho líder de acomodar grupos de interesses conflitantes, oferecendo saídas para o impasse então existente. A resposta arquitetada por Perón foi lançada em dezembro do mesmo ano sob a rubrica de “Plano Trienal para Reconstrução e Libertação Nacional”. Formulado sob liderança do ministro da economia, José Bel Gelbard, o plano tinha como eixos centrais a reconstrução da capacidade operativa do Estado, a expansão da atividade econômica e a justiça social, que se expressava principalmente na recomposição dos salários e distribuição de renda<sup>130</sup>. Para executá-lo, o governo propunha um amplo acordo entre lideranças políticas, representantes de classe e o próprio Perón, na posição de liderança unificadora das diferentes fações do movimento que reivindicava seu nome.

As semelhanças entre este pacto e aquele formulado nos anos 1940 vão pouco além dos aspectos formais e das palavras-chave que os descreviam. A reedição da aliança de classes que sustentou o primeiro peronismo e viabilizou o modelo de desenvolvimento industrial e políticas distributivas<sup>131</sup> era interdita pela existência de uma correlação de forças distinta daquela presente

---

<sup>129</sup> ROMERO, Luís Alberto. **História Contemporânea da Argentina**. Rio de Janeiro: Zahar, 2006, p. 174.

<sup>130</sup> ARGENTINA. Poder Ejecutivo Nacional. Plan Trienal para la reconstrucción y la Liberación Nacional. Buenos Aires, 1973, p. 13-15.

<sup>131</sup> RAMOS, Mónica Peralta. **La economía política argentina: poder político y clases sociales (1930-2006)**. Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica, 2007, p. 137.

em 1946. Examinar em detalhe esta situação escapa em muito aos propósitos desta seção, mas dois de seus componentes principais devem ser mencionados. O primeiro deles é a expansão, durante os anos 1960, da presença do capital estrangeiro na estrutura produtiva urbana, especialmente no setor industrial<sup>132</sup>. Já o segundo fator nos remete às questões estruturais da dependência tecnológica e da restrição externa ao crescimento.

Entre idas e vindas, o projeto industrial iniciado no peronismo havia sido preservado, mas, ao contrário das expectativas mais otimistas, não foi capaz de superar a barreira imposta dependência de importação de bens de capital para sua expansão. As necessidades desencadeadas pelo aumento da produção de manufaturas levavam a um aumento das importações, inclusive em taxas superiores às dos volumes exportados<sup>133</sup>. Consequentemente, as demandas de financiamento da indústria impuseram a diferentes governos uma mesma escolha: aumentar as retenções das divisas oriundas das exportações do campo ou reduzir os salários dos trabalhadores urbanos. Na intrincada trama dos conflitos sociais e alianças de classe do país, a saída mais frequente, até 1976, foi desfavorável ao campo o que, evidentemente, suscitou intenso e persistente descontentamento da oligarquia pampeana<sup>134</sup>.

Diante desta situação, o novo governo peronista passou a encapar uma interpretação distinta da que tradicionalmente orientou sua visão das relações entre Estado e classes sociais e da inserção internacional do país. A tentativa de construção de um capitalismo de Estado, articulando os interesses dos setores populares com a burguesia nacional e enfrentando setores do capital externo, cedeu lugar à noção de capitalismo associado. Neste modelo, cabia ao Estado atuar como garantidor de uma aliança entre a fração dinâmica da burguesia nacional e o capital estrangeiro, reiterando a necessidade de políticas distributivas<sup>135</sup>. Apesar dos ajustes, um aspecto permanecia idêntico: a viabilidade do projeto peronista dependia da capacidade de submeter os interesses do campo à política governamental.

As condições requeridas para o êxito deste projeto logo se revelaram ausentes ou insuficientemente. O cumprimento dos acordos firmados entre as lideranças empresariais e sindicais foi comprometido pela oposição de movimentos de trabalhadores que questionavam as

---

<sup>132</sup> GERCHUNOFF, Pablo; LLACH, Juan J. Capitalismo Industrial, Desarrollo Asociado y Distribución del ingreso entre los dos gobiernos Peronistas: 1950-1972. **Desarrollo Económico** v. 15, n. 57. Buenos Aires, 1975, p. 3-54.

<sup>133</sup> RAMOS, Mónica Peralta. **La economía política argentina: poder político y clases sociales (1930-2006)**. Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica, 2007, p. 141.

<sup>134</sup> O'DONNELL, Guillermo. Estado y alianzas en la Argentina, 1956-1976. **Desarrollo Económico**, v. 16, n. 64. Buenos Aires, 1977.

<sup>135</sup> BASUALDO, Eduardo. **Estudios de historia económica argentina: desde mediados del siglo XX a la actualidad**. Buenos Aires: Siglo Veintiuno, 2006, p. 109.

políticas oficiais e confrontavam as elites sindicais, bem como pela atuação de pequenos e médios empresários que descumpriam os acordos feitos pelas entidades patronais. As cisões no interior da burguesia foram acentuadas pelo descontentamento que as medidas de favorecimento ao setor industrial estimularam no setor comercial, e junto às entidades representativas do campo, que assumiram um papel de proa na confrontação com o governo.

A estabilidade do governo foi fatalmente comprometida pelas lutas internas do peronismo. Durante seu exílio, Perón havia manejado habilmente os conflitos entre diferentes facções do movimento, mas, uma vez de volta ao poder, a governabilidade exigia afastar as ambiguidades que permitiam manter sob a mesma denominação agrupamentos bastante heterogêneos. A disputa por espaços de influência na definição dos objetivos estratégicos do movimento opôs as alas do chamado “peronismo revolucionário”, que incluía os *Montoneros* e a Juventude Peronista, à ala da burocracia sindical e política, que ocupava postos centrais na administração<sup>136</sup>. Ao final, a opção de Perón pelo modelo de capitalismo associado levou a uma cisão com a ala revolucionária do movimento, que tinha como horizonte a construção do socialismo, simbolicamente expressa pela saída deste grupo da Praça de Maio durante o discurso presidencial no dia dos trabalhadores.

Contudo, este cisma não aplainou o peronismo, cujas facções seguiram em uma escalada de enfrentamentos que se tornaram cada vez mais frequentes e violentos, passando a envolver o segmento de extrema-direita, organizado na infame Ação Anticomunista Argentina (Triple A). Em junho de 1974, em uma tentativa de obter a unidade do movimento, Perón ameaçou renunciar à presidência. O ato foi seguido de uma forte manifestação popular em seu apoio e, em 12 de junho, o general discursou pela última vez na sacada da Casa Rosada, conclamando a população a manter uma postura vigilante em defesa do governo. Três semanas depois, em 1º de julho, e antes que houvesse tempo hábil para organizar um movimento de recomposição do pacto social ou de unificação das forças peronistas, a morte de Perón introduziria um novo componente de instabilidade.

Com seu falecimento, Maria Estela Martínez de Perón, viúva do general e sua vice, ascendeu à presidência para finalizar o mandato. Uma vez no poder, Isabel, como era chamada, indicou pessoas de sua confiança, a maioria sem tradição no peronismo, para postos-chaves da administração. O ministro do bem-estar social, José López Rega, expoente da ala à direita do movimento, fortaleceu-se como principal conselheiro da presidente. Gradativamente, os pactos

---

<sup>136</sup> BASUALDO, Eduardo. **Estudios de historia económica argentina**: desde mediados del siglo XX a la actualidad. Buenos Aires: Siglo Veintiuno, 2006, p. 109.

celebrados por Perón foram sendo desfeitos por Isabel, que esperava construir novas pontes com o empresariado e os militares e delas extrair o respaldo a seu governo<sup>137</sup>.

Foi um aliado de López Rega, Celestino Rodrigo, que desatou o conflito que marcaria o início da derrocada do governo. No ministério da Economia, Celestino Rodrigo propôs enfrentar a inflação através de uma desvalorização cambial de 100% e do aumento das tarifas administradas e dos preços dos combustíveis<sup>138</sup>. O efeito prático do *Rodrigazo* era anular os aumentos salariais acordados nas paritárias de março de 1975, e suas repercussões negativas levaram a primeira greve liderada pela CGT contra um governo peronista. Mesmo após o veto da presidente, o plano acirrou as animosidades contra o governo, agora em sua mais fiel base de apoio.

A partir de então, o crescimento descontrolado crise de legitimidade das instituições políticas, da violência e do descalabro econômico fizeram do governo de Isabel Perón uma espécie de cadáver insepulto<sup>139</sup>. Em agosto de 1975, a presidente nomeou o general Jorge Rafael Videla para o posto de comandante do Exército. Militar de perfil até então discreto, Videla reuniu apoios em diferentes setores da sociedade ao fazer uma defesa insistente da necessidade de restauração da ordem e da paz social. A convicção do general era de que esta tarefa deveria ser buscada mesmo ao custo do derramamento de sangue, como expressado em uma fala durante um evento em Montevideú, em que afirmou que “se for preciso, vão morrer na Argentina todas as pessoas necessárias para lograr a paz do país”<sup>140</sup>.

Na véspera do Natal de 1975, após o exército sufocar ações do movimento guerrilheiro na província de Tucumán, Videla deu um ultimato ao governo, que seria concretizado três meses depois. Na madrugada do dia 24 de março de 1976, as Forças Armadas ocuparam a sede do poder executivo, os prédios do Congresso Nacional e dos principais sindicatos do país. A presidente Isabel Perón e diversos líderes políticos e sindicais foram presos, e nas primeiras horas da manhã os meios de comunicação informaram à população que as Forças Armadas haviam ocupado o governo. Em menos de cinquenta anos, a Argentina adentrava em seu sexto golpe de Estado.

Embora reprisasse o figurino de sedições anteriores, o golpe de março de 1976 em muito se diferenciava dos episódios prévios de intervenção militar. O intervalo de três meses entre o

---

<sup>137</sup> ROMERO, Luís Alberto. **História Contemporânea da Argentina**. Rio de Janeiro: Zahar, 2006, p. 190.

<sup>138</sup> CRUZ, Sebastião Velasco. **Trajetórias: capitalismo neoliberal e reformas econômicas nos países da periferia**. São Paulo: Editora UNESP, 2007, p. 309.

<sup>139</sup> NOVARO, Marcos; PALERMO, Vicente. **A ditadura militar argentina 1976-1983: do golpe de Estado à restauração democrática**. São Paulo: Edusp, 2007.

<sup>140</sup> LARRAQUI, Marcelo. La Nochebuena del General Videla. **Infobae**. Buenos Aires, 2017. Disponível em: <<https://www.infobae.com/historia/2017/12/25/la-nochebuena-del-general-videla/>> Acesso em: 30 jun. 2020.

ultimato de Videla e a deposição de Isabel Perón ilustra que o golpe não foi um movimento improvisado, sobretudo porque as condições para queda do governo já estavam há muito dadas. Como ficaria provado, o golpe resultou de um meticuloso planejamento liderado pela cúpula das Forças Armadas, que dividiram entre si espaços de responsabilidade para sua execução e, apesar de uma macabra competição por “eficiência”, conduziram o processo de modo ordenado<sup>141</sup>. Desde o primeiro momento, a Junta Militar deixou claro que a motivação do golpe ia além da destituição do governo, afirmando o novo regime como arquiteto de uma nova, e irreversível, ordem política no país<sup>142</sup>. Esta pretensão foi explicitada em 30 de março no pronunciamento em cadeia nacional feito por Videla, já alçado à presidência *de facto* do país.

Deve, porém, ficar claro que os eventos ocorridos em 24 de março de 1976 não provocaram apenas a queda de um governo. Significaram, pelo contrário, o encerramento definitivo de um ciclo histórico e a abertura de um novo, cuja característica básica residirá na tarefa de reorganizar a Nação, executada com real vocação de serviço pelas Forças Armadas. Este processo de reorganização nacional demandará tempo e esforços, requererá uma grande disposição para a convivência, exigirá, de cada um, sua porção de sacrifício pessoal, e deverá contar com a confiança sincera e efetiva dos argentinos. Conseguir essa confiança é, dentre todas as missões, a mais difícil que nos impusemos<sup>143</sup>.

Neste sentido, embora a autodenominação de “Processo de Reorganização Nacional” servisse para dissimular a violência e ilegitimidade do regime, ela não era de todo imprecisa enquanto caracterização das suas intenções. Ao longo de seus seis anos de duração, o Processo buscou efetivamente reorganizar as bases da vida política e econômica do país, alterando de modo drástico as regras do jogo econômico e a correlação social de forças. O objetivo de representar o fim de um ciclo histórico foi extensamente buscado por intermédio de uma série de reformas estruturais, apoiadas na irresoluta disposição das Forças Armadas em reprimir violentamente os focos de resistência a esta agenda.

A premissa do projeto encampado pelos militares atribuía a longa instabilidade política da Argentina a causas estruturais relacionadas à prevalência de um modelo econômico responsável por induzir conflitos distributivos entre diferentes setores do empresariado<sup>144</sup>. Segundo esta visão, as variações de política econômica nas gestões que sucederam o peronismo se limitavam a diferenças de ênfase e intensidade, mantendo intocadas as linhas gerais de projeto de

---

<sup>141</sup> ROMERO, Luís Alberto. **História Contemporânea da Argentina**. Rio de Janeiro: Zahar, 2006, p. 197.

<sup>142</sup> NOVARO, Marcos; PALERMO, Vicente. **A ditadura militar argentina 1976-1983: do golpe de Estado à restauração democrática**. São Paulo: Edusp, 2007, p. 26.

<sup>143</sup> ARGENTINA. **Mensajes Presidenciales: Proceso de Reorganización Nacional**. Tomo I. Buenos Aires, 1976, p. 7-8.

<sup>144</sup> RAMOS, Mónica Peralta. **La economía política argentina: poder político y clases sociales (1930-2006)**. Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica, 2007, p. 163.

industrialização às custas do campo. Desse modo, defendia-se a necessidade de romper com este padrão, adotando um conjunto de reformas estruturais que permitissem um crescimento econômico sustentável e harmônico.

Apesar da prédica unificadora do discurso de Videla, a harmonia que se pretendia obter dizia respeito não às relações entre capital e trabalho, mas sobretudo às interações intraclasse, e, em particular, visava restituir o poder perdido pelo campo desde o advento da industrialização substitutiva<sup>145</sup>. A meta era modificar a correlação de forças no interior do bloco dominante, viabilizando a formação de uma aliança de longo prazo entre a oligarquia rural e a grande burguesia industrial. Contudo, o fato de estes setores não terem logrado a formação desta aliança, mesmo na presença de condições objetivas favoráveis a ela, denotava a complexidade da questão<sup>146</sup>.

A construção de um pacto suficientemente estável que expressasse nas diretrizes das políticas de Estado a posição economicamente dominante da grande burguesia rural e urbana, era obstaculizada por aquela que talvez seja grande singularidade do capitalismo argentino: a capacidade de os setores populares e a pequena burguesia estabelecerem uma aliança defensiva que, embora não fosse capaz de superar os limites do capitalismo dependente, era suficientemente forte para conter a fusão das duas frações dominantes da burguesia<sup>147</sup>. As vitórias e derrotas desta aliança, que teve no peronismo seu principal produto político, demarcaram as “espirais”, nos termos de Guillermo O’Donnell, que caracterizam a evolução político-econômica da Argentina entre 1946 e 1976.

O projeto de criação de uma nova ordem econômica lastreada em uma aliança duradoura dos estratos dominantes da burguesia requeria, portanto, a desarticulação da pequena burguesia de capital nacional e o disciplinamento da mão de obra, de modo a impedir que estes grupos se alinhassem e oferecessem uma oposição viável à política econômica do regime. Para fazer frente ao primeiro elemento, a ditadura lançou mão de uma série de reformas estruturais que fizeram da Argentina um dos primeiros países do mundo a aderir ao receituário neoliberal<sup>148</sup>.

A redução dos impostos de importação e a desregulamentação dos fluxos financeiros, introduzidas pelas reformas tributária e financeira de 1977, tiveram um efeito devastador sobre as

---

<sup>145</sup> RAMOS, Mónica Peralta. **La economía política argentina: poder político y clases sociales (1930-2006)**. Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica, 2007, p. 163.

<sup>146</sup> PORTIANERO, Juan. Dominant Classes and Political Crisis in Argentina Today. **Latin American Perspectives**, v. 1, n. 3, 1974.

<sup>147</sup> O’DONNELL, Guillermo. Estado y alianzas en la Argentina, 1956-1976. **Desarrollo Económico**, v. 16, n. 64. Buenos Aires, 1977, p. 547.548.

<sup>148</sup> CRUZ, Sebastião Velasco. **Trajetórias: capitalismo neoliberal e reformas econômicas nos países da periferia**. São Paulo: Editora UNESP, 2007.

empresas de pequeno porte e de capital predominantemente nacional. Ao perderem sua principal fonte de competitividade – a proteção tarifária – parte destas empresas terminou virtualmente aniquilada. Por sua vez, a reforma financeira não apenas fortaleceu a posição do capital financeiro internacional como serviu diretamente à consolidação do predomínio dos grandes grupos empresariais que, beneficiados pela existência prévia de vínculos sólidos com a banca privada, puderam acessar em maior volume e rapidez o crédito externo, quando a reforma diminuiu as regulações sobre os fluxos de capitais<sup>149</sup>.

Já as empresas locais de menor porte viram-se acoissadas por um impasse, na medida em que a sua sobrevivência passou a demandar uma escolha vincular-se ao capital bancário local ou serem absorvidas pelos conglomerados com acesso à finança externa. A maioria dessas pequenas empresas nacionais terminou absorvida pela oligarquia pampeana, os grupos industriais de produção intensiva em capital e outros de médio porte, especializados em bens de consumo intermediário. A resultante deste processo foi uma “interpenetração de propriedade entre as grandes empresas nos setores líderes da indústria e a banca privada<sup>150</sup>”, que poria em marcha, em ritmo acelerado, uma trajetória de concentração de capital e estrangeirização da economia<sup>151</sup>.

Em termos mais amplos, o programa econômico do regime consistiu em uma interrupção abrupta do processo de substituição de importações, em favor de um esquema de valorização de ativos financeiros e crescimento apoiado em vantagens comparativas. Ao retirar da produção industrial o papel de eixo dinâmico da economia, os salários deixaram de ser uma peça-chave da manutenção da demanda e se converteram em mais um custo de produção que, como tal, deveria ser reduzido ao máximo para maximização dos lucros<sup>152</sup>. Poucos meses após o golpe, o salário real já havia caído 45%, e seu crescimento médio durante a ditadura foi de 0.23% ao ano<sup>153</sup>. Ao final do regime, a participação dos salários na composição do PIB era cerca de 50% do registrado em 1975<sup>154</sup>.

---

<sup>149</sup> RAMOS, Mónica Peralta. **La economía política argentina**: poder político y clases sociales (1930-2006). Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica, 2007.

<sup>150</sup> RAMOS, Mónica Peralta. **La economía política argentina**: poder político y clases sociales (1930-2006). Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica, 2007, p. 177.

<sup>151</sup> WAINER, Andrés; SCHORR, Martín. Concentración y extranjerización del capital en la Argentina reciente: ¿Mayor autonomía nacional o incremento de la dependencia? **Latin American Research Review**, v. 49, n. 3, 2014, p. 103-125.

<sup>152</sup> BASUALDO, Eduardo. **Estudios de historia económica argentina**: desde mediados del siglo XX a la actualidad. Buenos Aires: Siglo Veintiuno, 2006, p. 117.

<sup>153</sup> RAMOS, Mónica Peralta. **La economía política argentina**: poder político y clases sociales (1930-2006). Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica, 2007, p. 167.

<sup>154</sup> BASUALDO, Eduardo. **Estudios de historia económica argentina**: desde mediados del siglo XX a la actualidad. Buenos Aires: Siglo Veintiuno, 2006, p. 121.

É neste sentido que as reformas adotadas pelo Processo têm seus significados mais profundos evidenciados e a fúria repressiva do regime encontra uma explicação parcial. A nova ordem buscada pode ser entendida como uma “revanche oligárquica<sup>155</sup>”, como define o economista Eduardo Basualdo, na medida em que tornou possível transferir para os trabalhadores os custos do equilíbrio do balanço de pagamentos que, até então, recaiam sobre o campo. Para tornar possível uma política tão regressiva em um país conhecido por um histórico de vibrantes mobilizações dos trabalhadores, os militares não hesitaram em desencadear, desde os primeiros momentos do golpe, um amplo movimento repressivo que, no afã de eliminar todos os focos de resistência ao regime, terminou se convertendo em uma hedionda experiência de terrorismo de Estado.

### **3.2. A dívida externa durante o período autoritário**

Ao funcionar como um mecanismo que permitia o deslocamento de capitais da atividade produtiva para a especulação e valorização de ativos financeiros<sup>156</sup>, o endividamento externo assumiu um caráter central no funcionamento da engrenagem econômica da ditadura. De fato, não é possível compreender os sentidos do Processo em termos de suas múltiplas derivações econômicas e sociais sem cobrar atenção especial ao tema da dívida externa. Nos gráficos a seguir, é possível visualizar a evolução da dívida externa, pública e privada, no período autoritário. No primeiro, pode-se notar que em 1976 – ano do golpe – a dívida externa argentina era de aproximadamente 8 bilhões de dólares. Sete anos depois, esta cifra chegava a 45 bilhões – o que demarcava um crescimento total da ordem de 560%. O segundo gráfico apresenta esses mesmos valores em relação ao total das exportações do país. Trata-se de uma métrica interessante de se ter em vista, uma vez que as exportações são a principal fonte “genuína”, autóctone, e de maior sustentabilidade, dos ingressos de divisas. Com estes números, fica evidente a existência de um cenário ainda mais crítico, haja vista que, ao final do regime, o total da dívida externa correspondia a quase seis vezes o volume de exportações.

A trajetória do endividamento pode ser decomposta em duas fases. A primeira delas, que vai de 1976 a 1981, ocorreu em um momento de expansão do crédito internacional, motivado em larga medida pelo aumento de liquidez dos mercados de petrodólares, na esteira da crise do

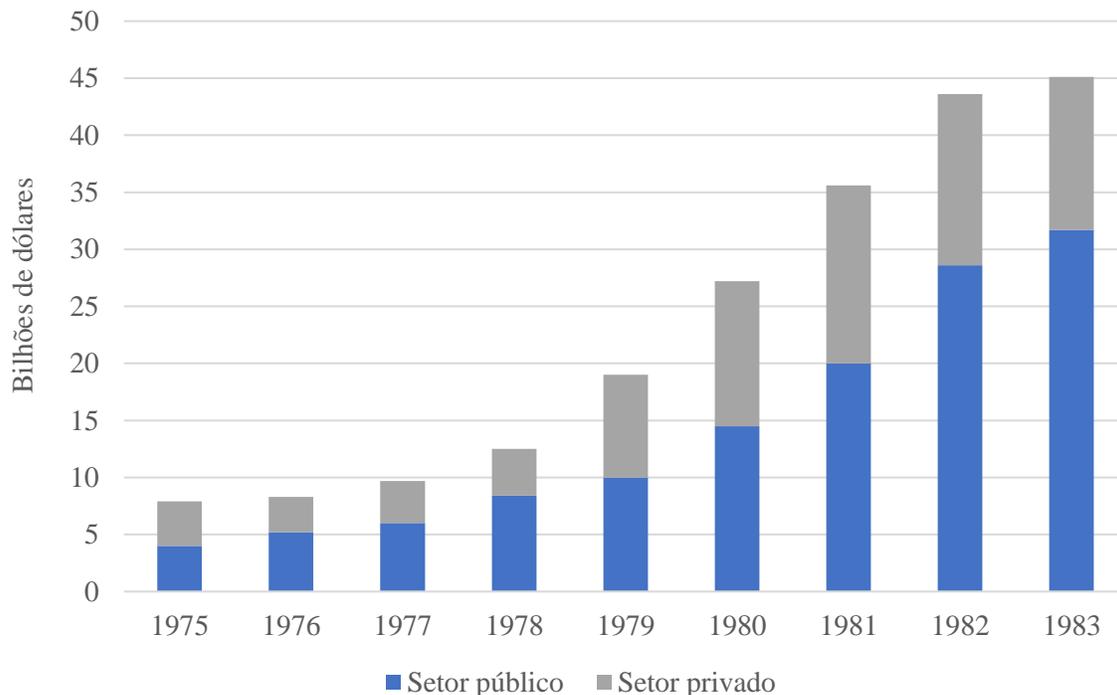
---

<sup>155</sup> BASUALDO, Eduardo. **Estudios de historia económica argentina**: desde mediados del siglo XX a la actualidad. Buenos Aires: Siglo Veintiuno, 2006, p. 121.

<sup>156</sup> RAMOS, Mónica Peralta. **La economía política argentina**: poder político y clases sociales (1930-2006). Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica, 2007.

petróleo de 1973<sup>157</sup>. Internamente, a liberalização dos fluxos financeiros, o aumento das taxas de juros e a defasagem cambial completavam o ambiente favorável para o deslocamento de importantes fluxos de capital externo para o sistema financeiro argentino<sup>158</sup>.

**Gráfico 1 – Evolução da dívida externa argentina pública e privada (1975-1983)<sup>159</sup>.  
(Valores em bilhões de dólares, em dezembro de cada ano.)**



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados de Comisión Económica para América Latina. **Indicadores Macroeconómicos de la Argentina**. Buenos Aires, 1996.

Nesta primeira fase, tanto o setor público como o privado aumentaram seu endividamento externo. Beneficiadas pela existência prévia de vínculos sólidos com o setor financeiro, as grandes

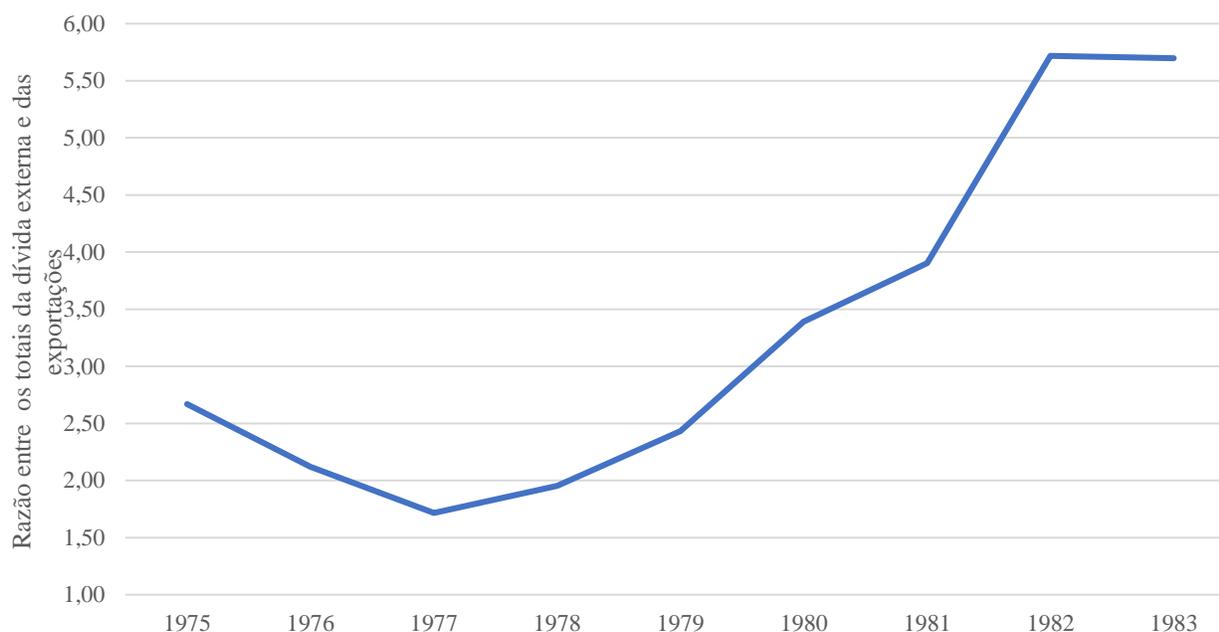
<sup>157</sup> DAMILL, Mario; FRENKEL, Roberto; RAPETTI, Martín. La deuda argentina: historia, default y reestructuración. **Cuadernos del CEDES**. Buenos Aires, 2005, p. 7.

<sup>158</sup> RAMOS, Mónica Peralta. **La economía política argentina: poder político y clases sociales (1930-2006)**. Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica, 2007.

<sup>159</sup> O volume exato dos valores da dívida argentina contraída durante a ditadura é objeto de controvérsia. Um volume não desprezível de dívida está relacionado operações clandestinas que, por sua natureza escusa, não figuram nos dados oficiais do Banco Central. Isto produziu uma série de disparidades entre as estatísticas, de modo que os números apresentados são sempre estimativos. Para a elaboração deste gráfico, foram utilizados os dados apresentados pela CEPAL, coletados a partir das estimativas realizadas pelo Banco Central. Os valores representados no período 1975-1979 são aproximadamente US\$ 1 bilhão menores que as estimativas do historiador Mario Rapoport, que coincidem e da economista Noemí Brenta. A partir de 1980, porém, os valores são coincidentes, e idênticos aos estimados pelo Banco Mundial, com diferenças residuais na casa das centenas. Como estes dados servem a esta pesquisa na forma de ilustração – e não serão mobilizados na construção de simulações econométricas – entendemos que não há maior dano na apresentação dos valores aqui postos.

empresas acessaram mais facilmente os mercados internacionais, quadruplicando suas obrigações com o exterior entre 1976 e 1980 (ver gráfico 1). O aspecto distintivo deste processo foi o fato de que os recursos passaram a ser empregados antes na especulação financeira do que em atividades produtivas. A prática que sintetiza este comportamento era a chamada “bicicleta financeira”: empresas com acesso ao mercado internacional contraíam empréstimos a taxas de juros baixas, reciclando-os no mercado interno em investimentos de curto prazo e obtendo lucro a partir da diferença entre as taxas de juros interna e internacional<sup>160</sup>.

**Gráfico 2 – Evolução da razão entre dívida externa (pública e privada) e valores totais de exportação (1975-1983).**



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados de Comisión Económica para América Latina. **Indicadores Macroeconómicos de la Argentina**. Buenos Aires, 1996.

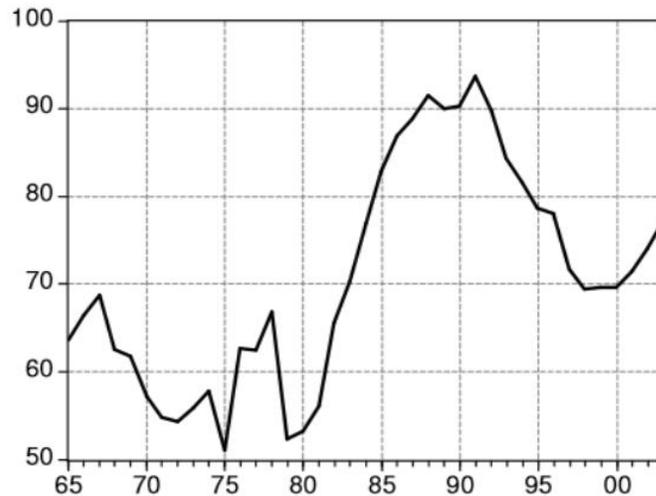
Já o setor público (governos federal e provincial; autarquias, instituições financeiras públicas e empresas estatais) tendeu à substituição do financiamento interno pelo externo<sup>161</sup>. Entre 1976 e 1978, o governo argentino assinou dois acordos de *stand-by* com o FMI e oito empréstimos junto ao Banco Interamericano de Desenvolvimento, além de obter cerca de 300 milhões de dólares

<sup>160</sup> MANZANELLI, Pablo; BARRERA, Mariano; WAINER, Andrés; BONA, Leandro. Deuda externa, fuga de capitales y restricción interna desde la última dictadura militar hasta la actualidad. **Documento de Trabajo n. 68**. Centro de Economía y Finanzas para el desarrollo de la Argentina. Buenos Aires, 2015.

<sup>161</sup> Idem.

junto a um consórcio de bancos internacionais<sup>162</sup>. A partir de 1978, porém, a participação estatal no crescimento da dívida foi drasticamente reduzida para, de 1981 em diante, retomar uma rápida trajetória de crescimento<sup>163</sup>.

**Gráfico 3 – Participação percentual do setor público no endividamento externo total (1965 – 2000).**



Fonte: Reproduzido de DAMILL, Mario; FRENKEL, Roberto; RAPETTI, Martín. La deuda argentina: historia, default y reestructuración. **Cuadernos del CEDES**. Buenos Aires, 2005, p. 11.

O crescimento da participação do setor público caracteriza a segunda etapa da dinâmica de endividamento externo durante o regime. Em março de 1980, o Banco de Intercâmbio Regional (BIR), uma das maiores instituições financeiras do país, foi à falência, desatando uma onda de pânico em relação ao sistema bancário que culminou na necessidade de intervenção do Banco Central em 71 instituições financeiras<sup>164</sup>. A crise bancária intensificou as lutas entre os diferentes grupos econômicos do país, desejosos de fazer garantir seus interesses específicos sobre os demais naquela conjuntura<sup>165</sup>.

Embora fosse uma disputa renhida, havia uma demanda específica que unificava os interesses do setor privado: a liquidação da dívida externa por eles contraída nos anos anteriores. Em 1981, já na presidência do general Roberto Viola, o governo acatou esta demanda,

<sup>162</sup> BRENTA, Noemí. **História de la Deuda Externa Argentina**: de Martínez de Hoz a Macri. Buenos Aires: Capital Intelectual, 2019, p. 50-57.

<sup>163</sup> DAMILL, Mario; FRENKEL, Roberto; RAPETTI, Martín. La deuda argentina: historia, default y reestructuración. **Cuadernos del CEDES**. Buenos Aires, 2005, p. 11.

<sup>164</sup> BALIÑO, Tomás. The Argentina Banking Crisis of 1980. In. SUNDARARAJAN, V; BALIÑO, T. **Banking crisis**: cases and issues. Washington: International Monetary Fund, 1991.

<sup>165</sup> RAMOS, Mónica Peralta. **La economía política argentina**: poder político y clases sociales (1930-2006). Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica, 2007, p. 185.

apresentando um plano refinanciamento que pretendia alcançar 50% dos passivos do setor industrial e 40% do agropecuário<sup>166</sup>. Desse modo, o endividamento do setor privado foi reduzido as expensas do Estado e, até 1984, cerca de 10 bilhões de dólares em dívidas privadas haviam sido estatizados<sup>167</sup> – incrementando o montante da chamada “dívida ilegítima”.

A crescente participação do Estado na dívida externa não demarca apenas uma fase cronológica, mas explicita o significado mais profundo do processo de endividamento, como evidencia o gráfico a seguir, elaborado a partir do cruzamento das variações de quatro indicadores: a) o endividamento externo total; b) endividamento externo do setor público; c) reservas cambiais e d) fuga de capitais<sup>168</sup>. Cotejados, estes dados evidenciam como a expansão da dívida externa pública a partir de 1981 ocorre em ritmo assonante à socialização da dívida privada e à ampliação dos déficits da conta de capitais, provocados pela saída de divisas, tanto para remuneração dos credores externos como para financiamento da fuga de capitais.

O endividamento público como contrapartida da fuga de capitais foi amplamente destacado pela literatura acadêmica que analisa este período, como também do amplo trabalho de auditoria empreendido durante o governo Alfonsín. Todavia, esta é uma conclusão secundada não apenas pelas avaliações críticas do regime autoritário, mas também pelo próprio Banco Mundial. Em um memorando confidencial sobre a situação da economia argentina, elaborado em 1984, os analistas do Banco indicavam que “apenas uma pequena parte da acumulação de dívida parece ter financiado investimentos produtivos; de fato, a maior parte do endividamento aparenta ter sido usada ou para aquisição de material militar ou para financiamento de fuga de capitais”<sup>169</sup>.

---

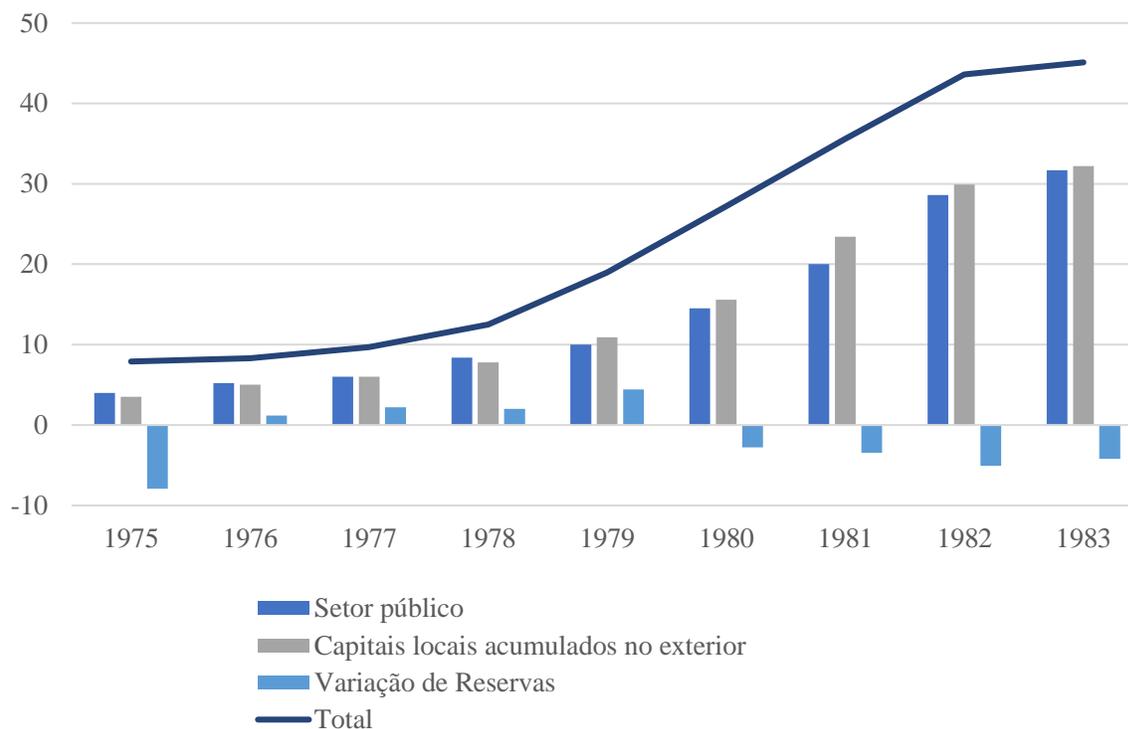
<sup>166</sup> RAMOS, Mónica Peralta. **La economía política argentina**: poder político y clases sociales (1930-2006). Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica, 2007, p. 185.

<sup>167</sup> BRENDA, Noemí. **História de la Deuda Externa Argentina**: de Martínez de Hoz a Macri. Buenos Aires: Capital Intelectual, 2019, p. 46.

<sup>168</sup> Calculada segundo o método residual do balanço de pagamentos. Trata-se de um método que consiste no cálculo da fuga de capitais a partir da soma dos ingressos líquidos de capitais com o saldo líquido da conta corrente, e a variação de reservas internacionais. Quando há resultado positivo, tem-se a saída, e quando negativo, a repatriação de capitais. Para maiores detalhes, recomenda-se a consulta de BASUALDO, Eduardo; KULFAS, Matías. Fuga de capitales y endeudamiento externo en la Argentina. **Realidad Económica**, n. 173, p. 76-103.

<sup>169</sup> WORLD BANK. **Report No. 4979-AR** - Economic Memorandum on Argentina. Washington: 1984, p. 13.

**Gráfico 4: Variação do endividamento externo total, do setor público, das reservas cambiais e da fuga de capitais (1975-1983), em bilhões de dólares (100 = ano 2000).**



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados de BASUALDO, Eduardo; KULFAS, Matías. Fuga de capitales y endeudamiento externo en la Argentina. *Realidad Económica*, n. 173, p. 76-103. Buenos Aires, 2000 e Comisión Económica para América Latina. *Indicadores Macroeconómicos de la Argentina*. Buenos Aires, 1996.

Em um depoimento à justiça, dado em setembro de 1990 no âmbito de um processo que investigava o endividamento externo durante o regime, o ex-ministro Martínez de Hoz tratou o problema da dívida como resultado de uma convergência virtuosa da necessidade de descompressão dos mercados internacionais, provocada pelo excesso de liquidez, com as necessidades de financiamento da Argentina. Segundo seu relato, o problema do excesso de liquidez global foi levado às discussões do Banco Mundial e outros organismos financeiros, e a solução encontrada foi o depósito dos superávits financeiros nos bancos comerciais internacionais para posterior alocação nos países da periferia. Em suas palavras:

Essa foi a grande oportunidade encontrada pelos países de desenvolvimento intermediário, incluindo a Argentina, em que o interesse de alocação dos proprietários desses recursos financeiros líquidos e o interesse do nosso país em recebê-los na forma de créditos que facilitariam o financiamento do desenvolvimento dos setores público e privado. A partir de 1977, a evolução (econômico-financeira) de nosso país tornou possível o recebimento desse financiamento externo, que progrediu entre 1977 e 1981<sup>170</sup>.

Diferentemente do que afirma o ex-ministro, porém, os dados apontam que a dívida do setor público, pouco serviu ao incremento ou sofisticação das capacidades produtivas, melhorias de infraestrutura, ou qualquer outro ganho objetivo que justificasse sua contração. Ela foi, ao contrário, determinada pelas necessidades do setor privado – primeiro para expansão da massa de lucros e, depois, para proteção da liquidez dos segmentos dominantes da economia argentina – aqueles que dispunham das redes e estrutura necessária para remeter os capitais para o exterior<sup>171</sup>.

Na medida em que a sua dinâmica esteve atrelada à valorização financeira sem contrapartida equivalente na estrutura produtiva, a dívida teve como esteio a transferência de recursos do trabalho para os oligopólios nacionais e os setores externos a cujos interesses eles estavam alinhados. Tem-se, assim, a caracterização do aspecto mais brutal e regressivo do processo de endividamento durante a ditadura: uma redistribuição de renda socialmente regressiva, concentradora, desarticuladora da indústria de capital nacional, e viabilizada por uma política genocida de disciplinamento da oposição dos trabalhadores.

### **3.3. A eclosão da crise e as primeiras negociações (1982-1983)**

Em 12 de agosto de 1982 o ministro das finanças mexicano Jesús Silva-Herzog Flores comunicou formalmente a governo dos Estados Unidos e ao Fundo Monetário Internacional que o México não era mais capaz de cumprir com os pagamentos de sua dívida externa. Embora não tenha sido o primeiro caso de default – a Costa Rica havia decretado moratória em julho de 1981<sup>172</sup> – este episódio é reconhecido como marco inicial da crise da dívida latino-americana pela

---

<sup>170</sup> OLMOS, Alejandro. **Todo lo que usted quiso saber sobre la deuda externa y siempre se lo ocultaron**. Buenos Aires: Ediciones Continente, 2006, p. 90-92.

<sup>171</sup> MANZANELLI, Pablo; BARRERA, Mariano; WAINER, Andrés; BONA, Leandro. *Deuda externa, fuga de capitales y restricción interna desde la última dictadura militar hasta la actualidad*. **Documento de Trabajo n. 68**. Centro de Economía y Finanzas para el desarrollo de la Argentina. Buenos Aires, 2015.

<sup>172</sup> BÁRCENA, Alicia. *La crisis de la deuda latinoamericana: 30 años después*. In. OCAMPO, José Antonio; STALLINGS, Barbara; BUSTILLO, Inés; VELLOSO, Helvia; FRENKEL, Roberto. **La crisis latinoamericana de la deuda desde la perspectiva histórica**. Santiago: CEPAL, 2014.

dimensão de seu protagonista. Com um passivo externo de aproximadamente 93 bilhões de dólares<sup>173</sup>, o México era o segundo país endividado da América Latina, e o anúncio do seu default desatou uma espiral de desconfiança em relação aos demais países da região, que compartilhavam uma trajetória similar de aumento exponencial da dívida externa na década anterior.

A experiência específica da crise na Argentina foi moldada por uma série de choques internos e externos, alguns deles comuns à região e outros singulares, condicionados pela dinâmica político-econômica do país. De fato, a crise bancária de 1980 já sinalizava as fragilidades do modelo econômico do regime, cujas contradições seriam potencializadas pelos eventos apresentados a seguir.

O primeiro, e decisivo, choque foi o aumento das taxas de juros nos Estados Unidos. Em outubro de 1979, o *Federal Reserve*, à época dirigido por Paul Volcker, deu início a uma rígida política de combate à inflação, a partir de um enfoque monetarista, que resultou em um aumento expressivo das taxas de juros de curto prazo nos Estados Unidos e apreciação do dólar<sup>174</sup>. Embora tenha sido, à primeira vista, uma medida destinada a manter a estabilidade de preços nos EUA, o choque dos juros deve ser compreendido a partir de uma perspectiva mais dilatada, que ressalte suas implicações mais amplas. Após o abandono do acordo de Bretton-Woods, efetivado com decreto do fim da conversibilidade do dólar, em 1971, e da adoção do regime de câmbio flutuante, em 1973, o aumento das taxas de juros foi a terceira parte de um movimento decorrido ao longo da década de 1970, que buscava responder à deterioração da posição dos EUA na economia internacional, e resultou em uma revitalização hegemonia estadunidense assentada da supremacia global do dólar<sup>175</sup>.

Do ponto de vista das economias periféricas, os efeitos do choque foram catastróficos e cumpriram um papel central para a eclosão e dinâmica da crise da dívida<sup>176</sup>. O aumento dos juros no EUA “realocou a liquidez global em direção às necessidades de financiamento do tesouro americano<sup>177</sup>”, o que, entre outras coisas, significava uma contração na disponibilidade, e aumento

---

<sup>173</sup> BRENTA, Noemí. **Historia de la Deuda Externa Argentina**: de Martínez de Hoz a Macri. Buenos Aires: Capital Intelectual, 2019, p. 77.

<sup>174</sup> KRUGMAN, Paul; OBSTEFELD, Maurice. **International Economy**: theory and practice. Boston: Pearson, 2009, p. 546-547.

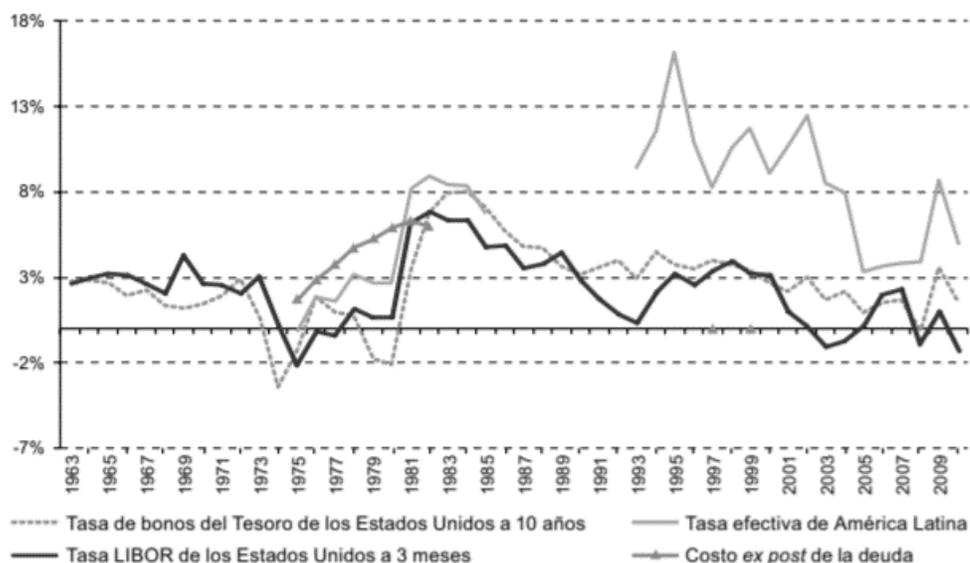
<sup>175</sup> BELLUZZO, Luiz Gonzaga. O dólar e os desequilíbrios globais. **Revista de Economia Política**, v. 25, n. 3, p. 224-232. São Paulo, 2005.

<sup>176</sup> OCAMPO, José Antonio. La crisis latinoamericana de la deuda a la luz de la historia. In. OCAMPO, José Antonio; STALLINGS, Barbara; BUSTILLO, Inés; VELLOSO, Helvia; FRENKEL, Roberto. **La crisis latinoamericana de la deuda desde la perspectiva histórica**. Santiago: CEPAL, 2014, p. 31.

<sup>177</sup> COELHO, Jaime. Trajetórias e interesses: os EUA e as finanças globalizadas num contexto de crise e transição. **Revista de Economia Política**, v. 31, n. 5 (125), pp. 771-793. São Paulo, 2011.

no custo, de capitais, para os países periféricos. Além disto, a maior parte dos empréstimos contraídos nos anos 1970 estava indexada segundo em taxas de juros flutuantes vinculadas à LIBOR, a *London Interbank Offered Rate*, que experimentou um crescimento também expressivo no período.

**Gráfico 5 – América Latina: taxas de juros reais (1963 – 2009).**

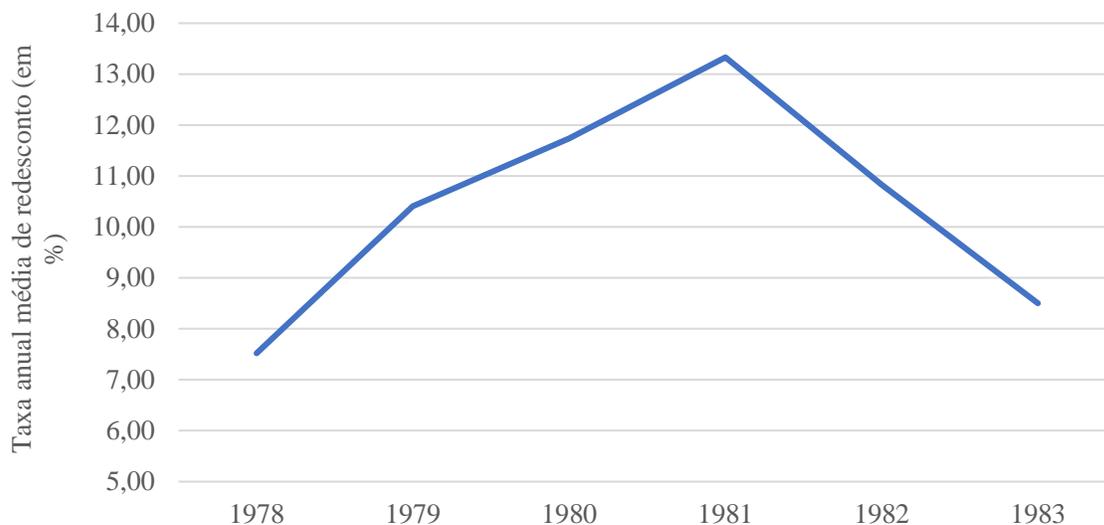


Fonte: Reproduzido de OCAMPO, José Antonio. La crisis latinoamericana de la deuda a la luz de la historia. In. OCAMPO, José Antonio; STALLINGS, Barbara; BUSTILLO, Inés; VELLOSO, Helvia; FRENKEL, Roberto. **La crisis latinoamericana de la deuda desde la perspectiva histórica**. Santiago: CEPAL, 2014, p. 31.

No caso específico da Argentina, a dimensão do impacto do choque dos juros é perceptível ao constatarmos que, em 1982, apenas os juros da dívida externa correspondiam a 5% do Produto Interno Bruto do país<sup>178</sup>. Formava-se, assim, um cenário de “tempestade perfeita”, no qual o crescimento das taxas de juros em que estavam indexados os serviços da dívida incidiam sobre uma moeda, o dólar, que já estava em trajetória de valorização – o que aumentava tanto o custo da dívida existente como o de novos empréstimos.

<sup>178</sup> BRENDA, Noemí. **História de la Deuda Externa Argentina**: de Martínez de Hoz a Macri. Buenos Aires: Capital Intelectual, 2019, p. 48.

**Gráfico 6 – Evolução da taxa anual média de desconto do *Federal Reserve* (1978 – 1983).**



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados de CONDE, Roberto Cortés. **The Political Economy of Argentina in the Twentieth Century**. Cambridge: Cambridge University Press, 2009, p. 271.

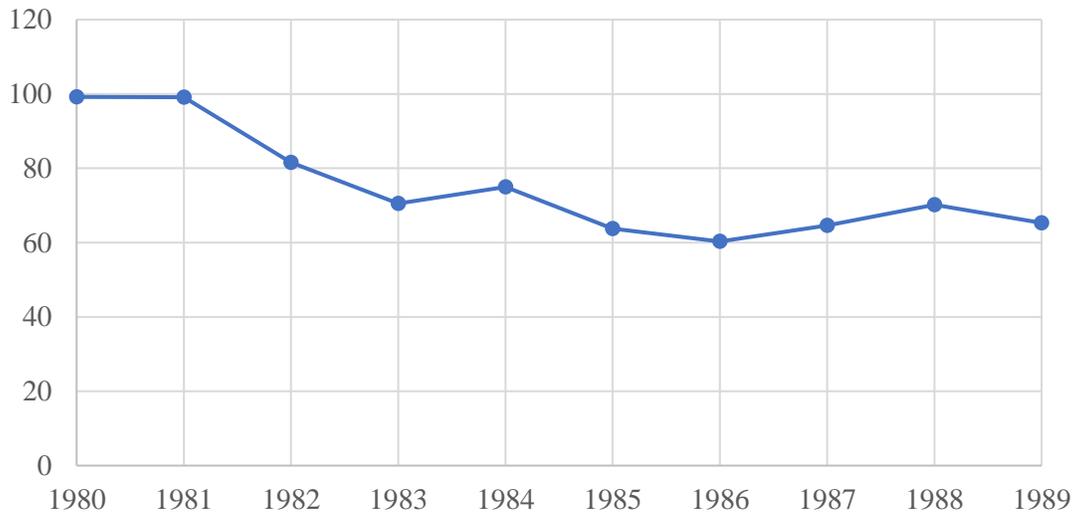
À gravidade do cenário financeiro somava-se um panorama não menos crítico no comércio exterior. Aqui, o problema principal foi a queda dos preços reais dos produtos primários<sup>179</sup>, principais itens da pauta exportadora do país e, por extensão, pela geração de divisas “puras” na economia. A deterioração dos termos de troca persistiu durante toda a década, acentuando a restrição externa ao crescimento e comprometendo a capacidade de recuperação de uma economia fortemente dependente dos mercados externos. Embora tenha sido um fenômeno comum ao conjunto da América Latina, as especificidades do passado recente da Argentina agravavam a situação do país. A política de abertura comercial implantada desde 1976 aumentou os volumes exportados do país, mas não serviu para potencializar o crescimento do conjunto da economia<sup>180</sup> nem tampouco resultou em uma transformação da estrutura produtiva que elevasse o valor agregado das exportações. Ao contrário, como um dos pilares do modelo do regime era justamente a valorização de ativos financeiros, o crescimento na disponibilidade de divisas nestes anos tendeu a ser empregado na especulação e não na produção<sup>181</sup>. O resultado era uma economia mais vulnerável a choques externos e com pouca capacidade de reação autóctone a estes no curto prazo.

<sup>179</sup> Refere-se aos produtos primários não-petroleiros.

<sup>180</sup> GERLINI, Susana. El comercio exterior argentino: Un análisis de su estructura y de la política de promoción de exportaciones. **Cuadernos de Economía**, v. 17, p. 171-202. Barcelona, 1989.

<sup>181</sup> BASUALDO, Eduardo. **Estudios de historia económica argentina**: desde mediados del siglo XX a la actualidad. Buenos Aires: Siglo XXI, 2006.

**Gráfico 7 – Índice dos termos de troca de bens (1980 – 1989).  
(Índice 2010 = 100).**



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados de Comisión Económica para América Latina. **CEPALSTAT**.  
Santiago: 2020.

Dois eventos relacionados à política interna encerram este breve panorama. O primeiro deles foi a desditosa aventura militar empreendida nas Ilhas Malvinas, em 1982. Com o fito de dar fôlego adicional a um regime cuja sustentação já se encontrava em processo de esgarçamento, a Junta Militar empreendeu uma tentativa de retomada do arquipélago no Atlântico Sul que, desde a década de 1830, estava sob domínio britânico. A euforia provocada pela bem-sucedida invasão das ilhas, em abril de 1982, teve, porém, vida breve.

A invasão das Malvinas foi realizada segundo um cálculo político que se mostrou inteiramente equivocado. Primeiro, a expectativa de que os Estados Unidos apoiariam a decisão argentina em gratidão pelo papel do regime no combate ao comunismo foram malogradas quando, previsivelmente, o governo de Ronald Reagan decidiu apoiar o Reino Unido. Por outro lado, esperava-se que não haveria reação firme por parte de Londres, dada a distância do arquipélago e os custos envolvidos numa operação militar deste tipo. Todavia, num momento em que o governo britânico também se via às voltas com problemas de estabilidade, a retomada das ilhas foi instrumentalizada pela primeira-ministra Margareth Thatcher para se fortalecer internamente. A incontestável superioridade naval britânica encerrou o conflito rapidamente, a um terrível custo humano e econômico para a Argentina. A guerra resultou em 649 mortos, mais de mil feridos, além de ter provocado um bloqueio de importações de produtos argentinos por parte da

Comunidade Econômica Europeia<sup>182</sup> e no congelamento de aproximadamente US\$ 1.2 bilhões em ativos argentinos que estavam depositados em bancos britânicos. Os Estados Unidos, por sua vez, interromperam a venda de armas para o país e bloquearam a ajuda para o comércio exterior que era transmitida à Argentina através do *U.S Exim. Bank* e da *Commodity Credit Corporation*<sup>183</sup>.

A Guerra das Malvinas, portanto, contribuiu para piorar o já mencionado cenário de deterioração do comércio exterior argentino. Seus impactos, porém, em muito transcenderam a questão econômica. Na verdade, a principal consequência da desventura militar no Atlântico Sul foi a catalisar a erosão de legitimidade do regime, que já se encontrava em curso tanto dentro quanto fora do país. Externamente, as denúncias de violações aos direitos humanos perpetrada pelo Estado na “guerra suja” encontravam uma crescente acolhida internacional, expressa, por exemplo, na concessão do Prêmio Nobel da Paz ao ativista de direitos humanos Adolfo Pérez Esquivel, em 1980. Ao entrar em guerra com o Reino Unido, a ditadura terminou corroendo os apoios dentro do bloco ocidental, e viu sua capacidade de articulação internacional quase anulada. Como descreveu Carlos Escudé<sup>184</sup>, a Argentina era, então, um “pária internacional” – um país cuja reputação havia sofrido danos tão severos que dificilmente poderiam ser revertidos sem uma mudança de regime político.

Internamente, o entusiasmo em torno daquela que talvez seja a única causa unificadora de uma sociedade profundamente cindida, a soberania das Ilhas Malvinas, atenuou brevemente as pressões sobre o regime. À medida, porém, que as notícias chegavam e o fracasso ficava claro, o quadro reverteu-se rapidamente. Fracassados no que se supunha ser sua especialidade, os militares viram-se confrontados pela combinação de colapso econômico, catástrofe humanitária e incapacidade de administrar os conflitos intestinos da burguesia argentina. O questionamento da legitimidade dos militares favoreceu a construção de um ambiente propício à retomada dos protestos sociais contra as políticas regressivas do regime<sup>185</sup>, tanto no quesito econômico como dos direitos humanos.

O último ingrediente deste panorama de crise política aguda era dado pelas tensões entre diferentes facções das Forças Armadas argentinas que, diferentemente do que indicam apreciações

---

<sup>182</sup> BRENTA, Noemí. **Historia de la Deuda Externa Argentina**: de Martínez de Hoz a Macri. Buenos Aires: Capital Intelectual, 2019, p. 49.

<sup>183</sup>BOUGHTON, James. **Silent Revolution**: The International Monetary Fund (1979-1989). Washington: The International Monetary Fund, 2001, p. 330.

<sup>184</sup> ESCUDÉ, Carlos. **La Argentina**: ¿Pária internacional? Buenos Aires: Editorial Belgrano, 1984

<sup>185</sup> RAMOS, Mónica Peralta. **La economía política argentina**: poder político y clases sociales (1930-2006). Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica, 2007.

açodadas, jamais foram um bloco homogêneo. As lutas internas das Forças Armadas foram acentuadas pela derrota militar e puseram fim à presidência de Leopoldo Galtieri. Seu sucessor, o general Reynaldo Bignone, empreendeu uma tentativa de recuperação do comércio exterior argentino através da desvalorização do peso e de uma segmentação do mercado cambial entre os setores comercial e financeiro<sup>186</sup>. Estas medidas, porém, fracassaram sob o peso de uma inflação crescente, da ampliação do mercado de câmbio paralelo e da própria perda de legitimidade do regime, inclusive junto às frações de classe dominantes, que inviabilizava a sustentabilidade de qualquer arranjo político.

Desse modo, quando a moratória mexicana levantou pressões e desconfianças sobre a dívida latino-americana, a Argentina já se encontrava em um momento crítico, no qual a capacidade de o país fazer frente a sua dívida – a terceira maior da região<sup>187</sup> – estava posta em xeque. Além da escassez de recursos, dois outros fatores aumentavam a probabilidade de um default. Primeiro, a lei 22.591/1982<sup>188</sup> proibia a realização de pagamentos a residentes e/ou submetidos à jurisdição do Reino Unido. Além disto, os contratos dos empréstimos junto aos bancos estrangeiros estipulavam que qualquer credor que não fosse pago poderia reivindicar a suspensão dos pagamentos a todos os demais<sup>189</sup>, de modo que o não-pagamento a qualquer banco britânico poderia levar a uma suspensão de todos os pagamentos da dívida argentina, deixando o país em situação de default.

Em setembro de 1982, quando a possibilidade de o país entrar em default já era publicamente levantada<sup>190</sup>, o governo argentino iniciou as negociações junto ao Fundo Monetário Internacional para obtenção de um acordo *standby*. A realização de um acordo com o FMI e o descongelamento dos fundos britânicos eram duas condições impostas pelos credores privados para dar prosseguimento a qualquer esforço de negociação com o governo argentino. Foi em torno desta questão que se deu a primeira conversa oficial entre Jorge Whebe, o ministro da economia

---

<sup>186</sup> BOUGHTON, James. **Silent Revolution**: The International Monetary Fund (1979-1989). Washington: The International Monetary Fund, 2001.

<sup>187</sup> BRENTA, Noemí. **Historia de la Deuda Externa Argentina**: de Martínez de Hoz a Macri. Buenos Aires: Capital Intelectual, 2019.

<sup>188</sup> ARGENTINA. **Ley 22.591**: Indisponibilidad de bienes británicos por Guerra de Malvinas. 21.05.1982. Disponível em: < <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/verNorma.do?id=221637>> Acesso em 01 jun. 2020.

<sup>189</sup> BOUGHTON, James. **Silent Revolution**: The International Monetary Fund (1979-1989). Washington: The International Monetary Fund, 2001, p. 331.

<sup>190</sup> SCHUMACHER, Edward. Argentina Default is Feared. **The New York Times**. 10 set. 1982, seção D, p.1. Disponível em: < <https://www.nytimes.com/1982/09/10/business/argentina-default-is-feared.html>> Acesso em: 01 jun. 2020.

argentino, e o diretor-executivo do FMI, Jacques de Larosière, durante o fórum anual do fundo, em Toronto.

As circunstâncias em que se deram as primeiras conversas com o FMI foram marcadas por uma ambiguidade dada pela combinação da fragilidade argentina com o temor de contágio da moratória mexicana. O receio de que Argentina caminharía rapidamente para a iliquidez e o conseqüente default, caso não houvesse um acordo com os credores internacionais, granjeou às autoridades do país alguma boa vontade nas negociações apesar do cenário francamente desfavorável. Evidentemente, não foi um apoio gratuito, e as negociações só avançaram após o governo ceder na questão das sanções financeiras contra o Reino Unido.

A partir de então, Whebe e o presidente do Banco Central, Julio Gonzáles del Sola, passaram a negociar junto ao FMI os termos da carta de intenção a ser apresentada pela Argentina ao Fundo. O diretor do FMI, por sua vez, passou a discutir com os bancos privados a concessão de novos empréstimos em “dinheiro novo”, para refinanciamento do serviço da dívida a ser pago no curto prazo. Tal qual ocorrido com o México, e estabelecendo o método que marcaria as negociações ao longo da década de 1980, os bancos privados atuaram de maneira concertada e sob a liderança de William Rhodes, presidente do Citibank. Destas negociações resultou a costura de dois acordos. O primeiro consistia em um empréstimo-ponte de US\$1.1 bilhão junto aos bancos credores<sup>191</sup>; o segundo, em um crédito de US\$ 750 milhões do Banco de Pagamentos Internacionais. Por fim, em janeiro de 1983, a Argentina apresentou ao FMI a carta de intenções necessária à requisição formal de um acordo *standby* no valor de SDR<sup>192</sup> 1.5 bilhão – o máximo que o país podia acessar em recursos do Fundo<sup>193</sup> – e mais US\$ 520 milhões na forma de CFF<sup>194</sup>.

A carta de intenções enviada pelo governo argentino<sup>195</sup> incluía um conjunto de medidas de austeridade, ecoando a visão do Fundo de que o problema da economia argentina estava na incapacidade de reduzir o déficit fiscal. Mesmo assim, o acordo encontrou resistências no

---

<sup>191</sup> BOUGHTON, James. **Silent Revolution: The International Monetary Fund (1979-1989)**. Washington: The International Monetary Fund, 2001, p. 332.

<sup>192</sup> Siga em inglês para *Special Drawing Rights*, ou “direitos especiais de saque”. Trata-se de um ativo reserva internacional criado pelo FMI em 1969 para complementar as reservas oficiais de seus países membros. Atualmente, o valor do SDR é baseado em uma cesta de cinco moedas: dólar americano, euro, renminbi chinês, iene japonês e libra esterlina.

<sup>193</sup> BRENTA, Noemí. **Historia de la Deuda Externa Argentina: de Martínez de Hoz a Macri**. Buenos Aires: Capital Intelectual, 2019, p. 66.

<sup>194</sup> Sigla em inglês para “*Compensatory Financing Facility*”, ou Mecanismo de Financiamento Compensatório, que consiste em uma linha de crédito, criada em 1963, para possibilitar que países que enfrentavam choques exógenos temporários pudessem compensar as perdas de exportações sem recorrer a ajustes mais abrangentes.

<sup>195</sup> INTERNATIONAL MONETARY FUND. **Letter of Intent and Memorandum of Understanding, Argentina—Stand-By Arrangement EBS/83/8**. International Monetary Fund. Washington, 1983.

Conselho Executivo do FMI, em particular por parte de Jacques de Groot, representante da Bélgica. A minuta do acordo foi criticada por de Groot, que, na ocasião, argumentou que o fardo representado pela proposta era tão pesado que dificilmente as metas acordadas seriam observadas. Além disto, de Groot protestou contra o ritmo em que o governo argentino vinha eliminando as práticas discriminatórias contra os cidadãos britânicos, e questionou em que medida o país era elegível para os CFF. Segundo ele, as perdas no comércio exterior decorriam em parte da Guerra das Malvinas, e não de um evento fora do controle do solicitante – o que é condição para que este tipo de crédito seja outorgado<sup>196</sup>.

O acordo terminou sendo aprovado pelo FMI e, logo na sequência, os Estados Unidos intervieram junto ao BIS para a concessão de um crédito de curto prazo para a Argentina. Apesar destes suportes, o plano de ajuste mostrou-se insuficiente já a partir de março de 1983, sem conseguir alcançar as metas previstas de redução do déficit fiscal e da inflação. Em setembro do mesmo ano, quando a situação já estava visivelmente fora de controle, o comitê dos bancos credores decidiu não renovar o empréstimo-ponte, enquanto o FMI denegou o desembolso da terceira parcela do acordo *standby*<sup>197</sup>.

Finalmente, no mês seguinte foram realizadas eleições diretas para presidente, que terminaram com a vitória do candidato da União Cívica Radical, Raúl Alfonsín. A vitória de Alfonsín é emblemática, porque, além do contexto em que foi realizada, significou a primeira derrota do peronismo em um pleito justo. Apesar disto e da ampla legitimidade pessoal que dispunha, veremos na sequência como os esforços de enfrentamento tanto da herança econômica recebida como da possibilidade de viabilizar um projeto alternativo de país realizados por Alfonsín foram tolhidos pelas circunstâncias em que se desenvolveu sua gestão. Na sequência, trataremos disto a partir de um aspecto específico, a política externa, à luz dos constrangimentos que lhe foram impostos pelo endividamento externo e a configuração específica de forças da qual ele era expressão e mecanismo reprodução.

---

<sup>196</sup> BOUGHTON, James. **Silent Revolution**: The International Monetary Fund (1979-1989). Washington: The International Monetary Fund, 2001, p. 334-335.

<sup>197</sup> BRENDA, Noemí. **Historia de la Deuda Externa Argentina**: de Martínez de Hoz a Macri. Buenos Aires: Capital Intelectual, 2019.

### 3.4. Caracterização empírica da hipótese

Uma vez sintetizada a dinâmica político-econômica das origens da crise, o passo seguinte é a caracterização das variáveis que compõem o modelo de transmissão de influência proposto para analisar a relação entre a dívida e a política exterior. Os dados apresentados na seção anterior já oferecem uma apreciação parcial do problema, ao evidenciarem o elevado peso representado pela dívida, seja em valores absolutos, seja em relação ao volume de exportações do país, mas ainda não são suficientes para uma avaliação mais precisa dos constrangimentos impostos pela dívida.

#### 3.4.1. Concentração e natureza institucional dos credores

A primeira variável a ser destacada é a *concentração e natureza institucional dos credores*. Trata-se de um aspecto que teve seu perfil fortemente modificado durante o regime autoritário. Até então, a maior parte da dívida argentina era junto a Instituições Financeiras Internacionais, o FMI, sobretudo, e países desenvolvidos, através de empréstimos bilaterais. Após o golpe, porém, o peso de ambos decaiu, e os bancos comerciais privados passaram a ser os principais credores externos do país, uma modificação coerente com a conjuntura internacional da época, e que foi um dos meios principais para reorganização dos vínculos entre a economia local e o sistema financeiro internacional que o regime objetivava.

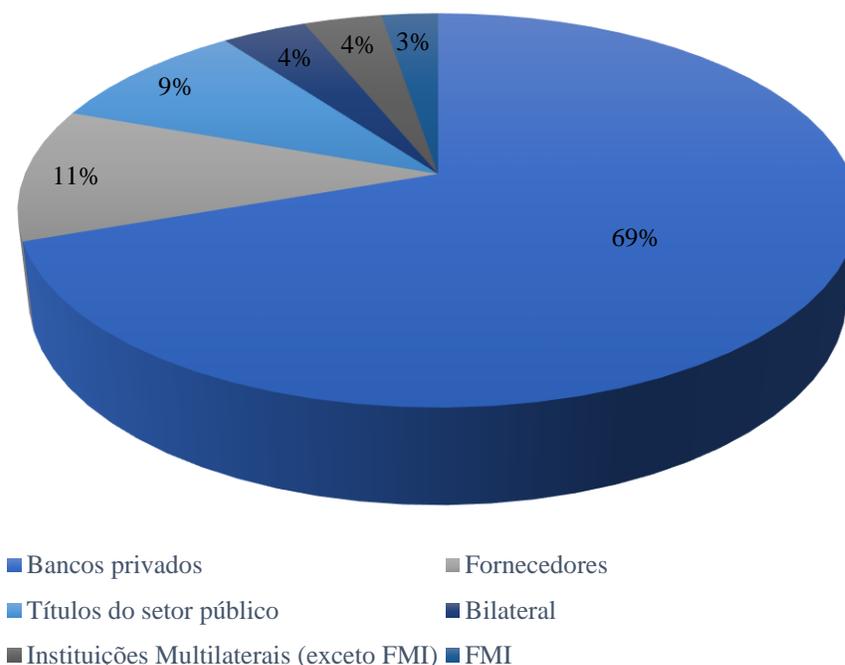
Em dezembro de 1984, já com a absorção da dívida privada pelo erário, a dívida contraída junto aos bancos privados correspondia a cerca de 70% do total e 50% da dívida externa pública da Argentina estavam contraídos com banco comerciais dos EUA<sup>198</sup>. Estes débitos estavam emitidos sob a rubrica de distintas formas jurídicas, incluindo letras do tesouro, títulos da dívida pública e empréstimos, e eram denominados majoritariamente em moedas estrangeiras (dólar, libra esterlina, francos suíços, xelins, marcos alemães), com juros flutuantes e indexados no índice da taxa anual do FED<sup>199</sup>. Os 30% restantes constituam-se de obrigações junto a fornecedores externos, instituições multilaterais (Banco Mundial; Banco Interamericano de Desenvolvimento e FMI), e detentores de títulos do setor público, além de um volume residual de empréstimos bilaterais.

---

<sup>198</sup> FROHMANN, Alicia. Democracia, deuda externa y disciplinamiento económico: las relaciones entre Argentina y Estados Unidos (1983-1985). **Documento de Trabajo n. 298** – Programa FLACSO Santiago de Chile. Santiago, 1986, p. 51-52.

<sup>199</sup> OCAMPO, José Antonio. La crisis latinoamericana de la deuda a la luz de la historia. In. OCAMPO, José Antonio; STALLINGS, Barbara; BUSTILLO, Inés; VELLOSO, Helvia; FRENKEL, Roberto. **La crisis latinoamericana de la deuda desde la perspectiva histórica**. Santiago: CEPAL, 2014.

**Gráfico 8 – Dívida externa argentina: composição setorial dos credores.  
(Em dezembro de 1984)**



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados de BRENTA, Noemí. **Historia de la Deuda Externa Argentina**: de Martínez de Hoz a Macri. Buenos Aires: Capital Intelectual, 2019, p. 51.

O elevado índice de concentração dos credores favoreceu uma atuação concertada entre eles. Desde a moratória mexicana, os bancos privados reuniram-se em um “*Advisory Committee*”, formado por representantes de onze bancos e sob liderança de William Rhodes, principal executivo do Citibank para a América Latina. Apesar de ser intitulado como “comitê”, este grupo funcionou, na prática, como um poderoso cartel que representava os interesses dos bancos credores<sup>200</sup> o que, no caso argentino, envolvia 370 instituições bancárias distintas<sup>201</sup>. O grupo monitorava a evolução das economias latino-americanas e servia como um espaço de compartilhamento de informações e coordenação de posições, além de concentrar a interlocução com os demais atores envolvidos no processo.

<sup>200</sup> O'BRIEN, Phil. The Latin American Debt Crisis. In. RILEY, Stephen (Org.). **The Politics of Global Debt**. New York: St. Martin's Press, 1993.

<sup>201</sup> BRENTA, Noemí. **Historia de la Deuda Externa Argentina**: de Martínez de Hoz a Macri. Buenos Aires: Capital Intelectual, 2019, p. 83.

#### Quadro 4 – Composição do *Bank Advisory Committee on Argentina*

Instituição Bancária	País de origem
Bank of America	Estados Unidos da América
The Bank of Tokyo	Japão
Chase Manhattan Bank	Estados Unidos da América
Citibank	Estados Unidos da América
Credit Lyonnais	França
Credit Suisse	Suíça
Dresdner Bank	Alemanha
Lloyds Bank	Inglaterra
Manufacturers Hannover Trust	Estados Unidos da América
Morgan Guaranty Trust of New York	Estados Unidos da América
The Royal Bank of Canada	Canadá

Fonte: Elaboração própria a partir das informações de BRENTA, Noemí. **Historia de la Deuda Externa Argentina**: de Martínez de Hoz a Macri. Buenos Aires: Capital Intelectual, 2019, p. 83.

A ação coletiva dos bancos incrementou seu poder de pressão e capacidade de ditar os termos e as condições em que transcorreriam as negociações. Dessa atuação em bloco é que resultaram algumas características marcantes das negociações, como a abordagem de “caso a caso”, que implicava na negociação individual com cada devedor, a vinculação entre as negociações e a realização de acordos com o Fundo Monetário Internacional e a distribuição assimétrica dos custos do ajuste, penalizando os devedores.

Visando assegurar seus ganhos, os bancos credores condicionavam o andamento das negociações à realização de acordos prévios com o FMI e, em menor medida, com o Banco Mundial<sup>202</sup> e o Banco Interamericano de Desenvolvimento. Na prática, portanto, embora fossem minoritárias enquanto credoras, as instituições internacionais de crédito foram as principais fontes de pressão externa sobre os governos devedores latino-americanos<sup>203</sup>. Como salientado por José Ocampo, estas pressões foram parcialmente responsáveis pela opção dos países da região por

<sup>202</sup> Cabe ressaltar que, embora o papel do Banco Mundial tenha sido coadjuvante nas negociações da dívida, o banco teve um papel decisivo na difusão das ideias e agendas do neoliberalismo na região.

<sup>203</sup> STALLINGS, Barbara. International influence on economic policy: Debt, Stabilization and structural reform. In. HAGGARD, S; KAUFMAN, R. **The politics of economic adjustment**: international constraints, distributive conflicts and the State. Princeton: Princeton University Press, 1992. p. 42-88

“moratórias silenciosas”, na forma de “atrasos no pagamento do serviço da dívida comercial e bilateral e, em pouquíssimos casos, multilateral”<sup>204</sup> em vez de moratórias convencionais, com suspensão indefinida de pagamentos.

O envolvimento do governo dos Estados na dinâmica da crise é outro desdobramento da natureza e concentração dos credores. A elevada exposição do sistema bancário estadunidense na América Latina fundamentava os temores de que a crise na região pudesse levar a graves desdobramentos nos Estados Unidos. Em 1984, 45% do total da exposição dos bancos dos EUA na América Latina estava concentrada em quatro países: Argentina, Brasil, México e Venezuela<sup>205</sup>, e a dívida total da região equivalia a 180% do capital dos nove maiores bancos dos EUA<sup>206</sup>, de modo que um default generalizado comprometeria seriamente o sistema bancário estadunidense.

A atuação do Departamento do Tesouro e do representante dos EUA no FMI esteve, por sua vez, fortemente influenciada pela ação coordenada dos credores, e rapidamente assumiu um caráter de representação, ainda que informal, dos bancos. A pressão exercida pelo cartel, somada à convergência entre seus e a agenda econômica patrocinada pelo governo Reagan, resultou na aprovação, em novembro de 1983, pelo Congresso de uma emenda ao Ato dos Acordos de Bretton-Woods. O novo texto disciplinava a atuação do governo dos Estados Unidos com vistas ao crescimento econômico sustentável, tanto nas relações bilaterais quanto junto ao Fundo Monetário Internacional, nos seguintes termos.

- (1) O Presidente instruirá o Secretário do Tesouro, o Secretário de Estado e outros oficiais federais, e solicitará ao Presidente do Conselho de Governadores do Sistema de Reserva Federal, a adotar todos os meios apropriados para incentivar os países a formularem programas de ajuste econômico para lidar com as dificuldades da balança de pagamentos e a dívida externa junto aos bancos privados.
  - (2) Tais programas de ajuste econômico devem ser projetados para salvaguardar, na máxima extensão possível, o crescimento econômico internacional, o comércio mundial, o emprego e a solvência de longo prazo dos bancos, e minimizar a probabilidade de distúrbios civis nos países que precisam de programas de ajuste econômico.  
[...]  
Para garantir a eficácia dos programas de ajuste econômico apoiado pelos recursos do Fundo
- (1) o Diretor Executivo do Fundo dos Estados Unidos recomendará e trabalhará por mudanças nas diretrizes, políticas e decisões do Fundo que:

---

<sup>204</sup> OCAMPO, José Antonio. La crisis latinoamericana de la deuda a la luz de la historia. In. OCAMPO, José Antonio; STALLINGS, Barbara; BUSTILLO, Inés; VELLOSO, Helvia; FRENKEL, Roberto. **La crisis latinoamericana de la deuda desde la perspectiva histórica**. Santiago: CEPAL, 2014, p. 38.

<sup>205</sup> SACHS, Jeffrey; HUIZINGA, Harry. U.S Commercial banks and Developing-countries debt crisis. **Brookings Papers on Economic Activity**, n.2. Washington: 1987, p. 556.

<sup>206</sup> OCAMPO, José Antonio. La crisis latinoamericana de la deuda a la luz de la historia. In. OCAMPO, José Antonio; STALLINGS, Barbara; BUSTILLO, Inés; VELLOSO, Helvia; FRENKEL, Roberto. **La crisis latinoamericana de la deuda desde la perspectiva histórica**. Santiago: CEPAL, 2014, p. 38.

- a. Convertam dívidas bancárias de curto prazo que foram feitas com altas taxas de juros em dívidas de longo prazo com taxas de juros mais baixas;
- b. Garantam que o serviço anual da dívida externa, que inclui principal, juros, pontos, taxas e outros encargos exigidos ao país envolvido, seja uma porcentagem gerenciável e prudente dos ganhos anuais projetados para exportação desse país; e
- c. Estabeçam que, ao aprovar qualquer programa de ajuste econômico, o Fundo levará em consideração o número de países que se candidatam ao Fundo para programas de ajuste econômico e os efeitos agregados que tais programas terão sobre o crescimento econômico internacional, o comércio mundial, as exportações e o emprego de outros países membros e a solvência de longo prazo dos bancos<sup>207</sup>.

A experiência futura da Argentina – como a de diversos outros países – mostraria que o apego dos Estados Unidos aos termos desta emenda era parcial. Na prática, as posições adotadas pelos EUA ao longo da maior parte da crise revelavam que a solvência dos bancos era um objetivo mais relevante do que a saúde financeira dos países latino-americanos, o que se nota na persistente defesa feita pelo FMI aos programas de ajuste recessivo como único caminho possível para enfrentar a crise.

### **3.4.2. Correlação doméstica de forças**

A segunda variável a considerar é a *correlação doméstica de forças*, destacando os segmentos que compõem o estrato dominante, o núcleo do bloco no poder. Os dados estatísticos mais precisos para avaliar este aspecto são aqueles produzidos pela *Encuesta Nacional a Grandes Empresas*, realizada anualmente pelo INDEC. A pesquisa, porém, começou a ser realizada apenas em 1993, de modo que os indicadores não estão disponíveis para a primeira parte da análise, que compreende o governo Alfonsín. Há, porém, alguns marcadores que ilustram com suficiente clareza a configuração do poder econômico argentino da época.

Já vimos que o Processo implementou uma política econômica que visava uma reordenação das relações de força na sociedade argentina através da concentração do poder econômico nos diferentes ramos da grande burguesia. Os resultados deste programa econômico foram bastante significativos neste sentido, promovendo uma modificação na correlação de forças que, no limite, levaria à formação de um novo bloco, cuja liderança foi assumida por uma oligarquia que

---

<sup>207</sup> UNITED STATES HOUSE OF REPRESENTATIVES. United States Code. **22 USC 286cc: Sustaining economic growth**. Washington, 1983. Tradução nossa.

combinava os grandes produtores agropecuários, o setor bancário-financeiro e os grandes grupos industriais<sup>208</sup>.

As características específicas dessa nova configuração eram um elevado índice de concentração de capital, uma maior imbricação entre grupos econômicos locais e estrangeiros e um aprofundamento da dependência das dinâmicas globais da economia para realização de seus lucros. Este processo é descrito pelo economista Eduardo Basualdo nos seguintes termos

A oligarquia dos pampas e, especificamente, sua fração diversificada, era a contraparte local do capital financeiro internacional e foram seus intelectuais orgânicos que lideraram a estratégia de reestruturação que encerrou a proposta industrial em vigor até aquele momento. Para que isso fosse possível, dada a predominância estrutural do capital estrangeiro, ela se valeu do controle do aparato estatal para fraturar as demais frações do capital, integrando parte de seus respectivos membros ao novo bloco social dominante, recriando assim a composição da própria fração diversificada da oligarquia<sup>209</sup>.

Os efeitos desta política eram visíveis nos números da economia. Os dados compilados por Basualdo mostram que a participação da burguesia nacional, de capital local, na formação das vendas das 200 maiores empresas do país decaiu de pouco mais de 10% para 5% entre 1975 e 1984. Por sua vez, o que ele chama de “oligarquia diversificada” teve sua participação incrementada também em 10 pontos percentuais<sup>210</sup>. As estatísticas sobre a participação setorial na composição do PIB indicam uma tendência similar. A partir do golpe, há um persistente decréscimo na participação da indústria, e uma tendência constante de elevação da participação do setor primário agroexportador (exceto em 1980).

Embora esta queda tenha sido gradativa e a indústria tenha mantido um peso relevante na economia argentina, ela não deve ser minimizada. Como se nota no gráfico 9, ao final do regime, a adição de valor ao PIB da indústria manufatureira havia declinado significativamente, e, mais grave, o setor perdia progressivamente seu caráter nacional (ver tabela 2) – duas tendências que seriam consolidadas na década seguinte. Além disso, os dados da tabela 3 informam que os principais volumes de exportações seguiam correspondendo às da produção agropecuária, o que mantinha este segmento na posição privilegiada de liderar a geração de divisas.

---

<sup>208</sup> A unidade fundamental de organização das frações dominantes passou a ser o *grupo econômico* – um conjunto de empresas que atuam em diversos setores econômicos e têm sua coordenação articulada por um grupo de diretores e propriedade acionária comuns. A estes grupos, somavam-se as *empresas transnacionais diversificadas*, que se diferenciam dos grupos econômicos nacionais por terem seu controle exercido por uma matriz sediada no exterior. Cf. ACEVEDO, Manuel; BASUALDO, Eduardo; KHAVISSE, Miguel. **El nuevo poder económico en la Argentina de los años 80**. Buenos Aires: Siglo XXI, 2004.

<sup>209</sup> BASUALDO, Eduardo. La reestructuración de la economía argentina durante las últimas décadas de la sustitución de importaciones a la valorización financiera. In: BASUALDO, Eduardo. Arceo, Enrique (Org.) **Neoliberalismo y sectores dominantes: Tendencias globales y experiencias nacionales**. Buenos Aires: CLACSO, Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales, 2006, p. 140.

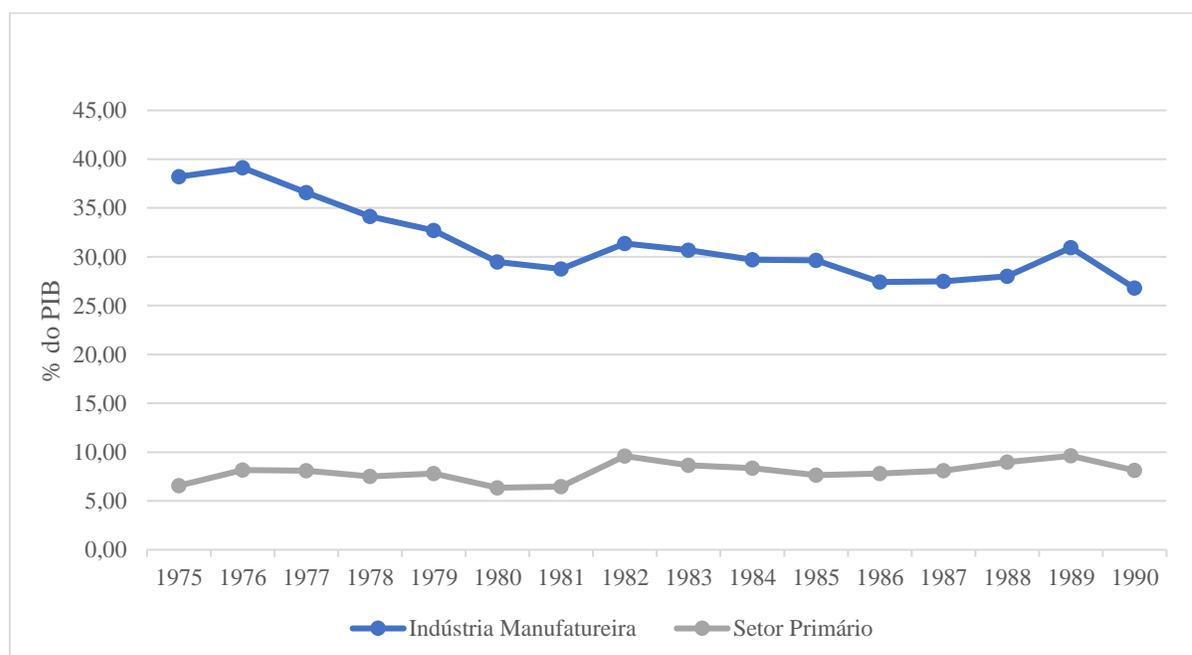
<sup>210</sup> Idem, p. 142.

**Tabela 2 – Participação na cúpula industrial argentina por tipo de empresa (1976 – 1983), como porcentagem do total de vendas.**

Tipo de Empresa	1976	1983	Variación
<b>Estatais</b>	28.6%	20.8%	- 7.8%
<b>Grupos Econômicos Nacionais</b>	15.6%	23.3%	+ 7.7%
<b>Empresas Transacionais Diversificadas</b>	24.6%	32.1%	+ 7.5%

Fonte: Adaptado de ACEVEDO, Manuel; BASUALDO, Eduardo; KHAVISSE, Miguel. **El nuevo poder económico en la Argentina de los años 80**. Buenos Aires: Siglo XXI, 2004, p. 2 – 3.

**Gráfico 9 – Valores agregados da indústria manufatureira e do setor primário (agricultura, silvicultura e setor pesqueiro) como proporção do PIB (1975 – 1989)**



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Mundial (2020).

**Tabela 3 – Argentina: exportações de produtos primários e manufaturados (1985 – 1989).**

**Valores em porcentagem**

Ano	Produtos primários	Produtos manufaturados
<b>1983</b>	83.7	16.3
<b>1984</b>	82.9	17.1
<b>1985</b>	79.2	20.8
<b>1986</b>	73.9	26.1
<b>1987</b>	68.6	31.4
<b>1988</b>	68.6	31.4
<b>1989</b>	64.6	35.4

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da CEPAL (1990)

Neste sentido, embora o apogeu desta coalizão tenha ocorrido apenas nos anos 1990, seu poder de influência durante o governo Alfonsín não pode ser subestimado. De fato, uma vez que estes grupos já detinham liderança do processo de acumulação, e particularmente de geração de divisas, sua atuação se deu principalmente no sentido de retomar a influência sobre a política econômica, de modo a empregar os recursos de poder do Estado para eliminar os obstáculos restantes, como as empresas estatais, e interditar medidas contrárias a seus interesses, como a valorização dos salários. Além de saírem fortalecidos do regime, do que a estatização de sua dívida era a principal evidência, sua posição foi favorecida pelo alinhamento aos interesses de atores estrangeiros, sobretudo do setor financeiro. Novamente, a dívida externa tinha um papel central na convergência de posições entre atores externos e domésticos.

### 3.4.3. Espaço fiscal

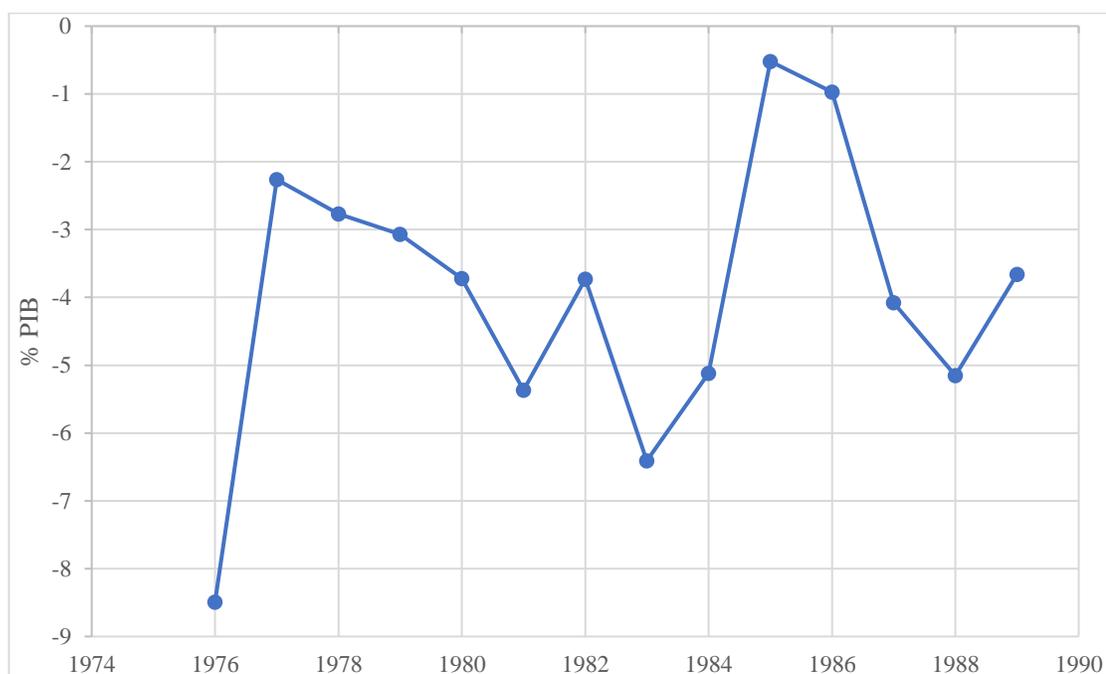
Por fim, resta identificar o comportamento do *espaço fiscal*. Esta variável é computada a partir de três indicadores cuja visão em conjunto permite capturar com acuidade a disponibilidade de recursos efetivamente existente à época e, por conseguinte, o peso da dívida em relação às reais capacidades de pagamento e das margens de ação da política econômica. Os indicadores selecionados são: (a) resultado primário do setor público não-financeiro; (b) estoque total da dívida externa como porcentagem do Rendimento Nacional Bruto; (c) serviço da dívida externa como porcentagem das exportações de bens, serviços e da renda primária. No caso do resultado primário, que, serve como uma síntese precisa, ainda que não exaustiva, da situação fiscal do país, o que se nota a partir do gráfico abaixo é a existência de um déficit persistente, que atravessa toda a década sem registrar valores positivos em nenhum ano.

Por sua vez, a relação entre o estoque da dívida e o PIB sintetiza com clareza lapidar a dinâmica em meio a qual transcorreu a crise da dívida. As elevadas taxas reais de juros (ver gráfico 5), encarecendo o custo dos capitais externos, combinavam-se à contração<sup>211</sup> da atividade econômica interna e à deterioração dos termos de intercâmbio (ver gráfico 6), criando um círculo vicioso que ampliava o descolamento entre o desempenho da economia real e as obrigações de pagamento da dívida.

---

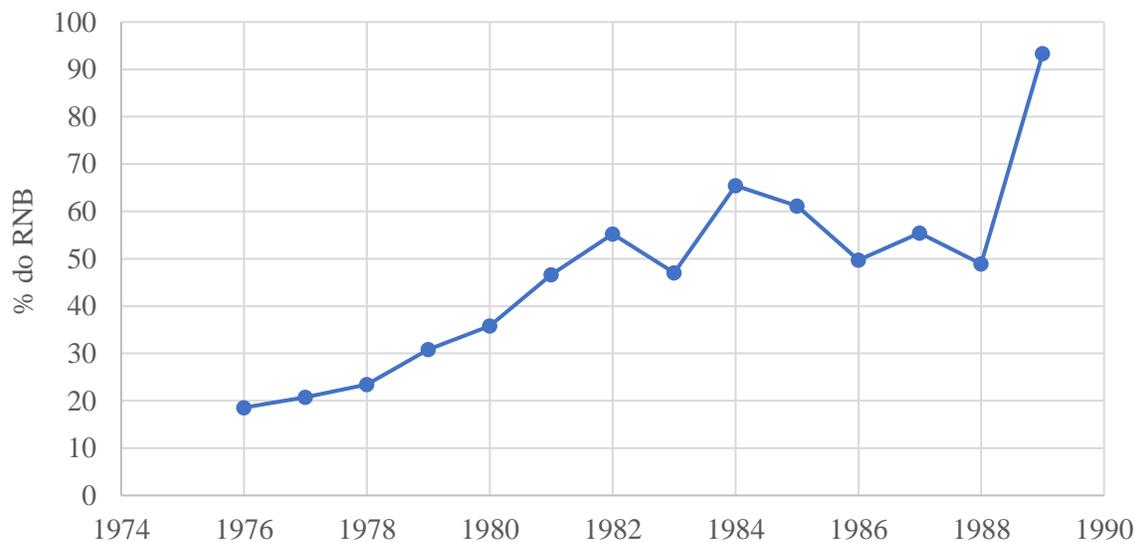
<sup>211</sup> Uma ilustração desta contração, dentre várias possíveis, é o declínio de dez pontos percentuais na participação da formação bruta de capital fixo na formação do PIB, entre 1980 e 1989. Cf. WORLD BANK. Gross capital formation (% of GDP). Argentina (1980-1989). **World Bank national accounts data**. Washington: 2020.

**Gráfico 10 – Resultado primário do setor não-financeiro (1975-1989).  
Valores em porcentagem do PIB.**



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados de Ministério de Economía y Producción. Buenos Aires, 2004.

**Gráfico 11 – Estoque total da dívida externa como porcentagem do RNB, 1975-1989**

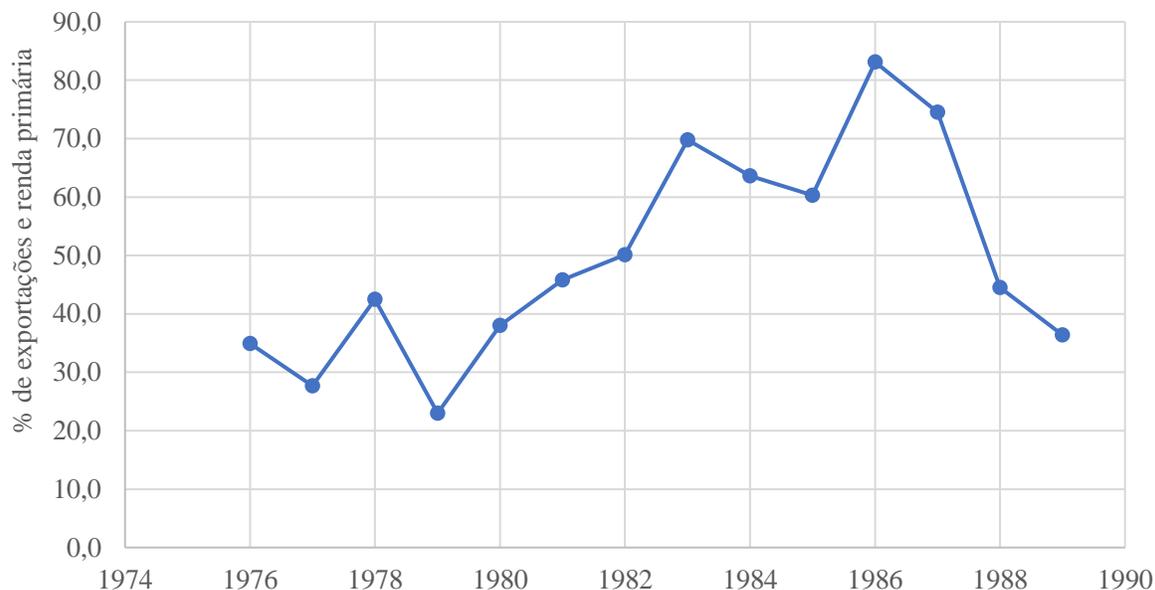


Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Mundial (2020).

Pode-se identificar a mesma lógica a partir de outro ângulo, considerando a relação entre o serviço da dívida e as receitas de exportação e à renda primária. As altas taxas de juros ampliavam o peso do serviço da dívida em uma conjuntura de queda no desempenho das exportações, fazendo com que os juros e amortizações do principal crescessem em ritmo superior

à geração endógena de divisas. O pico desta situação se deu em 1986, quando o serviço da dívida equivalia a 83% das receitas de exportação.

**Gráfico 12 – Serviço da dívida externa como porcentagem das exportações de bens, serviços e da renda primária**



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Mundial (2020).

O cotejo destes dados aponta para a existência de uma situação na qual a transmissão de uma influência restritiva por parte da dívida externa era amplamente favorecida pela forma como se apresentavam as variáveis de interesse do *leverage* e do *disciplinamento financeiro* (ver quadro 2). Além de posicionados no centro do sistema financeiro, os credores da dívida estavam concentrados e fortemente organizados, atuando em conjunto desde o início da crise, o que permitia fortalecer tanto a sua posição perante a Argentina como sua capacidade de pressão sobre os principais atores políticos do sistema financeiro internacional. Paralelamente, o progressivo fortalecimento de segmentos empresariais cujos interesses eram convergentes com os dos credores externos se estabeleceu durante uma conjuntura desfavorável para as economias periférico-dependentes, em particular pela deterioração de seu comércio exterior. O fato de este bloco não ter suas agendas setoriais legitimadas pelo conjunto da sociedade nos primeiros anos da redemocratização não inibia sua capacidade de pressão que, então, já era forte o suficiente para inviabilizar as escolhas do governo que atentavam contra seus interesses.

Neste contexto, a dívida externa propiciou o estabelecimento de uma rede de interesses compartilhados entre os grupos econômicos dominantes da Argentina, o establishment financeiro

global e seus representantes políticos, que formaram uma espécie de coalizão informal para pressionar o governo local e aproximar suas políticas à defesa de tais interesses. Esta configuração particular de forças tornou possível o exercício de uma constante e intensa pressão sobre o governo, fortalecendo o *leverage* como mecanismo de influência sobre a política exterior. Em paralelo, a persistente deterioração dos termos de troca e as restrições de acesso aos mercados de capitais (também relacionadas à pressão externa), amplificaram o impacto do *disciplinamento financeiro*, estimulando os comportamentos desejáveis e punindo os que iam de encontro aos interesses destes grupos. Disto resultou o embate de vontades que deu a tônica do governo Alfonsín, e incidiu sobre diferentes esferas de sua gestão, uma das quais, a política externa, passaremos a examinar na sequência.

**Quadro 5 – Síntese da caracterização empírica da hipótese**

Variável	Características
Concentração e natureza institucional dos credores	<ul style="list-style-type: none"> <li>a) Elevado índice de concentração;</li> <li>b) Atuação concertada dos bancos credores;</li> <li>c) Bancos privados estrangeiros como principais credores;</li> <li>d) Centralidade política das Instituições Financeiras Internacionais (FMI, sobretudo) e do Departamento do Tesouro dos EUA.</li> </ul>
Correlação doméstica de forças	<ul style="list-style-type: none"> <li>a) Impactos do regime autoritário: modificação das posições relativas no interior da coalizão dominante;</li> <li>b) Fortalecimento crescente da coalização neoliberal (setores agroexportador, bancário-financeiro e indústria capital intensiva).</li> </ul>
Espaço fiscal	<ul style="list-style-type: none"> <li>a) Restrição fiscal;</li> <li>b) Trajetória crescente do peso da dívida sobre o PIB;</li> <li>c) Aumento da carga da dívida como percentual das exportações.</li> </ul>

Fonte: Elaboração própria.

#### 4. A DÍVIDA EXTERNA NO GOVERNO RAÚL ALFONSÍN (1983-1985): A AUTONOMIA ENSAIADA.

##### 4.1. Democracia, heterodoxia e autonomia.

Raúl Ricardo Alfonsín tomou posse como presidente da Argentina em 10 de dezembro de 1983, em meio a uma efusiva festa popular que tomou as ruas de Buenos Aires durante todo o sábado. A intensidade da celebração não era sem causa, já que a posse não demarcava apenas uma mudança de governo, mas de regime político, restaurando a democracia interrompida pelos canhões sete anos antes. Advogado e político de extensa trajetória na União Cívica Radical – o mais antigo partido político do país – Alfonsín chegou à presidência investido em ampla legitimidade, não apenas por ser o primeiro presidente eleito democraticamente em uma década, mas pelo feito, até então inédito, de vencer o peronismo em eleições limpas. Dispondo de um vasto capital político, o presidente encampou uma agenda que buscava alcançar o que definia como a “principal tarefa que nos encomendou o país<sup>212</sup>”: construir a ordem democrática.

Concretamente, essa construção requeria um esforço duplo, complementar e simultâneo de redesenho institucional, restituindo-lhe legitimidade, e enfrentamento da gravíssima crise econômica. O caminho demarcado pelo governo para tratar a ambas era a própria democracia, elevada ao estatuto de valor máximo de civilidade, e que tinha funcionado como elemento de coesão para o heterogêneo conjunto de forças que deu a Alfonsín a vitória eleitoral. O famoso slogan da campanha de Alfonsín – “com a democracia, se come, se educa” refletia e alimentava a crença então arraigada na sociedade argentina, de que a restauração da democracia seria, por si só, a solução de todos os problemas enfrentados pelo país<sup>213</sup>.

Este otimismo terminaria rapidamente desgastado, tão logo ficou claro que a existência de um governo legitimado pelo voto popular não era condição suficiente para encaminhar as respostas requeridas pela sociedade às suas demandas. No centro deste impasse estava o choque entre a universalidade dos imperativos éticos que o governo pretendia traduzir em ação e a natureza contraditórias dos interesses setoriais que reclamavam respostas do governo. Esta tensão, visível

---

<sup>212</sup> ALFONSÍN, Raúl. **Memoria política: transición a la democracia y derechos humanos**. Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica, 2013, p. 25.

<sup>213</sup> ROMERO, Luis Alberto. **História contemporânea da Argentina**. Rio de Janeiro: Jorge Zahar Editor, 2006, p.230.

principalmente nos enfrentamentos com as Forças Armadas e na política econômica, foi agravada pelos erros de cálculos de Alfonsín e alguns de seus principais colaboradores.

A compreensão limitada que estes atores tinham da profundidade das transformações vividas pelo país durante o Processo levou o governo a subestimar as razões, os interesses e, sobretudo, a capacidade de resistência dos grupos sociais que eles supunham vencidos com o fim do regime<sup>214</sup>. De fato, o que se via repetidamente nos cinco anos e meio seguintes era a contradição de ter a estabilidade do regime condicionada à capitulação frente a interesses cujas credenciais democráticas oscilavam entre o duvidoso e o inexistente.

O caso das Forças Armadas é exemplar. Alfonsín entendia a questão militar na Argentina a partir de uma perspectiva excessivamente legalista, formal, que explicava a participação dos militares nos golpes de Estado como manifestação de perda do senso de legalidade e manipulações<sup>215</sup>. Embora não haja dúvida de que as questões de classe e as disputas de interesses econômicos eram peças-chave na criação das condições objetivas que tornavam possíveis as rupturas institucionais, o fato de elas se darem pela via do golpe militar evidencia a existência de um quadro mais complexo. A presença de um senso de excepcionalidade firmemente cristalizado no *ethos* das Forças Armadas desempenhava um papel central na atuação política dos militares, que se investiam, com respaldo de parte da sociedade, da prerrogativa de moderar o processo político sob a prédica da regeneração e do saneamento moral da “Nação”.

A interpretação de Alfonsín não estava inteiramente equivocada, porque realmente havia uma persistente quebra de legalidade, mas era parcial na medida em que ocultava a autonomia relativa dos militares. Desta interpretação parcial decorria a presunção de que restaurar a ordem democrática formal e julgar as cúpulas militares, eram suficientes para sufocar o golpismo sem provocar instabilidades maiores do que aquelas inerentes à transição. Os levantes do movimento *carapintada*, formados pelo baixo oficialato, demonstraram que isto não era verdade, e

---

<sup>214</sup> ROMERO, Luis Alberto. **História contemporânea da Argentina**. Rio de Janeiro: Jorge Zahar Editor, 2006, p.230.

<sup>215</sup> ALFONSÍN, Raúl. **Memoria política: transición a la democracia y derechos humanos**. Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica, 2013, p. 33 – 49.

mantiveram o governo Alfonsín todo o tempo sob a sombra de um possível golpe<sup>216</sup>, forçando uma série de concessões<sup>217</sup>, notadamente as chamadas “Leis do Perdão”<sup>218</sup>.

A economia mostraria, por outro ângulo, o mesmo problema. Alfonsín fez campanha com um discurso crítico à política econômica da ditadura, principalmente à ação predatória da chamada “pátria financeira” – os grupos financeiros e especuladores que vicejaram durante o regime. Uma vez no governo, o presidente anunciou um programa econômico de inspiração heterodoxa, que defendia a retomada do crescimento a partir do equilíbrio da participação do campo e da indústria na composição do PIB, além de uma melhora distributiva, sobretudo para recuperação das profundas perdas salariais dos trabalhadores operada pela ditadura. Num primeiro momento, a execução deste programa, cujas linhas gerais eram muito próximas às da presidência de Arturo Illia, ficaria a cargo de uma equipe de economistas ligados ao pensamento cepalino, liderada pelo Ministro da Economia, Bernardo Grinspun, e pelo presidente do Banco Central, Enrique García Vázquez.

Entre as primeiras medidas anunciadas estavam a fixação de uma meta de crescimento anual de 5% do PIB, a elevação dos salários reais, o combate à inflação e mudanças no regime tributário<sup>219</sup>. Com isto, esperava-se atacar os problemas centrais da economia à época: o pagamento da dívida externa, a retomada da atividade econômica e o equilíbrio fiscal. Embora pretendessem acomodar os diferentes interesses em choque, as medidas adotadas pelo governo agudizaram os conflitos que pretendiam arbitrar.

A cúpula empresarial do país vocalizou suas críticas ao governo através de associações como o *Centro Empresario Argentino* (CEA), o “*Grupo María*” e a célebre *Capitanes de la Industria*, agrupamentos que assumiram um papel de destaque no debate público acerca da política econômica nos anos seguintes<sup>220</sup>. Além destas entidades, diversos grupos de intelectuais vinculados ao pensamento ortodoxo tiveram importante projeção no debate econômico durante os

---

<sup>216</sup> Para uma apreciação detalhada do período, ver DIAMINT, Rut. *Sin gloria: la política de defensa en la Argentina democrática*. Buenos Aires: EDUEBA, 2014 e SAÍN, Marcelo. *Democracia e Forças Armadas: entre a subordinação militar e os “defeitos” civis*. In: D’ARAUJO, Maria Celina; CASTRO, Celso. *Democracia e Forças Armadas no Cone Sul*. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 2000.

<sup>217</sup> O tema foi objeto de uma reflexão anterior, que pode ser vista em PEREIRA, Matheus. *Controle civil e os limites da política de defesa da Argentina (1983-2001)*. *Conjuntura Austral*, v. 10, n. 51. Porto Alegre, 2019.

<sup>218</sup> Expressão pela qual se conhecem as leis de Obediência Devida e do Ponto Final, que, juntas, anistiam a maior parte dos militares envolvidos no terrorismo de Estado.

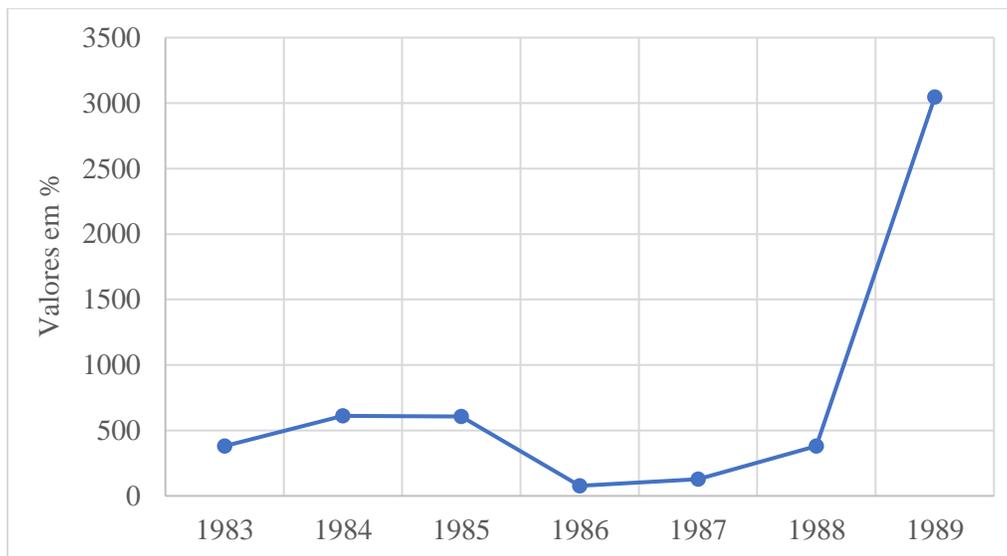
<sup>219</sup> FERRER, Aldo. **A Economia Argentina: de suas origens ao século XXI**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006, p. 254.

<sup>220</sup> O estudo seminal sobre o assunto é o livro de Pierre Osteguy “*Los capitanes de la industria: grandes empresarios, política y economía en la Argentina de los años 80*”.

anos 1980 e 1990, como o *Centro de Estudios Macroeconómicos de Argentina* (CEMA), a *Fundación Mediterránea* e o *Instituto de Estudios Económicos sobre la Realidad Argentina* (IEERAL), responsáveis por fornecer quadros à administração pública, como Domingo Cavallo.

Mais do que uma oposição retórica, o comportamento dos diferentes atores revelava a inadequação das premissas do programa econômico à nova forma de organização da economia argentina. A proposta de expansão da demanda agregada, por exemplo, foi duramente criticada pelos credores da dívida e pelos organismos de crédito, que prescreviam justamente sua contração, para aumentar os superávits comerciais e, assim, gerar receitas para pagar os juros<sup>221</sup>. O aumento dos salários tampouco levou a um aumento do investimento. Além da corrosão do poder de compra que a inflação gerava, predominou um quadro em que as expectativas de rendimento de ativos de capital mostraram-se inferiores às taxas de retorno das operações financeiras.

**Gráfico 13 – Argentina: taxa de inflação (1983-1989)**



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Mundial (2020).

As externalidades da política econômica produziram vários reveses ao governo, estimulando sectarismos e resistências de outros setores organizados, tanto patronais como de trabalhadores. No caso da política cambial, por exemplo, a desvalorização promovida em estímulo à formação de superávits comerciais acabou levando a mais pressão inflacionária e contração dos

<sup>221</sup>BASUALDO, Eduardo. **Estudios de historia económica argentina**: desde mediados del siglo XX a la actualidad. Buenos Aires: Siglo Veintiuno, 2006, p. 220.

salários reais – na exata contramão dos objetivos governamentais<sup>222</sup>. Já o alívio parcial das retenções ao setor agroexportador, além de não ser considerado suficiente pelo setor, também despertou a objeção dos industriais<sup>223</sup>. As restrições impostas pela política de preços do governo foram facilmente contornadas pelos grandes grupos econômicos, resultando no esvaziamento das medidas de combate à inflação que, apenas em 1984, subiu mais de 600%.

Em suma, a densa trama de interesses e hostilidades apresentadas pelos setores econômicos dominantes locais e externos mostrou que a chancela popular outorgada ao programa econômico nas urnas não era condição suficiente para sua concretização. Tendo o peronismo na oposição, Alfonsín não contou com o poderoso respaldo dos sindicatos – que, de resto, consideravam insuficientes as medidas do governo. Ainda assim, o presidente resistiu, de início, às pressões por medidas de austeridade, reiterando o compromisso com um programa econômico submisso às necessidades de estabilidade democrática. Ao final, terminaram prevalecendo os interesses das “minorias inescrupulosas” e da “pátria financeira”, que o presidente supunha derrotados pela democracia. A partir do Plano Austral (1985) e da conclusão da estatização da dívida ilegítima, o governo se transformou em um administrador de crises, perdendo a capacidade propositiva e quase sempre movimentando-se reativamente. O problema seria reconhecido pelo próprio Alfonsín, anos depois, ao escrever que “é certo que houve coisas que não soubemos fazer [...]. Por erros de diagnóstico em algumas oportunidades [...]; ou por mal cálculo dos tempos em outras”<sup>224</sup>.

A centralidade da democracia como valor e as urgências da crise econômica expressaram-se também nos objetivos e escolhas da política externa. O trágico legado do regime era especialmente visível neste campo, e se expressava no ostracismo internacional a que havia sido relegado o país, pelo somatório das denúncias de violações aos direitos humanos, o irredentismo demonstrado pela aventura nas Malvinas e da perda de credibilidade decorrente da recusa em respeitar compromissos voluntariamente aceitos<sup>225</sup>. A política externa do novo governo defrontava-se, assim, com os imperativos do resgate da reputação do país, ao mesmo tempo em que precisava acomodar as demandas geradas pela crise econômica.

---

<sup>222</sup> AMADEO, Javier. O debate económico na Argentina da democratização. **Tese** (Doutorado em Ciência Política). São Paulo: Universidade de São Paulo, 2005.

<sup>223</sup> RAMOS, Mónica Peralta. **La economía política argentina: poder político y clases sociales (1930-2006)**. Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica, 2007, p. 195.

<sup>224</sup> ALFONSÍN, Raúl. **Memória política: transición a la democracia y derechos humanos**. Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica, 2013, p. 27.

<sup>225</sup> ESCUDÉ, Carlos **La Argentina: ¿paria internacional?** Buenos Aires: Editorial Belgrano, 1984.

O ponto de partida da agenda desenhada pelo chanceler Dante Caputo era o reconhecimento da Argentina como um país um país ocidental, não-alinhado e em desenvolvimento<sup>226</sup>. Esta reafirmação da posição terceiro-mundista vinha junto à recuperação de diversos princípios caros tanto às tradições da União Cívica Radical e alguns segmentos do peronismo. Retomava-se, assim, a defesa do multilateralismo, da não-ingerência em assuntos internos, da solução pacífica de controvérsias, do pluralismo político e do respeito ao direito internacional<sup>227</sup>. Além disto, elegia-se a América Latina, e o Cone Sul, em particular, como espaços prioritários de atuação e coordenação política, com um acento explícito na proposta da integração regional. Por fim, buscava-se uma ampliação dos vínculos extrarregionais, particularmente com a Europa ocidental, além de relações amistosas com o bloco soviético.

Com isto, almejava-se uma “diversificação de pontos de apoio”, ou seja, uma diluição dos interesses argentinos em diferentes frentes de relacionamento externo, de modo a impedir que a realização de tais interesses ficasse a reboque de um único ator – os Estados Unidos. A pretensão do governo era desenvolver relações “maduras” com Estados Unidos, que escapassem tanto do alinhamento automático quanto da confrontação persistente. Ciente de que muitas posições do governo radical, seja em economia ou política, divergiam das linhas adotadas pelos EUA, Caputo esperava decompor as relações bilaterais em duas camadas: as convergências essenciais – que constituíam o arrimo do relacionamento bilateral – e as divergências metodológicas; desencontros a respeito dos meios mais apropriados para alcançar os objetivos presentes nas convergências<sup>228</sup>. A construção de espaços de autonomia, que tornassem possível manter posições que fossem de encontro às expectativas estadunidenses, os “dissensos metodológicos”, era, portanto, relacionada à diversificação das relações exteriores<sup>229</sup>.

Apesar não trazer uma conexão explícita no plano discursivo, as linhas de ação projetadas para a política externa convergiam com os princípios básicos do paradigma autonomista que, na Argentina, teve em Juan Carlos Puig<sup>230</sup> seu proponente mais relevante. Em especial, a política

---

<sup>226</sup> RUSSELL, Roberto. Los ejes estructurantes de la política exterior argentina a partir del inicio de la transición a la democracia: apuntes para un debate. **Cadernos do IPRI**, n. 11. Brasília: 1994.

<sup>227</sup> MÍGUEZ, María Cecilia. **Los Partidos Políticos y la Política Exterior Argentina**. Buenos Aires: Ariel, 2013.

<sup>228</sup> RUSSELL, Roberto. Los ejes estructurantes de la política exterior argentina a partir del inicio de la transición a la democracia: apuntes para un debate. **Cadernos do IPRI**, n. 11. Brasília: 1994.

<sup>229</sup> MÍGUEZ, María Cecilia. **Los Partidos Políticos y la Política Exterior Argentina**. Buenos Aires: Ariel, 2013.

<sup>230</sup> Jurista e político, foi ministro das Relações Exteriores durante a brevíssima gestão de Héctor Cámpora (de maio a julho de 1973). Junto ao brasileiro Hélio Jaguaribe, é o principal formulador do que se conhece atualmente como “paradigma autonomista” de política externa.

externa concebida por Alfonsín e Caputo aproximava-se daquilo que Puig<sup>231</sup> chamava de “autonomia heterodoxa” – a busca por ampliar os espaços de decisão própria sem incorrer em confrontações diretas ou desafios explícitos às potências dominantes. A existência de uma política externa definida em termos da autonomia heterodoxa requer o manejo e a avaliação adequada de duas variáveis: a permissividade internacional, cujo limite é dado pelos interesses vitais das potências; e a coesão das elites internas em torno do projeto autonomista<sup>232</sup>.

Um ponto chave desta concepção é que, nela, não é preciso que as diretrizes econômicas nacionais estejam em consonância com as expectativas dos centros de poder, mas sim que não haja choques frontais nas questões essenciais para estes<sup>233</sup>. A presença dessa lógica nas expectativas nutridas pelo governo em relação aos Estados Unidos é clara, na medida em que a aspiração era exatamente enfatizar o pertencimento argentino ao bloco ocidental e a convergência sobre a questão democrática e dos direitos humanos, enquanto se reservava o direito de manter uma política econômica diferente daquela defendida pelos Estados Unidos. Política e economia eram vistas como “janelas” distintas do relacionamento bilateral, que não deveriam se “contaminar” umas com as outras<sup>234</sup>.

Como ensina a sabedoria popular argentina, são necessários dois para dançar um tango. Para que a estratégia de “janelas” distintas, de “convergências essenciais” e “dissensos metodológicos” fosse possível, era necessário que, além de um sólido apoio interno, houvesse disposição de Washington em pautar seu comportamento em relação à Argentina a partir de diretrizes similares. Sobre este último aspecto, as expectativas estavam ancoradas na premissa da excepcionalidade democrática, isto é, a ideia de que a transição para a democracia permitiria que a Argentina gozasse de certa permissividade, porque seria a promoção da democracia liberal, e não do neoliberalismo, o interesse prioritário de Washington. Em ambos os casos, a leitura do governo radical pecaria pelo excesso de otimismo, o que seria desnudado pelo tema que melhor articulava política externa, economia e democracia: a dívida externa.

---

<sup>231</sup> PUIG, Juan Carlos. **América Latina**: políticas exteriores comparadas. Buenos Aires: Grupo editor latinoamericano, 1984.

<sup>232</sup> PUIG, Juan Carlos. **Doctrinas internacionales y autonomía latinoamericana**. Caracas: Universidad Simón Bolívar, Instituto de Altos Estudios de América Latina, 1980.

<sup>233</sup> SIMONOFF, Alejandro. Integración y autonomía en el pensamiento de Juan Carlos Puig. In. SIMONOFF, Alejandro; RUIZ, José Briceño (Org.). **Integración y cooperación regional en América Latina**: una relectura a partir de la teoría de la autonomía. Buenos Aires: Editorial Biblos, 2015.

<sup>234</sup> MÍGUEZ, María Cecilia. **Los Partidos Políticos y la Política Exterior Argentina**. Buenos Aires: Ariel, 2013, p. 59.

## 4.2. A dívida externa: diagnósticos, intenções e primeiras iniciativas

O problema da dívida externa, talvez um dos mais graves que configuram a situação que recebemos, *será encarado de acordo com os critérios que oportunamente proporemos*. Após a devida análise e estudo para determinar *que parte da dívida é realmente legítima*, buscaremos renegociar nossas obrigações, nas condições mais favoráveis e *com modalidades de pagamento que se ajustem às nossas possibilidades*. Não descartamos acudir aos organismos internacionais de crédito para obtenção do apoio financeiro que nos corresponde, assim como o respaldo para a ação que devemos empreender junto à banca internacional. *Isto não significa, de maneira alguma, que vamos submeter a economia argentina a receitas recessivas, sejam de dentro ou de fora do país*. Apresentaremos nosso programa, sensato, tecnicamente correto, compatível com o crescimento do país e o pagamento da dívida, e a este programa vamos nos ater. *Seremos flexíveis na forma, mas não no conteúdo*, porque não acreditamos que o problema da dívida possa ser resolvido com ações que impliquem em mais recessão econômica, nem tampouco no pressuposto inconcebível de que estivéssemos dispostos a aceitar inaceitável, isto é, o prolongamento da pobreza e da miséria do povo<sup>235</sup>.

O longo excerto acima é bastante oportuno para os propósitos deste trabalho, porque mostra de modo preciso a visão e as intenções em relação à dívida que, acareados com ações e resultados efetivamente alcançados, permitem dimensionar o nível de pressão e restrição encaminhada por este problema. O trecho traz a autonomia nacional como premissa subjacente a todas as posições assumidas em relação ao endividamento. Já no início, o presidente deixava claro o compromisso de pagar a dívida, mas defendia que isto deveria ser feito em um calendário compatível com a capacidade de pagamento da economia e sem agravar a já deteriorada situação social em que o país se encontrava. Na prática, isto implicava na intenção de delimitar os termos em que se dariam as negociações com os credores, reservando para o governo a palavra final sobre prazos, valores e condições de pagamento.

Lógica similar era encontrada na menção feita aos organismos internacionais de crédito. Vimos anteriormente que estes atores – Fundo Monetário Internacional, o Banco Mundial e o Banco Interamericano de Desenvolvimento – atuavam na crise como representantes políticos dos credores. O que se nota da fala de Alfonsín é a intenção de negociar com estas instituições em condições de equilíbrio e a partir de um conjunto de princípios e diretrizes sobre os quais a Argentina tivesse poder de veto – sem se “submeter a receitas recessivas”.

---

<sup>235</sup> ALFONSÍN, Raúl. Discurso de asunción presidencial ante Asamblea Legislativa. 10.12.1983. Buenos Aires, 1983. Disponível em: < <https://www.alfonsin.org/discurso-de-asuncion-presidencial-ante-asamblea-legislativa/> > Acesso em 01 jun. 2020. Grifos nossos.

Estas “receitas recessivas” nada mais eram do que as condicionalidades impostas pelos organismos de crédito para a concessão dos empréstimos necessários para fazer frente à dívida, especialmente a de curto prazo. Seguindo as demandas de remuneração dos bancos, as condicionalidades abarcavam um conjunto amplo de medidas que convergiam em dois pontos principais, a defesa da austeridade fiscal e o impulso de “reformas estruturantes”<sup>236</sup> em direção à liberalização fiscal e financeira, na contramão do programa de governo<sup>237</sup>.

De todos os pontos levantados no discurso, o mais polêmico era a menção à “dívida ilegítima”. Em sua fala, o presidente informava o interesse em realizar uma auditoria da dívida externa pública, visando identificar os montantes que correspondiam tanto ao resultado de corrupção como aos valores da dívida privada estatizada pelo regime. A proposta de separar dívida legítima e ilegítima era uma promessa de campanha de Alfonsín<sup>238</sup>, que encontrou acolhida também no poder legislativo, com a criação, por unanimidade, da Comissão Investigadora de Ilícitos Econômicos, no Senado Federal<sup>239</sup>.

Este era o tema que provocava maior tensão nas negociações, porque os bancos mantinham-se irredutíveis na exigência de que todos os pagamentos fossem honrados<sup>240</sup>, independente de considerações sobre sua legitimidade. Adotando uma interpretação rigorosa da doutrina da “dívida odiosa<sup>241</sup>”, os empréstimos contraídos pela ditadura poderiam ser questionados tanto sob o argumento da ilegitimidade do regime como pela malversação desses recursos. Além de espúrio, o processo de estatização da dívida privada foi marcado por diversas ilegalidades, como

---

<sup>236</sup> CRUZ, Sebastião Velasco. **Trajectoria**: Capitalismo neoliberal e reformas nos países da periferia. São Paulo: Editora UNESP: Programa de Pós-Graduação San Tiago Dantas, 2007.

<sup>237</sup> ALFONSÍN, Raúl. **Discurso de asunción presidencial ante Asamblea Legislativa**, 10.12.1983. Buenos Aires, 1983. Disponível em: < <https://www.alfonsin.org/discurso-de-asuncion-presidencial-ante-asamblea-legislativa/> > Acesso em 01 jun. 2020.

<sup>238</sup> Durante o período eleitoral, praticamente todos os candidatos se comprometeram com a realização de algum tipo de auditoria da dívida externa, e o tema serviu de mote a manifestações de movimentos sociais situados em diferentes pontos do espectro político.

<sup>239</sup> BRENTA, Noemí. **Historia de la Deuda Externa Argentina**: de Martínez de Hoz a Macri. Buenos Aires: Capital Intelectual, 2019.

<sup>240</sup> ROETT, Riordan. Latin America's Response to the Debt Crisis. **Third World Quarterly**, v. 7, no. 2. 1985, p. 227-241.

<sup>241</sup> Desde o ensaio seminal do jurista russo Alexander Nahum Sack, publicado em 1927, o tema da dívida odiosa é objeto de um extenso debate acadêmico que envolve discussões de natureza jurídica, financeira e político-filosófica. Em sua acepção mais comumente aceita – e aqui adotada – o termo se refere à dívida contraída por um governo na contramão dos interesses de seus cidadãos. Concretamente, uma dívida pode ser considerada odiosa quando foi contraída por um governo ilegítimo e/ou para usos impróprios, como a prática de corrupção. Cf. SACK, Alexander. **Les effets des transformations des états sur leurs dettes publiques et autres obligations financiers**: traité juridique et financier. Paris: Recueil Sirey, 1927; KING, Jeff. **The Doctrine of Odious Debt in International Law**: a Restatement. London: Cambridge University Press, 2016.

a existência de operações em que uma mesma pessoa jurídica aparecia como credora e devedora, o que contrariava o artigo 862 do Código Civil da época, e a existência dívidas já pagas, mas que ainda não constavam como liquidadas nos balanços do Banco Central<sup>242</sup>.

Como indicam os dados apresentados no capítulo anterior, o resultado de uma operação desta natureza invariavelmente levaria a perdas massivas dos credores. Ciente de que o tema desatava amplas controvérsias, Alfonsín não mencionou a dívida ilegítima durante a conversa que teve no dia da posse com o então vice-presidente dos Estados Unidos, George H. W. Bush. No encontro, Alfonsín se limitou a expor a posição oficial do governo e reiterou categoricamente o compromisso de pagar a dívida externa sem, porém, fazer qualquer distinção quanto a sua legitimidade<sup>243</sup>.

Apesar das ambiguidades, que, de resto, seriam frequentes no tratamento da dívida, está claro que as posições do governo sobre o tema estavam estruturadas em torno da autonomia como ideia-força. Sob esta ótica, a dívida externa não deveria ser abordada como algo subsumível a um cálculo puramente econômico, mas como um problema político que, como tal, deveria ser objeto de consideração dos governos dos países credores e devedores<sup>244</sup>, em condições minimamente equilibradas, seguindo o princípio da soberania.

Entretanto, ao denunciar a dívida ilegítima, propor recuperar o papel da indústria substitutiva e condicionar os pagamentos da dívida a uma disponibilidade de recursos que não comprometessem o bem-estar social, Alfonsín estipulava um conjunto de metas que colocavam seu governo em rota de confronto direto com aqueles que seriam prejudicados sua concretização: os grandes grupos econômicos privilegiados pelo regime autoritário, a banca internacional e os atores políticos que a representavam.

A busca por uma solução política para a crise da dívida envolveu a política externa desde antes da posse. Entre outubro e dezembro de 1983, os principais nomes da futura administração reuniram-se com representantes brasileiros no país, e enfatizaram a importância que seria atribuída às relações regionais, especialmente no âmbito comercial. Em 15 de novembro, o próprio Alfonsín recebeu o embaixador brasileiro em Buenos Aires e expôs a visão de que os países da América

---

<sup>242</sup> Em um balanço de sua gestão, o próprio Martínez de Hoz reconheceu a existência desse débito, estimado em US\$ 4 bilhões. MARTÍNEZ DE HOZ, José Alfredo. **Bases para una Argentina moderna**. Buenos Aires, 1981, p. 202.

<sup>243</sup> THE OFFICE OF THE VICE PRESIDENT OF THE UNITED STATES. **Bush-Alfonsín meeting**: Telegram to The White House. 12 dez. 1983. National Archives and Records Administration: Washington, 2016.

<sup>244</sup> ESCUDÉ, Carlos; CISNEROS, Andrés. **Las relaciones con Estados Unidos**. In. ESCUDÉ, Carlos; CISNEROS, Andrés. **Historia de las Relaciones Exteriores Argentinas**. Buenos Aires, 2000.

Latina não deveriam aceitar termos de negociação que limitassem ou atrasassem seu desenvolvimento econômico e social, e defendeu que a região agisse com base em uma atualização da Doutrina Drago<sup>245</sup>.

Embora uma invasão militar à região como resposta à crise da dívida não estivesse no horizonte, a menção à Doutrina Drago não era inteiramente descabida. Formulada como resposta ao bloqueio da Venezuela por potências europeias, a Doutrina Drago está fundamentada no entendimento de que as dívidas de um país não podem servir de atalho para imposição de interesses estrangeiros aos devedores. Ao evocá-la, portanto, Alfonsín reforçava o conteúdo autonomista que buscava adotar na política externa, e sua disposição em não permitir que as vulnerabilidades econômicas decorrentes da dívida se trasladassem para o âmbito político. A seu ver, a América Latina não deveria acatar acriticamente planos que, além de incompatíveis com suas prioridades, haviam sido concebidos no exterior por grupos que não dispunham de legitimidade para determinar a gestão político-econômica de países soberanos.

A esta altura, é pertinente perguntar-se o que embasava uma postura tão assertiva de um país em tamanha situação de vulnerabilidade. Sobre isto, há dois pontos a serem destacados. Primeiro, a ideia de que haveria respaldo internacional às posições do governo com meio de preservar a nascente democracia argentina. De fato, circulava em alguns segmentos do país a noção de que a Argentina constituía um “caso especial” que, portanto, demandava um tratamento especial<sup>246</sup>. Neste sentido, as reiteradas manifestações dos Estados Unidos exaltando a democracia como um valor compartilhado e central das relações bilaterais foram interpretadas pelo governo Alfonsín como um sinal de que o governo Reagan teria maior empenho em ajudar a Argentina a resolver sua situação com os bancos credores<sup>247</sup>.

O segundo elemento era o cálculo de que volume da dívida era tão grande que deixava não apenas o país, mas também os bancos, em situação de vulnerabilidade. Em uma reunião reservada com diplomatas brasileiros, por exemplo, Grinspun diria que o pagamento de amortizações previsto para 15 de dezembro de 1983 deveria preocupar mais aos credores do que ao governo porque a capacidade financeira do país era tão limitada que não importava se o montante a vencer

---

<sup>245</sup> SARAIVA GUERREIRO, Ramiro. Informação para o senhor Presidente da República: Brasil-Argentina. Entrevistas do embaixador em Buenos Aires com futuras autoridades. **SG mre 1979.03.20**, v. 4, n. 339. 1983.

<sup>246</sup> FROHMANN, Alicia. Democracia, deuda externa y disciplinamiento económico: las relaciones entre Argentina y Estados Unidos (1983-1985). **Documento de Trabajo n. 298** – Programa FLACSO Santiago de Chile. Santiago, 1986.

<sup>247</sup> ESCUDÉ, Carlos; CISNEROS, Andrés. **Las relaciones con Estados Unidos**. In. ESCUDÉ, Carlos; CISNEROS, Andrés. **História de las Relaciones Exteriores Argentinas**. Buenos Aires, 2000.

fosse de “800 milhões de dólares em vez dois oito bilhões<sup>248</sup>”, simplesmente não havia condição de pagá-lo. Posteriormente, o ministro repetiria publicamente o raciocínio ao decretar a suspensão dos pagamentos da dívida até junho de 1984<sup>249</sup>, e levaria as negociações ao extremo, na expectativa de obter concessões.

Paralelamente, a equipe econômica começou a buscar pontes nos Estados Unidos, em particular com o Departamento do Tesouro. Entre novembro de 1983 e janeiro de 1984 houve uma série de encontros entre funcionários argentinos e estadunidenses, visando estabelecer um patamar de entendimento mútuos para as negociações. Os resultados, porém, foram tímidos e apareceram mais na forma de manifestações de solidariedade do que em sinais de medidas concretas a serem adotadas em favor do país. A preocupação com os impactos da crise na economia doméstica<sup>250</sup> e a proximidade com o setor financeiro influenciaram a postura inicialmente adotada pelo governo Reagan de tratar a crise como um problema de liquidez, estritamente econômico, e que, como, tal deveria ser resolvido diretamente entre credores e devedores<sup>251</sup>.

Apesar dos crescentes apelos dos governos latino-americanos por um envolvimento direto de Washington a situação pouco havia se alterado entre a eclosão da crise a posse de Alfonsín, evento em que os Estados Unidos foram representados pelo então vice-presidente George H. W. Bush. Os memorandos preparatórios da visita instruíam o vice-presidente a destacar para a imprensa a disposição dos EUA em ajudar a Argentina a negociar com o FMI, “sempre que possível”<sup>252</sup>, mas frisavam que eventuais questionamentos sobre iniciativas de assistência deveriam ser respondidos com o reforço da posição que tratava as negociações como um tema restrito aos bancos e ao governo argentino<sup>253</sup>.

Após a posse, Bush e Alfonsín tiveram uma reunião privada na residência oficial de Olivos. A condução da conversa esteve a cargo de Bush que, feitas as cortesias de praxe, trouxe à tona o

---

<sup>248</sup> SARAIVA GUERREIRO, Ramiro. Informação para o senhor Presidente da República: Economia. Argentina. Dívida externa. Entrevistas com o ministro da Economia e com o subsecretário da chancelaria. **SG mre 1979.03.20**, v. 4, n. 347, s/p.

<sup>249</sup> ESCUDÉ, Carlos; CISNEROS, Andrés. **Las relaciones con Estados Unidos**. In. ESCUDÉ, Carlos; CISNEROS, Andrés. Historia de las Relaciones Exteriores Argentinas. Buenos Aires, 2000.

<sup>250</sup> FROHMANN, Alicia. Democracia, deuda externa y disciplinamiento económico: las relaciones entre Argentina y Estados Unidos (1983-1985). **Documento de Trabajo n. 298** – Programa FLACSO Santiago de Chile. Santiago, 1986, p. 56.

<sup>251</sup> ROETT, Riordan. Latin America's Response to the Debt Crisis. **Third World Quarterly**, v. 7, no. 2. 1985, p. 227-241.

<sup>252</sup> UNITED STATES DEPARTMENT OF STATE. Briefing Paper: Argentina. **6896S**. Washington, 1983.

<sup>253</sup> UNITED STATES EMBASSY IN ARGENTINA. U. S. Delegation to Argentine presidential inauguration: substantive issues likely to arise in press encounter. **Report**. Buenos Aires, 1983.

tema da dívida. Segundo ele, os Estados Unidos tentariam ajudar a Argentina na questão financeira, referindo-se especificamente à abertura comercial e sugerindo de que a recuperação da economia estadunidense poderia incrementar comércio entre os dois países<sup>254</sup>. A possibilidade de apoio, portanto, não consistia em oferta de respaldo político às demandas apresentadas pelo governo à banca e aos organismos multilaterais, mas sim a uma promessa difusa de que os movimentos da economia poderiam melhorar a capacidade de pagamento.

Alfonsín, por sua vez, afirmou que reduzir a magnitude do problema da dívida era “absolutamente vital”, e que havia o perigo de seu governo não conseguir atender às expectativas que gerou<sup>255</sup>. A questão principal, em sua visão, era aumentar as exportações e negociar um refinanciamento equitativo dos débitos, de modo a assegurar a capacidade de pagamento do país. Alfonsín advogou ainda pela redução das taxas de juros, cuja trajetória crescente já exigia um superávit primário de 5% do PIB apenas para fazer frente ao serviço da dívida<sup>256</sup>. Sobre isto, Bush não fez qualquer comentário.

Imediatamente após a discussão sobre a dívida, Bush levantou a questão nuclear, destacando a relevância que o assunto tinha para os EUA e indicando que a adesão da Argentina às normas internacionais de salvaguarda nuclear tornaria mais fácil a cooperação bilateral em “todas as áreas”. Ele enfatizou ainda que reconhecia que se tratava de um assunto argentino, mas que Alfonsín deveria ter claro que qualquer decisão que tomasse neste campo teria um efeito na “cooperação possível” entre os dois países<sup>257</sup>. Pressionado a posicionar-se, Alfonsín limitou-se a enfatizar que a Argentina não desenvolveria uma bomba atômica e que buscaria a cooperação com os países vizinhos para apaziguar os ânimos com a opinião pública.

A narrativa presente nos telegramas e memorandos do governo dos Estados Unidos oferece uma primeira evidência empírica de como o problema da dívida externa interagiu com a dinâmica das relações bilaterais, reforçando assimetrias e encaminhando restrições à política externa da Argentina. O memorando elaborado pelo Departamento de Estado tratava a dívida como um “problema de interesse da Argentina”, e descrevia a questão nuclear como um foco potencial de

---

<sup>254</sup> THE OFFICE OF THE VICE PRESIDENT OF THE UNITED STATES. **Bush-Alfonsín meeting**: Telegram to The White House. 12 dez. 1983. National Archives and Records Administration: Washington, 2016.

<sup>255</sup> THE OFFICE OF THE VICE PRESIDENT OF THE UNITED STATES. **Bush-Alfonsín meeting**: Telegram to The White House. 12 dez. 1983. National Archives and Records Administration: Washington, 2016.

<sup>256</sup> FERRER, Aldo. **A Economia Argentina**: de suas origens ao século XXI. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006, p. 253.

<sup>257</sup> THE OFFICE OF THE VICE PRESIDENT OF THE UNITED STATES. **Bush-Alfonsín meeting**: Telegram to The White House. 12 dec. 1983. National Archives and Records Administration: Washington, 2016.

conflito, além de dizer explicitamente que a aderência do país às salvaguardas internacionais poderia converter um potencial conflito em futura cooperação<sup>258</sup>.

Não me parece fortuito que Bush, a quem, como já dito, coube a introdução de todos os tópicos da conversa, tenha trazido o tema nuclear na sequência da discussão sobre a dívida, nem tampouco que ele tenha sinalizado que a adequação da política nuclear argentina aos regimes internacionais tornaria mais fáceis as relações bilaterais como um todo. A mensagem era sutil, mas clara. A combinação de promessas de apoio, seguida de uma demonstração do comportamento esperado da Argentina em relação ao principal tópico de interesse dos EUA, estabeleciam as condições que o governo argentino precisaria atender para poder esperar uma postura cooperativa por parte de Washington.

É importante frisar que o fato de não haver ofertas de atendimento às demandas mais específicas da Argentina, como o tratamento intergovernamental da crise, não bastam para interditar nossa linha analítica. As posições assumidas pelos EUA eram decisivas para qualquer resultado nas negociações da crise, porque além de país sede de bancos que detinham porções importantes da dívida argentina, os EUA eram também o ator-chave na tomada de decisão dos organismos internacionais de crédito. Sem que houvesse respaldo de Washington, a obtenção de melhores termos nas negociações era, portanto, praticamente impossível. Neste sentido, a questão que estava posta não era apenas a busca pelas condições desejadas de negociação, mas principalmente a obtenção de uma postura, que, se não de respaldo explícito, ao menos amistosa, uma vez que, sem o aval dos Estados Unidos, a única saída factível era a capitulação integral aos credores.

---

<sup>258</sup> UNITED STATES DEPARTMENT OF STATE. Briefing Paper: Argentina. **6896S**. Washington, 1983.

### 4.3. Multilateralismo e confrontação: a iniciativa de Cartagena

O que, portanto, devemos fazer? Qual é o desafio que se apresenta a nós, argentinos? É preciso pôr em marcha um empreendimento coletivo, que modifique o atual estado de coisas e logre, em definitivo, uma reunião de forças junto aos nossos irmãos da América Latina para sermos protagonistas nas decisões no âmbito internacional<sup>259</sup>.

A crise da dívida foi um poderoso incentivo à revitalização do espaço conferido à América Latina pela política externa da Argentina. Num primeiro momento, o país envidou esforços junto à Organização dos Estados Americanos, na expectativa de que, a partir deste órgão, fosse possível pressionar os Estados Unidos a adotarem uma postura mais ativa nas negociações<sup>260</sup>. Foi, porém, junto à América Latina que se deram os principais esforços do governo argentino no sentido de formar uma concertação política voltada à problemática da dívida externa. A estratégia de politização do tema e de impulso à capacidade exportadora do país tornavam a região um espaço relevante por seu potencial comercial e pela possibilidade de que os desafios similares enfrentados pela América Latina produzissem uma convergência em torno de maior cooperação e do aprofundamento das iniciativas de integração regional então existentes. Ademais, o contexto em que Alfonsín assumiu a presidência foi o mais oportuno para a cooperação desde a eclosão da crise.

O embrião de concertação regional surgiu seis meses após a moratória mexicana, quando, em fevereiro de 1983, o presidente do Equador, Osvaldo Hurtado, encomendou à CEPAL e ao SELA um estudo para embasar um plano de ação para respostas coletivas ao problema da dívida. Na carta enviada à CEPAL, o presidente Hurtado destacava que as dificuldades enfrentadas pelos países tornavam necessária a formulação de uma “resposta latino-americana à crise”<sup>261</sup>. Abria-se, assim, uma fissura no padrão de resposta individual que predominava até então, seguindo o precedente estabelecido pelo México, Nicarágua e Costa Rica<sup>262</sup>, e favorecido pela ausência de canais apropriados para coordenação de respostas.

<sup>259</sup> ALFONSÍN, Raúl. **Discurso “Cien días de gobierno por cien años de democracia”**. 23 mar. 1984. Buenos Aires, 1984.

<sup>260</sup> SHEININ, David. **Argentina and the United States: an alliance contained**. Athens: Georgia University Press, 2006.

<sup>261</sup> COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE. **Bases for a Latin American Response to the International Economic Crisis**. Santiago, 1983, p. iv.

<sup>262</sup> TUSSIE, Diana. La coordinación de los deudores latinoamericanos: ¿cuál es la lógica de su accionar? **Desarrollo Económico**, v. 28, n. 109. Buenos Aires: 1988, p. 69.

O relatório apresentado pela Comissão em maio do mesmo ano, intitulado “*Bases for a Latin American Response to the International Economic Crisis*”, trazia um diagnóstico da situação econômica da região e propunha medidas para enfrentamento da crise, tendo como premissa a necessidade de preservação dos níveis de renda per capita e a contenção das externalidades negativas no plano social. Como o título permite antever, o cenário externo era identificado como a principal fonte da crise, mas o texto reconhecia a contribuição das políticas econômicas excessivamente dependentes do financiamento externo para deflagração da crise<sup>263</sup>.

As medidas protecionistas dos países centrais, a súbita mudança nas condições de financiamento externo e de reestruturação da dívida eram destacadas como elementos de um círculo vicioso que punha em xeque a capacidade de pagamento da dívida. Conseqüentemente, o desafio era construir um tratamento alternativo para o problema do endividamento, que oferecesse condições mais equitativas para o ajuste, e impulsionasse a geração de receitas de exportação, através da diversificação de mercados e do combate ao protecionismo dos países desenvolvidos<sup>264</sup>.

Em relação à dívida, o diagnóstico da CEPAL reconhecia que, dadas as condições da economia internacional, o atendimento às demandas de ajuste equitativo e com menor impacto social era inviável sem que houvesse uma reprogramação dos pagamentos de curto e médio prazo, em paralelo a uma expansão dos capitais disponíveis para a América Latina<sup>265</sup>. Para chegar a esta situação seria preciso uma atuação mais robusta das instituições financeiras – o texto propunha inclusive a criação de mecanismos *ad hoc* – e a manutenção das linhas de crédito dos bancos privados, além de uma redução dos custos de refinanciamento.

Em todas as essas frentes, uma atuação concertada da região, com o aprofundamento das iniciativas existentes, era apontada como um caminho necessário e urgente. A CEPAL recomendava que o comércio intrarregional deveria ser expandido e defendia a construção de canais para cooperação financeira, além de ações coordenadas para ampliar o poder barganha da América Latina em negociações internacionais, sobretudo na questão do protecionismo. Os conflitos políticos que invariavelmente seriam desatados por tais medidas reforçavam a importância da cooperação intergovernamental.

---

<sup>263</sup> COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE. **Bases for a Latin American Response to the International Economic Crisis**. Santiago, 1983, p. 8-12.

<sup>264</sup> Idem, p. 58.

<sup>265</sup> COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE. **Bases for a Latin American Response to the International Economic Crisis**. Santiago, 1983, p. 28-33.

Também acreditamos que seria um bom momento para abrir um diálogo direto entre os governos dos países credores e os governos latino-americanos, atuando como um grupo coordenado. Isso representaria um avanço significativo em relação à situação atual, na qual as negociações estão sendo realizadas fundamentalmente entre os governos da região, por um lado, e os bancos comerciais e instituições financeiras internacionais, por outro. Esta opção não só possibilitaria promover soluções básicas para as dificuldades mencionadas anteriormente, mas também compreenderia a verdadeira magnitude da crise internacional e seus possíveis remédios, levando em consideração os importantes interesses políticos envolvidos<sup>266</sup>.

O relatório foi apresentado pelo presidente Hurtado aos representantes de 23 países latino-americanos em maio, ocasião em que a possibilidade de construir um “clube de devedores” começou a circular de modo ainda incipiente. Além da troca de impressões sobre o documento, o encontro em Quito terminou com o agendamento de outra reunião, desta na República Dominicana, em agosto. À reunião em Santo Domingo compareceram representantes de 26 países, que acordaram com a realização de uma conferência de Chefes de Estado e de Governo para janeiro de 1984, em Quito. Neste ínterim, Alfonsín foi eleito e as intenções do novo governo em relação à dívida mostravam-se aderentes ao ambiente regional do momento.

Entretanto, a Conferência de Quito mostraria que, naquele momento, a convergência das equipes econômica e diplomática na defesa de uma postura assertiva e autônoma no tratamento da dívida não se repetia quanto às bases em que esta atitude deveria se assentar. Enquanto a chancelaria mostrou, desde o início, otimismo em relação ao potencial da ação coletiva, ativando mecanismos multilaterais<sup>267</sup> e canais bilaterais para construção de uma posição e, eventualmente, um plano de ação comum, o ministro Grinspun era cético quanto às chances de êxito desta linha ação.

Para Grinspun, era no potencial econômico e nas suas especificidades políticas que a Argentina deveria se escudar para manter uma posição firme nas negociações com credores e o FMI. As relações regionais eram relevantes, mas fundamentalmente do ponto de vista de uma ampliação do comércio, que o ministro considerava essencial para superação da crise do balanço de pagamentos. O entendimento manifestado por Grinspun cerca de um mês antes da Conferência de Quito era de que as situações nacionais eram muito diversas, de modo que esquemas de ação

---

<sup>266</sup> COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE. **Bases for a Latin American Response to the International Economic Crisis**. Santiago, 1983, p. 37.

<sup>267</sup> ESCUDÉ, Carlos; CISNEROS, Andrés. **La administración radical (1983-1989)** – La participación argentina en los organismos multilaterales: el Grupo de Cartagena. In. ESCUDÉ, Carlos; CISNEROS, Andrés. **Historia de las Relaciones Exteriores Argentinas**. Buenos Aires, 2000.

conjunta, clube de devedores ou quaisquer iniciativas neste sentido não eram viáveis nem oportunas<sup>268</sup>.

A representação argentina na Conferência de Quito ficou a cargo do chanceler Dante Caputo, que realizou um discurso incisivo em que defendeu a integração regional e a necessidade de ações coletivas que protegessem a região de interesses externos. Caputo denunciou o endividamento externo como uma “armadilha” criada pelo sistema financeiro internacional e seus aliados domésticos para enriquecer especulando às custas do Estado<sup>269</sup>, armadilha esta que não seria aceita pela democracia argentina.

Da Conferência resultaram dois documentos, a Declaração de Quito e o Plano de Ação, em cujas propostas era visível a inspiração do relatório produzido pela CEPAL. A Declaração de Quito, por sua vez, defendia o princípio da corresponsabilidade de credores e devedores, e fazia um “chamado formal” aos dirigentes dos países desenvolvidos para que participassem “urgentemente em medidas que permitam enfrentar a crise, diretamente através de seus governos e dos organismos internacionais<sup>270</sup>”.

O texto frisava ainda que “a fim de dar maior autonomia à região, os signatários comprometiam-se a mobilizar os recursos humanos e materiais que dispunham para articular uma resposta conjunta à crise. Já o Plano de Ação trazia um conjunto amplo de sugestões baseadas nos princípios da flexibilidade e da razoabilidade. Dentre as demandas estavam a redução do serviço, a reprogramação dos pagamentos e o estabelecimento de períodos de graça, redução das taxas de juros e reversão da tendência de fluxos de capital para a região<sup>271</sup>”.

O principal logro da reunião, porém, não esteve nos documentos produzidos, mas antes em sua própria realização. A Conferência de Quito simbolizava um deslocamento de duas tendências que, até então, haviam caracterizado as negociações da dívida externa. A primeira era destacar o caráter político do problema, em contraste com a abordagem pretensamente técnica dos credores

---

<sup>268</sup> SARAIVA GUERREIRO, Ramiro. **Informação para o senhor Presidente da República**: Economía. Argentina. Dívida externa. Entrevistas com o ministro da Economía e com o subsecretário da chancelaria. SG mre 1979.03.20, v. 4, n. 347, s/p.

<sup>269</sup> MÍGUEZ, María Cecilia. **Los Partidos Políticos y la Política Exterior Argentina**. Buenos Aires: Ariel, 2013, p. 60.

<sup>270</sup> CONFERENCIA ECONÓMICA LATINOAMERICANA. **Declaración de Quito y Plan de Acción de la Conferencia Económica Latinoamericana**. Quito, 1984.

<sup>271</sup> CONFERENCIA ECONÓMICA LATINOAMERICANA. **Declaración de Quito y Plan de Acción de la Conferencia Económica Latinoamericana**. Quito, 1984.

e das instituições financeiras<sup>272</sup>. Ao destacar os impactos sociais e políticos produzidos pela crise e pelos ajustes ortodoxos, o documento afastava a premissa defendida pelos credores de que os problemas do setor financeiro eram de natureza técnica, e, como tal, deveriam ter suas resoluções encaminhadas a partir de especialistas e das autoridades econômicas dos países envolvidos<sup>273</sup>.

Já à segunda dizia respeito à geometria das negociações, ao sinalizar a possibilidade de uma ação conjunta dos países devedores. Esta era uma questão central porque, diferentemente do que fizeram os primeiros países a entrar em crise, os bancos credores rapidamente estabeleceram uma atuação conjunta. Através de um consórcio liderado pelo presidente do Citibank, William Rhodes, e sob acompanhamento vigilante do Departamento do Tesouro dos EUA<sup>274</sup>, os bancos comerciais negociavam com cada país individualmente, o que, obviamente, afetava negativamente capacidade de barganha dos governos endividados.

Não por acaso, a Conferência de Quito foi recebida com desconfiança nas praças financeiras internacionais, justamente pelo receio de que a reunião pudesse marcar o início de um clube de devedores que adotasse uma postura de enfrentamento radical dos credores. Dentre as possibilidades vislumbradas estavam a imposição de limites ao pagamento dos serviços da dívida, suspensão de pagamentos dos juros ou, num caso mais extremo, uma moratória coletiva<sup>275</sup>. Estes temores, porém, decorriam mais de uma possibilidade levantada pelos credores do que de algum movimento mais consistente dos países latino-americanos, já que não há nenhum indício sólido que algo dessa natureza tenha sido seriamente considerado naquela reunião.

As impressões deixadas pela reunião em Quito somaram-se à retórica altiva do governo argentino e a sua decisão de interromper os pagamentos dos juros de mora na formatação do ambiente em que transcorreram as primeiras negociações após a redemocratização. Naquele momento, a intenção da equipe econômica era sobretudo ganhar tempo para que os efeitos previstos do plano de recuperação econômica comesçassem a surgir. Para que isto ocorresse era preciso aliviar a pressão exercida pela dívida, o que se expressava nas demandas por redução das taxas de juros e reprogramação dos vencimentos, especialmente dos empréstimos de curto prazo.

---

<sup>272</sup> ROETT, Riordan. Latin America's Response to the Debt Crisis. **Third World Quarterly**, v. 7, no. 2. 1985, p. 227-241.

<sup>273</sup> NAVARRETE, Jorge. Política exterior y negociación financiera internacional: la deuda externa y el Consenso de Cartagena. **Revista de la Cepal**, n.25. Santiago, 1985.

<sup>274</sup> DEVLIN, Robert. **Debt and Crisis in Latin America: The Supply Side of the Story**. Princeton: Princeton University Press, 1989.

<sup>275</sup> DURÁN, Esperanza. Latin America's External Debt: The Limits of Regional Cooperation. **The World Today**, v. 42, n. 5. London: 1986, p.858.

Os primeiros contatos com os credores esbarraram logo cedo em um impasse. Os bancos mantiveram-se firmes na exigência de um acordo entre a Argentina e o FMI como condição precípua para avançar em qualquer tentativa de negociação. O Fundo, por sua vez, condicionava a concessão de um novo crédito ao compromisso com um ajuste recessivo aceito pelos militares no ano anterior, mas visto pelo novo governo como inaceitável inclusive por uma questão de sobrevivência política. A indisposição de todas as partes em ceder às pressões dos demais levou à prorrogação do imbróglio pelos meses seguintes.

No final de janeiro, o acordo *standby* firmado pelos militares no ano anterior foi deixado sem efeito e o FMI enviou uma missão a Buenos Aires com o objetivo de negociar um novo programa. Durante quase todo o mês seguinte, as equipes argentina e do FMI discutiram extensivamente a situação do país, mas os empecilhos políticos impediram a realização de um acordo. Os técnicos do FMI sustentavam que a essência do problema era fiscal, mas o governo permanecia irredutível no compromisso de não adotar medidas que piorassem a já bastante deteriorada situação social do país.

O impasse foi relatado ao diretor executivo do Fundo e a funcionários estadunidenses por um dos chefes da missão em uma reunião em Washington. A visão prevalecente era de que o governo tomava medidas deslocadas da realidade econômica do país, como o aumento real dos salários, e tentava negociar transferindo para os credores o ônus de encontrar uma solução<sup>276</sup>. Um dia após o encerramento da missão, William Rhodes pediu que o diretor exercício do FMI, William Dale, fosse a Nova York, para uma reunião com representantes do consórcio dos credores. Dale ouviu queixas em relação à falta de informação dos argentinos, o que deixava os credores cada vez mais “frustrados e irritados<sup>277</sup>”.

A intransigência inicial da Argentina repercutia o já aludido posicionamento de Bernardo Grinspun em relação à interdependência do país e seus credores. Em relação aos juros atrasados, além das expectativas nutridas com a redemocratização, a equipe econômica esperava manejar uma tecnicidade do sistema regulatório dos EUA em favor de suas demandas. Pelas normas do FED, se a Argentina não pagasse os juros de mora até 31 de março os bancos deveriam registrar

---

<sup>276</sup> BOUGHTON, James. **Silent Revolution**: The International Monetary Fund (1979-1989). Washington: The International Monetary Fund, 2001, p. 389.

<sup>277</sup> Idem.

as perdas em seus balanços, o que levaria a uma deterioração do valor de seus ativos denominados na forma dos títulos públicos argentinos<sup>278</sup>.

Desse modo, a persistência do impasse representava um perigo crescente de prejuízo para os bancos. Este receio foi decisivo para que um acordo fosse esboçado no final do mês, durante a reunião anual do BID, em Punta del Este. Durante os três dias do encontro, a situação argentina foi objeto de intensos esforços envolvendo os representantes do FMI, do governo dos EUA e dos governos de México, Brasil, Venezuela e Colômbia. A saída encontrada foi a concessão de um pacote de resgate na forma de dois empréstimos-ponte que, juntos, totalizavam US\$500 milhões, e tinham como condição a promessa do governo Alfonsín de chegar a um entendimento com o FMI em 30 dias<sup>279</sup>.

Seguindo uma proposta do ministro mexicano das finanças, deste total, US\$300 milhões<sup>280</sup> seriam concedidos na forma de um empréstimo conjunto dos bancos centrais de México, Brasil, Venezuela e Colômbia. O formato inusual do acerto foi viabilizado pelo compromisso dos Estados Unidos em atuar como avalista de fato do empréstimo. Ficou acertado que, tão logo a Argentina assinasse uma carta de intenções com o FMI, os EUA emprestariam os mesmos US\$300 milhões ao país que, então, poderia ressarcir os quatro credores<sup>281</sup>.

A conclusão do acordo seria feita apenas no dia 31, às vésperas do *default*, e todo o seu desenrolar enfatiza alguns pontos chave deste trabalho, como o papel imprescindível dos Estados Unidos para tornar possível qualquer arranjo nas negociações, a atuação concertada dos credores e do FMI, e a firmeza da convicção argentina em relação à autonomia nas negociações. Entretanto, o aspecto mais importante a ser destacado é como a situação descrita acima se relaciona à autonomia nas relações exteriores da Argentina.

À primeira vista, o acordo formatado no Uruguai e finalizado em Washington pode ser visto como uma vitória argentina que, em lugar ceder às exigências do FMI, obteve um empréstimo que lhe garantia mais tempo para negociar com o Fundo. Além disso, o fato de o arranjo ter sido proposto pelo México e envolvido a participação de mais países latino-americanos poderia ser lida

---

<sup>278</sup> BRENTA, Noemí. **Historia de la Deuda Externa Argentina**: de Martínez de Hoz a Macri. Buenos Aires: Capital Intelectual, 2019, p. 88.

<sup>279</sup> STILES, Kendall. Argentina's Bargaining with the IMF. **Journal of Interamerican Studies and World Affairs**, v. 29, n. 3. Miami, 1987.

<sup>280</sup> Dos US\$ 200 milhões restantes, metade foi aportada por um conjunto de 11 bancos comerciais e a outra metade correspondia a um desembolso das reservas internacionais argentinas.

<sup>281</sup> FROHMANN, Alicia. Democracia, deuda externa y disciplinamiento económico: las relaciones entre Argentina y Estados Unidos (1983-1985). **Documento de Trabajo n. 298** – Programa FLACSO Santiago de Chile. Santiago, 1986, p. 60.

como um desdobramento concreto da Conferência de Quito. Há, de fato, analistas que interpretaram este acordo como demonstração da solidariedade florescida em Quito e como exemplo das potencialidades da ação coletiva regional<sup>282</sup>.

Em primeiro lugar, é preciso registrar que havia mais que solidariedade na postura desses países, embora esta fosse, sem dúvida, um elemento presente. Apesar das semelhanças na situação enfrentada, estes países apostaram em um enfoque distinto do argentino, priorizando a contemporização com os credores e uma postura mais comedida nas negociações e manifestações públicas. Brasil e México, os dois maiores devedores da região, estavam explorando com relativo sucesso sua relevância econômica e estratégica nas relações com os Estados Unidos para obtenção de condições menos duras com os credores<sup>283</sup>.

Ao aderir a um acordo de resgate temporário à Argentina, estes países agiam também no sentido de preservar seus próprios esforços individuais de negociação<sup>284</sup>, pelo temor de que um eventual default argentino contaminasse o ambiente de negociações e estimulasse uma maior rigidez dos credores. O ministro mexicano, Jesús Herzog, defendeu o acordo argumentando que “a maior ameaça à estabilidade financeira da região como um todo era o risco de perder as boas relações desenvolvidas com os bancos”<sup>285</sup>. A solidariedade para com a Argentina existia, mas era restrita ao contexto especial que a redemocratização implicava, não podendo, de modo algum, ser confundida com um respaldo, mesmo que tácito, à abordagem conflitiva adotada pelo governo Alfonsín.

Finalmente, é preciso lembrar que, estando os quatro países em uma situação de intenso estresse financeiro, o que tornou o acordo efetivamente possível foi o aceite do Tesouro dos Estados Unidos em prover títulos de sua dívida como garantia dos desembolsos feitos pelo grupo. Ao condicionar o repasse destes recursos à assinatura de uma Carta de Intenção com o FMI, o acordo fazia de Brasil, México, Colômbia e Venezuela fontes indiretas de pressão, na medida em que passavam à posição de interessados diretos interessados diretos em um entendimento entre a Argentina e FMI.

---

<sup>282</sup> DURÁN, Esperanza. Latin America's External Debt: The Limits of Regional Cooperation. **The World Today**, v. 42, n. 5. London: 1986, p.85.

<sup>283</sup> FROHMANN, Alicia. Democracia, deuda externa y disciplinamiento económico: las relaciones entre Argentina y Estados Unidos (1983-1985). **Documento de Trabajo n. 298** – Programa FLACSO Santiago de Chile. Santiago, 1986.

<sup>284</sup> TUSSIE, Diana. La coordinación de los deudores latinoamericanos: ¿cuál es la lógica de su accionar? **Desarrollo Económico**, v. 28, n. 109. Buenos Aires: 1988, p. 70.

<sup>285</sup> BOUGHTON, James. **Silent Revolution: The International Monetary Fund (1979-1989)**. Washington: The International Monetary Fund, 2001, p. 389.

Uma vez que as posições de ambos permaneciam inamovíveis, as chances de este entendimento ocorrer no prazo estipulado eram completamente irrealistas. O FMI persistia na defesa do corte de gastos públicos, incluindo a reversão parcial dos aumentos salariais concedidos a partir de dezembro de 1983, e a desvalorização cambial como passos indispensáveis para recuperação da estabilidade financeira e contenção da fuga de capitais. Já o governo reiterava o rechaço ao pacote, alegando sua inviabilidade política e o apego de Alfonsín ao compromisso de conceder os aumentos salariais prometidos na campanha. As pressões sobre o governo foram intensificadas pela incerteza quanto à renovação, por parte do Tesouro estadunidense, da garantia do empréstimo de US\$ 300 milhões outorgado à Argentina no final de março<sup>286</sup>.

Enquanto as conversas com o Fundo permaneciam estéreis, a deterioração da situação econômica regional provocado por um novo aumento dos juros ensejou o segundo impulso de concertação política com a América Latina. No dia 17 de maio, enquanto o ministro Grinspun participava de uma sessão no Senado, denunciando a dívida como uma forma de “novo colonialismo”, Alfonsín defendeu a importância de harmonizar as posições argentinas com às dos demais países da região, rechaçando, porém, a formação de clube ou cartel de devedores<sup>287</sup>.

Em 19 maio de 1984 – menos de uma semana após rechaçar o programa econômico proposto pelo FMI– Alfonsín subscreveu, junto aos presidentes de Brasil, Colômbia e México, uma declaração que reiterava a defesa de um enfoque político para o problema da dívida externa e convocava uma reunião de chanceleres e ministros da área econômica de toda a América Latina para debater o tema. A Declaração Presidencial Conjunta é frequentemente recuperada pela bibliografia<sup>288</sup> como um marco relevante da cronologia dos esforços de concertação regional em torno da dívida e, em particular, daqueles envidados pelo governo argentino<sup>289</sup>.

Sem prejuízo destas interpretações, a adição de alguns elementos de contexto permite a formulação de um juízo mais abrangente a respeito deste episódio. O esforço inicial de articulação partiu da Argentina e envolveu as chancelarias de Brasil, México e Venezuela, que mantiveram

---

<sup>286</sup> FROHMANN, Alicia. Democracia, deuda externa y disciplinamiento económico: las relaciones entre Argentina y Estados Unidos (1983-1985). **Documento de Trabajo n. 298** – Programa FLACSO Santiago de Chile. Santiago, 1986, p. 61-62.

<sup>287</sup> ARES, Carlos. E l ministro de Economía anuncia que Argentina no pagará la deuda que considere "ilegítima". **El País**. Madrid, 17 maio. 1984.

<sup>288</sup> TUSSIE, Diana. El consenso de Cartagena: notas sobre un fracaso. **Comunicação oral**. Conferencia CEPAL-CAF-GIZ-SEGIB – La crisis de la deuda 30 años después. Ciudad de México, 2013.

<sup>289</sup> ESCUDÉ, Carlos; CISNEROS, Andrés. **La participación argentina en los organismos multilaterales – El grupo de Cartagena**. In. ESCUDÉ, Carlos; CISNEROS, Andrés. **História de las Relaciones Exteriores Argentinas**. Buenos Aires, 2000.

intenso contato nos dias que antecederam a divulgação do documento. Embora seja indicativo de um interesse compartilhado pela tomada de posição conjunta, o processo de confecção do texto serviu também para reafirmar as divergências existentes entre estes países, sobretudo no que dizia respeito à assertividade de suas posições e a dimensão apropriada da atuação em grupo.

O principal ponto de dissenso se deu justamente em relação aos Estados Unidos. As primeiras minutas incluíam uma referência direta aos EUA, cujos secretários de Estado e do Tesouro eram convidados a participar de uma reunião com seus homólogos dos países signatários. O texto indicava que o objetivo proposto para o encontro era a discussão sobre as implicações políticas e econômicas da crise e os caminhos possíveis para sua superação – já destacando os pontos que constituíam o cerne das queixas dos países devedores, tais como a ampliação dos prazos de graça e para amortização dos juros.

A questão política mais relevante não estava, porém, na discussão sobre práticas financeiras ou comerciais, mas no fato de o convite ser estendido a duas autoridades políticas que, ao menos para efeitos formais, não atuavam como representantes dos credores. Ao formular este convite, os quatro países instavam publicamente o governo dos Estados Unidos a rever sua posição oficial em relação à crise da dívida, reconhecendo-a como um problema essencialmente político cuja solução demandava o envolvimento dos governos credores, e não apenas dos bancos, como vinha sendo defendido por Washington até então.

Estes termos foram rejeitados pelo governo mexicano, receoso de que as menções fossem recebidas nos Estados Unidos como um ultimato, e não um convite – uma objeção secundada pelo Brasil<sup>290</sup>. Diante da negativa mexicana, uma nova redação foi costurada pela Argentina, primeiro com o Brasil, e, depois, com o México. Esta sequência de eventos oferece fortes indícios de que a alusão aos Estados Unidos havia sido incluída no projeto de declaração por iniciativa argentina, que, além de não registrar oposição ao convite, era o único país do grupo a sustentar publicamente uma postura de resistência e aberta confrontação com os credores e o FMI.

O cotejo das diferentes versões da declaração permite constatar que além da retirada da citação aos Estados Unidos, os termos empregados no texto final eram muito mais vagos e as posições sustentadas, muito mais brandas. Trechos mais incisivos, como os que citavam a “ausência flagrante de uma ação política internacional coerente” e apontavam que “as

---

<sup>290</sup> SARAIVA GUERREIRO, Ramiro. **Informação para o senhor Presidente da República**: Dívida Externa. SG mre 1979.03.27, v. 1. Brasília: 1984.

consequências políticas e sociais do problema da dívida repercutem sobre a própria segurança do hemisfério” foram suprimidos. Os governos credores foram excluídos do convite à reunião e as “aspirações de desenvolvimento de novos povos” não mais estavam “sufocadas”, mas sim “seriamente afetadas”<sup>291</sup>.

A revisão da documentação diplomática do período permitiu identificar ainda outro aspecto relevante do processo que culminou na declaração conjunta que não consta na literatura atualmente disponível. Trata-se do fato de que a declaração veiculada em 19 de maio não trazia assinatura do presidente Jaime Luschini, mas sim do mandatário colombiano, Belisario Bentacur. Esta é uma questão central porque, como dito, a Venezuela era o quarto membro do grupo inicial que, com sua presença, congregava os quatro maiores devedores da América Latina. De fato, o projeto de declaração objetado pelo México na véspera não apenas incluía a Venezuela como indicava Caracas como local a reunião proposta pelo grupo às autoridades dos Estados Unidos.

A declaração conjunta foi um fato marcante na cronologia da crise da dívida porque resultava de um até então inédito processo de consulta e articulação de manifestações públicas, além de ter sido assinada pelos presidentes, em vez dos ministros da área econômica, como era de praxe. Sem desconsiderar a relevância deste aspecto, é preciso registrar que a unidade do grupo era restrita a poucos itens, sobretudo os juros, e que do ponto de vista político havia uma cisão clara entre as abordagens mexicana e brasileira e da Argentina. O próprio teor final do texto, mais ameno e vago, pode ser considerado uma derrota do governo argentino, que, dentre os signatários, era o país que não apenas possuía o discurso mais incisivo, como também o que persistia na confrontação pública com o FMI e os credores.

A reiterada mostra de indisposição de Brasil e México em adotar um tom semelhante ao da Argentina não foi, porém, suficiente para demover a administração radical da expectativa de constituir um meio de ação coletiva para pressionar os credores. Por iniciativa de Alfonsín, os governos de Brasil, México, Colômbia, Venezuela, Equador e Peru enviaram uma carta conjunta para os países membros do G-7, que se reuniram em Londres no início de junho. Na carta, os presidentes advogavam a impossibilidade de se resolver a questão através de negociações isoladas, o que tornava necessário o desenvolvimento de um diálogo construtivo entre os países credores e devedores<sup>292</sup>.

---

<sup>291</sup> SARAIVA GUERREIRO, Ramiro. **Informação para o senhor Presidente da República**: Dívida Externa. SG mre 1979.03.27, v. 1. Brasília: 1984.

<sup>292</sup> ROETT, Riordan. Latin America's Response to the Debt Crisis. **Third World Quarterly**, v. 7, no. 2. 1985, p. 234.

Parte da literatura reporta que a recepção dos “sete grandes” à carta foi fria e que a iniciativa não produziu resultados práticos<sup>293</sup>, sobretudo por não ter sido mencionada no documento final da cúpula<sup>294</sup>. Embora a carta não tenha ensejado mudanças públicas no discurso dos membros do G-7, a interpretação de que o gesto não teve repercussões significativas não reflete de modo preciso o episódio. Durante a cúpula de Londres, o presidente francês, François Mitterrand, defendeu uma ampla revisão dos marcos do sistema financeiro internacional<sup>295</sup> e, junto aos representantes japoneses e italiano, cobrou do presidente Reagan uma diminuição do déficit público estadunidense e uma queda nas taxas de juros.

França e Itália, ambas governadas por partidos socialistas, pressionaram, em conversas informais, por uma abordagem diferente para o problema da dívida, sob o argumento de que receitas politicamente inviáveis não deveriam ser impostas aos países devedores<sup>296</sup>. Desse modo, a falta de uma referência explícita à carta dos presidentes latino-americanos refletia mais a posição dominante assumida por Estados Unidos e Reino Unido na condução dos trabalhos do que uma desconsideração de seu teor ou uma antipatia a seu conteúdo por parte de todos os membros do encontro. A mensagem enviada ao G-7 ecoou também junto ao comitê dos credores e, somada à convocatória de 19 de maio, fez crescer junto aos bancos a percepção de que o diálogo entre os devedores poderia levar à formação de um cartel<sup>297</sup>.

Após assinar as duas declarações presidenciais e concordar em sediar a reunião convocada em 19 de maio, o governo da Colômbia passou a ser alvo de pressões contrárias à realização do encontro. Em telegrama relatando um evento ocorrido no Palácio de Nariño<sup>298</sup>, o embaixador brasileiro em Bogotá descreveu a seguinte fala do presidente Belisário Betancur:

---

<sup>293</sup> ESCUDÉ, Carlos; CISNEROS, Andrés. **Las relaciones con Estados Unidos**. In. ESCUDÉ, Carlos; CISNEROS, Andrés. **Historia de las Relaciones Exteriores Argentinas**. Buenos Aires, 2000.

<sup>294</sup> DURÁN, Esperanza. Latin America's External Debt: The Limits of Regional Cooperation. **The World Today**, v. 42, n. 5. London: 1986, p.85.

<sup>295</sup> ROETT, Riordan. Latin America's Response to the Debt Crisis. **Third World Quarterly**, v. 7, no. 2. 1985, p. 234.

<sup>296</sup> SARAIVA GUERREIRO, Ramiro. **Informação para o senhor Presidente da República**: Dívida externa latino-americana. Repercussões internacionais. SG mre 1979.03.27, v. 1. Brasília: 1984.

<sup>297</sup> DEVLIN, Robert. External debt and crisis: the decline of the orthodox strategy. **Cepal Review**, n. 27. Santiago: 1985.

<sup>298</sup> Sede do governo colombiano.

[...] Referiu-se [o presidente Belisário Betancur], após, à mensagem ontem entregue aos sete governantes reunidos em Londres, destacando seu alto espírito; assinalou, a propósito, que a responsabilidade da atual situação deve ser compartilhada pelos países desenvolvidos e pelo sistema bancário internacional. Quanto à posição da Colômbia, *recordou as pressões que vem sofrendo seu governo para não se aliar aos demais países da região, sob a alegação de que a situação colombiana é peculiar e que, uma atitude nesse sentido poderia, inclusive, comprometer a boa vontade de entidades de crédito em situações futuras*<sup>299</sup>.

Este relato ilustra de modo cristalino como os credores mobilizaram os recursos de poder que tinham à disposição para conter as iniciativas de articulação entre os devedores. A abordagem de “cenoura e bastão”, como traz a literatura, nada mais é do que uma forma anedótica de referência ao que tratamos nesta tese como “*leverage*”. Primeiro, a situação do interlocutor era caracterizada como específica, distinta dos demais, deixando subentendida a promessa de um tratamento diferenciado. Após acenar com a “cenoura”, vinha o bastão, sob a forma da ameaça velada de que uma eventual aliança com outros governos comprometeria a disposição dos credores em oferecer condições mais vantajosas ao “rebelde”. Mais uma vez, a Argentina era retratada pelo cartel como um “mau exemplo”. Segundo Roett, o enfoque de “dividir para conquistar” parecia desenhado para países “como a Argentina”, que se mantinham “indispostos a cooperar”, mantendo “a ‘cenoura’ de melhores termos para os governos capazes, e dispostos, a impor medidas rigorosas de austeridade ao seu povo e a cumprir com as condicionalidades do FMI”<sup>300</sup>.

A posição da Colômbia naquele momento era, de fato, singular, porque além de estar em dia com os vencimentos da dívida sem recorrer a linhas de crédito excepcionais, Betancur desfrutava de uma breve trégua com os movimentos guerrilheiros colombianos<sup>301</sup>, o que fortalecia temporariamente sua posição. Desse modo, a despeito das pressões, a reunião foi realizada na cidade de Cartagena das Índias, nos dias 21 e 22 de junho. Reverberando a leitura dos credores, parte da imprensa internacional previu que o evento seria palco de uma rebelião, ou resultaria na formação de um cartel de devedores, com consequências catastróficas para o sistema financeiro<sup>302</sup>.

<sup>299</sup> MSGOF00476A, de 08/06/1984. Urgente, G/SG/DPF/DEM/DAM. Confidencial. Disponível no Arquivo Saraiva Guerreiro do Centro de Pesquisa e Documentação de História Contemporânea do Brasil. Grifos nossos.

<sup>300</sup> ROETT, Riordan. Latin America's Response to the Debt Crisis. **Third World Quarterly**, v. 7, no. 2. 1985, p. 234.

<sup>301</sup> TUSSIE, Diana. El consenso de Cartagena: notas sobre un fracaso. **Comunicação oral**. Conferencia CEPAL-CAF-GIZ-SEGIB – La crisis de la deuda 30 años después. Ciudad de México, 2013, p. 6.

<sup>302</sup> TUSSIE, Diana. La coordinación de los deudores latinoamericanos: ¿cuál es la lógica de su accionar? **Desarrollo Económico**, v. 28, n. 109. Buenos Aires: 1988, p. 71.

A proposta de uma iniciativa nesta direção esteve efetivamente presente nas conversas que antecederam o encontro em Cartagena<sup>303</sup>, e teria partido, de acordo o jornalista Martin Granovsky, de dois membros da delegação argentina, Arturo O'Connell e Jorge Romero<sup>304</sup>. Independentemente da autoria, o fato é que as propostas de formação de um cartel ou de estímulo a uma moratória em bloco nunca ganharam fôlego suficiente para serem seriamente discutidas. Antes mesmo da reunião ocorrer o representante mexicano, Francisco Suárez Dávila, rechaçou publicamente a ideia de formação de um cartel<sup>305</sup> e ao longo dos dois dias de encontro vários dos representantes latino-americanos mantiveram-se em permanente contato com o governo dos Estados Unidos, reiterando sucessivamente que a reunião não se encaminharia para a formação de um cartel<sup>306</sup>.

Tão logo a reunião começou, as delegações de Brasil e México assumiram a liderança da condução dos trabalhos, imprimindo um tom de moderação às conversas e bloqueando as iniciativas que implicassem em maior densidade política, como a proposta boliviana de criação de uma comissão de renegociação das dívidas<sup>307</sup>. A sugestão de que o pagamento dos serviços da dívida não poderia comprometer mais de 25% do volume das exportações foi igualmente rejeitada, embora estivesse em clara conformidade com os critérios básicos aprovados para o plano de ação formulado na Conferência de Quito<sup>308</sup>.

A declaração final teve como base uma minuta preparada pelo governo brasileiro e foi intitulada “Consenso de Cartagena”. O texto estava estruturado em cinco eixos principais: a corresponsabilidade de devedores e credores; o compromisso com o pagamento da dívida; a defesa do diálogo político; a manutenção da abordagem caso a caso; a simetria do ajuste e a interrelação entre dívida, financiamento externo e comércio exterior<sup>309</sup>. Embora destacasse que o problema não

<sup>303</sup> DÁVILA, Francisco Suárez. La política financiera internacional de México. Relaciones con el Banco Mundial y el FMI. **Comércio Exterior**, v. 44, n. 10, Ciudad de México, 1994, p. 861.

<sup>304</sup> GRANOVSKY, Martín. **Misión cumplida**: la presión norteamericana sobre la Argentina, de Braden a Todman. Buenos Aires: Planeta, 1992, p. 186.

<sup>305</sup> Cf. ROETT, Riordan. Latin America's Response to the Debt Crisis. **Third World Quarterly**, v. 7, no. 2. 1985, p. 238 e CEBERIO, Jesús. 'Cumbre' de 11 países latinoamericanos para buscar un marco global en la renegociación de la deuda exterior. **EL País**, 18 jun. 1984.

<sup>306</sup> SARAIVA GUERREIRO, Ramiro. **Informação para o senhor Presidente da República**: A Reunião de Cartagena e as atitudes dos países desenvolvidos com relação à questão do endividamento externo. SG mre 1979.03.20, v. 3, n. 217. 1984.

<sup>307</sup> ROETT, Riordan. Latin America's Response to the Debt Crisis. **Third World Quarterly**, v. 7, no. 2. 1985, p. 234.

<sup>308</sup> CONFERENCIA ECONÓMICA LATINOAMERICANA. **Declaración de Quito y Plan de Acción de la Conferencia Económica Latinoamericana**. Quito, 1984. Cf. Item (i) do Plano de Ação.

<sup>309</sup> ARGENTINA; BOLIVIA; BRAZIL; CHILE; COLOMBIA; DOMINICAN REPUBLIC; ECUADOR; MEXICO; PERU; URUGUAY; VENEZUELA. **Cartagena communique on foreign debt and economic development**. Cartagena, 1984.

poderia ser resolvido apenas em negociações com os bancos, a declaração reafirmava de modo claro o compromisso com os pagamentos da dívida e reiterava que “cada país era responsável por suas próprias negociações”<sup>310</sup>. Assim, além de não apresentar o compromisso de formação de um mecanismo institucionalizado de ação coletiva, a declaração de Cartagena afastava-se de qualquer forma de respaldo à moratória individual.

A ideia de politizar a dívida não correspondia, portanto, à caricatura formulada por setores da imprensa e alimentada pelo cartel de devedores, segundo a qual a América Latina almejaria uma rebelião na forma de calote<sup>311</sup>. De fato, o sentido de “politização” atribuído em Cartagena se referia à constatação de que o núcleo do problema estava dado pela mudança nas condições dos mercados financeiros, mais do que pelo volume dos débitos contraídos, de tal modo que uma solução efetiva demandava o engajamento e a cooperação das autoridades políticas dos países credores<sup>312</sup>.

A tônica da reunião de junho seria reprisada nos encontros posteriores do Consenso de Cartagena, em que foram reafirmados os princípios já consensuados, sem registrar nenhum avanço significativo em termos de coordenação política (Ver quadro 6). Paralelamente, a posição argentina já apresentava sinais evidentes de esgotamento, encaminhando-se para a distensão com o FMI. Em setembro de 1984, durante a reunião em Mar del Plata, o presidente Alfonsín defendeu o diálogo intergovernamental sobre a dívida, mas rechaçou a possibilidade de uma associação de devedores<sup>313</sup>. Ao final, a iniciativa de Cartagena ficou limitada a um fórum consultivo e de densidade política bastante restrita, características cujo significado não pode ser automaticamente deduzido ou generalizado sem que se considerem os interesses específicos de cada ator.

Isto é, não se pode atribuir ao conclave uma interpretação de êxito ou fracasso sem antes relacionar os resultados obtidos aos diferentes propósitos nacionais. Apesar das expectativas de alguns participantes e dos prognósticos formulados pela imprensa, as chances de as reuniões, especialmente a de junho de 1984, resultarem em algo distinto de declarações de intenção e propostas de consulta *ad hoc* eram muito escassas, como estava claro desde a Conferência de

---

<sup>310</sup> ARGENTINA; BOLIVIA; BRAZIL; CHILE; COLOMBIA; DOMINICAN REPUBLIC; ECUADOR; MEXICO; PERU; URUGUAY; VENEZUELA. **Cartagena communique on foreign debt and economic development**. Cartagena, 1984. Cf. item 10.

<sup>311</sup> KILBORN, Peter. **Debt talks draw a mixed reaction**. *The New York Times*, sec 1, p. 11. 24 jun 1984. New York: 1984.

<sup>312</sup> O’CONNELL, Arturo. La coordinación de los deudores Latinoamericanos: El Consenso de Cartagena y El Grupo de los Ocho. Santiago: **Estudios Internacionales**, v. 21, n. 83, 1988.

<sup>313</sup> ALFONSÍN pide una cumbre de gobiernos por la deuda. **Clarín**, 14 set. 1984. Buenos Aires, 1984.

Quito. É verdade que o descontentamento da região havia crescido no intervalo entre os dois os encontros. A evolução das taxas de juros, a dureza das receitas de ajuste, o protecionismo comercial e a recusa dos países desenvolvidos em se engajarem diretamente na busca por uma solução generalizavam o desagrado entre os governos latino-americanos, mas a existência deste contexto não era condição suficiente para tornar crível um movimento de ruptura ou viabilizar a existência de um cartel de devedores.

Em primeiro lugar, predominava o medo generalizado de que atitudes hostis com os credores provocariam retaliações de consequências politicamente insustentáveis para os governos – um receio que tinha respaldo no histórico das negociações desenvolvidas até então. Desde o início da crise, os países latino-americanos enfrentavam pressões externas para manterem um “bom comportamento”, uma atitude amistosa em relação aos credores, como forma de granjear uma “boa vontade”. Ainda que os benefícios do bom comportamento não fossem claros, as implicações sobre aqueles que insistiam na mão oposta eram bem mais evidentes na intransigência dos bancos e do FMI, o que invariavelmente se refletia na piora da situação econômica do devedor, do que a Argentina era um exemplo óbvio.

A fala do presidente colombiano citada anteriormente resume bem a dinâmica destas pressões e evidencia como elas iam além dos aspectos mais específicos dos acordos financeiros. No caso específico da Argentina, esta lógica de ação aparece de modo bastante claro na visão de que apoiar o país era uma tarefa difícil para o governo estadunidense, tanto pelas ambiguidades no comportamento de figuras importantes da administração Alfonsín como por sua resistência em fazer o que era necessário<sup>314</sup>.

Deve-se ressaltar ainda que o apoio dos principais atores políticos do sistema financeiro internacional aos credores e as projeções dos impactos de uma eventual exclusão dos mercados de capitais faziam das retaliações uma possibilidade suficientemente crível para demover os devedores. Desse modo, a resistência de quase todos os participantes do encontro de Cartagena em formar um cartel ou mesmo aderir a ações conjuntas mais acrimoniosas pouco mais era do que expressão da certeza de que um movimento desta natureza teria implicações muito piores do que àquelas já impostas pela crise.

Além das pressões externas, esta linha interpretativa era secundada também internamente, de modo que muitos governos enfrentavam fortes objeções domésticas a atitudes de

---

<sup>314</sup> ENTREVISTA. 01EUAH2. Entrevista concedida ao autor. Washington, 2020.

enfrentamento. O que chama a atenção neste aspecto é que o rechaço à possibilidade de um calote não ficava restrita aos defensores da ortodoxia, sendo reverberado também por figuras ligadas ao pensamento heterodoxo e que sustentavam posições críticas às condições em que se davam as negociações. O trecho a seguir, de autoria do economista Jorge Schvarzer, não apenas resume bem a recepção dos heterodoxos à tese do repúdio à dívida como destaca o principal problema enfrentado inteiramente pelo governo para adotar posições mais rigorosas frente aos credores

Em outro extremo de espectro se propõe a tese do não-pagamento da dívida. [...] A negativa de pagar a dívida *significaria um desconhecimento oficial das regras do jogo do mercado internacional*, que implicaria, por extensão, em uma forte sensação de perigo para o empresariado local. A reação destes pode ser extremamente negativa e apresenta uma série de consequências políticas que não se deve ignorar e cujos efeitos podem ser tão importantes quantos os das represálias externas. Porém, sobretudo, *não parece que o governo tenha a força, homogeneidade, e capacidade necessárias para enfrentar uma aposta desta magnitude, cujo resultado é incerto no melhor dos casos*<sup>315</sup>.

O último fator a ser considerado é a posição específica de Brasil e México. O raciocínio exposto pelo ministro Grinspun, de que grandes volumes de dívida são mais um problema dos credores que dos devedores, não era de todo equivocado, mas era nas situações de Brasil e México que ele aparecia de modo mais exato. À época, a imprensa noticiou fartamente o temor de um calote coletivo, mas os principais focos de tensão dos credores eram antes Brasil e México que a região como um todo.

Isto, por óbvio, não quer dizer que uma associação que excluísse os dois países era bem-vista, ou seria consentida, mas a possível presença de ambos em um arranjo desta natureza já era intolerável. Além serem geopoliticamente mais relevantes para os interesses dos Estados Unidos, Brasil e México, juntos, correspondiam a mais da metade da dívida externa da América Latina. Isoladamente, portanto, cada um deles era comparável a um conjunto de devedores menores e o default de apenas um seria suficiente para desencadear uma crise bancária severa nos Estados Unidos. Apesar disto, Brasil e México foram, desde cedo, muito cautelosos. Robert Devlin resume a situação nos seguintes termos:

---

<sup>315</sup> SCHVARZER, Jorge. Dimensiones políticas de la deuda externa de la Argentina. **Desarrollo Económico**, v. 24, n. 93. Instituto de Desarrollo Económico y Social. Buenos Aires, 1984, p. 10. Grifos nossos.

[Brasil e México] exerceram esse poder de maneira muito seletiva, obtendo apenas uma vantagem marginal em sua busca pela reincorporação ao mercado autônomo de crédito. Sua posição como quase cartéis e a esperança de conseguir um ajuste rápido para restaurar sua credibilidade também ajudam a explicar por que esses países têm sido muito cautelosos quanto à cooperação regional em relação à dívida e, principalmente, em relação à formação de um clube de devedores. [...] os mutuários mais poderosos, confrontados com o que consideram problemas de liquidez, provavelmente poderiam reduzir as transferências para os bancos se estivessem dispostos a exercer seu poder de negociação, sugerindo que a alternativa à concessão de novos empréstimos poderia ser o calote<sup>316</sup>.

Este aspecto evidentemente não era ignorado por nenhum dos atores em cena, e foi habilmente manejado pelos governos mexicano e brasileiro. Não por acaso, quando a possibilidade de formação de um cartel passou a circular, foram Brasil e México que receberam dos bancos a oferta de termos de negociação muito superiores aos que estavam disponíveis para os demais países. O movimento dos credores visava evitar um default de consequências catastróficas, mas servia também como sinalização – algo vã – aos demais devedores que posturas moderadas e cooperativas podiam ser recompensadas.

Neste sentido, as frustrações que a reunião de Cartagena causou à Argentina em muito diferiam da apreciação brasileira e mexicana do evento. Uma vez que, para ambos, a mera *ameaça* de default era suficiente para fortalecer sua posição negociadora, a simples ocorrência da reunião bastava como forma de pressionar seus credores. Os relatos veiculados pela imprensa de que eram os delegados brasileiro e mexicano os responsáveis por amortecer as tensões e neutralizar posições mais radicais serviram bem aos propósitos de ambos que podiam, então, apresentar-se aos credores como forças moderadoras dos ímpetus regionais, reforçando uma imagem de credibilidade e responsabilidade.

Por outro lado, a sustentabilidade da posição mantida pela Argentina demandava mais do que declarações de intenção, demonstrações de solidariedade e sintonias no discurso. Da mesma forma que a proposta de “janelas distintas” dependia da disposição dos EUA em manter a agenda econômica afastada das demais, uma combinação de fatores tornava o apoio regional uma variável decisiva para a postura de embate com os credores. A própria crise já confirmava que a ação coletiva de atores em posições similares era um fator essencial para garantir a viabilidade de posições mais rígidas. Em um contexto em que os credores estavam cartelizados e respaldados pelos principais atores políticos do sistema financeiro internacional, e de ausência de um massivo suporte doméstico, suficientemente coeso e disposto a respaldar o governo diante de eventuais

---

<sup>316</sup> DEVLIN, Robert. External debt and crisis: the decline of the orthodox procedures. **CEPAL Review**, n. 27. Santiago: 1985, p. 44.

retaliações, a manutenção e o êxito de uma postura de enfrentamento requeriam a formação de uma coalizão que redistribuísse os custos e benefícios de um calote em favor dos devedores.

Isto é, era preciso inverter a situação, tornando os custos de uma moratória generalizada mais penosos e factíveis para os credores do que eram os impactos do isolamento dos mercados internacionais<sup>317</sup> para os devedores. O que a iniciativa de Cartagena deixou claro foi justamente a falta de condições concretas para que um arranjo deste tipo fosse criado. Dificilmente será possível identificar alguma intencionalidade específica para com a Argentina por parte de Brasil, México ou Venezuela, mas as posições assumidas por estes países em momentos-chave da crise foram decisivas para interditar a viabilidade da posição argentina.

Entender de modo mais preciso em que consistia esta posição é essencial. Apesar da pecha de rebeldia, Alfonsín nunca foi um carbonário; suas pretensões não estavam em um movimento de ruptura com o sistema financeiro internacional. De fato, sua posição nos primeiros meses de governo beirava o idealismo ingênuo; o presidente parecia efetivamente acreditar que seria possível convencer os credores externos e o empresariado local de que era preciso submeter o pagamento da dívida à estabilidade da democracia.

Já a noção de que Alfonsín e Grinspun esperavam que Cartagena pudesse resultar em um movimento combinado de moratória não encontra amparo nas evidências empíricas atualmente disponíveis. Na verdade, as expectativas, sobretudo de Grinspun, eram de que a reunião fortalecesse seu empenho pessoal em reformar os marcos em que se davam as negociações, visando um maior equilíbrio entre credores e devedores e uma relativização do papel dos organismos financeiros internacionais<sup>318</sup>.

A construção de uma saída que fosse politicamente possível, socialmente aceitável e economicamente viável representava uma ambição que, embora não fosse secessionista, tampouco era modesta. As premissas e metas que orientavam a proposta argentina para a economia estavam em frontal colisão com as prescrições do paradigma neoliberal que, à época, já estava em fulminante expansão. Neste quadro, os objetivos mencionados ficaram muito aquém de realização, mesmo após o Fundo ter concordado com termos um pouco menos rígidos para o acordo celebrado com a Argentina meses depois.

---

<sup>317</sup> O'DONNELL, Guillermo. External debt: Why don't our governments do the obvious? **Revista CEPAL**, n. 27. Santiago, 1985.

<sup>318</sup> AMADEO, Javier. O debate econômico na Argentina da democratização. **Tese** (Doutorado em Ciência Política). São Paulo: Universidade de São Paulo, 2005, p. 38.

Um aspecto final a ser destacado é que a interdição das possibilidades de êxito da Argentina não requisitou o exercício da coação direta, dando-se pela ausência de condições que tornassem o curso de ação pretendido factível, e seus resultados sustentáveis. Não se pode afirmar que Brasil, México e Venezuela tenham deliberadamente atuado como prepostos dos credores visando constranger a Argentina, nem tampouco eludir do fato de que o comportamento desses atores foi decisivo para debilitar a posição argentina ao ponto de inviabilizá-la. Igualmente, não há elementos que confirmem que o governo argentino foi diretamente instruído pelos credores ou por representantes do empresariado local a não tomar parte em um cartel – embora esta seja uma possibilidade significativa. Tais atos, porém, não são necessários para evidenciar o cerceamento imposto pela dívida à capacidade de decisão e ação do governo argentino.

O que o contexto analisado revela são as imbricações entre as lógicas direta e estrutural do poder disposto pela finança, na medida em que se pode catalogar uma série de atos que revelam a pressão direta exercida pelos credores como os impactos que a distribuição assimétrica de recursos teve sobre o conflito distributivo em que se desenrolou o processo de Cartagena. A capacidade mobilização dos recursos de poder dos credores – sobretudo os apoios políticos e o controle da oferta de crédito – mostrou-se amplamente superior aos poucos recursos disponíveis ao governo Alfonsín para escudar suas posições.

Em Cartagena, a autonomia não foi bloqueada por obra de resistência ou ação impositiva especificamente direcionada por um ator à Argentina, mas pela corrosão das condições – políticas e econômicas; domésticas e internacionais – requeridas para sua existência. Certamente é possível levantar diferentes hipóteses explicativas sobre esta circunstância, mas independentemente da resposta que se dê, o disciplinamento a que a dívida submeteu as escolhas de política externa afigura-se como um fato inelutável.

### Quadro 6 – Cronologia da iniciativa de Cartagena

<b>Data</b>	<b>Evento</b>
01/1983	Presidente Osvaldo Hurtado (ECU) escreve uma carta à CEPAL e CELA, solicitando um plano de ação para respostas coletivas ao problema da dívida externa.
05/1983	Lançamento do documento “ <i>Bases for a Latin American Response to the International Economic Crisis</i> ”, com apoio da ALADI, Pacto Andino, CEMLA, OLADE, em Quito. Debate entre os representantes de governos.
08/1983	Encontro dos representantes de governo em Santo Domingo. Acorda-se uma reunião de Chefes de Governo para janeiro de 1984, no Equador.
10/1983	Raúl Alfonsín é eleito Presidente da Argentina
10/12/1983	Posse de Raúl Alfonsín.
12/12/1983	Em reunião com diplomatas brasileiros, Bernardo Grinspun afasta a possibilidade de criação de um clube de devedores.
01/1984	Conferência Econômica Latino-Americana, Declaração de Quito.
03/1984	Concessão do empréstimo ponte à Argentina por Brasil, Colômbia, Estados Unidos, México e Venezuela.
05/1984	Lançamento da declaração conjunta de Argentina, Brasil, Colômbia e México.
06/1984	Reunião do G7 em Londres.
11/06/1984	Divulgação da carta de intenções enviada ao diretor do FMI
21 e 22/06/1984	Reunião em Cartagena das Índias, lançamento do “Consenso de Cartagena”.
09/1984	Reunião do Grupo de Cartagena em Mar del Plata.
09/1984	Conclusão do acordo entre Argentina e o FMI.
02/1985	Reunião do Grupo de Cartagena em Santo Domingo.
10/1985	Lançamento do Plano Baker
12/1985	Encontro do Grupo de Cartagena em Montevideo.
04/1985	Encontro do Grupo de Cartagena em Montevideo.

Fonte: Elaboração própria

#### 4.5. Distensão e “giro realista”

Logo após a reunião em Cartagena, Bernardo Grinspun viajou aos Estados Unidos para negociar junto aos bancos e o FMI uma saída que viabilizasse o pagamento dos juros da dívida que venciam no dia 30 de junho. Na semana anterior o governo já havia pagado US\$100 milhões em juros, na expectativa de que gesto fosse visto pelos bancos como um aceno positivo para as negociações, mas o contexto mais amplo da viagem era bastante adverso para o país. As análises que circulavam em torno ao encontro de Cartagena inseriam a Argentina no rol dos países “radicais”, reforçando a narrativa de rebeldia forjada desde o início da administração Alfonsín.

Por outro lado, a relação com FMI encontrava-se em um momento crítico desde que Grinspun, numa tentativa de driblar a burocracia do Fundo<sup>319</sup>, enviou ao diretor-geral uma carta de intenções que não havia sido previamente submetida à apreciação do corpo técnico do FMI. No documento, cujo recebimento formal sequer foi confirmado, Grinspun buscava justificar e reiterava os fundamentos da resistência argentina em acatar as recomendações das missões do FMI realizadas até então. Por fim, durante a primeira escala do ministro nos EUA, em Nova York, a taxa de juros *prime* sofreu o quarto aumento consecutivo, o que elevava a LIBOR e, por extensão, o serviço da dívida latino-americana.

Após se reunir com os representantes dos bancos em Nova York, Grinspun viajou a Washington na expectativa de obter uma declaração do FMI sinalizando a proximidade de um acordo com a Argentina. A versão oferecida pelo historiador oficial do FMI, James Boughton, é de que tanto de Larosière quanto Rhodes “encontraram incentivo suficiente nas explicações de Grinspun para justificar pedir aos credores que rolassem os créditos existentes por mais um mês evitando, mais uma vez, as consequências financeiras e políticas da do default<sup>320</sup>”. Este desfecho, porém, teve mais nuances do que o comentário de Boughton permite apreender.

A primeira reunião entre Grinspun e Jacques de Larosière ocorreu em 26 de junho sem resultados conclusivos. Em vez de um abrandamento da posição do FMI, de Larosière usou a ocasião para apresentar suas objeções a diferentes pontos da carta de intenção enviada semanas antes. No dia seguinte, Grinspun teve um encontro com o Secretário do Tesouro, Donald Reagan,

---

<sup>319</sup> SCHVARZER, Jorge. Negociación de la deuda externa. Los actores, su encuadre y perspectivas. **Documento de Trabajo, n. 328**. CISEA. Buenos Aires, 1984, p. 29.

<sup>320</sup> BOUGHTON, James. **Silent Revolution: The International Monetary Fund (1979-1989)**. Washington: The International Monetary Fund, 2001, p. 392.

para, então, reunir-se novamente com de Larosière e anunciar que havia tido progressos com o Fundo<sup>321</sup>.

No dia seguinte, foi anunciado que a Argentina havia chegado a um acordo com 10 dos 11 bancos<sup>322</sup> que formavam o cartel de credores, que concordaram em conceder um empréstimo adicional de US\$125 milhões, a ser complementado por fundos das reservas internacionais do país e com um valor remanescente do empréstimo de março. O acordo não foi antecedido de uma declaração pública de apoio do FMI, mas o trecho citado acima permite corroborar as especulações da época, segundo as quais de Larosière havia chancelado informalmente o acerto.

Este evento marca o início de um processo lento, mas contínuo de distensão entre Argentina e FMI que culminaria nos acordos de 1985. Dado o histórico desta relação e os eventos ocorridos desde dezembro de 1983, este é um resultado no mínimo chamativo. De fato, a postura mais amistosa do Fundo e dos bancos chegou a ser creditada por fontes oficiais dos Estados Unidos como um resultado de Cartagena, segundo a ideia de que o encontro aumentou a disposição dos credores e do FMI em abrandar o tratamento dispensado à Argentina<sup>323</sup>. Além de considerar esta hipótese pouco plausível, é preciso ter em mente que diferentes fatores convergiram para a existência deste quadro.

O ufanismo de Grinspun, que apresentou o acordo orgulhosamente, como prova de que “este é um país que não se pode colocar contra a parede”<sup>324</sup>, contrastava com a postura comedida adotada pelo governo na ocasião, ainda que envolvida em ambiguidades. Em 27 de junho, Alfonsín fez um discurso em cadeia nacional no qual pediu à população um “esforço excepcional”, e anunciava o compromisso do governo com um programa de austeridade e com a aceleração das privatizações de empresas públicas<sup>325</sup>. Enquanto isso, Grinspun manifestava aos credores o desejo de permanecer “dentro do jogo”<sup>326</sup>, isto é, sem moratória.

---

<sup>321</sup> Argentina reduz divergências com o FMI. **Jornal do Brasil**. n. 81, 1º caderno. Rio de Janeiro, 1984, p. 17.

<sup>322</sup> O único a não participar do acerto foi o britânico Lloyds Bank.

<sup>323</sup> CENTRAL INTELLIGENCE AGENCY. The Cartagena Group: politicizing the debt in Latin America. **Intelligence Assessment**. Washington, 1986.

<sup>324</sup> Argentina faz acordo com os bancos sem aval do FMI. **Jornal do Brasil**. n. 83, 1º caderno. Rio de Janeiro, 1984, p. 13.

<sup>325</sup> ALFONSÍN, Raúl. **Mensaje del señor presidente difundido por la red nacional de radio y televisión**. 27 jun. 1984. Disponível em: < <http://lanic.utexas.edu/larrp/pm/sample1/argentin/alfonsin/840456d.html> > Acesso em: 31 out. 2020.

<sup>326</sup> Argentina faz acordo com os bancos sem aval do FMI. **Jornal do Brasil**. n. 83, 1º caderno. Rio de Janeiro, 1984, p. 13.

Paradoxalmente, no mesmo discurso em que defendeu a austeridade, Alfonsín reiterou seu compromisso com aumentos reais de 6% a 8% nos salários e, dois dias depois, afirmou em entrevista que a carta enviada ao Fundo não seria modificada<sup>327</sup>. Grinspun, por sua vez, confirmava sua disposição em seguir as regras do jogo, após ter dados reiterados sinais resistência ao ajuste e ao pagamento da dívida ilegítima, como ressaltado inclusive na carta enviada ao FMI em 11 de junho, na qual afirmava que “[a dívida] foi contraída através da aplicação de uma política econômica autoritária e arbitraria, com ativa participação dos credores e sem benefício algum ao povo argentino<sup>328</sup> [...]”.

As contradições que se depreendem destas declarações já haviam se tornado usuais nas manifestações públicas sobre a dívida feitas por Alfonsín e Grinspun, mas os exemplos se relacionam a um contexto distinto. De início, elas apareciam como expressão do choque entre um certo idealismo do governo e o efetivo desenrolar das negociações. À medida que o primeiro semestre de 1984 avançou, trazendo consigo a paralisia nas negociações da dívida e a escalada da inflação, ela passou a refletir também a fragilidade crescente de um governo acochado.

Um exemplo claro era a questão da dívida ilegítima. Parte da dificuldade das negociações travadas desde a posse Alfonsín era a recusa do governo em definir um acordo de reestruturação antes de que fosse possível determinar a parcela ilegítima da dívida externa, como explicitamente afirmado por Grinspun durante a sabatina feita pelo Senado, em 16 de maio<sup>329</sup>. Foi o próprio Senado que impôs um revés, apesar do ativismo do governo e das pressões populares. Embora a criação de uma comissão especial para investigação da dívida tivesse sido aprovada com unanimidade na casa, em fevereiro de 1984, os trabalhos do colegiado foram sucessivamente adiados, até que a Comissão fosse encerrada formalmente um ano depois, sem que houvesse produzido nenhum documento oficial<sup>330</sup>.

Paralelamente, a coesão interna do governo se deteriorou, refletindo uma crescente divisão no partido do presidente e contestações à gestão da economia, que ecoavam as críticas feitas

---

<sup>327</sup> ALFONSÍN, Raúl. **Reportaje al señor presidente realizado en la Casa de Gobierno por periodistas de la televisora TVS de los Estados Unidos de América**. 29 de jun.1984. Disponível em:<<http://lanic.utexas.edu/larrp/pm/sample1/argentin/alfonsin/840466.html>> Acesso em: 31 out. 2020.

<sup>328</sup> “El año que la Argentina le dijo no al Fondo.” **La Nación**. 09 jan. 2000. Disponível em:<<https://www.lanacion.com.ar/economia/el-ano-en-que-la-argentina-le-dijo-no-al-fondo-nid879/>> Acesso em: 19 out. 2020.

<sup>329</sup> ARGENTINA. Congreso Nacional. Cámara de Senadores de la Nación. Reunión 4ª, 16 maio 1984. **Transcripción**. Buenos Aires, 1984.

<sup>330</sup> OLMOS, Alejandro. **Todo que lo que usted quiso saber sobre la deuda externa y siempre se lo ocultaron: quienes y cómo la contrajeron**. Buenos Aires: Peña Lillo; Ediciones Continente, 2006.

principalmente pelo empresariado. Segundo Eduardo Basualdo<sup>331</sup>, esta mudança de posição do radicalismo decorria de um aliciamento de seus quadros, feita pelas frações dominantes da economia, e da intensificação das pressões dos credores externos e seus representantes políticos. Estes atores, embora não tivessem posições idênticas em todos os temas, tinham na reprovação a Grinspun um elemento poderoso de convergência.

Como em Cartagena, esta articulação ocorria espontaneamente, sem que fossem precisos esforços de coordenação de estratégias ou ações. Isto se dava porque a resistência em acatar o ajuste ortodoxo – que impedia o acordo com o FMI e o combate monetarista da inflação – criava uma coincidência de interesses entre credores e grupos locais. Almejando a mesma meta, estes atores respondiam no sentido contrário aos estímulos feitos pelo governo, o que, dada sua capacidade de pressão e alocação de recursos, limitava significativamente o êxito possível dessas medidas. Os sucessivos malogros da política econômica – principalmente a inflação – reforçavam o conteúdo das críticas feitas por estes grupos, criando uma profecia autorrealizável.

Foi neste contexto que se deu o movimento de aproximação com o FMI que, como se vê, esteve baseado mais na debilidade política de Grinspun do que na benevolência do organismo ou do cartel de credores. Mesmo nestas circunstâncias, as conversas com o Fundo permaneceram difíceis, desta vez tendo como principal obstáculo a indexação dos salários<sup>332</sup>. Finalmente, em setembro de 1984, Argentina e FMI concluíram um memorando de entendimento que demarcaria a primeira grande inflexão do governo Alfonsín. O memorando de setembro de 1984 tinha termos muito distintos daqueles presentes na carta enviada ao FMI em junho e se afastava significativamente de várias das posições assumidas pelo governo até então.

Embora tenha obtido do governo o compromisso de antecipar ajuste fiscal e da desvalorização cambial, em troca da continuidade das indexações salariais, o FMI não apenas considerava que o programa era tímido, como também tinha sérias dúvidas acerca do rigor de sua implementação<sup>333</sup>. Do ponto de vista argentino, porém, a apreciação não poderia ser mais distinta. De fato, o rigor monetário e fiscal do acordo era muito maior do que considerado tolerável pelo

---

<sup>331</sup> BASUALDO, Eduardo. **Estudios de historia económica argentina**: desde mediados del siglo XX a la actualidad. Buenos Aires: Siglo Veintiuno, 2006, p. 230.

<sup>332</sup> BOUGHTON, James. **Silent Revolution**: The International Monetary Fund (1979-1989). Washington: The International Monetary Fund, 2001.

<sup>333</sup> INTERNATIONAL MONETARY FUND. Argentina—Request for Stand-By Arrangement. **EBS/84/203**. Washington, 1984, p. 393.

governo até então, envolvendo aumento de tarifas públicas, elevação das taxas de juros e correção salarial inferior à inflação<sup>334</sup> – o que despertou a ira dos sindicatos.

O prazo estipulado para avaliação dos resultados do acordo era de três meses, mas já em novembro estava claro que as metas do memorando não seriam alcançadas, especialmente a inflação, que seguia crescente. O governo, então, passou a negociar créditos adicionais que permitissem pagar juros vencidos, financiar o déficit do balanço de pagamentos e recompor uma parte de suas reservas internacionais, um montante estimado pelo FMI em US\$ 8 bilhões. Em 21 de dezembro, o governo anunciou um acordo com o cartel dos credores, e sete dias depois, o FMI aprovou um empréstimo *standby*, complementado por recursos dos Estados Unidos, BID e Banco Mundial, além de um acordo de reprogramação com o Clube de Paris.

Desse modo, a Argentina tornou-se o terceiro maior receptor de recursos do FMI em 1984, à frente dos demais países latino-americanos<sup>335</sup>. O memorando incluía 19 cláusulas de medidas que deveriam ser adotadas pelo governo, entre elas um cronograma de vencimentos para liquidar os pagamentos atrasados e concluir os acordos de reprogramação<sup>336</sup>. O alívio trazido pelos novos créditos teve vida curtíssima. Desde sua concepção, o arranjo era visto pelo Fundo como fraco, estipulando apenas o que era visto como mínimo necessário<sup>337</sup>, daí a retomada de pressões para ampliar a desvalorização do câmbio já em janeiro. No mês seguinte, as tensões se acirram após a missão enviada pelo Fundo à Argentina concluir que as medidas adotadas até então eram inconsistentes com o acertado em dezembro.

Em 18 de fevereiro de 1985, o chefe da missão, Joaquín Ferrán, informou a Grinspun que, sem um endurecimento substancial do ajuste, dificilmente o Fundo faria concessões quando da liberação da segunda parcela de saques<sup>338</sup>. O ministro retrucou que era impossível ampliar o arrocho e, novamente, as conversas esbarram em um impasse que precisou ser dirimido pelo presidente. Com a recusa do FMI em aprovar a primeira revisão do acordo, Alfonsín se viu em uma encruzilhada. Embora em sintonia com suas ideias, estava claro que o programa de Grinspun havia fracassado e que não havia mais interlocução possível entre ele e o FMI. A deterioração da

---

<sup>334</sup> BRENTA, Noemí. BRENTA, Noemí. **Historia de la Deuda Externa Argentina**: de Martínez de Hoz a Macri. Buenos Aires: Capital Intelectual, 2019, p. 87.

<sup>335</sup> INTERNATIONAL MONETARY FUND. **Annual Report – 1984**. Washington, 1984, p. 111.

<sup>336</sup> BRENTA, Noemí. BRENTA, Noemí. **Historia de la Deuda Externa Argentina**: de Martínez de Hoz a Macri. Buenos Aires: Capital Intelectual, 2019, p. 88.

<sup>337</sup> BOUGHTON, James. **Silent Revolution**: The International Monetary Fund (1979-1989). Washington: The International Monetary Fund, 2001, p. 393-395.

<sup>338</sup> Idem, p. 398.

economia restringia enormemente as condições de ação do governo e, sem os recursos aportados pelo acordo de 28 de dezembro, a situação ficaria à beira do insustentável. As negociações da dívida também seriam comprometidas, já que o entendimento com o FMI era a base para os acordos com o cartel de credores e com o Clube de Paris.

Alfonsín, então, optou por aceitar a renúncia de Grinspun e García Márquez, e nomeou Juan Vital Sourrouille para o ministério da Economia, e Alfredo Concepción para o Banco Central. Pouco antes de assumir a pasta da economia, Sourrouille, que ocupava a Secretaria de Planejamento, liderou a confecção de um estudo intitulado “*Lineamientos de una estrategia de crecimiento económico, 1985 – 1989*”, que continha as medidas entendidas pela equipe da Secretaria como necessárias para a retomada do crescimento. O cerne deste programa era a noção de “ajuste positivo”, que visava conciliar o ajuste do setor externo com o crescimento econômico<sup>339</sup>.

Embora compartilhasse da formação heterodoxa de seu antecessor, Sourrouille introduziu mudanças relevantes na condução da política econômica, especialmente na ênfase dada ao combate à inflação, vista como obstáculo para recuperação da economia. Na perspectiva do “ajuste positivo”, era preciso que houvesse um crescimento expressivo das exportações, que fosse suficiente para garantir a geração de superávit e contornar a restrição externa ao crescimento, bem como uma retomada dos níveis de investimento privado. Propunha-se ainda uma queda dos gastos governamentais para ampliação da disponibilidade de divisas, que serviriam para pagar a dívida externa.

Menos de um mês depois de empossar Sourrouille, Alfonsín viajou a Washington, onde foi recebido pelo presidente Ronald Reagan e realizou o famoso discurso nos jardins da Casa Branca<sup>340</sup>. Durante a visita, a delegação argentina pode constatar, em definitivo, que o governo Reagan não estava disposto a secundar, retórica e financeiramente, nenhum programa econômico que não tivesse aval do FMI. Em 20 de março, depois de cumprir agenda junto à Casa Branca, Alfonsín encontrou-se com Jacques de Larosière e assegurou que daria suporte integral à negociação de um programa “sustentável” com o Fundo<sup>341</sup>, abrindo as conversas que resultariam

---

<sup>339</sup>AMADEO, Javier. O debate económico na Argentina da democratização. **Tese** (Doutorado em Ciência Política). São Paulo: Universidade de São Paulo, 2005, p. 84

<sup>340</sup> ALFONSÍN, Raúl. Discurso ante el presidente de los Estados Unidos Ronald Reagan, jardines de la Casa Blanca. Washington, 19 mar 1985.

<sup>341</sup> BOUGHTON, James. **Silent Revolution**: The International Monetary Fund (1979-1989). Washington: The International Monetary Fund, 2001, p. 393-398.

na formulação do plano Austral. Nos demais compromissos que manteve na capital estadunidense, Alfonsín retiraria seu compromisso com as medidas de austeridade, reforma do Estado e privatização de empresas públicas, em sintonia com as expectativas de seus interlocutores na cidade<sup>342</sup>.

O tom autonomista da fala de Alfonsín na Casa Branca, recordado até hoje, estabeleceu um contraste interessante com a dinâmica da viagem, caracterizada por um intenso esforço de apaziguamento. A visita aos EUA consolidou o que o chanceler Caputo qualificou de “giro realista” da política externa, e que se traduziu numa reformulação dos objetivos prioritários do país e de um reposicionamento das relações com os Estados Unidos, atribuindo-lhes precedência sobre os demais eixos<sup>343</sup>. A guinada na diplomacia estava em sintonia com as mudanças de política econômica – que abandonava a concepção gradualista de Grinspun em favor de uma abordagem de choque, numa tentativa de responder aos diversos pontos de contestação e pressão sobre o governo.

Em meados de abril, Sourrouille retornou a Washington para uma reunião com Paul Volcker, Larosière e David Mulford, para expor o esboço do plano de choque que ele pretendia executar a partir de junho. No encontro, Volcker indicou que a credibilidade do plano dependeria de uma maior independência do Banco Central, que deveria ser proibido de financiar o governo. Sourrouille concordou e as reuniões entre os técnicos do Fundo e do governo argentino se desenrolaram nas semanas seguintes, sem que o caráter radical do plano em elaboração viesse público<sup>344</sup>.

Em 28 de abril de 1985, Alfonsín realizou o famoso discurso em que dizia que o país estava entrando em “economia de guerra”, o que requisitaria esforços de todos para enfrentar as “dificuldades extremas” que estavam por vir<sup>345</sup>. No mesmo discurso, o presidente reiterou a autonomia como uma dimensão central da recuperação econômica do país que, em suas palavras, poderia se reerguer desde que estivesse convencida que não precisava “que ninguém de fora venha nos dizer o que devemos fazer<sup>346</sup>”. Finalmente, em junho de 1985 o Plano Austral foi oficialmente

---

<sup>342</sup> BOUGHTON, James. **Silent Revolution: The International Monetary Fund (1979-1989)**. Washington: The International Monetary Fund, 2001.

<sup>343</sup> MÍGUEZ, María Cecilia. **Los Partidos Políticos y la Política Exterior Argentina**. Buenos Aires: Ariel, 2013. p. 67.

<sup>344</sup> BOUGHTON, James. **Silent Revolution: The International Monetary Fund (1979-1989)**. Washington: The International Monetary Fund, 2001, p. 393-398.

<sup>345</sup> ALFONSÍN, Raúl. **Discurso en defensa de la democracia y anuncio de economía de guerra**. Buenos Aires, 26 abril 1985.

<sup>346</sup> Idem.

lançado, sob aprovação entusiasmada do Departamento do Tesouro e do FMI. Fundamentalmente voltado ao controle da inflação, o plano tinha três eixos principais: (a) o congelamento de preços; (b) reforma monetária, com a instituição do Peso Austral, que correspondia a AR\$ 1.000 ou US\$ 1,25; (c) a proibição de financiamento do déficit público através de emissão monetária.

Na esteira do lançamento do Austral, o Banco Central consolidou o processo de estatização da dívida privada, através de portarias que estipulavam a extinção de obrigações de pagamento do setor privado e sua conversão em obrigações do Banco Central, em dólares<sup>347</sup>. A decisão do governo sepultava em definitivo a distinção de legitimidade da dívida externa – uma bandeira que já vinha sendo desgastada desde 1984, na tentativa de melhorar as relações com o FMI. Mais do que ratificar a estatização, a decisão do governo permitiu o refinanciamento de dívidas do setor privado através da emissão de garantias do Banco Central<sup>348</sup>. Com a questão da dívida ilegítima proscria e adotando um programa de ajuste apoiado pelo FMI, o governo finalmente teve sinal verde para avançar nas negociações com os bancos privados, que resultou no acordo de agosto de 1985.

Conjugadas, as decisões sumarizadas acima constituem um marco fundamental para compreensão das dinâmicas de poder moduladas pelo problema do endividamento externo. Dezoito meses após ser empossado, o presidente teve de rever a maioria de suas posições sobre temas chave, abdicando de parte expressiva da autonomia que esperava cultivar em questões como a dívida externa e gestão da economia. Uma série de elementos confluíram para tornar insustentável a persistência das tentativas de resistência feitas por Alfonsín ao longo de seu primeiro ano de mandato. Em primeiro lugar, as expectativas de que a restauração da democracia ampliaria as margens de manobra do governo no exterior se viram frustradas pela posição intransigente dos credores e das instituições financeiras internacionais. As várias manifestações de simpatia e apoio colhidas por Alfonsín junto aos governantes de países desenvolvidos não se traduziram em respaldos concretos às posições sustentadas pela Argentina nas negociações da dívida e mesmo o apoio dos vizinhos latino-americanos era tíbio.

Internamente, o presidente se defrontava com um panorama igualmente hostil. Desde o início, a situação política do presidente era extremamente frágil, porque a vitória eleitoral obtida

---

<sup>347</sup> BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA. **Comunicación “A” 695** – 01/07/1985. Buenos Aires, 1985.

<sup>348</sup> OLMOS, Alejandro. **Todo que lo que usted quiso saber sobre la deuda externa y siempre se lo ocultaron: quienes y cómo la contrajeron**. Buenos Aires: Peña Lillo; Ediciones Continente, 2006.

em 1983 não expressava a hegemonia de um bloco específico de forças, nem tampouco se traduziu na construção dessa hegemonia. Sem dispor do respaldo dos trabalhadores organizados e dirigindo a economia na contramão dos interesses das frações dominantes, restava a Alfonsín escudar-se no eleitorado tradicional da UCR, a classe média urbana, cuja lealdade para com o presidente foi se desgastando em sintonia com a piora da economia. Em suma, faltava ao presidente o item mais elementar da política – o poder. Em 1985, a iminência das eleições de novembro tornava a situação do governo ainda mais dramática, especialmente pelo fortalecimento dos partidos de direita, como o *Partido Intransigente* e a *Unión del Centro Democrático*.

Neste contexto é que se deu a guinada consubstanciada no Plano Austral e na estatização da dívida. Um aspecto curioso acerca do Plano Austral é que, à época, especulou-se que ele era uma tentativa do governo argentino para debilitar a posição do FMI, segundo a lógica de que o conteúdo do plano era muito mais drástico do que aquele que vinha sendo publicamente discutido<sup>349</sup>. A revisão do percurso de construção do plano mostra que esta tese tem pouco amparo factual, já que o FMI não foi pego de surpresa pelo conteúdo da proposta. Ao contrário, a formulação do plano resultou de um esforço concertado entre a equipe econômica argentina e o Fundo, e envolveu uma série de concessões que, até, então, o governo se mostrava indisposto a fazer.

Enquanto Alfonsín discursava defendendo a necessidade de o país encontrar um caminho próprio para sair da crise, sem acatar receitas estrangeiras, a equipe econômica debatia os componentes de um plano econômico já avalizado pelo FMI e pelo Departamento do Tesouro. Até o final do mandato, a política econômica seguiu incorporando os componentes do receituário neoliberal, e a crise, longe de esmorecer, foi se agravando até culminar na renúncia de Alfonsín em 20 de junho de 1989. Neste sentido, a persistência da autonomia enquanto meta e elemento de coesão da política externa ficou quase inteiramente restrita ao plano do discurso e dos princípios, já que as condições concretas para sua realização estavam em franco estreitamento<sup>350</sup> e muitas premissas orientadoras, como a hipótese das “janelas distintas” nas relações com os Estados Unidos, e da excepcionalidade democrática se mostraram inválidas.

Importa frisar que esta linha de interpretação não ignora a permanência de dissensos com os Estados Unidos. Ao longo dos anos seguintes, Alfonsín permaneceu crítico ao militarismo

---

<sup>349</sup> STILES, Kendall. Argentina's Bargaining with the IMF. *Journal of Interamerican Studies and World Affairs*, v. 29, n. 3. Miami, 1987.

<sup>350</sup> MÍGUEZ, María Cecilia. *Los Partidos Políticos y la Política Exterior Argentina*. Buenos Aires: Ariel, 2013.

estadunidense na América Central, empenhou-se pessoalmente no projeto de integração com o Brasil e, mais relevante, resistiu às pressões para encerrar o *Cóndor II*. Estes elementos, em que pese sua relevância, não eram bastantes para sustentar a autonomia em um contexto no qual a coesão das forças sociais internas, arrimo de qualquer esforço autonomista, era inexistente. É precisamente neste aspecto que as implicações do endividamento externo para a política exterior se apresentam em plenitude.

Mais do que alimentar constrangimentos e pressões, a dívida externa serviu como amálgama de uma aliança informal entre credores, seus representantes políticos e os setores dominantes da economia local. Seja pela mobilização ou pela inação, esta tríade impedia que forças sociais opostas a seus interesses articulassem redes de solidariedade suficientemente fortes e coesas para permitir a sobrevivência do governo em uma situação de deterioração generalizada das condições de vida. Foi, portanto, ao restringir as condições objetivas necessárias para existência desta coesão que o endividamento externo se impôs como restrição à política externa. A autonomia que o governo Alfonsín esperava exercer nas relações exteriores converteu-se, assim, em um ensaio, capaz apenas de diminuir a marcha, mas não de interromper, o processo estrutural em curso desde a ditadura, cujo significado último era o aprofundamento da condição periférico-dependente como fundamento da inserção internacional da Argentina.

## **5. RESTAURAÇÃO E COLAPSO: A CONSTRUÇÃO DA CRISE DE 1999 – 2001**

### **5.1. Conversibilidade e alinhamento automático.**

O propósito deste capítulo é descrever a gênese e o desenrolar da crise de 2001, tarefa que implica resgatar os principais traços da Argentina nos anos 1990. Este é um período de muitas singularidades, dentre elas a de ter começado e terminado em meio a uma crise de proporções até então inéditas e em cujo centro estava o problema a dívida externa. Situada entre dois colapsos, esta década foi o momento em que o projeto neoliberal iniciado em 1976, e brevemente resistido nos anos 1980, adquiriu ares de consenso e foi aprofundado a tal ponto que fez da Argentina um de seus principais exemplos no mundo.

As diretrizes econômicas vigentes nestes anos justificam a associação com o neoliberalismo, mas o emprego desavisado deste termo pode conduzir a imprecisões além daquelas usualmente relacionadas a este termo. Embora fosse apresentado em referência à modernização, à atualização com as práticas de vanguarda e de adesão ao novo momento da história mundial, ou de seu fim, aberto com o encerramento da Guerra Fria, estes termos servem como fachada para nublar os significados mais profundos do projeto político consensuado sob as diretrizes do Consenso de Washington.

Em seu âmago, este projeto constitua-se como um movimento restaurador, que pretendia recuperar um estado de coisas há muito perdido. No auge da conversibilidade, a Argentina dos anos 1990 emulava aquela de 100 anos antes: um país em plena realização de sua “vocaçãõ” como grande economia primário-exportadora, aberta ao comércio, destino de caudalosos investimentos estrangeiros, politicamente alinhada à grande potência da época, defendendo com afinco valores importados e, em menor medida, um farol para os vizinhos da região. Como antes, o caminho adotado pelo país colheu a chancela do exterior, mas a prosperidade que ele produziu foi ainda mais modesta e breve. Em menos de uma década, o modelo ruiu sob o peso de suas tensões internas e das contradições criadas pelo seu funcionamento.

O aspecto de verdadeira novidade é que a condução política deste projeto foi feita por aquele que, até então, havia sido seu nêmesis: o peronismo. Eleito empunhando as principais bandeiras do justicialismo, Carlos Menem terminou mobilizando a força política do movimento em favor da agenda liberalizante, num movimento que foi mais de pragmatismo do que consequência de alguma afinidade ideológica. A experiência de Alfonsín havia deixado claro que

a convergência de interesses entre forças externas e os setores economicamente dominantes no país formava um bloco informal cujo poder era suficiente para interditar as chances de êxito de qualquer governo hostil aos seus propósitos.

De fato, um dos trunfos de Menem foi justamente a sua capacidade de recomposição da autoridade política e fortalecimento da presidência<sup>351</sup> – ambas seriamente comprometidas pelo caos do final do governo Alfonsín. Enfraquecido desde o revés nas eleições legislativas de 1987 e o estridente fracasso do Plano Primavera, Alfonsín chegou ao último ano de mandato em situação crítica. Os temores sobre as consequências sociais da crise econômica que o presidente externava desde 1983 mostraram-se precisos, com uma série de saques a supermercados e confrontos com as forças policiais. A antecipação das eleições presidenciais e a decretação de estado de sítio não foram suficientes para apaziguar os ânimos e Alfonsín terminou renunciando ao cargo, levando Menem a tomar posse cinco meses antes da data prevista.

O “*salariozo*” e a “*revolução produtiva*” prometidos com tanta ênfase na campanha viraram letra morta antes mesmo da posse, quando o presidente indicou o ex-vice-presidente do grupo empresarial Bunge y Born, Miguel Roig, para o ministério da economia. Do mesmo grupo veio Néstor Rapanelli, que assumiu a pasta após o súbito falecimento de Roig, selando a aliança entre Menem e o conglomerado do setor cerealista. O simbolismo desta indicação compreendia o fato de que a Bunge y Born não era apenas uma das maiores empresas do setor agroexportador, como o histórico antagonismo entre ele e o peronismo, que remontava ao primeiro governo de Perón<sup>352</sup>. A composição do gabinete de ministros confirmava a guinada de Menem e prenunciava o que estava por vir, como habilmente descreveu, à época, o sociólogo Atilio Borón.

As nomeações "revelaram o segredo" da revolução produtiva: a partir de hoje o capital reinará. [...] “O que é isso?”, perguntam-se os desorientados. Isso nada mais é do que a refundação da hegemonia burguesa, a cristalização de um novo e vigoroso pacto de dominação de classe. Pela primeira vez em muitas décadas, existe uma correspondência tão perfeita entre o poder econômico e o poder político, entre as classes classe dominante e classe política, entre aqueles que governam a economia e aqueles que são do Estado têm a missão de governar em nome de os interesses de toda a sociedade<sup>353</sup>.

---

<sup>351</sup> CAVAROZZI, Marcelo. **Autoritarismo y Democracia**. Buenos Aires: Edueba, 2003, p. 80.

<sup>352</sup> AYERBE, Luís Fernando. **Neoliberalismo e política externa na América Latina: uma análise a partir da experiência argentina recente**. São Paulo: Editora Unesp, 1998, p.84.

<sup>353</sup> BORÓN, Atilio. Réquiem para el populismo. **Página/12**. 13 jun 1989. **Buenos Aires: 1989**.

Após a rápida aprovação das leis de Reforma do Estado e Emergência Econômica, os primeiros dezoito meses de governo foram marcados por duas tentativas malsucedidas de ajustes ortodoxos – os planos Bunge y Born e Bonex. Em fevereiro de 1991, com a inflação ainda em níveis elevadíssimos, Menem nomeou o então chanceler, Domingo Cavallo, para o ministério da economia. Doutor em economia pela Universidade de Harvard, Cavallo havia sido presidente do Banco Central por pouco mais de um mês em 1982 e tinha bom trânsito entre o *establishment* financeiro internacional, além de ter sido uma das principais vozes do debate econômico na Argentina durante os anos 1980.

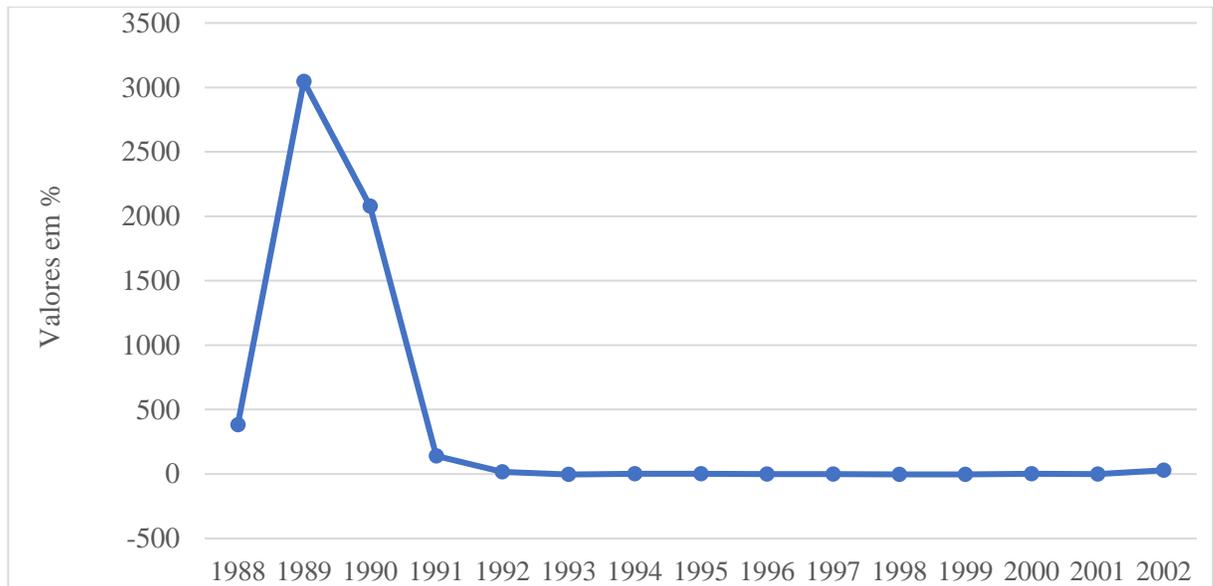
Como ministro da economia, Cavallo orquestrou aquela que seria a coluna vertebral da economia argentina pela década seguinte: o Plano de Conversibilidade. Instituído pela nº 23.928, de março de 1991, o Plano estabelecia a paridade cambial entre o peso argentino e o dólar, e condicionava a emissão monetária à recíproca das divisas disponíveis no país, além de autorizar contratos em moeda estrangeira. O Plano de Conversibilidade foi acompanhado por um aprofundamento do programa de reforma do Estado<sup>354</sup>, consolidando a independência do Banco Central e ampliando liberalização financeira e comercial.

A conversibilidade obteve um êxito estrondoso em seus primeiros meses. Como se vê no gráfico a seguir, após terminar o ano anterior em 2048%, a inflação de 1991 foi de 140% e chegou a meros 16% em 1992. À guisa de comparação, a última vez que o país tinha registrado inflação inferior a 20% foi no quadriênio 1996 – 1970, quando a taxa média ficou em 19%. O sucesso do plano ratificou as expectativas positivas sobre o governo nos mercados internacionais e fez crescer o apoio interno a Menem, dando, assim, as condições políticas necessárias para seguir adiante com a agenda ortodoxa. Cavallo passou a negociar ativamente uma saída para a crise da dívida nos marcos do Plano Brady e o governo deu seguimento a um acelerado processo de privatizações, gerido por Maria Julia Alsogaray, filha de Álvaro Alsogaray, ex-ministro nos governos de José Maria Guido e Arturo Frondizi.

---

<sup>354</sup> Um exame minucioso das reformas pode ser encontrado em CRUZ, Sebastião Velasco. **Trajetória: Capitalismo neoliberal e reformas nos países da periferia.** São Paulo: Editora UNESP: Programa de Pós-Graduação San Tiago Dantas, 2007.

**Gráfico 14 – Argentina: taxa de inflação (1989 – 2002).**



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Mundial (2020).

O programa de privatizações se notabilizou pela rapidez com que foi desenvolvido e pela inclusão de empresas e setores historicamente considerados estratégicos para o país, sobretudo para o peronismo. Neste rol, estavam incluídas a *Aerolíneas Argentinas*, criada no governo de Perón, e a petroleira *Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF)*, ambas compradas por grupos espanhóis. Somente entre 1990 e 1995, o governo privatizou os setores de telefonia, saneamento básico, energia, mineração petroquímica, centrais nucleares, correios, além de concessões no setor ferroviário<sup>355</sup>, auferindo uma receita de aproximadamente US\$ 16.7 bilhões<sup>356</sup>.

As privatizações foram uma peça-chave para continuidade da tendência inaugurada pela ditadura e que marca a economia argentina até hoje: a crescente presença de empresas controladas pelo capital estrangeiro no centro dinâmico do processo de acumulação capitalista. Na primeira rodada de privatizações, ocorrida entre 1990 e 1995, o exterior foi a origem de 86,6% das receitas oriundas das vendas de estatais<sup>357</sup>. Ao longo da década, a participação de empresas estrangeiras no grupo das 500 maiores firmas do país cresceu em ritmo constante, indo de 161, em 1991, para 270,

<sup>355</sup> SOUZA, Luís Eduardo. *A Arquitetura de uma Crise: história e política econômica na Argentina (1989 – 2002)*. Tese (Doutorado em História Econômica) – Universidade de São Paulo. São Paulo: 2007.

<sup>356</sup> CEPAL. *Economic Survey of Latin American and the Caribbean*. Santiago, 1999, p. 48

<sup>357</sup> SOUZA, Luís Eduardo. *A Arquitetura de uma Crise: história e política econômica na Argentina (1989 – 2002)*. Tese (Doutorado em História Econômica) – Universidade de São Paulo. São Paulo: 2007, p. 196.

em 2001. Neste mesmo ano, estas firmas eram responsáveis por 69% do valor bruto de produção na Argentina, mais do que o dobro dos 33,8% registrados em 1993<sup>358</sup>.

Simultaneamente, o governo avançava na formação do modelo de alinhamento automático aos Estados Unidos. Forjado ainda durante a passagem de Cavallo pela chancelaria, este paradigma de política externa propunha uma “aquiescência pragmática” à potência hegemônica, sob a justificativa de que a confrontação com os Estados Unidos era contraproducente à realização dos interesses nacionais argentinos<sup>359</sup>. Nos primeiros anos, estes interesses consistiam no respaldo de Washington à agenda de reformas, nos pleitos encaminhados pela Argentina aos organismos de crédito e no apoio à participação do país no Plano Brady.

O substrato teórico desta proposta era dado pelo paradigma do “Realismo Periférico”, desenvolvido em diversas publicações por Carlos Escudé e outros autores, como Felipe de la Balze e Andrés Cisneiros. O Realismo Periférico é a síntese de um esforço duplo, de crítica do realismo estrutural e de reinterpretação da história das relações exteriores argentinas. No primeiro caso, Escudé submeteu a obra Kenneth Waltz a um escrutínio sistemático que questionava desde o caráter antropomórfico da teoria à centralidade do Estado nas análises. Para Escudé, um país periférico deveria ter objetivo prioritário da política externa deveria ser a promoção do bem estar dos indivíduos e não à maximização do poder ou da segurança. O autor aplicava essa perspectiva à Argentina a partir de uma revisão da história do país, em particular das posições assumidas durante a Segunda Guerra Mundial – polemizando com as teses do historiador Mario Rapoport.

Para Escudé, os governos argentinos haviam causados sérios prejuízos à economia do país por insistirem em atitudes de confrontação com os Estados Unidos, que só foram benéficas às elites que utilizaram a política externa para buscar seus próprios objetivos, fossem eles ideológicos, econômicos ou militares. Da articulação destas dimensões resultava uma agenda normativa que propunha o alinhamento automático à potência hegemônica, abandonado quaisquer pontos de possível confrontação, exceto aqueles que em houvesse um interesse econômico claramente definido. A autonomia era tratada como uma vaidade e avaliada não segundo suas possibilidades, mas sim dos custos que trazia. Posta no rol das condutas e objetivos contraproducentes, a

---

<sup>358</sup> WAINER, Andrés; SCHORR, Martín. Concentración y extranjerización del capital en la Argentina reciente: ¿Mayor autonomía nacional o incremento de la dependencia? *Latin American Research Review*, v. 49, n. 3, p. 103-125. Pittsburgh, 2014, p. 109.

<sup>359</sup> PARADISO, José. *Um lugar no mundo: a Argentina e a busca de identidade internacional*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2005.

autonomia deixava de ser uma meta da política externa, que deveria se focar na construção de credenciais que facilitassem o êxito da política econômica.

Sob amparo destas premissas, a Argentina saiu do Movimento dos Países Não-Alinhados, ratificou o Tratado de Tlatelolco, aproximou-se do Reino Unido e passou a acompanhar os Estados Unidos em votações de organismos multilaterais, sendo o voto contra Cuba no Comitê de Direitos Humanos da ONU o caso mais emblemático. A autonomia que historicamente marcou as administrações peronistas foi escamoteada em favor de uma adesão quase incondicional aos desígnios dos Estados Unidos. No esforço de obter o aval dos EUA, Menem, numa decisão inconstitucional, enviou tropas para combater na Guerra do Golfo e passou a defender enfaticamente a proposta de George H. Bush de criação de uma área de livre comércio no continente. O passo mais significativo, porém, foi a decisão de cancelar o programa do míssil balístico *Cóndor II*, que, como visto no capítulo anterior, era uma das principais demandas de Washington em relação à Argentina e um entrave nas relações bilaterais que persistiu durante décadas.

Este empenho foi bem-sucedido no curto prazo. Os Estados Unidos passaram a apoiar publicamente o governo Menem e, mais importante, deveram seu aval ao Plano de Conversibilidade e à participação da Argentina no Plano Brady – criado em 1989 para sanear o problema da dívida externa latino-americana e, assim, viabilizar o projeto de livre comércio no continente<sup>360</sup>. Após um primeiro acordo realizado na Argentina, em dezembro de 1992, Cavallo e William Rhodes encontraram-se em Nova York em fevereiro de 1993 para finalizar os detalhes da reestruturação, assinada dois meses depois. Através do Plano Brady, o governo renegociou débitos em mora e por vencer, que alcançavam metade do passivo externo de então.

Para cancelar a parte referente aos juros atrasados o governo desembolsou US\$ 400 milhões, e emitiu US\$ 8,6 bilhões em bônus indexados à LIBOR. O montante adicional foi refinanciado com bônus de taxas de juros fixas – chamados de “pares” – e flutuantes, os “*discounts bonds*”<sup>361</sup>. Além de permitir o fim da saga da dívida externa junto aos bancos privados, após uma década, os acordos com os bancos e a participação no Plano Brady representaram a chancela – eterna enquanto durou – do capital internacional à Conversibilidade. O apoio dos organismos

---

<sup>360</sup> BRENTA, Noemí. **Historia de la Deuda Externa Argentina**: de Martínez de Hoz a Macri. Buenos Aires: Capital Intelectual, 2019, p. 132

<sup>361</sup> SOUZA, Luís Eduardo. A Arquitetura de uma Crise: história e política econômica na Argentina (1989 – 2002). Tese (Doutorado em História Econômica) – Universidade de São Paulo. São Paulo: 2007, p. 144

internacionais não tardaria a chegar e, em agosto de 1993, o Banco Mundial publicou um relatório cujo título – “Argentina: da insolvência ao crescimento<sup>362</sup>” – revelava tudo, e o ex-Secretário do Tesouro, Nicholas Brady, declarou que:

Em nenhuma outra parte o progresso foi tão drástico quanto na Argentina, onde o resultado das reformas econômicas excedeu as previsões mais otimistas. [...] Os déficits fiscais se converteram em excedentes, a inflação caiu de quatro dígitos a um, o investimento aumentou e bilhões de dólares de capitais privados chegaram ao país. O panorama econômico do país se transformou e um futuro próspero ilumina o horizonte<sup>363</sup>.

A conjuntura econômica de então autorizava o ufanismo veiculado por estes atores. Embalada pela paridade cambial e privatizações, a economia argentina experimentou quatro anos consecutivos de crescimento (1991 – 94), provocado principalmente pela elevação do consumo e dos investimentos, puxados pelas privatizações. Todavia, uma análise mais detalhada dos indicadores da época permite constatar que, já naqueles anos, o caráter socialmente recessivo do modelo e alguns de suas limitações estruturais. O desemprego, por exemplo, que era de 6.9% logo após a instituição da conversibilidade, já havia chegado a 12,2% de três anos depois<sup>364</sup>. Em comparação com a América Latina, o setor industrial argentino teve mais desemprego e menor repasse dos ganhos de produtividade aos salários<sup>365</sup>. Isoladamente, o país também registrou uma tendência de queda leve, mas persistente, na participação da indústria na formação do PIB, que caiu de 28,6% em 1991 para 27.0% em 1994<sup>366</sup>. Somado a isto, o consumo estimulado pelas importações e a pauta exportadora pouco diversificada e concentrada em produtos agrícolas e mineração, reforçavam o padrão de especialização produtiva primário-exportador.

É preciso, porém, ter claro que a apresentação destes elementos como indicadores de deficiências do modelo de conversibilidade implica necessariamente na adoção de uma postura crítica em relação ao conteúdo e propósitos que o plano possuía. Em outras palavras, o que se apontou como problemas do modelo são precisamente os aspectos que lhe davam forte respaldo junto aos setores dominantes argentinos e estrangeiros. Diferentemente do que ocorrera com Alfonsín, sobretudo até 1985, o direcionamento dado à economia pelo governo Menem ia

---

<sup>362</sup> WORLD BANK. **Argentina**: from insolvency to growth. Washington, 1993.

<sup>363</sup> Convertibilidad: el "uno a uno", la política económica que marcó la presidencia de Menem y terminó en crisis. **Ámbito Financiero**, 19 dez. 2020.

<sup>364</sup> SOUZA, Luís Eduardo. A Arquitetura de uma Crise: história e política econômica na Argentina (1989 – 2002). **Tese** (Doutorado em História Econômica) – Universidade de São Paulo. São Paulo: 2007, p. 153.

<sup>365</sup> SALVIA, Sebastián. The boom and crisis of the Convertibility Plan in Argentina. **Rev. Econ. Polit.**. São Paulo, v. 35, n. 2, 2015

<sup>366</sup> CEPAL. **Anuário Estadístico 1995**. Santiago: CEPAL, 1995, p. 92.

abertamente ao encontro dos interesses dominantes, o que permitiu a estes grupos consolidarem-se como força hegemônica no país, selando o projeto inaugurado com o golpe de 1976.

## 5.2. Dinâmica e evolução da dívida externa durante a conversibilidade

A reforma constitucional de 1994 introduziu a possibilidade de reeleição, permitindo a Menem apresentar-se como candidato nas eleições gerais de 1995. A vitória obtida pelo presidente, ainda em primeiro turno, é um momento relevante da trajetória do projeto neoliberal na Argentina que, pela primeira vez, era avalizado pelo sufrágio popular em um pleito legítimo. O segundo mandato proporcionou uma expansão do hiperpresidencialismo que caracterizou o menemismo, mas também foi o momento em que as fragilidades da conversibilidade começaram a aparecer de modo indisfarçável.

Como na década anterior, o primeiro abalo veio do México. Imerso em uma crise política, o país vivenciou momentos críticos na economia ao longo de 1995, que resultaram em desvalorização da moeda e aumento da dívida externa. A situação mexicana desatou uma onda de desconfianças em relação à estabilidade financeira de países emergentes que também passavam por reformas neoliberais, como Brasil e Rússia. Na Argentina, o “efeito tequila” elevou o *spread* dos títulos do país a 1.900<sup>367</sup> pontos acima dos *treasuries* dos EUA, indicando a percepção de risco que os mercados internacionais atribuíam ao país. Posteriormente, as crises no sudeste asiático, na Rússia e no Brasil teriam consequências similares ao “efeito tequila”, principalmente a moratória russa. Estes eventos puseram à prova a conversibilidade, deixando evidentes suas fragilidades e o potencial autodestrutivo do modelo.

Como visto, a conversibilidade repousava em dois pilares básicos – a paridade cambial e a proibição de emissão monetária sem lastro correspondente. Isto é, para que o modelo funcionasse era preciso haver um ingresso de dólares em volume igual ou superior à quantidade de moeda em circulação, permitindo a conservação das reservas internacionais. A entrada de divisas, por sua vez, passava por três canais principais – as exportações, o investimento externo e as privatizações, cada uma delas limitadas por suas próprias características. As privatizações eram finitas e proviam recursos limitados, sobretudo graças aos preços praticados pelo governo. O aprofundamento da especialização produtiva na agropecuária tornava o setor exportador incapaz de prover os dólares

---

<sup>367</sup> KIGEL, Miguel. The Argentine Currency Board. **CEMA Working Papers, n. 152**. Buenos Aires: 1999.

necessários para satisfazer as demandas por moeda da sociedade. Finalmente, a dinâmica instável dos investimentos externos, somada à elevada mobilidade de capitais do país, tampouco fazia destes um meio sustentável de ingresso de divisas pelo tempo e volume necessários.

Neste quadro, uma vez semeada a dúvida quanto à solidez da economia do país, tanto os investidores externos como os cidadãos buscavam preservar a liquidez de seus ativos, convertendo-os em dólares e, não raro, retirando-os do sistema bancário local. O choque entre a racionalidade individual e coletiva mostrava sua face mais dura: a incerteza dos agentes induzia à preferência pela liquidez em dólar justo quando a conservação das reservas se tornava mais relevante para manter a economia estável. Em suma, ao menor sinal de perturbação, a economia ficava suscetível a uma crise bancária e saída massiva de capitais para o exterior. A capacidade de reação do governo a situações como essa era muito restrita porque a lei de conversibilidade impedia que se ajustasse o balanço de pagamentos através de uma desvalorização, e a imposição de restrições à mobilidade de capitais reforçaria a percepção de fragilidade, alimentando a crise.

**Tabela 4 – Balanço de pagamentos da Argentina (1992 – 2001): dados selecionados**  
Valores em milhões de dólares

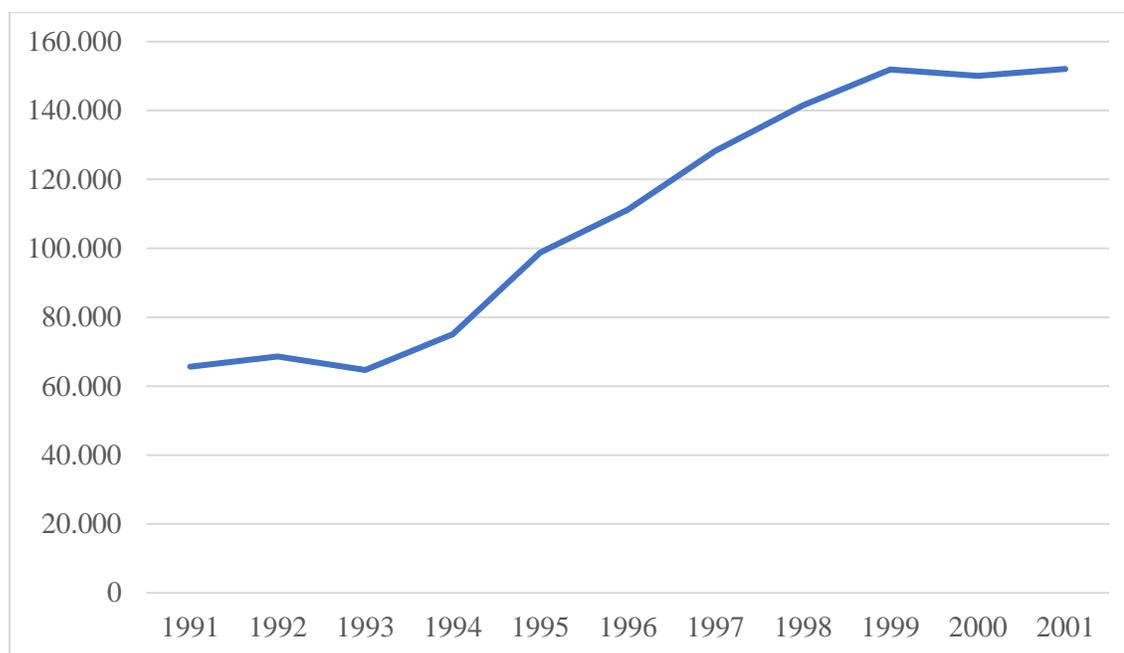
	1992 – 1994	1995 – 1999	2000 – 2001
<b>Conta corrente</b>			
Setor privado	-6.650	-6.818	-1.448
Setor público	-2.258	-3.836	-5.406
Saldo de conta corrente	-8.908	-10.654	-6.854
<b>Conta de capital e financeira</b>			
Setor privado	8.595	4.902	-5.309
Setor público	3.247	8.809	8.071
Saldo da conta de capital e financeira	11.842	13.711	2.761
<b>Resultado do BP</b>	2.934	3.056	-4.093

Fonte: Adaptado de KULFAS, Matías; SCHORR, Martín. **La deuda externa argentina**: diagnóstico y lineamientos propositivos para su reestructuración. Buenos Aires: Fundación OSDE; CIEPP, 2003.

Diante da escassez de instrumentos de política monetária para administrar os problemas do modelo, o endividamento externo se converteu no principal mecanismo de financiamento dos desequilíbrios do balanço de pagamentos (ver tabela 3). Os sucessivos déficits de conta corrente eram provocados sobretudo pelo desempenho do setor privado, que elevou as importações – barateadas pela paridade – e reiterada expatriou capitais. Este comportamento estava em franca

contradição com o funcionamento do regime de conversibilidade e gerava pressões sobre as contas do setor público, acentuadas a partir de 1995 pela fuga de capitais<sup>368</sup>. Face ao imperativo de acúmulo de reservas para manter a paridade cambial, o governo buscou dólares primeiro pelas privatizações e, quando já não havia o que dilapidar, na dívida externa.

**Gráfico 15 – Evolução da dívida externa argentina (1991 – 2001)**  
Valores em bilhões de dólares



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do Banco Mundial (2020).

O principal meio de contração da dívida externa pelo Estado foi a emissão de títulos (ver Tabela 5). Ao todo, foram emitidos mais de US\$ 95 bilhões em títulos da dívida pública, majoritariamente denominados em dólares e pesos argentinos, e sob diferentes rubricas. Dentre os tipos de títulos emitidos, pode-se destacar: *Bonos de Consolidación* (BOCONE), *Bonos del Tesoro* (BONTES), *Bonos Externos Globales de la República Argentina* (GLOBALES), *Bonos del Gobierno Nacional a Tasa Variable* (PAGARÉS), entre outros.

<sup>368</sup> DAMILL, Mario; KAMPEL, Daniel. Análisis del balance de pagos de la Argentina: cambios metodológicos y desempeño reciente. **Documentos de Economía**, n. 14. Buenos Aires: Universidad de Palermo/CEDES, 1999.

**Tabela 5 – Emissão de Títulos da Dívida Pública Argentina (1991 – 2001).**

<b>Nome</b>	<b>Tipo</b>	<b>Moeda de emissão</b>	<b>Valor da emissão</b>	<b>Data da Emissão (MM/DD/AAAA)</b>	<b>Data de Vencimento</b>	<b>Vencimento em anos</b>	<b>Valor de Face (USD)</b>	<b>Valor de Mercado (USD)</b>	<b>Prêmio (+) ou desconto (-) Em %</b>	<b>Valor captado (US\$ mi)</b>
<b>Pro1 \$</b>	Bocones	ARS	7,694.4	04/01/1991	04/01/2007	16.0	1,426.3	817.3	-42.7	1,545
<b>Pro2 USD</b>	Bocones	USD	2,412.8	04/01/1991	04/01/2007	16.0	242.9	144.5	-40.5	254
<b>Pre 3\$</b>	Bocones	ARS	1,973.4	09/01/1992	09/01/2002	10.0	130.7	48.1	-63.2	131
<b>Pre4 USD</b>	Bocones	USD	3,161.9	09/01/1992	09/01/2002	10.0	54.6	21.6	-60.4	304
<b>Hidro</b>	Bocones	USD	2,986.9	12/02/1992	12/02/2008	16.0	26.8	19.5	-27.2	46
<b>FRBs</b>	FRB	USD	8,466.5	11/05/1993	3/29/2005	11.4	1,714.6	971.1	-43.4	2,071
<b>Disc</b>	Global	USD	4,135.9	04/07/1993	3/31/2023	30.0	550.8	418.6	-24.0	568
<b>Par</b>	Global	USD	12,489.0	04/07/1993	3/31/2023	30.0	1,823.4	1,267.2	-30.5	1,973
<b>GL 06</b>	Global	USD	1,300.0	10/09/1996	10/09/2006	10.0	77.8	66.5	-14.5	91
<b>Bonte 02</b>	Bontes	USD	2,682.6	05/09/1997	05/09/2002	5.0	248.4	238.4	-4.0	311
<b>RA \$ 02</b>	Eurobonds	ARS	500.0	07/10/1997	07/10/2002	5.0	157.2	147.3	-6.3	181
<b>RA \$ 07</b>	Eurobonds	ARS	500.0	02/12/1997	02/12/2007	10.0	323.4	265.2	-18.0	380
<b>GL 05</b>	Global	USD	1,000.0	12/04/1998	12/04/2005	7.0	46.4	40.9	-11.9	77
<b>BP B+410</b>	Pagarés	USD	1,184.8	11/02/1999	11/02/2001	2.0	20.2	20.0	-1.0	5
<b>BP E+521</b>	Pagarés	USD	21.5	11/02/1999	11/02/2001	2.0	1,083.8	1,098.9	1.4	1,084
<b>GL 09</b>	Global	USD	1,500.0	04/07/1999	04/07/2009	10.0	336.6	270.9	-19.5	433
<b>GL 20</b>	Global	USD	1,250.0	02/03/2000	02/01/2020	20.0	1,091.9	889.9	-18.5	1,105
<b>Pro5 \$</b>	Bocones	ARS	455.0	1/15/1999	4/15/2007	8.3	126.3	78.3	-38.0	193
<b>Pro6 USD</b>	Bocones	USD	1,120.4	1/15/1999	4/15/2007	8.3	131.1	93.4	-28.8	160
<b>GL 17</b>	Global	USD	4,575.0	1/30/1997	1/30/2017	20.0	2,084.0	1,646.3	-21.0	2,17
<b>GL 31</b>	Global	USD	1,175.0	1/31/2001	1/31/2031	30.0	1,159.8	939.4	-19.0	1,175
<b>Bonte 27</b>	Bontes	USD	1,127.4	10/23/1998	9/19/2027	28.9	972.1	678.1	-30.2	974
<b>BP E+580</b>	Pagarés	USD	1,200.0	10/30/2000	10/30/2002	2.0	1,193.0	1,208.3	1.3	1,193

<b>SPAN 02</b>	Span	USD	500.0	12/16/1997	11/30/2002	5.0	18.4	18.0	-2.2	28
<b>GL 03</b>	Global	USD	2,050.0	12/20/1993	12/20/2003	10.0	181.1	160.3	-11.5	183
<b>Pro3 \$</b>	Bocones	ARS	5.6	12/28/1994	12/28/2010	16.0	0.9	0.6	-33.3	1
<b>Pro4 USD</b>	Bocones	USD	915.2	12/28/1994	12/28/2010	16.0	81.4	70.4	-13.5	97
<b>BP E+435</b>	Pagarés	USD	150.0	2/16/2001	2/16/2004	3.0	101.5	96.7	-4.7	128
<b>Bonte 03</b>	Bontes	USD	2,820.7	2/21/2000	5/21/2003	3.3	532.6	512.3	-3.8	615
<b>Bonte 05</b>	Bontes	USD	2,609.2	2/21/2000	5/21/2005	5.3	1,113.4	1,013.1	-9.0	1,27
<b>Bonte 06</b>	Bontes	USD	2,608.1	2/21/2001	5/15/2006	5.2	1,751.9	1,515.4	-13.5	1,868
<b>GL 12</b>	Global	USD	1,594.0	2/21/2001	2/21/2012	11.0	689.0	565.0	-18.0	753
<b>GL 19</b>	Global	USD	1,433.5	2/25/1999	2/25/2019	20.0	1,257.0	1,030.8	-18.0	1,306
<b>FRN2004</b>	FRAN	USD	300.0	3/15/1999	04/06/2004	5.1	69.1	62.2	-10.0	190
<b>GL 10</b>	Global	USD	1,000.0	3/15/2000	3/15/2010	10.0	139.9	110.2	-21.2	216
<b>FRAN</b>	FRAN	USD	1,000.0	3/27/1998	04/10/2005	7.0	544.5	506.4	-7.0	756
<b>BP E+400</b>	Pagarés	USD	400.0	4/24/2000	4/24/2002	2.0	308.8	304.0	-1.6	359
<b>Bonte 04</b>	Bontes	USD	2,897.8	5/24/1999	5/24/2004	5.0	987.7	910.6	-7.8	1,104
<b>GL 15</b>	Global	USD	2,402.7	6/15/2000	6/15/2015	15.0	1,499.8	1,188.6	-20.7	1,918
<b>BP B+500</b>	Pagarés	USD	111.5	7/14/1999	7/14/2001	2.0	0.6	0.6	0.0	23
<b>BP E+600</b>	Pagarés	USD	820.2	7/14/1999	7/14/2001	2.0	527.5	538.4	2.1	528
<b>Bonte 03 F</b>	Bontes	USD	1,078.3	7/21/1998	7/21/2003	5.0	485.3	457.5	-5.7	487
<b>GL 30</b>	Global	USD	1,250.0	7/21/2000	7/21/2030	30.0	1,009.5	711.7	-29.5	1,116
<b>BP E+330</b>	Pagarés	USD	400.0	8/22/2000	8/22/2002	2.0	223.6	217.4	-2.8	343
<b>Bonex 92</b>	Bonex	USD	2,500.0	9/15/1992	9/15/2002	10.0	404.4	95.0	-76.5	423
<b>GL 27</b>	Global	USD	3,435.1	9/19/1997	9/19/2027	30.0	2,543.8	1,774.3	-30.3	2,683
<b>Total</b>			<b>95.194</b>				<b>29.493,8</b>	<b>23.249,9</b>	<b>-21.2</b>	

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do FMI (2001), Bloomberg (2019) e Banco Central de la República Argentina (2020).

Os empréstimos juntos aos organismos multilaterais de crédito, principalmente o FMI, eram o segundo principal meio de obtenção de recursos externos pelo setor público. Mais que a provisão de divisas, porém, estas operações eram relevantes do ponto de vista político, porque significavam uma reafirmação do apoio destes organismos à política econômica vigente e uma fonte pressão para sua continuidade. Na sequência, pode-se ver os empréstimos contraídos pela Argentina junto ao FMI, bem como a evolução dos saques e pagamentos feitos pelo país.

**Quadro 7 – Empréstimos contraídos junto ao FMI (1989 – 2001).**  
**Valores em milhares de direitos especiais de saque.**

<b>Modalidade</b>	<b>Data do Acordo</b>	<b>Vencimento</b>	<b>Valor acordado</b>	<b>Percentual da quota</b>	<b>Valor sacado</b>
Acordo standby	10/11/1989	31/03/1991	736.000	70.1%	506.000
Acordo standby	29/07/1991	31/03/1992	780.000	361.2%	438.750
Mecanismo de crédito estendido	31/03/1992	30/03/1996	4.020,250	46.8%	4.020.250
Acordo standby	12/04/1996	11/01/1998	720.000	135.5%	613.00
Mecanismo de crédito estendido	04/02/1998	10/03/2000	2.080,000	800%	---
Acordo standby (com fundo de reserva suplementar)	10/03/2000 12/02/2001	23/01/2003 11/01/2002	16.936,800 6.086,660	287%	9.756,310 5.874, 950

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do FMI (2020).

**Tabela 6 – Desembolsos e reembolsos anuais junto ao FMI (1991 – 2001)**  
**Valores em milhões de Direitos Especiais de Saque**

<b>Ano</b>	<b>Desembolsos</b>	<b>Reembolsos</b>
<b>1991</b>	293	724
<b>1992</b>	585	638
<b>1993</b>	1.155	275
<b>1994</b>	612	290
<b>1995</b>	1.559	319
<b>1996</b>	548	297
<b>1997</b>	321	348
<b>1998</b>	0	484
<b>1999</b>	0	602
<b>2000</b>	1.588	970
<b>2001</b>	8.168	574

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do FMI (2020).

O exame destes dados permite jogar luz sobre alguns aspectos relevantes na dinâmica do endividamento externo argentino a partir de 1991. Como consequência dos cancelamentos feitos através das privatizações e da reestruturação proporcionada pelo Plano Brady, a dívida externa manteve-se em patamares estáveis até 1994, quando voltou a crescer em ritmo acelerado. O Plano Brady é, também, um marco importante na mudança de perfil da dívida argentina, que passou a estar mais concentrada em títulos da dívida pública do que em empréstimos junto a bancos privados. A partir de 1994, o desempenho deficitário da conta corrente, puxado pelo setor privado, passou a ser compensado pelo setor público na conta financeira, através da dívida externa. Ato contínuo, cresceu também a parcela do gasto público consumida pelo pagamento de juros da dívida – que passou de 5,7% em 1993 para 19,8% em 2001<sup>369</sup>.

A deterioração da situação fiscal do país se acentuou ao longo de toda a segunda metade da década 1990. A vulnerabilidade externa do modelo cobrou seu preço na esteira das crises financeiras na periferia, às quais se somaram problemas no comércio exterior e uma crescente fuga de capitais. Os distintos métodos empregados para calcular a fuga de capitais dificultam a formação de um consenso sobre os valores expatriados, mas não quanto à dinâmica deste fenômeno. Após uma breve contração entre 1989 e 1992, a fuga de capitais cresceu em todos os anos e o estoque de ativos no exterior do setor privado argentino aumentou a uma taxa média de 7.5% anuais entre 1989 e 2001<sup>370</sup>.

Em suma, era o endividamento do Estado o principal responsável por manter de pé um modelo cuja principal virtude, segundo seus defensores, era justamente a redução do Estado. Por trás da defesa dos mercados como agente regulador das relações sociais estava um modelo cuja âncora essencial era a capacidade do Estado produzir superávits que garantissem a paridade cambial sem interferir na rentabilidade dos setores economicamente dominantes. Tendo as privatizações como um de seus pilares, o modelo requisitava uma atuação estatal regressiva, que transferisse para o trabalho e para o aumento da dívida pública os custos de sua manutenção. Fiel à tradição do liberalismo argentino, a aura de modernidade que envolvia a conversibilidade servia de fachada para ocultar seu significado concreto: o manejo da política econômica no sentido de

---

<sup>369</sup>KULFAS, Matías; SCHORR, Martín. **La deuda externa argentina**: diagnóstico y lineamientos propositivos para su reestructuración. Buenos Aires: Fundación OSDE; CIEPP, 2003, p. 28.

<sup>370</sup> KULFAS, Matías. **Internacionalización financiera y fuga de capitales en América Latina**: Argentina, Brasil, Chile y México en los años '90. Buenos Aires: FLACSO – Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales, 2007, p. 43.

distribuir para a sociedade como um todo o custo dos desequilíbrios provocados pela acumulação dos estratos dominantes.

### **5.3. Blindaje, megacanje e corralito: a antessala do colapso**

Após recuperar-se da crise de 1995, a economia voltou a se deteriorar a partir de 1998. Neste ano, o desemprego alcançava 12% da população ativa e a participação dos salários na renda havia caído cerca de dez pontos percentuais desde 1992<sup>371</sup>. Em 1999, ano em que ocorreram as eleições presidenciais para sucessão de Menem, a Argentina entrou oficialmente em recessão, após registrar um crescimento negativo de 3.3% do PIB (ver tabela 7). Desgastado pela crise e por sucessivos escândalos de corrupção envolvendo o governo, o candidato governista, Eduardo Duhalde, perdeu ainda em primeiro turno para o ex-senador e ex-Chefe de Governo de Buenos Aires, Fernando de la Rúa. Membro da UCR, de la Rúa liderou uma coalizão chamada “Aliança para o trabalho, a justiça e a educação”, formada pela UCR com a Frente País Solidário (FREPASO).

A Aliança chegou ao poder comprometida com a conversibilidade e defendendo reformas na administração pública que ampliassem a transparência e a probidade do governo. Neste sentido, o novo governo concebia a crise econômica mais como uma consequência da qualidade institucional da Argentina do que de instabilidade inerentes ao modelo. Todavia, foram justamente as características da conversibilidade que ataram a equipe econômica do presidente de la Rúa, que basicamente se limitou a tentativas malogradas de intensificar o ajuste fiscal.

Como se depreende da tabela abaixo, a leve melhora registrada durante os doze primeiros meses do governo da Aliança não foi bastante para reverter a crise econômica. Em dezembro de 2000, as dúvidas em relação à capacidade de pagamento da dívida se intensificaram, levando o governo a negociar um mega empréstimo de US\$40 bilhões, como uma forma de afastar as incertezas dos mercados. Os recursos foram obtidos junto ao FMI, BID, Banco Mundial e o governo da Espanha e, em contrapartida, o FMI exigiu mudanças no regime previdenciário, aumentando a idade mínima para aposentadoria das mulheres, redução de salários e corte de gastos públicos.

---

<sup>371</sup> FERRARI, Andrés; CUNHA, André. As origens da crise argentina: uma sugestão de interpretação. **Economia e Sociedade**. Campinas, v. 17, n. 2 (33), p. 47-80, ago. 2008, p. 56.

**Tabela 7 – Principais indicadores macroeconômicos da Argentina (1998 – 2001)**

<b>Indicador</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>
Estoque da dívida externa	US\$141 bi	US\$151 bi	US\$150 bi	US\$152 bi
Estoque da dívida externa como % do RNB	48.5%	55%	54%	58%
Formação bruta de capital fixo (% do PIB)	20.97%	17.86%	17,5%	15.62%
Produto Interno Bruto	3.85%	– 3.3%	– 0.79%	– 4.4%
Varição das reservas internacionais	6,6%	4,2%	3,42%	– 55,5%
Saldo da conta corrente	– US\$ 14.4 bi	– US\$ 11.94 bi	– US\$8.9 bi	– US\$3.7 bi
Serviço da dívida externa como % das rendas de exportação e resultado primário	51.8%	74.28%	64%	49.5%

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados de Banco Mundial (2020) e Banco Central da la República Argentina (2020).

Esta operação ficou conhecida como “blindagem” e foi apresentada pelo presidente como uma mostra da confiança que o mundo depositava na Argentina e uma oportunidade de recolocar o país na trilha do crescimento. Fernando de la Rúa chegou a ser congratulado pelo presidente do FED, Larry Summers<sup>372</sup>, além de ter recebido as cortesias de praxe do FMI e dos porta-vozes da banca. O alívio proporcionado pela blindagem revelou-se breve e, em março de 2001, quando os recursos do empréstimo de dezembro já estavam comprometidos, os rumores de sobrevalorização da moeda argentina e problemas de liquidez voltaram a circular. Fernando de la Rúa, tomou, então a decisão de nomear Domingo Cavallo para o ministério da economia, cargo do qual havia sido demitido por Menem em 1995.

No final de março de 2001, Cavallo obteve autorização do Congresso para atuar com “poderes especiais”, o que garantiu o cumprimento das condições impostas pelo FMI, mas não resultou em nenhuma melhora significativa da situação do país. Com os poderes outorgados pelo Congresso – que na prática faziam do presidente uma figura quase decorativa – Cavallo buscou obter novos créditos e renegociar prazos da dívida para obter algum alívio fiscal, mas seus esforços iniciais foram em vão: os bancos nacionais não aceitavam financiar o governo na taxa de juros vigente e a emissão de títulos se tornara insustentável devido ao crescimento do *spread*<sup>373</sup>.

<sup>372</sup> El día que De la Rúa anunció el Blindaje | “Qué lin... | **Página12** (pagina12.com.ar)

<sup>373</sup> SCHVARZER, Jorge. La larga agonía de la convertibilidad. **Indic. Econ. FEE**, v. 30, n. 1, p. 7-30. Porto Alegre, 2002. 1723 (spgg.rs.gov.br)

Em maio de 2001, sete grandes bancos internacionais, liderados pelo Crédit Suisse, reuniram-se com Cavallo para propor um acordo de reestruturação da dívida com vencimento até dezembro de 2001. Pela proposta, os títulos seriam reprogramados por até trinta anos, em troca de uma elevação da taxa de juros a partir de 2005. Concretamente, a oferta dos bancos propiciava um desconto reduzido no curto prazo, em troca de uma elevação substancial do total (principal + juros), que deixaria um fardo de mais de US\$55 bilhões pelas próximas três décadas<sup>374</sup>.

Ao analisar esta operação à luz de eventos passados, o que chama a atenção é a diferença no comportamento dos grandes bancos diante de uma situação de elevado estresse financeiro. Em vez de assumir uma postura inflexível e cobrar a dívida integralmente, como nos anos 1980, os bancos optaram por propor uma reprogramação dos vencimentos de uma dívida sobre a qual não havia expectativas plausíveis de pagamento num futuro próximo. A estranheza desta atitude é rapidamente dissipada quando observamos o comportamento atores nos mercados.

Após o *megacanje*, os credores envolvidos na operação passaram a negociar os títulos argentinos nos mercados secundários da Europa e do Japão, que, à época, regulavam essas transações de forma mais branda que os EUA. Bancos e corretoras repassaram os títulos a diversos investidores individuais e fundos de pensão de pequeno e médio porte, que, estimulados pela elevada rentabilidade prometida, adquiriram papéis podres apresentados como “bônus de economias emergentes”<sup>375</sup>. Na prática, portanto, o *megacanje* foi uma operação de autopreservação dos bancos estrangeiros, que, além de retirar de seus portfólios títulos que poderiam nunca ser pagos, ainda receberam milhões de dólares em comissões.

Feito o *megacanje* Cavallo redobrou a aposta no arrocho fiscal mediante a aprovação de uma lei que determinava zerar o déficit público e aprofundando os cortes de salários e demissões. Novamente, as medidas não trouxeram nenhum resultado concreto e nos meses seguintes o país assistiu a um aumento dos protestos em meio à deterioração das condições de vida. Enquanto o desemprego crescia, os setores dominantes davam seguimento a uma massiva fuga de capitais, cuja ocorrência espelhava a concentração de poder e renda que estes grupos detinham. Apenas em

---

<sup>374</sup> SOUZA, Luís Eduardo. A Arquitetura de uma Crise: história e política econômica na Argentina (1989 – 2002). Tese (Doutorado em História Econômica) – Universidade de São Paulo. São Paulo: 2007.

<sup>375</sup> CORRALES, Javier. The Politics of Argentina's Meltdown. **World Policy Journal**, v. 19, n. 3. 2002.

2001, mais de US\$ 26 bilhões foram evadidos do país através de operações bancárias e manobras entre empresas pertencentes ao mesmo grupo econômico<sup>376</sup>.

Em outubro, a crise política subiu de patamar com a renúncia do vice-presidente Carlos Álvarez e, no mês seguinte, as eleições legislativas deram outro duro golpe ao governo, que amargou uma gigantesca derrota no Senado. No mês seguinte, o fantasma da crise bancária havia se convertido em uma realidade e, para conter a corrida aos bancos, Cavallo decretou, no dia 03 de dezembro, uma proibição de saques em valores superiores a 250 pesos, por 90 dias, bem como suspendeu as transferências para contas no exterior. De maneira similar ao ocorrido no Brasil durante o plano Collor, o *corralito* surpreendeu a população argentina. Além das marchas e pannels contra o governo, os saques a supermercados tornaram-se comuns e diversas províncias – como Buenos Aires, Tucumán, Entre Rios e Corrientes – chegaram a emitir moedas locais em complementaridade ao peso<sup>377</sup>.

O penúltimo golpe sofrido por Cavallo e de la Rúa foi a recusa do FMI, em liberar a parcela seguinte do empréstimo concedido à Argentina. A decisão do Fundo coroava a nova postura que vinha sendo empregada em relação ao país desde o início de 2001, quando teve início o governo de George W. Bush nos EUA. O contraste com o governo Clinton ficou evidente já nas primeiras semanas, quando o Secretário do Tesouro, Paul O'Neil, repreendeu publicamente a Argentina por não fazer “seu dever de casa”. A visão de O'Neil, em sintonia com a nova direção do FMI, encabeçada por Horst Kohler e Anne Krueger, preconizava o combate à “imprudência” dos governos, o que ensejava condições cada vez mais duras para os empréstimos como forma de “ensinar uma lição”<sup>378</sup>.

Ao proteger os ativos dos grandes bancos e reduzir a porcentagem de títulos da dívida em mãos de credores estadunidenses, as operações de blindagem e *megacanje* ampliaram as condições para que os EUA e o Fundo intensificassem as pressões e exigências em relação à Argentina. Reconhecida a insustentabilidade da situação e o baixo risco de contágio que a quebra do país traria tanto o Tesouro dos EUA quanto o Fundo chegaram à conclusão que a Argentina era um laboratório ideal para testar a nova política de disciplinamento. Disto decorreu tanto a imposição

---

<sup>376</sup> Adaptado de MANZANELLI, Pablo; BARRERA, Mariano; WAINER, Andrés; BONA, Leandro. Deuda externa, fuga de capitales y restricción interna desde la última dictadura militar hasta la actualidad. **Documento de Trabajo n. 68**. Centro de Economía y Finanzas para el desarrollo de la Argentina. Buenos Aires, 2015. p

<sup>377</sup> THÉRET, Bruno. El papel moneda de baja denominación emitido por las provincias argentinas, 1890-2003. **Ciclos**, v. 37, 54. Buenos Aires, 2020.

<sup>378</sup> CORRALES, Javier. The Politics of Argentina's Meltdown. **World Policy Journal**, v. 19, n. 3. 2002.

do déficit zero, virtualmente impossível, como as sucessivas recusas do governo norte-americano em oferecer um apoio mais contundente, como feito no caso do México<sup>379</sup>.

A posição dos EUA e do FMI punha em evidência a política de alinhamento automático adotada desde o governo Menem e levemente abrandada por seu sucessor. Com o 11 de setembro houve uma revisão do isolacionismo defendido por figuras próximas a Bush, mas esta reversão não alterou a posição em relação à Argentina que, além de não oferecer riscos à economia estadunidense, não representava uma ameaça geopolítica. Antes congratulada como exemplo maior do sucesso das reformas neoliberais, a Argentina passou a ser recriminada em público pelo fracasso de uma agenda que só foi possível graças ao suporte dos EUA e do Fundo. Em uma entrevista à CNN, em agosto de 2001, secretário O' Neil manifestou sua oposição ao pedido de resgate feito pela Argentina ao FMI dizendo esperar uma saída que fizesse o país deixar de “consumir o dinheiro dos encanadores e carpinteiros dos Estados Unidos que ganham US\$ 50.000 por ano e se perguntam o que estamos fazendo com seu dinheiro<sup>380</sup>. Após ceder anéis e dedos aos Estados Unidos em busca da credibilidade externa, o modelo de alinhamento automático resultou tão prolífico em anedotas quanto escasso em benefícios mensuráveis.

O último ato para o desfecho do governo de la Rúa se deu nas ruas. A mobilização popular desatada pelo *corralito* seguia cada vez mais ampla, convertendo-se em um protesto generalizado contra os dirigentes políticos do país. Aos gritos de “*que se vayan todos*”, milhões de argentinos foram às ruas exigir a renúncia do presidente e protestar contra os políticos de modo indistinto. Em 19 de dezembro, de la Rúa decretou estado de sítio, intensificando o uso da força policial que terminou provocando cinco mortes nos arredores da Casa Rosada<sup>381</sup> – ao todo mais de 30 pessoas morreram durante os protestos. O presidente ainda propôs um pacto para um governo de união nacional, mas este foi rechaçado pelo peronismo, esgotando definitivamente as condições de governabilidade. Em 21 de dezembro, Fernando de la Rúa anunciou sua renúncia e teve de ser retirado às pressas da Casa Rosada em um helicóptero, para escapar da multidão de cercava a Praça de Maio. A cena do helicóptero decolando foi televisionada ao vivo para todo o país, dando um desfecho dramático a uma presidência acoçada desde o início pelo colapso da economia.

---

<sup>379</sup> Em 1995, o presidente Bill Clinton não apenas autorizou um empréstimo de US\$ 20 bilhões ao México, com o fez valendo-se de seus poderes executivos para contornar uma decisão do Congresso contrária à concessão do crédito.

<sup>380</sup> Argentina, IMF Talking About Plan for Future. **Los Angeles Times**, 20 ago. 2001. Argentina, IMF Talking About Plan for Future - Los Angeles Times (latimes.com)

<sup>381</sup> El día que la Plaza se volvió a cubrir de sangre. **Diario Clarín**. 21/01/2000.

Com a renúncia, e sem que houvesse um vice, a presidência foi ocupada por quatro pessoas diferentes entre 20 de dezembro e 01 de janeiro de 2001. No dia 22 de dezembro, o governador da província de San Juan, Adolfo Rodriguez Saá, foi eleito indiretamente pelo Congresso e, durante a posse, anunciou oficialmente a suspensão dos pagamentos da dívida externa. Após a renúncia de Saá, em 31 de dezembro, o Congresso se reuniu novamente e elegeu Eduardo Duhalde para um mandato tampão. Seis dias depois, o novo presidente decretou o fim da lei de convertibilidade e promoveu uma maxidesvalorização cambial, com o dólar passando a valer 3 pesos.

Charles Kindleberg dizia que a taxa de câmbio não é apenas um número, mas um símbolo, um emblema, da importância que um país tem no mundo<sup>382</sup>. Situada na experiência argentina a assertiva é duplamente acertada: durante um lustro, a paridade do peso com o dólar era a síntese de um país que saíra de uma década de ruína, moratória e hiperinflação, e que parecia estar reencontrando seu lugar no mundo. Em janeiro de 2002, a desvalorização de 300% do peso simbolizava o estrepitoso fracasso de um projeto que, em vez de realizar suas promessas ditosas, legou miséria, recessão e, pela sétima vez, uma moratória.

#### **5.4. Governo de transição e as primeiras negociações (2002 – 2003).**

Apesar dos traumas colecionados desde o início do governo de George W. Bush, as urgências desatadas pela moratória da dívida externa não permitiram que sequelas ou ressentimentos vicejassem por muito na política externa argentina em relação aos Estados Unidos, porque o país permanecia relevante demais na arquitetura política das finanças internacionais para que fosse viável prescindir do seu apoio neste campo. Ao longo de 2002, o governo de Duhalde emitiu uma série de sinalizações aos EUA e evitou oposições à agenda diplomática e estratégica de Washington naquele momento. Além de convergências em relação à questão colombiana e no apoio ao combate ao terrorismo, Duhalde fez um gesto simbólico relevante quando, contrariando a determinação das duas casas legislativas, se somou aos Estados Unidos na censura ao governo cubano na questão dos direitos humanos, mantendo a posição estabelecida por Menem<sup>383</sup>.

Nenhum destes gestos demoveu o governo dos EUA da posição mantida desde 2001. O discurso oficial era de que havia disposição para ajudar, mas a Argentina deveria ganhar confiança

---

<sup>382</sup> KINDLEBERG, Charles. **Power and money**: The Economics of International Politics and the Politics of International Economics. London: Palgrave Macmillan, 1970, p. 204.

<sup>383</sup> RUSSELL, Roberto; TOKATLIAN, Juan Gabriel. A Crise na Argentina e as relações com o Brasil e os Estados Unidos: continuidade e mudança nas relações triangulares. **Contexto internacional**. Rio de Janeiro, v. 26, n. 1, 2004.

do exterior, adotando as medidas que eram consideradas necessárias<sup>384</sup>. Naquele momento, a ideia de que a crise argentina poderia ser um risco à estabilidade regional e à posição dos EUA na América Latina circulava muito timidamente em Washington e não pautava discussões relevantes no governo. Como a crise tampouco punha em xeque a saúde do sistema financeiro estadunidense, restava a premissa – amplamente reprisada em tons moralistas – de que um socorro incondicional à Argentina passaria a mensagem de que com políticas econômicas irresponsáveis seriam socorridos – o que estimularia comportamentos similares. O fato de que muitas das políticas ditas irresponsáveis terem sido desenhadas nos gabinetes de Washington e Nova York e implementadas sobre vigorosos aplausos estava, por óbvio, fora de consideração.

As negociações com o FMI começaram oficialmente em fevereiro de 2002, quando uma equipe de representantes argentinos viajou a Washington para uma reunião com Horst Köhler e Annie Krueger. A delegação argentina era liderada pelo ministro da economia, Jorge Remes Lenicov, que tinha uma minuta em que eram rascunhados os eixos norteadores da abordagem que então se formava no governo – retomada do setor produtivo, impulso às exportações, reinserção nos mercados e proteção social. No encontro, Köhler queixou-se da narrativa que culpava o Fundo pela crise argentina e defendeu que a saída para a crise envolvia austeridade e a efetivação das reformas postergadas. Sem isto, afirmou o diretor-geral, “não esperem nada de nós, porque não vou repetir o erro que nos está custando tão caro”<sup>385</sup>.

Krueger, por sua vez, manifestou desconfiança quanto à viabilidade fiscal da pesificação que, em sua visão, poderia desatar mais desconfianças dos mercados e elevaria os custos do programa a patamares superiores aos que o Fundo poderia financiar. Uma anedota do encontro no FMI permite ilustrar outro complicador das negociações que se estenderiam ao longo do ano. Köhler reclamou que sua caixa de correio estava abarrotada de cartas enviadas por cidadãos argentinos que protestavam contra o Fundo e pediam que não fossem concedidos novos empréstimos ao país porque o governo era formado por “delinquentes que roubariam o dinheiro”<sup>386</sup>. A situação era um tanto jocosa, mas revelava um aspecto central da crise que envolvia o país – a profunda desconfiança da sociedade em relação às lideranças políticas do país. Neste

---

<sup>384</sup> RICE, Condoleezza. Remarks by National Security Advisor Condoleezza Rice on Terrorism and Foreign Policy. **George W. Bush White House Archives**. Washington: 2002.

<sup>385</sup> AMADEO, Eduardo. **La salida del abismo**: memoria política de la negociación entre Duhalde y el FMI. Buenos Aires: Planeta, 2003, p. 78.

<sup>386</sup> Idem, p. 77.

caso, a desconfiança popular se somava à crença enraizada na burocracia e diretoria do Fundo de que os políticos argentinos não cumprem os acordos que fazem o órgão.

Depois da reunião, a equipe foi até o Departamento do Tesouro para uma conversa breve com Paul O’Neil, que reiterou que qualquer ajuda estava condicionada ao entendimento com o FMI. Finalmente, parte da equipe que viajou a Washington recebeu, na sede da embaixada argentina, representantes de fundos de investimento e lobistas de empresas do setor elétrico. A reunião foi tensa e, segundo narrado por um dos presentes, marcada por ameaças explícitas de pressões sobre o Congresso para evitar que fossem concedidas ajudas, seja via Tesouro ou pelo FMI, além de promessas de litígios para “castigar” os que confiscaram ativos estadunidenses, fazendo da Argentina “um pária<sup>387</sup>”. Embora não seja possível avaliar a precisão do relato, o fato é que nos anos seguintes a Argentina enfrentou diversos processos junto ao CIADI, além da disputa com os fundos abutres.

A viagem deixou claro que naquele momento a posição oficial do establishment internacional se limitava às recomendações de praxe – mais austeridade e mais reformas. Não havia nisso nenhuma surpresa. A crise argentina deixou o FMI em uma encruzilhada porque por mais que se tentasse culpar o governo, era de conhecimento ostensivo que as políticas que fracassaram no país foram concebidas, implementadas e sucessivamente respaldadas pelo Fundo. Para evitar que o colapso da conversibilidade derivasse em uma crise de legitimidade do organismo, o FMI precisava afiançar sua posição junto a dois conjuntos de atores de interesses muito distintos – os membros do corpo diretivo e os países que demandam ajuda financeira. Assumir que as políticas recomendadas à Argentina eram insustentáveis estava fora de questão porque o receituário era o mesmo aplicado a vários outros países e refletia os interesses dominantes da época. Por outro lado, estender um pacote de ajuda robusto criaria indisposições com os membros mais poderosos, sobretudo diante da visão que prevalecia nos EUA.

Delineou-se, assim, um dos momentos mais conturbados da história das relações entre o país e o FMI. Mesmo emblemática, a decisão de abandonar a conversibilidade provocou menos tensão com o Fundo do que duas outras medidas polêmicas – o congelamento dos depósitos bancários e sua conversão, bem como da dívida, para pesos. O organismo, é verdade, não estava isolado nesta oposição. em depoimento à justiça, o ex-ministro e artífice da conversibilidade,

---

<sup>387</sup> AMADEO, Eduardo. **La salida del abismo**: memoria política de la negociación entre Duhalde y el FMI. Buenos Aires: Planeta, 2003, p. 85.

Domingo Cavallo, tratou a medida como parte de “golpe institucional” tramado pela UCR com aval do ex-presidente Raúl Alfonsín<sup>388</sup>.

Num primeiro momento, diversas entidades empresariais reagiram contrariamente à medida sob o argumento de que a medida poderia produzir uma onda ainda maior de falências – um argumento oposto ao de Cavallo. Em interlocução direta com a União Industrial Argentina<sup>389</sup> e representantes de parcela do setor bancário, Duhalde decidiu pela chamada “pesificação assimétrica” – que convertia as dívidas na proporção de 1:1 e os depósitos em 1:1,40 acrescido de uma taxa de ajuste. O FMI pressionava pela conversão dos depósitos congelados em títulos garantidos pelo Estado, transferindo, na prática, todo o ônus da crise para o tesouro público.

A pressão internacional por um acordo se acentuou e, em abril de 2002, a ideia de uma intervenção externa na economia argentina já circulava com pouca discrição<sup>390</sup>. Além do FMI, as pressões eram secundadas pelos governos de países como Itália e Espanha – principal origem dos credores privados externos e dos investimentos estrangeiros no país, respectivamente. A contraposta do governo consistia em flexibilizar o *corralito* e o *corralón* seguindo medidas que incluíam a emissão de títulos públicos, que, porém, ficariam condicionados à reciprocidade dos bancos. Isto é, para cada título público sacado por um correntista, o banco deveria abater o mesmo valor do passivo do Estado em suas contas. Desta vez, foi do setor financeiro que vieram as insatisfações, vocalizadas por vários políticos e jornalistas, mas o governo manteve a decisão. Ao mesmo tempo, o FMI intensificava as pressões sobre o país, exigindo a revogação da Lei de Subversão Econômica, que dava base para processos contra banqueiros e empresários, por crimes contra o sistema financeiro e evasão de capitais.

Em suas memórias, Roberto Lavagna narra que nas conversas que manteve com autoridades do FMI ficou clara a preocupação do Fundo com a possibilidade de responsabilização penal de banqueiros<sup>391</sup>. Sucessor de Lenicov na economia, Lavagna decidiu não atender essas exigências, o que travou novamente as negociações e exigiu um desembolso de quase US\$700 mi das reservas internacionais para pagar uma parcela da dívida com o Banco Mundial. Este momento marca um ponto relevante na cronologia das negociações porque, pela primeira vez em muitos

---

<sup>388</sup> CAVALLO, Domingo. An Institutional Coup. **NBER Papers**. Cambridge: 2002, p. 1.

<sup>389</sup> AMADEO, Eduardo. **La salida del abismo**: memoria política de la negociación entre Duhalde y el FMI. Buenos Aires: Planeta, 2003, p. 58.

<sup>390</sup> LAVAGNA, Roberto. **O desafio da vontade**: treze meses cruciais na história argentina. São Paulo: Editora 34, 2013.

<sup>391</sup> Idem, p. 67.

anos, o governo havia resistido às pressões externas e mantido um curso de ação oposto àquele defendido pelo FMI e por diversos atores políticos internos.

O cenário que se desenrolou nos meses seguintes foi marcado pela persistência dos impasses entre o Ministério da Economia e o FMI, com o governo se recusando a adotar medidas de austeridade e o Fundo reclamando maior consenso político sobre o plano de recuperação econômica no longo prazo<sup>392</sup>, e por uma divisão significativa na sociedade e, mesmo no governo, em torno da posição mais apropriada nas negociações. Entremente, a política econômica adotada à revelia das prescrições do Fundo dava sinais positivos: a inflação e o câmbio permaneciam estáveis, o desemprego em queda, e, a partir do terceiro trimestre, a emissão das quase-moedas foi praticamente estancada. Como nada disso demoveu o FMI, as conversas seguiram estacadas e tornaram-se mais tensas à medida em que o mês de novembro se aproximava e, com ele, o vencimento de um empréstimo de mais de US\$ 700 mi com o Banco Mundial.

Naquele momento, Lavagna havia vencido a disputa interna no governo e o comando do Banco Central saiu das mãos de Aldo Pignanelli – favorável ao acordo proposto pelo FMI – por Alfonso Prat-Gay, apoiado por Lavagna. O ministro, então, condicionou o pagamento ao Banco Mundial a um acordo com o FMI e manteve-se irredutível na posição de não usar as reservas internacionais para tanto. A diretoria do Fundo julgou tratar-se de um blefe e, na véspera do prazo, Lavagna foi contatado por interlocutores informais do FMI e do Tesouro dos EUA que tentaram, sem êxito, dissuadi-lo do gesto<sup>393</sup>. Com aval do presidente Duhalde, Lavagna comunicou formalmente ao Banco Mundial que não faria o pagamento. Contrariamente ao que se previa, a reação internacional foi bastante moderada e chegou a colher alguns elogios, ficando as críticas concentradas na imprensa usualmente alinhada ao establishment financeiro.

No início de dezembro o *corralito*, que vinha sendo abrandado desde meados do ano, foi encerrado<sup>394</sup> sem gerar corridas bancárias, e duas semanas depois a moratória junto ao Banco Mundial foi confirmada<sup>395</sup>. Internacionalmente, o governo conseguiu amealhar alguns apoios importantes, sobretudo no G-7. Em 08 de janeiro de 2003 o Diretório Executivo do Fundo se reuniu e se posicionou favoravelmente à conclusão de um acordo, decidindo que uma missão seria

---

<sup>392</sup> VIVER sem organismos financeiros é disparate, diz Duhalde. O Estado de São Paulo. São Paulo, 2002.

<sup>393</sup> LAVAGNA, Roberto. **O desafio da vontade**: treze meses cruciais na história argentina. São Paulo: Editora 34, 2013, p. 197.

<sup>394</sup> EL FIN del 'corralito' en Argentina será efectivo a partir del 2 de diciembre. El País. Madrid: 2002.

<sup>395</sup> VIZINHO em crise: Argentina não deve pagar US\$ 726 mi ao Bird. **Folha de São Paulo**. São Paulo, 2002.

enviada a Buenos Aires para finalizar o texto<sup>396</sup>. A decisão do Diretório contrariou as recomendações do corpo técnico e foi possível sobretudo graças à intervenção do Estados Unidos e os apoios do Reino Unido, China e Alemanha. Dez dias depois, o acordo havia sido finalizado, mas as resistências do FMI – agora em relação à base monetária – permaneciam como obstáculo a sua conclusão. Os principais componentes do programa de transição delineado na Carta eram o controle do déficit fiscal, da inflação, e a restauração do sistema bancário<sup>397</sup>.

No dia 15 de janeiro, a Argentina entrou em moratória com o Banco Interamericano de Desenvolvimento e sinalizou que faria o mesmo com o FMI, caso os pagamentos requisitassem desembolsos das reservas. Ato contínuo, o Fundo se reuniu e estipulou um prazo de 36 horas para se posicionar sobre o acordo, mas, ao final, a decisão favorável ao texto levou menos de um dia para ser publicada<sup>398</sup>. Desta vez, além dos EUA, a decisão contou com uma intervenção direta do presidente francês, Jacques Chirac<sup>399</sup>, de modo que o aval dado por Horst Köhler à conclusão do acordo resultou mais da interferência dos representantes governamentais no diretório do que de uma mudança de posição ou concessões por parte da burocracia do FMI. No comunicado em que informava que recomendaria a aprovação do acordo, Köhler deixava seu desagrado subentendido ao advertir que o programa envolvia “riscos excepcionais” e que “ao considerar esta solicitação, é importante que o Diretório pondere cuidadosamente esses riscos e suas implicações para a Argentina, a região e o próprio Fundo<sup>400</sup>”.

Os desdobramentos envolvendo o FMI ao longo de 2002 oferecem uma prévia de como transcorreriam as negociações da dívida externa nos anos seguintes. Embora o país ainda estivesse em uma situação crítica do ponto de vista fiscal, a maneira como se configuravam as outras duas variáveis destacadas – a composição dos credores e a correlação doméstica de forças – já dava sinais do alcance da autonomia do país neste tema. Primeiro, a saída da maioria dos grandes bancos e fundos internacionais do país antes da moratória diminuía consideravelmente a exposição dos centros financeiros globais. Neste sentido, as várias pressões feitas pelo FMI em defesa do setor

---

<sup>396</sup> INTERNATIONAL MONETARY FUND. Press Release: Argentina: Press Statement following Article IV Consultation. **Press Release:** Argentina: Press Statement following Article IV Consultation. Washington: 2003.

<sup>397</sup> ARGENTINA. **Letter of Intent, Memorandum of Economic Policies, and Technical Memorandum of Understanding.** Washington: IMF Archives, 2003.

<sup>398</sup> INTERNATIONAL MONETARY FUND. **Press Release:** IMF Managing Director Issues Statement on Transitional Credit Support for Argentina. Washington: IMF Archives, 2003.

<sup>399</sup> LAVAGNA, Roberto. **O desafio da vontade:** treze meses cruciais na história argentina. São Paulo: Editora 34, 2013, p. 247.

<sup>400</sup> INTERNATIONAL MONETARY FUND. **Press Release:** IMF Managing Director Issues Statement on Transitional Credit Support for Argentina. Washington: IMF Archives, 2003.

bancário vinham mais pela preocupação com possíveis problemas legais que estes pudessem enfrentar do que com receios sobre a estabilidade do setor como um todo – mesmo porque logo se viu que o efeito contágio da crise foi limitado ao Cone Sul e, ainda assim, brando.

Restava uma massa de credores privados atomizados em diferentes partes do mundo, com os quais o governo já havia decidir negociar somente depois de concluir um acordo com as instituições financeiras. Ainda que isto não tenha sido explicitado nos debates internos, não é implausível supor que este fato pesou nas posições de países como Itália, Japão e Alemanha – mesmo porque este tema foi pautado sucessivamente nas reuniões que Lavagna teve com dirigentes europeus<sup>401</sup>. Não há dúvida que um calote nas instituições internacionais de crédito seria um problema adicional para a Argentina, mas, naquele contexto, a suspensão dos pagamentos tinha um potencial de dano maior para o FMI do que para o país. Os desembolsos feitos para estancar a sangria de divisas durante os dois últimos da conversibilidade aumentaram a exposição do FMI na Argentina, ao passo em que o país já estava excluído dos mercados internacionais.

A tímida, mas consistente, tendência de recuperação da economia observada ao longo do ano punha em xeque o estafe do FMI, cujas recomendações eram exatamente contrárias às que vinham exitosamente sendo aplicadas no país. As teses ortodoxas sustentadas pelo FMI ainda encontravam eco no país, mas os defensores locais destas medidas já não dispunham do mesmo espaço antes desfrutado no debate público. A profusão de vozes que circulavam à época se somava à percepção generalizada de que o setor financeiro deveria ser responsabilizado pela crise, limitando a reverberação de suas demandas alinhadas às do Fundo.

Neste sentido, a gravidade da crise, contraditoriamente, favorecia uma postura mais assertiva por parte do governo. O colapso de 2001 acentuou o conflito distributivo e provocou embates no interior das classes dominantes em busca de obter do governo benesses para protegerem-se dos impactos da intensa contração da economia. Esta situação aumentava a quantidade de focos de pressão, mas diminuía sua intensidade individual, porque tornava mais difícil a formação de coalizões e convergências. Com isto, o governo ganhava espaço para tomar decisões que, em outros contextos, seriam muito mais difíceis de serem mantidas, tanto em política econômica quanto em relação aos organismos internacionais de crédito, como no caso da escolha de não pagar o Banco Mundial no fim de 2002. Estas tendências persistiram por alguns

---

<sup>401</sup> LAVAGNA, Roberto. **O desafio da vontade**: treze meses cruciais na história argentina. São Paulo: Editora 34, 2013.

anos e, ao se somarem à ampliação do espaço fiscal proporcionada pela recuperação econômica, moldariam uma situação única para que a Argentina pudesse negociar a dívida em condições pouco usuais tanto para o país como no contexto mais amplo das reestruturações de dívida soberana.

## **5.5. Caracterização empírica da hipótese**

Com a suspensão dos pagamentos de uma dívida externa superior a US\$ 100 bilhões de dólares a Argentina adentrava naquela que, até então, era maior moratória decretada por um Estado soberano na história do sistema financeiro internacional. Algumas das características desta dívida já foram apresentadas, cabendo, agora, passar à exposição das variáveis que compõem a hipótese durante a presidência de Néstor Kirchner (2003 – 2007).

### **5.5.1. Concentração e natureza institucional dos credores**

O crescimento exponencial da dívida externa durante a conversibilidade foi acompanhado por uma modificação drástica em seu perfil, impactando diretamente a concentração e natureza institucional dos credores. Quando foi decretada a moratória, a dívida estava composta de dois seguimentos principais – empréstimos diretos junto a bancos ou organismos internacionais e os títulos da dívida pública, provincial e nacional. No primeiro grupo, estavam inseridos os passivos junto ao FMI, BID e Clube de Paris, ao passo em que os bônus compreendiam os diversos títulos emitidos ao longo da década. O dólar estadunidense era a moeda de denominação de quase metade do total da dívida – 45.7% – seguida pelo peso e euro, ambos com 24.4%, e um volume residual em ienes, libras esterlinas e francos suíços<sup>402</sup>.

Com a blindagem e o *megacanje*, a maior parte dos “tubarões” – os grandes bancos e fundos de investimentos – se desfez dos títulos da dívida argentina, diminuindo significativamente a participação desses atores no rol de credores dos débitos em moratória. Esta, por sua vez, não incluiu as obrigações junto ao FMI, principal credor institucional, de modo que os principais afetados pelo *default* foram indivíduos e fundos de pensão e investimento de pequeno e médio porte. Outro aspecto relevante da composição dos credores é a sua distribuição nacional. Parte expressiva da dívida em moratória – cerca de 47% do total – pertencia a cidadãos e bancos

---

<sup>402</sup> WORLD BANK. **Report No. 34015-AR**. International bank for reconstruction and development and international finance corporation. Country assistance strategy for the Argentine Republic for the period 2006 – 2008. Washington, 2003, p. 77.

argentinos. O segundo maior grupo era formado por credores europeus, concentrados na Alemanha, Itália e Suíça, seguidos de residentes nos Estados Unidos, Ásia e demais países da América Latina.

O elevado grau de dispersão resultou em um problema de ação coletiva. Ao contrário do que ocorria com os grandes bancos, esses fundos e indivíduos tinham um trânsito limitado, quando não inexistente, nas praças financeiras e, em muitos casos, sequer dispunham de pessoal e expertise para se engajar em negociações complexas com autoridades governamentais. Como ressaltado pela então vice-diretora do FMI, Anne Krueger, nos anos 1980 as crises de dívida se resolviam de forma lenta, mas ordenada, ao passo em que, nos anos 2000, estes episódios eram muito complexos pela profusão de credores privados anônimos e difíceis de coordenar<sup>403</sup>.

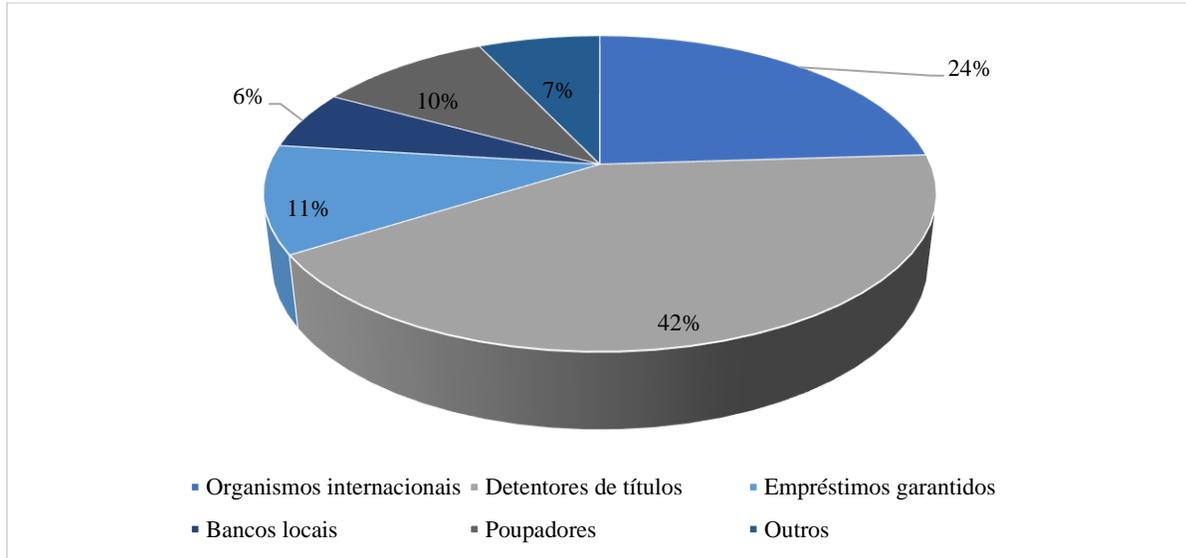
Essas iniciativas tiveram um êxito bastante limitado, em boa medida pela habilidade do governo em manejar a seu favor as divisões existentes entre os credores, oferecendo termos muito mais favoráveis às associações argentinas do que às estrangeiras<sup>404</sup>. Embora reunissem uma quantidade expressiva de investidores, as associações estrangeiras nunca lograram um respaldo firme por parte de governos ou instituições que se traduzisse em pressões ou sanções concretas contra a Argentina. O volume de recursos perdidos por estes atores era significativo do ponto de vista individual, mas não oferecia nenhum risco consistente à liquidez e estabilidade dos sistemas bancários de seus países.

---

<sup>403</sup> RIEFFEL, Lex. **Restructuring Sovereign Debt: The Case for Ad Hoc Machinery**. Washington: Brookings Institution Press, 2003, p. 252.

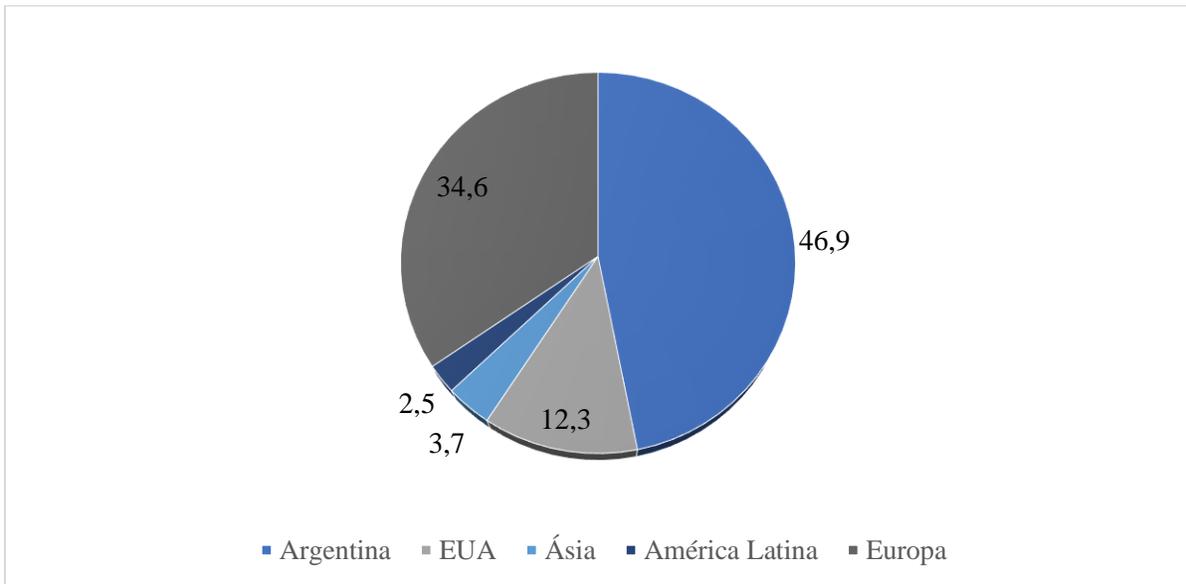
<sup>404</sup> COOPER, Andrew; MOMANI, Bessma **Negotiating Out of Argentina's Financial Crisis: Segmenting the International Creditors**. **New Political Economy**. v. 10, n. 3. 2005, p. 316.

**Gráfico 16 – Dívida externa argentina: composição setorial dos credores  
(em junho de 2002)**



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do Ministério da Economia.

**Gráfico 17 – Dívida externa argentina: distribuição nacional dos credores.**



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da Argentina Task Force (2003).

### Quadro 8 – Principais associações de credores privados da dívida argentina

Associação	País de origem
First German Bondholders Society	Alemanha
Deutsche Bank & DZ Bank	Alemanha
Argentina Bond Restructuring Agency (ABRA)	Alemanha (incluía credores da Áustria e Luxemburgo)
Asociación de Damnificados por la Pesificación y el Default	Argentina
Asociación de Ahorristas de la República Argentina (AARA)	Argentina
Argentine Bondholders Committee	Estados Unidos
Task Force Argentina	Itália
Comitato Creditori Argentina	Itália
Sindacato Italiano Tutela Investimento e Risparmio	Itália
Comizione de Finanzas de Itália	Itália
Assotutela Consumatori e Risparmiatori de Italia	Itália
Bank of Tokyo Mitsubishi	Japão
Shinsei Bank	Japão
Swiss Bankers Association	Suíça

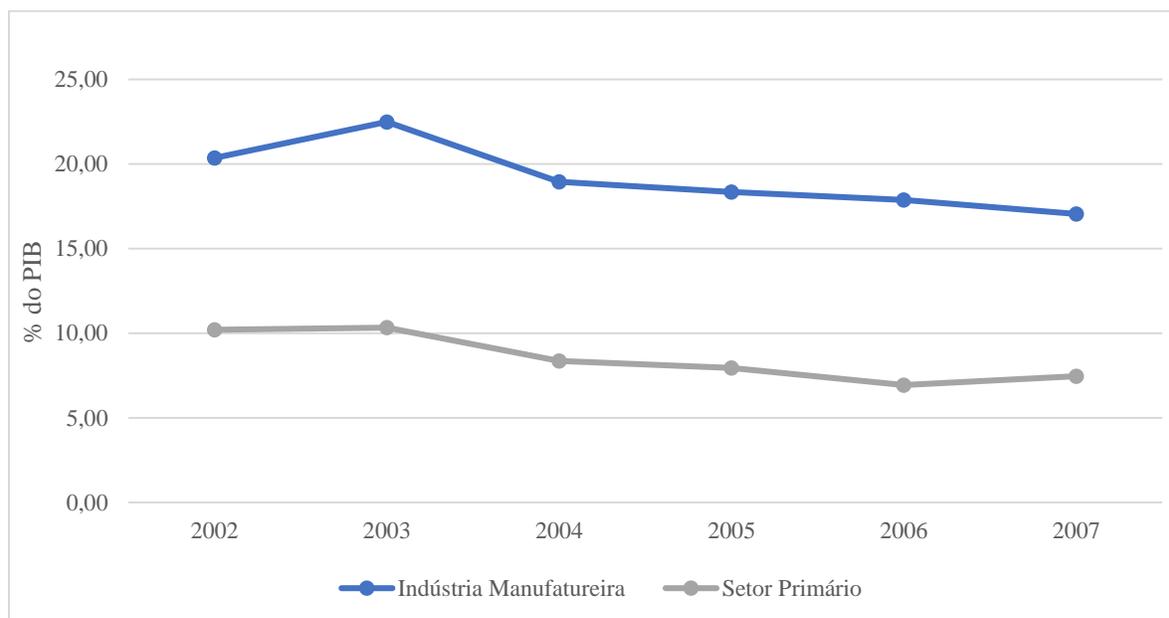
Fonte: Adaptado de MANZANELLI, Pablo; BARRERA, Mariano; WAINER, Andrés; BONA, Leandro. Deuda externa, fuga de capitales y restricción interna desde la última dictadura militar hasta la actualidad. **Documento de Trabajo n. 68**. Centro de Economía y Finanzas para el desarrollo de la Argentina. Buenos Aires, 2015. p. 38

Um último item a ser destacado é a configuração dos fundos *holdout*, usualmente conhecidos como “fundos abutres”. Esta designação é atribuída aos credores que não aderiram às rodadas de reestruturação de 2005 e 2010, por se recusarem a aceitar uma remuneração diferente do valor de face dos títulos. Em geral, esses atores eram fundos de investimento especializados em aproveitar situações de crises financeiras graves para adquirir títulos da dívida pública por valores irrisórios e, em seguida, cobrarem o Estado emissor pelo valor de face dos bônus. Estes fundos adquiriram proeminência por suas táticas agressivas e por envolverem o Estado argentino em diversos litígios, valendo-se da jurisdição estrangeira, majoritariamente estadunidense, sob a qual estavam emitidos alguns dos títulos, afirmando-se como principal desafiante à posição argentina nas negociações de dívida.

### 5.5.2. Correlação doméstica de forças

A narrativa oficial do kirchnerismo apregoa que a Argentina viveu uma “década ganha” entre 2003 e 2013, caracterizada não só por um acelerado crescimento econômico e redução da dívida, como também por uma importante recuperação da indústria nacional. Como se nota a partir do gráfico a seguir, esta é uma verdade parcial. O desempenho do setor industrial foi um fator decisivo para o dinamismo da economia neste período, mas os dados mostram que a adição de valor ao PIB pela indústria permaneceu caindo, continuando, assim, a tendência inaugurada ainda nos anos 1980. O setor agrícola manteve uma tendência similar à verificada nos anos anteriores, bem com o de serviços, cuja participação seguiu crescente.

**Gráfico 18 – Valores agregados da indústria manufatureira e do setor primário (agricultura, silvicultura e setor pesqueiro) como proporção do PIB (2002 – 2007).**



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Mundial (2020).

Ressaltar a continuidade dessas tendências não significa ignorar ou subestimar o peso das mudanças de política macroeconômica operadas pelo kirchnerismo. O estabelecimento de controles rígidos à mobilidade capitais, a redução do endividamento externo, a política cambial, as nacionalizações de empresas privatizadas (especialmente a YPF) e as tentativas de elevar as retenções às exportações são medidas que sinalizam com clareza a quebra com o modelo vigente na década anterior, reforçando os interesses do setor produtivo em detrimento da valorização

financeira e a recuperação das capacidades estatais. Esta quebra, porém, não foi suficiente para produzir alterações estruturais no padrão de especialização produtiva, nem tampouco capazes de reverter ou frear a concentração do poder econômico e a incidência do capital externo no controle de grandes empresas (ver tabela 8). Neste sentido, a noção de que o kirchnerismo teria reabilitado uma modalidade de capitalismo nacional, liderada por empresas locais, não tem sustento nos dados.

**Tabela 8 – Evolução das 500 maiores firmas argentinas por origem do capital (não inclui o setor agropecuário) 1993 – 2015**

Ano	Nacional	Estrangeiro
1993	281	219
1994	258	242
1995	248	252
1996	234	266
1997	211	289
1998	206	294
1999	189	311
2000	182	318
2001	185	315
2002	160	340
2003	160	340
2004	162	338
2005	159	341
2006	159	341
2007	170	330
2008	162	338
2009	176	324
2010	176	324
2011	178	322
2012	178	322
2013	181	319
2014	180	320
2015	189	311

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do INDEC (2020).

A persistência dos traços destacados, somada às características da pauta exportadora do país sugerem, na verdade, que a economia seguiu sua marcha de desnacionalização e de competitividade externa atrelada a vantagens comparativas. Na tabela abaixo é possível constatar que, mesmo com a recuperação da indústria, a maioria esmagadora das exportações continuou

sendo realizada pelo setor agropecuário que, manteve, assim, sua posição de liderança na geração de divisas.

**Tabela 9 – Argentina: exportações de produtos primários e manufaturados (2003 – 2015). Valores em porcentagem**

Ano	Produtos primários	Produtos manufaturados
2003	72.2	27.8
2004	71.2	28.8
2005	69.3	30.7
2006	68.4	31.6
2007	68.7	31.3
2008	68.8	31.2
2009	67.4	32.6
2010	66.8	33.2
2011	67.6	32.4
2012	67.9	32.1
2013	66.9	33.1
2014	67.9	32.1
2015	70.6	29.4

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da CEPAL (2006; 2014; 2018).

Estes setores, contudo, não tiveram seus interesses particulares representados na política econômica, concentrada na indústria nacional e nas pequenas e médias empresas locais. Houve, portanto, uma contradição entre a reorganização do poder econômico e sua expressão política na pós-conversibilidade, visível na relação conflituosa entre kirchnerismo e o setores dominantes da economia. Para os atores envolvidos, esta relação transcorria como um jogo de soma zero, em que a realização dos objetivos do governo implicava a frustrações das metas de setores do empresariado e estes tentavam repassar ao governo os custos de suas perdas<sup>405</sup>. O que torna estes anos particularmente complexos é a resiliência da política econômica às objeções e contestações sofridas sobretudo a partir de 2011. Isto é, o governo não apenas adotou diretrizes opostas aos interesses das frações dominantes, como conseguiu mantê-las mesmo enfrentando uma dura oposição, principalmente dos produtores rurais<sup>406</sup>.

<sup>405</sup> BONVECCHI, Alejandro. Del gobierno de la emergencia al capitalismo seletivo: las relaciones Estado empresarios durante el kirchnerismo. In DE LUCA, Miguel; MALAMUD, Andrés. **La política em tempos de Kirchner**. Buenos Aires: Eudeba, 2011. p.143-155.

<sup>406</sup> RAMOS, Monica Peralta. **La economía política argentina: poder político y clases sociales (1930-2006)**. Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica, 2007, p. 441.

### 5.5.3. Espaço fiscal

A combinação de um cenário externo favorável com uma política econômica voltada à recuperação das capacidades produtivas fez dos anos kirchneristas – principalmente de 2003 a 2011 – um dos períodos de maior crescimento econômico na história da Argentina<sup>407</sup>. Naturalmente, estes fatores e o desempenho que eles produziram se refletiram também na trajetória dos indicadores que compõem o espaço fiscal. Entre 2003 e 2010, a Argentina manteve superávits em todos os anos, exceto em 2009, sob influência da crise mundial. A partir de 2011, as contas nacionais voltaram a fechar o ano em situação deficitária, que se manteve até o final do segundo mandato de Cristina Kirchner.

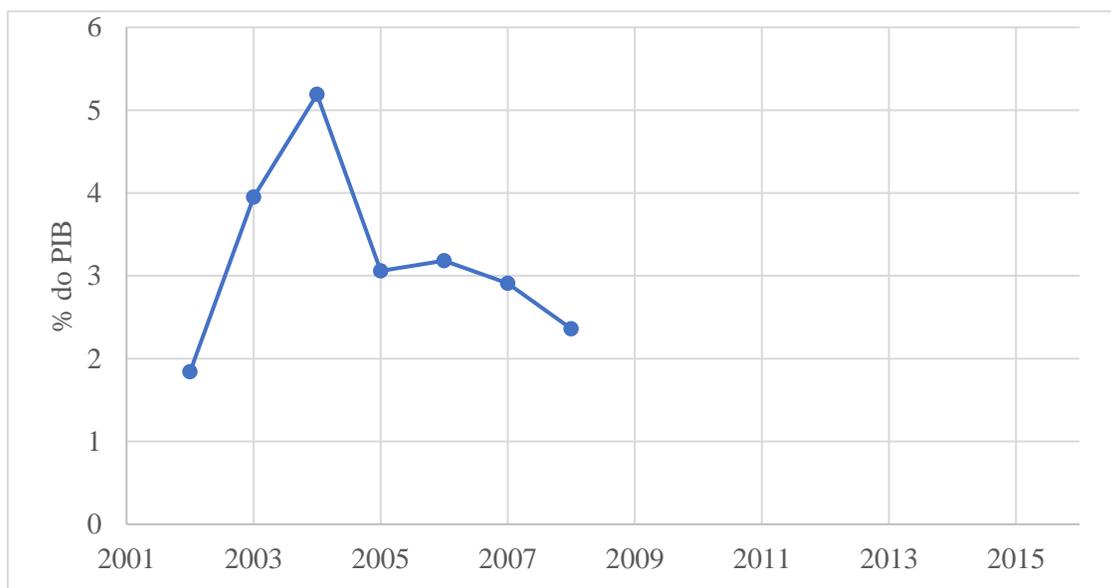
Enquanto o primeiro choque foi majoritariamente externo, o que se nota a partir de 2010 é predominância de fatores domésticos na explicação destes resultados. Há três aspectos a serem destacados: a derrota do governo na votação da resolução 125, em 2008, que levou à queda na arrecadação das retenções às exportações; os impactos da desaceleração da economia, sobretudo a partir de 2011; e o crescimento da fuga de capitais, liderada pelos setores que se opunham à política econômica da presidente. Apesar das oscilações, o resultado médio do período kirchnerista é muito superior àquele do governo Alfonsín – em que sequer houve formação de superávit. Já o estoque da dívida é o indicador que apresentou o desempenho mais homogêneo nestes anos, tendo caído em todo o período, exceto em 2004 e 2009. O forte crescimento econômico do período, somado aos descontos e à quitação de parte dos passivos externos, influenciou a redução da proporção dívida/RNB.

Por fim, a relação entre o serviço da dívida e as rendas primária e de exportação apresentou uma trajetória oscilante, mas que se manteve em níveis inferiores aos do início da crise durante os três governos kirchneristas. Uma vez completadas as duas rodadas de reestruturação – em 2005 e 2010 – o peso do serviço da dívida manteve-se em patamares mais baixos, mas ainda consideráveis. Ainda assim, em seu pior ano, o kirchnerismo teve um resultado de 38%, ligeiramente pior que os 36% obtidos pelo governo Alfonsín em seu melhor ano.

---

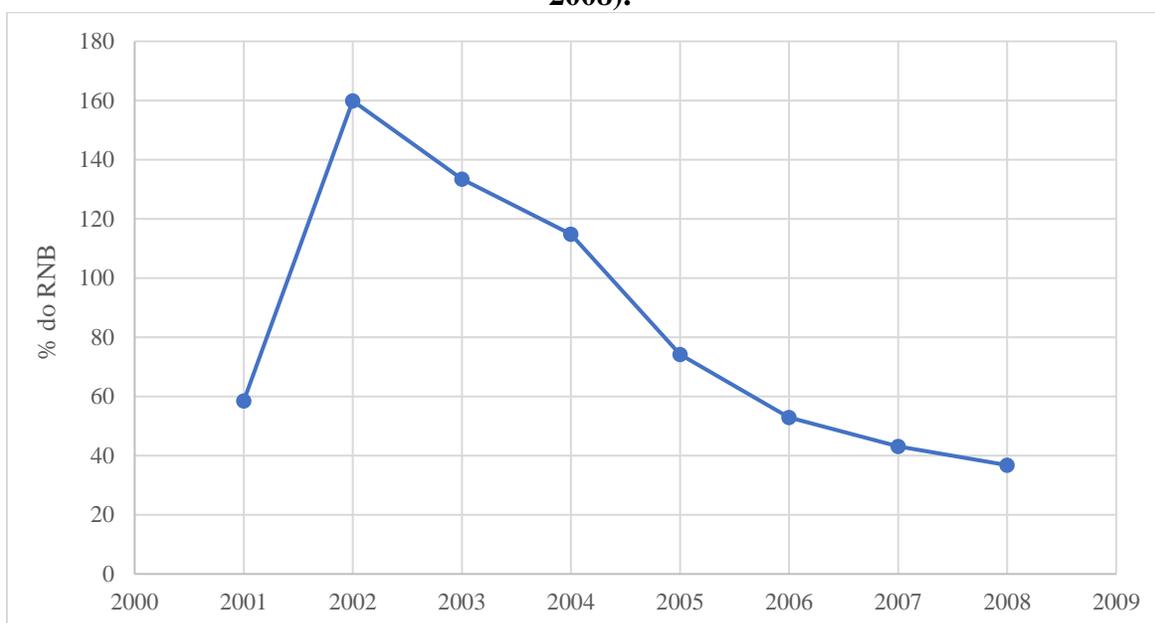
<sup>407</sup> KULFAS, Matías. **Los tres kirchnerismos**: una historia de la economía argentina (2003 – 2015). Buenos Aires: Siglo XXI, 2016.

**Gráfico 19 – Resultado primário do setor não-financeiro (2002 – 2007).**  
Valores em porcentagem do PIB.



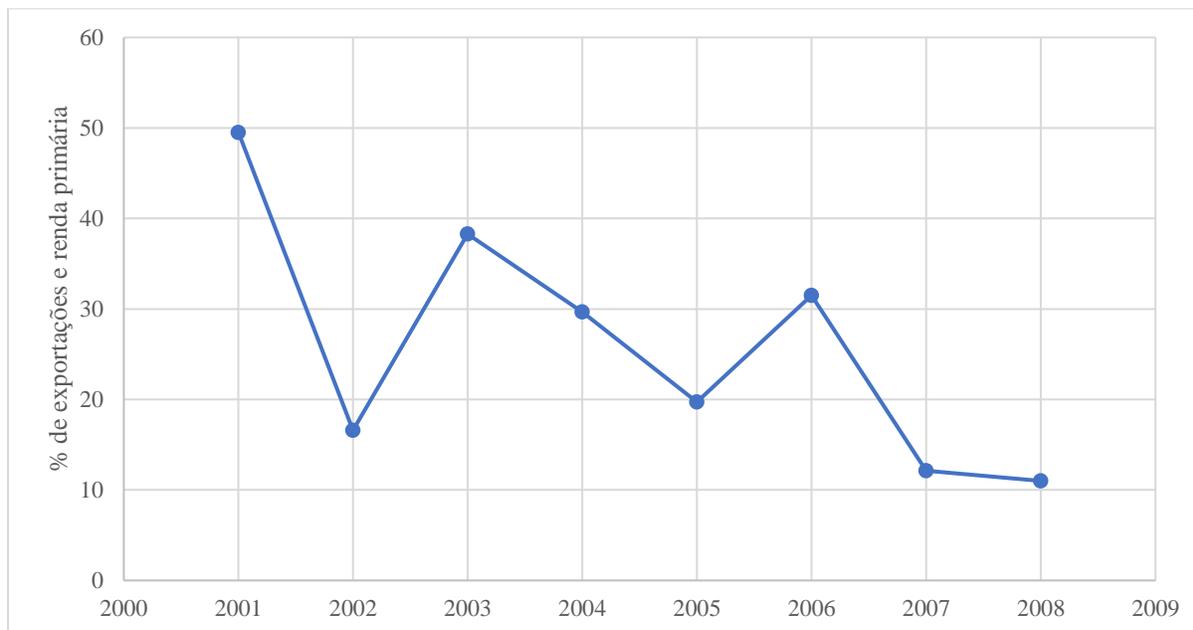
Fonte: Elaboração própria a partir dos dados de Ministério de Economía y Producción. Buenos Aires, 2020.

**Gráfico 20 – Estoque total da dívida externa como porcentagem do RNB (2001 – 2008).**



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Mundial (2020).

**Gráfico 21** – Serviço da dívida externa como porcentagem das exportações de bens, serviços e da renda primária (2002 – 2008)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Mundial (2020).

O cotejo destes dados indica que as condições em meios as quais decorreu o kirchnerismo eram muito mais favoráveis à Argentina do que aquelas registradas em períodos anteriores, tanto do ponto de vista das pressões diretas (*leverage*) quanto da intensidade com que se apresentava o *disciplinamento financeiro*. À modo de comparação, basta notar que, na crise dos anos 1980, o cartel dos bancos reunia 370 instituições, ao passo em que as associações de credores representavam mais de 500 mil pessoas. Além de pulverizados, estes credores eram compostos majoritariamente por indivíduos e fundos de investimento inexpressivos do ponto de vista do sistema financeiro internacional, e mesmo dos sistemas bancários de seus países. Estas duas características restringiram severamente a coordenação e o potencial de imposição de constrangimentos à Argentina. Não por acaso, o único segmento que ofereceu um desafio substantivo à posição do governo foi dos fundos abutres que, ao contrário dos demais credores privados, são fundos de investimento bilionários que possuem trânsito junto a congressistas e governos de países centrais e estão equipados com departamentos jurídicos especializados em litígios contra países.

Enquanto os credores privados buscavam meios de obter melhores termos nas negociações, a estrutura do poder econômico na Argentina vivia uma conjuntura muito peculiar em que

nenhuma de suas frações conseguia emparelhar suas posições nos processos de acumulação e na direção política, e a economia atravessava um acelerado processo de recuperação e crescimento que se traduziu na posição fiscal mais confortável disposta por um governo nas últimas quatro décadas. Em especial, a debilidade do setor bancário-financeiro foi decisiva para impedir uma revisão da política econômica em favor da lógica deste segmento, impedindo o alinhamento de posições com os credores internacionais, mesmo quando o governo passou a ser frontalmente contestado pelo empresariado local, liderados pelo setor agrário-exportador e de comunicações.

Neste momento, porém, as negociações da dívida estavam quase concluídas e a capilaridade social do peronismo, somada às circunstâncias da conjuntura internacional, permitiram ao governo manter-se no poder sem concessões a estes grupos. Com a debilitação dos mecanismos de influência, a Argentina desfrutou de margens mais amplas de autonomia em suas relações exteriores, sobretudo nos dois primeiros mandatos do kirchnerismo. À medida que crescia o embate com o empresariado local, porém, esta situação sofreu modificações que deram ao exercício da autonomia uma forma muito peculiar.

**Quadro 9 – Síntese da caracterização empírica da hipótese (2003 – 2007)**

Variável	Características
Concentração e natureza institucional dos credores	<ul style="list-style-type: none"> <li>e) Baixo grau de concentração;</li> <li>f) Entraves à ação coletiva;</li> <li>g) Indivíduos e fundos de pequeno e médio porte como principais credores;</li> <li>h) Baixo engajamento do governo dos EUA e das Instituições Financeiras Internacionais;</li> <li>i) Judicialização das negociações em cortes estrangeiras.</li> </ul>
Correlação doméstica de forças	<ul style="list-style-type: none"> <li>c) Enfraquecimento da influência política dos setores dominantes durante a conversibilidade, em particular a fração bancário-financeira;</li> <li>d) Embate entre governo e setor agroexportador;</li> <li>e) Continuidade das tendências de concentração e predomínio do capital estrangeiro;</li> </ul>
Espaço fiscal	<ul style="list-style-type: none"> <li>d) Crescimento econômico acelerado com superávits gêmeos;</li> <li>e) Diminuição contínua do peso da dívida sobre o PIB;</li> <li>f) Apreciação dos termos de troca e redução do peso do serviço da dívida.</li> </ul>

Fonte: Elaboração própria.

## **6. A AUTONOMIA POSSÍVEL: DÍVIDA EXTERNA NO GOVERNO NÉSTOR KIRCHNER (2003 – 2007).**

### **6.1. Economia política do interregno**

As análises que abordam a conjuntura política latino-americana no começo do século XXI frequentemente incluem o ciclo político iniciado em 2003 na Argentina como parte do que se convencionou chamar de “giro à esquerda” ou “onda rosa” na região. A experiência argentina, porém, tensiona a pertinência dessa classificação para além da dimensão cronológica dos fatos que ela condensa em si. Néstor Kirchner foi eleito em maio de 2003, em um pleito atípico não só por ocorrer fora do calendário regular, mas pelo cancelamento do segundo turno após a desistência de seu oponente, o ex-presidente Carlos Menem. Com pouco mais de quatro milhões de votos, Kirchner foi empossado presidente de um país que, naquele momento, contava mais de cinco milhões e meio de desempregados. Seus principais predicados eram os de ter sido um dos primeiros governadores peronistas a romper com Menem e o apoio do então presidente interino, Eduardo Duhalde, num contexto de fragmentação do peronismo. Dessa maneira, faltavam-lhe os votos e o histórico de figuras como Lula da Silva, Hugo Chávez, Tabaré Vázquez, Evo Morales, Michele Bachelet e Rafael Correa.

Apesar disso, Kirchner foi arquiteto de um ciclo político que se estendeu por doze anos, com as duas contundentes vitórias obtidas por sua sucessora, e esposa, Cristina Fernández de Kirchner, em 2007 e 2011. Há várias nuances que distinguem esses anos, mas um ponto em como que se sobressai é a permanente busca por autonomizar-se em relação ao sistema político institucional – legislativo, judiciário e partidos políticos – e aos setores dominantes da economia. Este aspecto, inclusive, estimulou na oposição um discurso que buscava equiparar o kirchnerismo ao chavismo, um paralelismo que não resiste a um escrutínio minucioso. Por mais que haja semelhanças retóricas, o kirchnerismo se distingue do chavismo em pelo menos dois aspectos essenciais: a relação com os aparatos de violência do Estado e o controle exercido sobre a atividade econômica. Diferentemente do que ocorreu na Venezuela, as Forças Armadas argentinas permaneceram despolitizadas e afastadas da vida política do país, e a própria ausência de uma estatal com a envergadura da PDVSA impediu que o kirchnerismo exercesse um controle eficaz sobre o centro dinâmico da acumulação no país.

Em que consistiu, então, o kirchnerismo enquanto experiência histórica na Argentina? Há aqueles, como Jorge Castañeda, que equivocadamente reduzem o fenômeno a uma expressão de populismo peronista<sup>408</sup>. Outros autores buscam explicações mais sofisticadas e argumentam no sentido de uma redefinição do contrato social no país<sup>409</sup>, que, fundado em uma mescla de elementos, deu origem a uma forma de neodesenvolvimentismo<sup>410</sup>. Mesmo sem discordar de parte da apreciação trazida por este segundo grupo de autores, entendo que um estudo mais apurado das condições efetivas em que se construiu o kirchnerismo pode esclarecer aspectos importantes para situar esse momento em quadro mais abrangente da história e economia política argentina.

A meu ver, as raízes e significados mais profundos deste ciclo político devem ser buscadas na natureza dos eventos transcorridos no país a partir de 1998, e na forma específica pela qual a conjuntura internacional incidiu sobre a Argentina depois do colapso da conversibilidade. Estas duas camadas têm como ponto de convergência as disputas em torno dos parâmetros de organização da acumulação capitalista no país, observadas de modo cada vez mais nítido à medida que o regime de paridade cambial tinha sua insustentabilidade descortinada.

Desde 1999, o debate público sobre a política econômica contemplava duas posições principais – uma em defesa da desvalorização do peso e outra advogando pela dolarização completa da economia, isto é, pelo fim ou aprofundamento definitivo da conversibilidade. A proposta de desvalorização era capitaneada pelo setor industrial, principalmente através dos posicionamentos de lideranças da União Industrial Argentina (UIA). Por outro lado, os setores bancário-financeiro e os donos de empresas privatizadas, visando preservar o valor de seus ativos no país, propunham a dolarização completa da economia como única saída para afiançar definitivamente a confiança dos investidores quanto à solidez do modelo<sup>411</sup>.

Após a renúncia de Fernando de la Rúa, as duas últimas semanas de 2001 marcaram sucessivos esforços de construção das condições mínimas de governabilidade que permitissem ao país lidar com a crise em um contexto no qual o sistema político estava às raias do esgarçamento completo. O resultado destas tratativas foi a eleição indireta do senador peronista Eduardo Duhalde a partir de um acordo costurado pelas lideranças do Congresso e os governadores provinciais.

---

<sup>408</sup> CASTAÑEDA, Jorge. Latin America's Left Turn. *Foreign Affairs*, n. 85, v. 3. 2006.

<sup>409</sup> WYLDE, Christopher. State, Society and Markets in Argentina: The Political Economy of Neodesarrollismo under Néstor Kirchner, 2003–2007. *Bulletin of Latin American Research*, v. 30, n. 4. 2011.

<sup>410</sup> GRUGEL, Jean; RIGGIROZZI, Pia. The Return of the State in Argentina. *International Affairs*, n. 83, v. 1. 2007.

<sup>411</sup> CASTELLANI, Ana; SCHORR, Martín. Argentina: convertibilidad, crisis de acumulación y disputas en el interior del bloque de poder económico. *CDC*, v. 21, n. 57, p. 55-82. Caracas, 2004

Quando Duhalde chega à presidência, em janeiro de 2002, seu programa econômico reflete explicitamente a compreensão da crise e os interesses dos setores defensores da desvalorização, dos quais o agora presidente era um porta-voz importante desde 1999.

Durante seu interinato, Duhalde e a equipe econômica aderiram publicamente aos argumentos esgrimidos pela UIA e pelo “Grupo Produtivo”, em defesa do estímulo à indústria nacional e da atuação do Estado para ofertar a este segmento condições mais favoráveis de competitividade externa. A abordagem mostrou-se bem-sucedida à medida que a reativação da economia foi se afirmando, estabelecendo as bases para a recuperação que viria nos anos seguintes. Duhalde, porém, não conseguiu viabilizar um acordo em torno de seu nome para as eleições de 2003 e termina apoiando a contragosto a candidatura de Néstor Kirchner, ex-governador de Santa Cruz.

Eleito nas condições já mencionadas, Néstor Kirchner empenhou-se, desde o primeiro dia de governo, em afirmar sua liderança junto a um peronismo ainda dividido e na busca por expandir sua base de poder na sociedade, mobilizando agendas de baixo custo político e elevado impacto junto aos movimentos sociais. O caso da retomada dos julgamentos aos militares envolvidos no terrorismo de Estado, durante a ditadura, é emblemático. Embora não tenha desempenhado nenhum papel de destaque nas lutas políticas dos anos 1970, Kirchner reivindicou para si o pertencimento à geração que, na juventude, havia lutado contra o regime autoritário – “formo parte de uma geração dizimada” – e passou a empunhar várias de suas bandeiras, situando-se dentro do figurino próprio ao peronismo de esquerda.

Este movimento incluiu também a agenda econômica, afirmada em aberta oposição ao modelo neoliberal, que o próprio Kirchner havia apoiado por alguns anos, quando governador, no início dos anos 1990. O presidente optou pela continuidade das da política econômica de Duhalde, mantendo inclusive Roberto Lavagna como Ministro da Economia. A agenda de promoção da indústria ganhou maior incentivo e contornos melhor definidos e Kirchner passou a definir seu projeto de país em termos de uma reconstrução do capitalismo nacional, alicerçado na atividade industrial. A ênfase nestes elementos, porém, não implicava em ruptura com vários aspectos importantes do modelo anterior, como a predominância do capital estrangeiro no controle acionário de empresas e, sobretudo, a especialização produtiva do país.

O programa implementado por Lavagna abarcava uma política fiscal moderada, um controle rigoroso da inflação e não cultivava dogmatismos quanto ao papel do Estado na economia.

Com estas características, a gestão econômica revelou-se não apenas em conformidade com os interesses de parte da grande burguesia argentina, como também oportuna do ponto de vista da conjuntura internacional. Amplamente favorecidas pela expansão da economia chinesa e a apreciação que ela produziu nos preços das commodities, as diretrizes fixadas pelo governo proporcionaram uma das mais notáveis etapas de crescimento da história do país. Enquanto os anos de 1976 a 2002 foram de virtual estagnação econômica – o crescimento médio foi de 0.8% – o período de 2003 a 2013 cresceu a uma média de 6.7%, valor comparável somente aos decênios de 1903-13 e 1918-29 (média de 7.1% e 6.6%, respectivamente), no auge da prosperidade do modelo primário-exportador<sup>412</sup>. Entre 2003 e 2008, sobretudo, a indústria manufatureira passou uma recuperação sem precedentes no quarto de século anterior.

O esteio do programa econômico era a priorização do setor produtivo em detrimento da especulação financeira e se desdobrava em três eixos principais: (a) política cambial voltada ao estímulo e dinamização das exportações; (b) políticas de recomposição dos salários reais; (c) recuperação do papel do Estado enquanto agente indutor e regulador da atividade econômica. Neste último aspecto, os esforços do governo se direcionaram sobretudo à diminuição dos constrangimentos externos à política econômica, que se expressaram na abordagem adotada nas negociações da dívida externa<sup>413</sup>, e na retomada de amplos programas de obras públicas que fez a oposição ao governo recuperar a pecha da “*pátria contratista*”. Já em relação aos dois primeiros itens, uma série de medidas foram empregadas visando o estímulo da indústria nacional e a recuperação da demanda agregada.

Neste rol, incluíram-se o estabelecimento de controle sobre preços centrais da economia – itens da cesta básica, tarifas de energia e combustíveis – aumento das retenções das rendas de exportação, controles de transações em moeda estrangeira e congelamento de tarifas públicas<sup>414</sup>. O governo reajustou os salários em termos reais, revisou as regras previdenciárias e buscou acordos coletivos com empresários para fixação dos preços de produtos básicos. O orçamento público passou a contemplar uma ambiciosa política distributiva para conter a pobreza e indigência

---

<sup>412</sup> KULFAS, Matías. **Los tres kirchnerismos: una historia de la economía argentina (2003-2015)**. Buenos Aires: Siglo XXI, 2016.

<sup>413</sup> VARESI, Gastón. Acumulación y hegemonía en Argentina durante el kirchnerismo. **Revista Problemas del Desarrollo**, v. 187, n. 47. 2016.

<sup>414</sup> DAMILL, Mario; FRENKEL, Roberto. **La economía argentina bajo los Kirchner: una historia de dos lustros**. Buenos Aires, mimeo, 2014.

através de repasses diretos às famílias, pelos programas de *Asignación Universal por Hijo*, similar ao Bolsa-Família brasileiro, e *Jefas y Jefes de Hogar Desocupados*.

Os resultados foram eloquentes, como se vê nas tabelas 10 e 11. Com a economia em franca recuperação Kirchner afiançou sua posição junto aos movimentos sociais e amealhou apoios importantes no empresariado. O presidente incorporou ao governo diversas lideranças sociais egressas dos sindicatos e outros grupos organizados, mas também do movimento *piquetero* – uma forma de organização popular paralela às organizações tradicionais que emergiu durante os protestos do final dos anos 1990. Em maio de 2006, Franco Macri, empresário ítalo-argentino que fez fortuna durante o regime autoritário, defendeu o apoio ao governo porque “a solução para o país é a que nos está apresentando o presidente Kirchner”<sup>415</sup>. Mais do que simplesmente permitir a retomada da acumulação no país, as políticas econômicas então adotadas permitiam uma gestão eficiente dos conflitos de classe – amortecendo as tensões sociais – e no interior da burguesia.

Esta conciliação do conflito distributivo era viabilizada, desde 2003, pela existência de superávits gêmeos – fiscal e financeiro – somada à expansão da atividade econômica e melhorias nos salários<sup>416</sup>. Nestes primeiros anos, os principais “perdedores” deste esquema eram os setores bancário-financeiro e o agronegócio, que tinha a rentabilidade de suas exportações comprometida pelas retenções dos saldos das vendas. Todavia, as políticas governamentais adversas aos interesses destes grupos tiveram seus efeitos amortecidos pela estabilidade da moeda, o que passou a fugir do controle a partir de 2005. No centro do problema estavam as contradições inerentes à estrutura produtiva argentina.

Na política do governo, a gestão do câmbio visava dois objetivos simultâneos – aumentar a competitividade das exportações e aquecer a demanda interna por bens industriais, via substituição de importações. Aparentemente virtuosa, esta situação abre duas externalidades de efeitos graves para o conjunto da economia. Com um dólar elevado, os preços dos alimentos tendem a subir, aproximando-se dos valores internacionais, o que, por sua vez, reduz o poder de compra dos salários. Já na indústria, o problema da dependência tecnológica eleva a demanda por bens de capital – pressionando o balanço de pagamentos – ao mesmo tempo em que a proteção dada pelo câmbio favorece práticas oligopolistas de formação de preços.

---

<sup>415</sup> Franco Macri dijo que hay que encolumnarse detrás de Kirchner. **La Prensa**, 30 maio 2006. Buenos Aires: 2006.

<sup>416</sup> SALAMA, Pierre. Crescimento e inflação na Argentina nos governos Kirchner. **Estudios avanzados**. São Paulo, v. 26, n. 75, p. 162.

**Tabela 10 – Índices da relação dos termos de troca e poder de compra das exportações (2010=100)**

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Termos de troca dos bens (F.O.B)</b>	69.0	74.7	79.9	77.6	81.0	86.0	96.4	97.2	100.0	110.9	115.7	108.1	106.0	101.0
<b>Termos de troca dos serviços</b>	94.8	101.6	102.9	102.4	102.7	104.1	101.6	98.5	100.0	100.4	100.4	100.4	100.4	100.4
<b>Termos de Troca de bens e serviços</b>	70,8	76,5	81,7	80,1	83,5	88,4	97,6	97,4	100,0	109,4	113,1	107,1	105,2	100,3
<b>Poder de compra das exportações de bens</b>	52.8	60.0	64.2	69.5	76.0	85.5	94.9	85.5	100.0	113.5	111.4	100.0	90.6	84.8
<b>Poder de compra das exportações de bens e serviços</b>	49,9	57,2	61,4	67,7	74,9	85,2	94,4	85,4	100,0	113,1	110,5	100,3	91,7	86,0

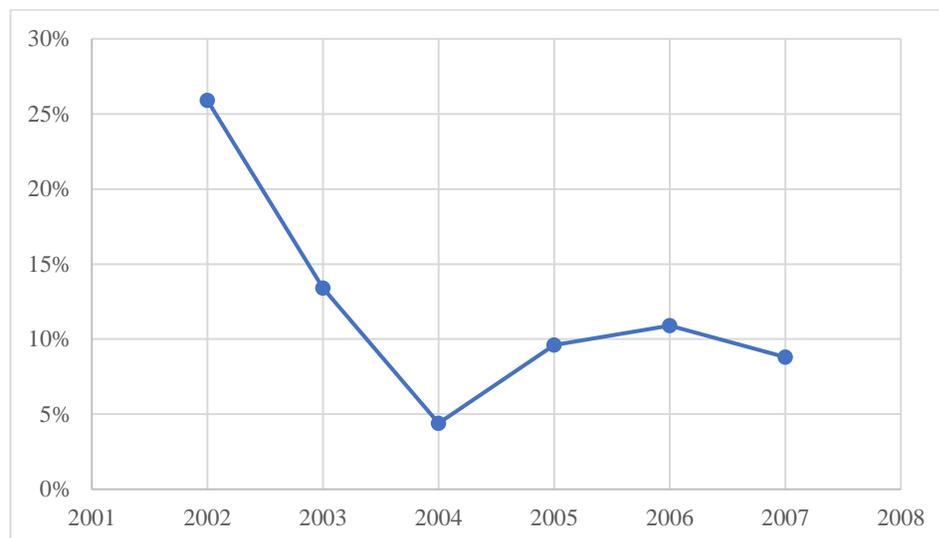
Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da CEPAL.

**Tabela 11 – Argentina: evolução do PIB e desemprego (2002 – 2007).**

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Varição do PIB</b>	-10.9%	8.8%	9.0%	9.2%	8.5%	8.7%
<b>Taxa de desemprego</b>	19.7%	17.3%	13.6%	11.6%	10.2%	8.5%
<b>Taxa de Investimento</b>	12.5	14.1	18.7	20.8	23	24.1

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da CEPAL.

**Gráfico 22 – Argentina: taxa de Inflação (2002 – 2007)<sup>417</sup>**



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do Fundo Monetário Internacional.

O resultado era uma pressão inflacionária que o governo buscou enfrentar aumentando as retenções ao campo e negociando acordos coletivos para precificação de produtos básicos. O primeiro efeito visível deste processo foi a elevação dos preços dos combustíveis realizada pelas petroleiras Shell e Esso, violando um acordo feito com o governo. Kirchner reagiu ao episódio de maneira assertiva, convocando a população a boicotar os postos com bandeira das duas empresas<sup>418</sup>. O êxito dessa abordagem estimulou o presidente a reprisar este expediente em situações similares. Quando o valor da cesta básica subiu, o Kirchner foi a público denunciar a ganância dos empresários do setor de alimentos, identificando-os pelo nome e sobrenome, e publicizando as demandas encaminhadas pelos dirigentes patronais e consideradas desarrazoadas pela equipe econômica, além de mobilizar as bases de apoio na sociedade em protestos contrários aos aumentos dos preços orquestrados pelo setor.

Esta postura teve seu êxito comprometido quando a inflação voltou a alcançar patamares que atingiram, também, a indústria, cuja dinâmica de acumulação nunca se desvincilhou por completo do mercado interno. Os esforços para conter a inflação produziam um atraso cambial

<sup>417</sup> De acordo com a metodologia empregada pelo FMI, os valores correspondem à média anual calculada a partir do índice de preços ao consumidor. Cf. INTERNATIONAL MONETARY FUND. **World Economic Outlook, October 2008**: Financial Stress, Downturns, and Recoveries. Washington, 2008.

<sup>418</sup> RAMOS, Mónica Peralta. **La economía política argentina**: poder político y clases sociales (1930-2006). Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica, 2007, p. 429.

que modificava os preços relativos internos, de modo que o lucro do setor ficava cada vez mais vinculado à redução do salário real<sup>419</sup>, e nos efeitos da dependência tecnológica, que condiciona o desenvolvimento industrial à importação de bens de capital. Neste contexto, os principais atores do setor industrial começam a alimentar críticas e animosidades em relação à política econômica, que gradativamente geraram uma convergência com a fração agroexportadora, já há muito queixosa do kirchnerismo.

À primeira vista, esta postura dos grandes industriais soa contraditória, já que o governo claramente direcionava a política econômica em conformidade com os posicionamentos assumidos por este setor desde 1998, mas esta contradição é apenas aparente. Embora se apresentassem como defensores de uma “indústria nacional” que emulava as bandeiras típicas dos anos 1960 e 1970, os grupos que defenderam a desvalorização do peso eram justamente aqueles que haviam sido apoiadores e beneficiários da liberalização comercial e financeira que teve como uma de suas consequências o aumento do controle acionário estrangeiro sobre as empresas do centro dinâmico da economia. Além disso, é preciso notar que o fim da conversibilidade não significou uma mudança qualitativa na organização da estrutura produtiva argentina, como se vê nos dados das tabelas 8 e 9.

O poder econômico no país seguiu fortemente concentrado, com elevada participação estrangeira e vinculado à especialização produtiva primário-exportadora. O perfil de comércio exterior mudou pouco: os principais itens de exportação são commodities e as importações se concentram em bens intermediários e de capital<sup>420</sup>. Os grupos industriais de maior envergadura permaneceram focados na exportação e com suas atividades concentradas em segmentos vinculados à exploração de recursos naturais e à produção agropecuária e tinham nos salários mais um custo do que um elemento dinamizador da demanda. Neste sentido, uma desvalorização cambial favorecia a estas frações na medida em que aumentava sua competitividade externa, barateava a recompra de ativos vendidos durante os anos 1990 e, sobretudo, diminuía os custos salariais.

Não havia, portanto, nas reivindicações da UIA ou do Grupo Produtivo, uma defesa genuína da revitalização da indústria nacional argentina, mas uma mobilização desta pauta – que

---

<sup>419</sup> PORTA, Fernando; SANTARCANGELO, Juan; SCHTEINGART, Daniel. Excedente y desarrollo industrial en Argentina: situación y desafíos. CEFIDAR: **Documento de Trabajo núm. 59**. Buenos Aires: 2014.

<sup>420</sup> CEPAL. **Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe**. Santiago: CEPAL, 2015.

ainda tinha apoios relevantes na sociedade – em favor da obtenção de “espaços privilegiados de acumulação”, como bem definido por Ana Castellani e Martín Schorr<sup>421</sup>. No momento em que o governo optou por combater a inflação sem comprometer o poder de compra dos salários, identificado no comportamento cartelizado e oligopolizado dos grandes grupos econômicos a raiz dos aumentos dos preços, abriu-se um flanco de confrontação que daria a tônica da política argentina pelos anos seguintes.

As pressões provocadas pelo aumento da inflação levaram o governo a uma atitude pouco usual. Depois de enfrentar a resistência da então diretora do setor que calculava o índice de preços ao consumidor, o governo decidiu intervir no INDEC – o órgão oficial de estatísticas do país – impondo uma nova metodologia que terminou por subestimar o índice da inflação. Além de facilitar o financiamento público pela emissão monetária, esta medida impactaria também os pagamentos da dívida reestruturada em 2005, ajustados em um índice corrigido pela inflação. Os problemas do balanço de pagamento, porém, seguiram exigindo uma maior retenção de divisas, intensificando os conflitos com o campo – que chegaria ao auge em 2008, já no governo de Cristina Fernández de Kirchner<sup>422</sup>.

Foi dessa maneira que se formou um quadro de contradição entre a organização do poder econômico e o direcionamento das políticas do Estado que está no centro da dinâmica política da época. A situação que se formou no país é particularmente interessante porque em vez de contemporizar com alguns dos segmentos dominantes, Néstor e Cristina Kirchner optaram por um movimento de radicalização de sua agenda, de ‘dobrar a aposta’, reorganizando suas bases de apoio junto à sociedade e afirmando-se em explícita oposição aos grupos dominantes. Com isto, o kirchnerismo recuperava parte da narrativa do primeiro peronismo, só que, desta vez, o que afiançava sua posição não era um pacto classista entre trabalho e capital nacional, mas sim a mobilização social em torno de um sentido comum oposto aos interesses dos grupos que se opunham ao governo, e cevado por prebendas orçamentárias.

---

<sup>421</sup> CASTELLANI, Ana; SCHORR, Martín. Argentina: convertibilidad, crisis de acumulación y disputas en el interior del bloque de poder económico. *CDC*, v. 21, n. 57, p. 55-82. Caracas, 2004.

<sup>422</sup> Em 2008, o governo decretou uma medida que previa que o valor arrecadado pelo governo com a exportação de soja crescesse em proporção ao aumento no valor do produto no mercado externo, uma medida ao mesmo anti-inflacionária e distributiva. A crise foi desatada com uma greve das quatro principais entidades representativas dos produtores agrários, em resposta à resolução. Depois de meses, a questão foi levada ao Senado, a quem coube decidir a manutenção ou não da resolução 125/08 que instituiu o imposto móvel. Após uma longa e conturbada sessão, o vice-presidente, Julio Cobos, que acumulava a função de presidente do Senado, desempatou a votação contra o governo, dando o famoso “voto não positivo” que cindiu a aliança entre peronismo e radicalismo.

A retomada de um discurso cioso da autonomia nas relações exteriores se insere na intersecção das tendências resenhadas anteriormente. Ela era, a um só tempo, parte do esforço de diferenciação da experiência dos anos 1990, através da recuperação da mítica própria do primeiro peronismo, e da contenção de influência externas sobre a política econômica. Envolvido em urgências econômicas apenas levemente mais brandas que às de seu antecessor, Kirchner, como Duhalde, apresentou a ideia de autonomia moderadamente, sem demarcar pontos específicos de confrontação com nenhum país em particular. A meta enunciada por Kirchner na posse era ter relações “sérias e maduras, que respeitem as dignidades que os países têm”, somada à defesa da integração regional, principalmente no âmbito do MERCOSUL. Nos dois casos, o ideário autonomista e nacionalista próprio do peronismo de esquerda vinha ao encontro das necessidades impostas pela crise econômica, em particular a necessidade de expandir as exportações de bens industrializados – que tinham nos países do MERCOSUL seu principal destino – e defender a posição do país nas negociações em curso com os organismos internacionais de crédito e junto aos credores privados.

Diferentemente do que ocorreu nos governos anteriores, sobretudo com Menem e Alfonsín, não havia nenhuma formulação intelectual precisa que lastreasse a orientação internacional do governo. Antes de ser eleito presidente, Kirchner nunca havia sequer viajado ao exterior e os dois ministros que ocuparam a chancelaria, Rafael Bielsa e Jorge Taiana, em seu governo eram quadros de largo histórico de militância política, mas não tinham nenhuma experiência significativa em questões internacionais mais amplas. Nas críticas então esgrimidas pela oposição em artigos na imprensa<sup>423</sup>, estes fatos eram somados ao comportamento improvisado, por vezes intempestivo, de Kirchner, para formar uma avaliação da política externa como errática, contraditória, carente de objetivos e consistência interna<sup>424</sup>.

Estas críticas são, em certa medida, desventuradas. Kirchner era de fato um indivíduo infenso às liturgias e protocolos próprios da diplomacia e, em seu governo, o Palácio San Martín não esteve povoado por grandes teses sobre a ordem internacional e o lugar da Argentina, mas isto não é suficiente para caracterizar a política externa nos termos que os críticos o fazem, simplesmente porque nenhum destes elementos implica na ausência de objetivos claros e

---

<sup>423</sup> CISNEROS, Andrés. Urge fijar la posición argentina en la ONU. **La Nación**. 29 jun 2004. Buenos Aires, 2004.

<sup>424</sup> DE LA BALZE, Felipe. La política exterior de los gobiernos Kirchner (2003-2009). **Estudios internacionales**. v. 43.n. 166. Santiago, 2010.

definidos. O argumento de que a política externa não teve prioridade na agenda de Kirchner porque o presidente estava mais ocupado da reconstrução do país me parece um exemplo lapidar da confusão que muitas vezes se faz em torno do tema<sup>425</sup>. Ora, naquela conjuntura, reconstruir o país era, também, um exercício de política externa porque nenhuma reconstrução seria possível sem enfrentar – ou resistir aos enfrentamentos – em torno da dívida.

Neste ponto, a autonomia assume uma posição central porque enfrentar o problema da dívida nos termos pretendidos pelo governo passava necessariamente por uma recomposição da capacidade de ação autônoma do país nas suas relações com o exterior. Parte expressiva da bibliografia especializada convalida a visão de que a retomada da autonomia é um aspecto central da política externa nestes anos, visível principalmente na importância atribuída à região<sup>426</sup>, e na conexão com a agenda econômica em prol da indústria e da redução de desigualdades<sup>427</sup>. A autonomia e o modelo econômico proposto por Kirchner são, nestas leituras, as chaves principais para compreender a política externa do período. O destaque atribuído às negociações da dívida externa e a posterior sua reestruturação é comum tanto à literatura como à narrativa oficial emoldurada pelo kirchnerismo, mas, em ambos os casos, e ainda que por razões distintas, os resultados do problema da dívida usualmente aparecem mais como expressões do concurso da vontade, sem que haja maior detalhamento do que efetivamente os tornaram possíveis. É a isto que se dedicam as seções seguintes.

## **6.2. Enfrentamentos e reestruturação (2003 – 2005).**

O acordo de janeiro de 2003 constituía um acerto apenas provisório, de modo que retomar as negociações com o Fundo para a construção de um entendimento mais amplo era uma das primeiras pautas que se apresentavam a Kirchner logo depois de sua posse. A experiência do ano anterior explicitava a importância de contar com o apoio, ou mesmo a boa vontade, dos Estados Unidos em qualquer negociação com o FMI e, havendo ainda muito o que enfrentar na agenda

---

<sup>425</sup> CANDEAS, Alessandro. **A integração Brasil-Argentina**: história de uma ideia na “visão do outro”. Brasília: FUNAG, 2010, p. 242.

<sup>426</sup> SIMONOFF, Alejandro. Regularidades de la Política Exterior de Néstor Kirchner. **CONfines**, v. 5, n. 10. Monterrey: 2009.

<sup>427</sup> BUSSO, Anabella. Neoliberal Crisis, Social Demands, and Foreign Policy in Kirchnerist Argentina. **Contexto int.**, v. 38, n. 1. Rio de Janeiro: 2016.

com o Fundo, o governo Kirchner buscou equilibrar a busca por autonomia com acenos aos país, sobretudo nas questões que constituíam as prioridades estadunidenses.

Em julho de 2003, Kirchner viajou a Washington para uma reunião com George W. Bush, ocasião em que reiterou o pedido de apoio dos Estados Unidos nas negociações com o FMI. No encontro, a questão da ALCA – prioridade da administração Bush para a região – foi levantada e Kirchner indicou que o país se empenharia mais nas negociações do bloco<sup>428</sup>, bem como na ratificação da revisão da Lei de Patentes, acordada bilateralmente no anterior visando a adequação da Argentina aos parâmetros definidos na OMC<sup>429</sup>. Kirchner também manifestou apoio à luta contra o terrorismo, limitando-se a ponderar sobre a importância de seguir ações definidas nos fóruns multilaterais. De fato, antes mesmo de a viagem ocorrer, o chanceler Rafael Bielsa confirmou a disposição de enviar tropas da *gendamería* ao Iraque, desde que sob o manto das Nações Unidas<sup>430</sup>.

No front financeiro, as conversas com o FMI estavam estagnadas por divergências quanto à concepção do programa econômico e do próprio comportamento do governo em relação à dívida externa, que era considerado acrimonioso pelo Fundo. Os pontos mais críticos para o FMI eram o descongelamento de preços, o ajuste fiscal e a abertura de negociações com os credores privados da dívida em moratória. A réplica argentina era de que nenhuma medida que pudesse comprometer a recuperação econômica seria adotada, e que as conversas com os credores privados ocorreriam somente depois da reestruturação junto aos organismos de crédito. Internamente, Kirchner tinha sua posição respaldada por um amplo espectro de atores políticos e econômicos, a exceção daqueles que não tinham suas demandas acomodadas por este arranjo. Neste grupo, inseriam-se principalmente as empresas privatizadas que atuavam concessionárias de serviços públicos domésticos, como eletricidade e gás, e parte do setor bancário nacional<sup>431</sup>.

A rigidez de ambos os lados travou as conversas até que o governo argentino decidiu reeditar uma tática empregada dez meses antes, optando por não desembolsar os US\$2.9 bi correspondentes à parcela do empréstimo com o FMI que vencia em 09 de setembro. O não pagamento foi mais uma manobra para pressionar o organismo do que consequência de uma

---

<sup>428</sup> AHORA, la Argentina negociará em ALCA. *Ámbito Financiero*. Buenos Aires, 2003.

<sup>429</sup> YBARRA, Gustavo. Aceleran cambios en la ley de patentes. *La Nación*. Buenos Aires: 2003.

<sup>430</sup> GALLO, Daniel. Está en estudio el envío de tropas a Irak. *La Nación*. Buenos Aires: 2003.

<sup>431</sup> NEMIÑA, Pablo. Estrategias de negociación del FMI y la Argentina durante el período 2003- 2004. *Temas y debates*, v. 15, n. 22. Buenos Aires: 2001, p. 101.

decisão a favor do default. Já no dia seguinte foi enviada uma Carta de Intenções, em que se apresentava o compromisso com superávit primário de 3% para 2004, um ponto percentual a menos que o defendido pelo FMI, e com a proposição de um quadro de referência para reestruturação da dívida<sup>432</sup>. Os termos eram deliberadamente genéricos para evitar obrigações que pudessem comprometer as revisões futuras do acordo. Este aspecto não passou despercebido pela equipe de economistas do Fundo, que, mesmo recomendando a aprovação do acordo, manifestou uma série de objeções às propostas argentinas. No relatório submetido ao Conselho Executivo, as recomendações usuais são acompanhadas de críticas ao governo argentino, como se vê abaixo.

A recuperação de uma trajetória sustentável para as finanças públicas requer um ajuste fiscal por um período prolongado. Embora o corpo técnico reconheça que as metas fiscais de médio prazo são difíceis de especificar antes de um acordo de reestruturação da dívida, *é lamentável que as autoridades não se sintam capazes de definir mais claramente o montante de recursos disponível a partir de 2005*. Na opinião do corpo técnico, o cumprimento do serviço da dívida, incluindo as obrigações decorrente da reestruturação nos próximos anos, necessitará de um superávit primário muito superior aos 3% do PIB planejados para 2004. É essencial que as autoridades considerem como esses superávits primários podem ser alcançados. O risco de que os superávits primários sejam insuficientes para cobrir os pagamentos futuros da dívida reestruturada pode reduzir as chances de uma reestruturação bem-sucedida da dívida<sup>433</sup>.

Novamente, o apoio do governo dos Estados Unidos seria decisivo desatar os nós. No dia em que a Argentina anunciou que não pagaria a parcela programada para setembro, o subsecretário para América Latina do Departamento de Estado, Roger Noriega, que posteriormente seria o pivô de uma crise diplomática entre os dois países, declarou que “era hora de o FMI ser mais flexível e razoável com a Argentina. Os EUA acreditam que o FMI deve se mostrar mais flexível para ajudar a Argentina a pôr a casa em ordem<sup>434</sup>”. Na reunião do Conselho Executivo que deliberou pela aprovação do acordo, Köhler queixou-se das pressões que havia recebido para dar seu aval a uma proposta com a qual tinha sérios pontos de divergência, e manifestou sua dúvida em relação à solidez do programa – que, por sua vez, foi considerado sustentável pela representante dos EUA no Conselho<sup>435</sup>.

---

<sup>432</sup> ARGENTINA. **Letter of Intent, Memorandum of Economic Policies, and Technical Memorandum of Understanding**. Washington: IMF Archives, 2003b.

<sup>433</sup> INTERNATIONAL MONETARY FUND. **IMF Country Report No. 03/392**. Washington: IMF Archives, 2003, p. 26. Grifos meus.

<sup>434</sup> Argentina Defaults On IMF Payment - The Washington Post

<sup>435</sup> LA NACIÓN. Köhler dijo que firmó el convenio bajo presión. La Nación, 13/09/2003. Buenos Aires: 2003.

**Quadro 10 – Cronograma de desembolsos previstos pelo SBA de setembro de 2003**

<b>Data</b>	<b>Valor em SDR (mi)</b>	<b>% da Quota</b>	<b>Valor em US\$ (mi)</b>	<b>Condições para Desembolso</b>
22/09/2003	1.830	86.4	2.592	Aprovação do acordo pelo Conselho Executivo
28/01/2004	241	11.4	360	Aprovação da 1ª revisão no Conselho Executivo
15/03/2004	2.10	99.2	3.150	Segunda revisão; critério de desempenho de 12/2003
15/06/2004	500	23.6	750	Terceira revisão; critério de desempenho de 03/2004
15/09/2004	740	35	1.110	Quarta revisão; critério de desempenho de 06/2004
15/12/2004	490	23.1	735	Quinta revisão; critério de desempenho de 09/2004
15/03/2005	532,5	25.2	798	Sexta revisão; critério de desempenho de 12/2004
15/06/2005	532,5	25.2	798	Sétima revisão; critério de desempenho de 03/2005
15/09/2005	532,5	25.2	798	Oitava revisão; critério de desempenho de 06/2005
15/12/2005	432,5	20.4	648	Nona revisão; critério de desempenho de 09/2005
15/03/2006	366,7	17.3	551	Décima revisão; critério de desempenho de 12/2005
15/06/2006	366,7	17.3	551	Décima primeira revisão; critério de desempenho de 03/2006
15/09/2006	316,6	15	476	Décima segunda revisão; critério de desempenho de 06/2006

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do Fundo Monetário Internacional.

Concluído formalmente em 20 de setembro, o acordo estipulava um empréstimo de SDR 8.981 mi (US\$ 13,3 mi) que correspondiam ao valor dos pagamentos futuros devidos pela Argentina ao FMI e que seriam desembolsados em parcelas trimestrais, mediante o cumprimento das condições estipuladas na revisão anterior<sup>436</sup> (ver quadro 10). Deste modo, mantinha-se o esquema de financiamento de fluxo zero adotado desde o início da gestão de Lavagna, em que os recursos obtidos junto ao Fundo não eram acrescentados às receitas de livre disponibilidade, funcionando como garantia de pagamento das parcelas futuras e, portanto, como mecanismo estabilizador da exposição do FMI. A intervenção dos Estados Unidos em favor do pleito argentino não demoveu as resistências de outros membros do diretório. Na votação final, os representantes de Austrália, Holanda, Suíça e Escandinávia abstiveram-se, sob alegação de que a proposta não especificava os ajustes necessários para retomada do crescimento sustentável e “comprometia o valor dos programas do Fundo para todos os membros<sup>437</sup>”. Informalmente, porém, já circulava no Conselho a visão de que a Argentina não estava lidando de boa-fé com os credores privados e, desse modo, não faria jus à flexibilidade do FMI.

No dia 22 de setembro, durante a reunião de cúpula anual do FMI e Banco Mundial, Roberto Lavagna apresentou a primeira proposta de reestruturação da dívida junto aos credores privados. Com detalhes conhecidos apenas pelo núcleo duro do governo, a apresentação da proposta foi cercada de expectativas que se concentravam em um ponto chave: o montante a ser abatido do principal. A “Oferta Dubai”, excluía os juros acumulados desde 31 de dezembro de 2001 e reconhecia como elegível um montante de aproximadamente US\$87 bilhões, estipulando um abatimento de 75% sobre o valor de face dos títulos emitidos até 31/12/2001. A reprogramação dos pagamentos dar-se-ia pela troca dos títulos vencidos por três novos instrumentos – os bônus par, quase-ao-par e *discount* – que teriam maturidades superiores a trinta anos e remunerações adicionais em caso de desempenho favorável do PIB<sup>438</sup>.

Nestes termos, a oferta argentina implicava no maior desconto já aplicado em reestruturações de dívida soberana até então. Internamente, a oferta recolheu apoios de diferentes

---

<sup>436</sup> INTERNATIONAL MONETARY FUND. **EBS/03/130** – Stand-By Arrangement for Argentina. Washington: IMF Archives, 2003.

<sup>437</sup> AUSTRALIAN TREASURY SECRETARY. **Australia and the International Financial Institutions Reports 2002-03. Annual Report to the Parliament**. Canberra: 2003, p. 4.

<sup>438</sup> DAMILL, Mario; FRNEKEL, Roberto; RAPETTI, Martín. The Argentinean Debt: History, Default and Restructuring. **EconomiA**, v.6, n.3. Brasília: 2005, p. 69.

segmentos do empresariado, inclusive do setor bancário, e das principais centrais sindicais do país, principalmente a CGT<sup>439</sup>. As associações de investidores reclamavam que o governo deveria ampliar o seu esforço fiscal para permitir uma oferta mais generosa e mobilizaram um intenso esforço de lobby sobre governos, instituições multilaterais e os grandes bancos comerciais. Neste último caso, as pressões surtiram efeito e criaram um complicador importante para a Argentina, que precisava da participação de bancos importantes para efetuar as trocas dos títulos. Após várias declinações, Barclay's, Merrill Lynch e UBS concordaram em se envolver nas operações.

Publicamente, o FMI anunciou que não iria emitir juízos de valor a respeito da oferta, alegando que se tratava de “de negociações entre a Argentina e seus credores, e não algo em que o Fundo esteja envolvido”, de modo que seria “impróprio” ter opiniões sobre o assunto<sup>440</sup>. Estas declarações apresentavam uma meia verdade. Ainda que não estivesse formalmente envolvido nas negociações, o FMI não apenas tinha uma opinião bastante clara sobre o assunto como também fez dele algo seu. Em janeiro de 2004, Köhler pediu a Lavagna que os credores privados fossem tratados de modo distinto, mas terminou indicando a aprovação da Carte de Intenções<sup>441</sup> enviada que seria apresentada para habilitar-se ao saque da segunda parcela do empréstimo do ano anterior. A posição de Köhler<sup>442</sup> recebeu duras objeções dos credores, que acusaram o Fundo de ignorar os seus interesses e violar as práticas estabelecidas nos mercados, e o dissenso no Diretório se acentuou. Novamente avalizada pelos EUA, a primeira revisão do acordo foi apoiada também por Alemanha, Canadá e França, mas o placar da votação registrou 8 abstenções, que, desta vez, incluíam Itália, Japão e Reino Unido<sup>443</sup>.

Como a tradição é que o Diretório decida por unanimidade, as abstenções representam o meio mais ostensivo de expor uma discordância e o fato de que três membros do G-7 se somaram à prática sinalizava o crescente desagrado nas economias desenvolvidas com a intransigência argentina no tratamento dos credores privados, muitos deles, aliás, japoneses e italianos. O encontro do G-7 em fevereiro reforçou esta tendência. Em linha com a declaração de Köhler no

---

<sup>439</sup> La Nación. **Bancos respaldan oferta argentina de reestructuración de deuda**. 22 set 2003. Buenos Aires, 2003.

<sup>440</sup> INTERNATIONAL MONETARY FUND. **Transcript of a Press Briefing by Thomas C. Dawson**. IMF Archives: Washington, 2003.

<sup>441</sup> ARGENTINA. **Letter of Intent, Memorandum of Economic Policies, and Technical Memorandum of Understanding**. Washington: IMF Archives, 2004a.

<sup>442</sup> INTERNATIONAL MONETARY FUND. IMF Managing Director to Recommend to Executive Board the Letter of Intent of the Authorities for the First Review of the Stand-By Arrangement with Argentina. **Press Release**. IMF Archives: Washington, 2004.

<sup>443</sup> HELLEINER, Eric. The Strange Story of Bush and the Argentine Debt Crisis, **Third World Quarterly**, v.26, n. 6, 2006.

fim de janeiro<sup>444</sup>, o comunicado final emitido pelo G-7 exortava a Argentina a se engajar em negociações construtivas com os credores privados e adotar políticas alinhadas às prescrições do FMI<sup>445</sup>. A resposta de Kirchner não tardou a chegar. Três dias depois, o presidente fez um discurso em que afirmou que a proposta feita em Dubai respeitava a capacidade de pagamento do país e que pagar mais do que ela previa seria “um novo genocídio nas costas do povo argentino<sup>446</sup>”. Kirchner também criticou os fundos especuladores e reiterou a tese da corresponsabilidade dos credores na criação da crise da dívida – além de eximir a si próprio da criação do problema.

A segunda revisão do SBA ocorreria em março e, pela primeira vez, dependeria exclusivamente do cumprimento das metas fixadas em dezembro anterior, sem passar pelo crivo do Conselho Executivo. A liberação da terceira parcela do empréstimo estava prevista para o dia 15 e restituiria o valor que deveria ser pago pela Argentina ao Fundo no dia 10 do mesmo mês. À época, Horst Köhler havia deixado a diretoria do Fundo e sua posição foi temporariamente assumida por Anne Krueger, a quem coube liderar as conversas com a equipe econômica da Argentina. Os dados coletados pelo Fundo indicavam que todos os critérios de performance quantitativa e da agenda de reformas haviam sido cumpridos (ver Tabela 12), à exceção do que estipulava a não-acumulação de mora com credores bi e multilaterais – para o que foi pedida uma isenção<sup>447</sup>. A relativa folga com que as metas novamente tinham sido alcançadas não garantiu um processo de revisão tranquilo.

---

<sup>444</sup> INTERNATIONAL MONETARY FUND. **Press release n. 04/16**. IMF Archives: Washington, 2004.

<sup>445</sup> UNITED STATES DEPARTMENT OF TREASURY. Statement of G7 Finance Ministers and Central Bank Governors. **Press Release**. 07 fev. 2004.

<sup>446</sup> KIRCHNER, Néstor. **Palabras del presidente Néstor Kirchner en la ciudad de San Nicolás, provincia de Buenos Aires**. San Nicolás: 2004.

<sup>447</sup> INTERNATIONAL MONETARY FUND. Argentina: Second Review Under the Stand-By Arrangement and Requests for Modification and Waiver of Performance Criteria. **IMF Country Report No. 04/195**. Washington, 2004.

**Tabela 12 – Critérios e metas de performance quantitativas para a 1ª e 2ª revisão do SBA de 09/2003.**

**Valores em milhões de pesos argentinos**

	Critério de 10/2003		Critério de 12/2003	
	Meta	Resultado	Meta	Resultado
<b>Metas Fiscais</b>				
Resultado primário acumulado do Governo Federal (piso)	6.940	8.100	7.790	8.677
Saldo acumulado de caixa do Governo Federal	600	2.227	350	1.886
Estoque da dívida do Governo Federal	498	497	514	512
Estoque de atrasados do Governo Federal	4.590	3.965	5.000	3.786
Saldo primário acumulado dos Governos provinciais	---	---	1.480	---
Estoque consolidado da dívida do Setor Público	542	518	536	533
<b>Metas Monetárias</b>				
Estoque líquido das reservas internacionais do BCRA (piso)	-5.118	- 4.695	-5.060	-3.404
Estoque da base monetária aumentada	44.305	44.379	47.770	46.892
Estoque dos ativos domésticos líquidos aumentados do Banco Central (teto)	59.147	57.994	62.443	56.763
Mecanismo de consulta da inflação projetada para 2004	---	---	Teto 11% Piso 7.0	Teto --- Piso ---

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do Fundo Monetário Internacional.

O centro da discórdia era o andamento das negociações com os credores privados, que nos últimos meses vinham intensificando seus lobbies junto a diferentes governos, sobretudo dos Estados Unidos, e cobravam a adoção de uma postura mais rigorosa por parte do FMI. O momento era bastante propício para um endurecimento porque Krueger vinha se afirmando como proponente de uma abordagem diferenciada, e mais rigorosa, para reestruturação de dívidas soberanas. Krueger argumentava que, ao oferecer pacotes de resgate, as instituições financeiras, além de aumentar a pressão sobre seus orçamentos já limitados, blindariam os países em crise das consequências reputacionais do não pagamento. Criava-se, assim, um “risco moral” nos mercados de dívida soberana: com a garantia de acesso às fontes multilaterais de crédito, os países ficariam livres para atuar de má nas interações com seus credores.

Para enfrentar este problema, Anne Krueger buscou inspiração na lei de falência dos Estados Unidos, que consagra um modelo de concordatas no qual os acertos entre credores e devedores ocorrem sob uma base jurídica definida, mas prescindindo da intervenção direta dos tribunais<sup>448</sup>. Krueger apresentava a ideia nos seguintes termos:

objetivo seria criar um catalisador que encorajaria devedores e credores a se unirem para reestruturar dívidas insustentáveis de maneira oportuna e eficiente. Este catalisador assumiria a forma de uma estrutura que oferecesse a um país devedor proteção legal contra credores que impedem uma reestruturação necessária, em troca da obrigação de o devedor negociar com seus credores de boa fé e implementar políticas que impediria o surgimento de um problema semelhante no futuro<sup>449</sup>.

Neste formato, o FMI teria um papel relevante como agente de coação para garantir que os governos cumpririam com as regras do marco de resolução. A saída de Krueger, portanto, era institucionalizar as reestruturações de dívida soberana, fortalecendo a posição do FMI como entidade regulatória, uma espécie de juiz, no sistema financeiro internacional. A ideia não teve acolhida no Tesouro estadunidense, cuja perspectiva oficial era em favor de uma abordagem descentralizada, orientada pelas regras de mercado<sup>450</sup>. Parte da lógica subjacente à posição dos EUA era de que havia uma tendência de menor contágio em crises financeiras graças à diferenciação que os mercados vinham fazendo entre países e eventos, apresentando o caso da Argentina como exemplo disso.

Dessa maneira, a receptividade da gestão Bush aos pleitos dos credores foi muito mais modesta, o que estimulou os representantes dos investidores privados a concentrarem esforços no legislativo, principalmente no Senado, onde suas demandas encontraram maior eco. A linha argumentativa destes grupos pode ser vista de modo cristalino na intervenção feita pelo economista Adam Lerrick, que atuava como chefe da equipe de negociação da *Argentina Bond Restructuring Agency*. A ABRA representava credores que detinham cerca de US\$1.2 bi em títulos argentinos, sendo uma das maiores associações formadas após o default de 2001. Durante uma audiência no Senado dos EUA, Lerrick expressou o descontentamento dos credores com o FMI do seguinte modo:

---

<sup>448</sup> CUNHA, Andrés. Reformas na Arquitetura Financeira Internacional: Novidades no Front? **Análise Econômica**, v. 22, n. 41. Porto Alegre: 2004.

<sup>449</sup> KRUEGER, Anne. **A New Approach to Sovereign Debt Restructuring**. Washington, 2001, s/p.

<sup>450</sup> TAYLOR, John. **Sovereign Debt Restructuring: A US Perspective**. Washington: Peterson Institute for International Economics, 2002.

O FMI tem um papel muito útil a desempenhar. Na verdade, ele tem uma série de funções muito úteis a desempenhar. A principal delas é atuar como credor de última instância para os países em desenvolvimento. No entanto, não foi essa a função que o FMI desempenhou no caso da Argentina. Existem regras muito rígidas, diretrizes estabelecidas ao longo de mais de um século de intervenção dos Bancos Centrais nos mercados de crédito domésticos, e elas foram claramente violadas no caso da intervenção do FMI na Argentina. Era para outro propósito; havia outro objetivo envolvido. [...] sejamos claros, a responsabilidade do FMI é com a estabilidade do sistema financeiro internacional. [O FMI] não tem responsabilidade pela prosperidade de nenhum país individualmente. Não é para isso que foi criado. Portanto, os bancos centrais têm, há mais de 100 anos, métodos de intervenção adotados que seguem essa regra-chave. E essa regra não foi seguida no caso da Argentina<sup>451</sup>.

A insatisfação com a atuação do FMI se somava a um acervo de preocupações sobre os problemas de ação coletiva em um default que envolvia milhões de credores individuais. Como parte do esforço de exercer maior pressão sobre a Argentina, três das maiores associações de credores – TFA (*Task Force Argentina*), ABRA (*Argentine Bond Restructuring Agency*) e a ABC (*Argentina Bondholders Committee*) – criaram em janeiro de 2004, em Roma, o *Global Committee of Argentina Bondholders* (GCAB)<sup>452</sup>. Ainda que não se apresentasse dessa maneira a ideia subjacente à criação da GCBA era emular a experiência dos comitês de bancos criados durante a crise da dívida latino-americana, e que haviam sido amplamente bem-sucedidos na tarefa de obter as concessões desejadas de diversos países endividados, inclusive a Argentina.

O status do GCBA nas negociações era um dos pontos mais sensíveis das discussões porque o comitê não havia sido reconhecido como interlocutor pela Argentina. Este e outros aspectos estavam incluídos no breviário de queixas que tinha na falta de “boa fé” do governo Kirchner sua matriz. A abordagem encapada pela Argentina era, de fato, bastante assertiva e pouco flexível. Até então, a palavra “negociação” não constava no vocabulário empregado pelo governo, que se referia apenas a “conversas” com os credores e se recusava a tratá-los em bloco, de maneira unificada, ou mesmo a incorporar na Oferta Dubai mudanças sugeridas pelas associações. Todos esses itens foram listados pelo FMI como problemas pendentes de solução. Entre as várias exigências de Krueger estavam a admissão do GCAB como representante dos credores privados e que fosse estabelecido um piso de 80% de aceitação dos credores para que uma proposta de reestruturação fosse concretizada<sup>453</sup>, em vez dos 65% defendidos pela Argentina.

---

<sup>451</sup> LERRICK, Adam. Statement before the United States Senate’s Subcommittee on International Trade and Finance. **S. HRG. 108-879**. Washington: U.S Government Print Office, 2004, p. 26.

<sup>452</sup> GLOBAL COMMITTEE OF ARGENTINA BONDHOLDERS. **Press Release – 12/01/2004**. Roma: 2004.

<sup>453</sup> KIRCHNER, Néstor. **Palabras del presidente Néstor Kirchner en el acto de incorporación de la asociación de trabajadores del estado al convenio colectivo de trabajo**. Buenos Aires: 2004.

Além de se recusar a aceitar o GCAB como representante único dos credores, Kirchner condicionava o pagamento da parcela que vencia no dia 10 de março a uma declaração formal e pública do FMI, com o compromisso de liberar a terceira parcela do empréstimo. Respalhada pela maioria dos membros do G-7 e do Conselho Executivo, e embalada por sua própria visão sobre o papel do FMI, Krueger pode exercer maior pressão do que nas revisões anteriores, até o ponto em que o próprio Néstor Kirchner assumiu a condução do diálogo. O presidente sustentou que agia com lisura, listando mais de 20 associações de credores reconhecidas pelo governo, e reafirmando que não aceitaria lidar com um único representante. Como já vinha ocorrendo desde meados de 2001, as conversas com o Fundo transcorreram simultaneamente a uma série de contatos diretos entre as principais autoridades da equipe econômica e diversos ramos do governo federal dos Estados Unidos, sobretudo a subsecretaria de assuntos internacionais do Departamento do Tesouro.

É importante notar que a rejeição das propostas de Krueger sobre os mecanismos de reestruturação de dívida soberana não significava que os Estados Unidos minimizavam o problema e, menos ainda, que não esperavam que a Argentina chegasse a algum acordo com seus credores. O subsecretário para assuntos internacionais do Departamento do Tesouro, Randal Quarles, explicitou esta posição afirmando que, “somente com um processo de negociação que crie confiança mútua, a Argentina poderá obter o apoio amplo dos credores, necessário para uma reestruturação abrangente e sustentável<sup>454</sup>”. Embora considerasse excessiva a ênfase do Fundo na questão dos credores, representantes do Departamento do Tesouro deixaram que concordavam com a necessidade uma revisão da postura argentina, enfatizando que era essencial “negociar, não apenas conversar, mas negociar<sup>455</sup>” com todas as associações, inclusive o GCBA, bem como avançar na contratação de bancos privados para assessorar um ajuste na oferta Dubai – algo frontalmente objetado por Lavagna e Kirchner.

Ao final, prevaleceu um meio termo, com a Argentina se comprometendo a apresentar um plano mais detalhado para a reestruturação e com a negociação com os credores, inclusive o GCAB, mas sem estipular nenhum patamar mínimo de aceitação da oferta<sup>456</sup>. O governo também

---

<sup>454</sup> QUARLES, Randal. Statement before the United States Senate’s Subcommittee on International Trade and Finance. **S. HRG. 108–879**. Washington: U.S Government Print Office, 2004, p. 9.

<sup>455</sup> QUARLES, Randal. Statement before the United States Senate’s Subcommittee on International Trade and Finance. **S. HRG. 108–879**. Washington: U.S Government Print Office, 2004, p. 14.

<sup>456</sup> INTERNATIONAL MONETARY FUND. **Press Release No. 04/57**. IMF Archives: Washington, 2004.

concordou em definir um cronograma para o processo de reestruturação até o final de abril. E estendeu ao GCAB no convite feito a outros 21 representantes dos credores para uma reunião em Buenos Aires, em que se discutiria a proposta apresentada em Dubai, mas manteve a programação original de tratar separadamente com cada um deles. Nestes encontros, ficou claro as posições argentinas não haviam mudado significativamente nos pontos chave da Oferta Dubai. Havia, de fato, uma ligeira divisão no interior do governo. A equipe econômica se mostrava favorável a melhorar os termos da oferta, mas Kirchner permanecia irredutível<sup>457</sup>, principalmente quanto ao valor nominal do abatimento.

As reuniões – caracterizadas pelos credores como mais de apresentação das propostas do que de efetiva negociação<sup>458</sup> – prosseguiram até serem abruptamente encerradas em 01 de junho. Dez dias depois, o governo formalizou a Oferta Buenos Aires junto a *United States Security Exchange Commission* (SEC). A nova oferta mantinha intactos alguns pontos apresentados em Dubai – como o desconto de 75% do montante total – mas incluía inovações que favoreciam os credores, já que o abatimento seria aplicado sobre o valor corrente, em vez do nominal<sup>459</sup>. Todos os bônus seriam indexados ao desempenho do PIB, estipulando-se que sempre que houvesse crescimento real superior a 3%, 5% do crescimento adicional seria direcionado para o aumento dos pagamentos dos três bônus, e mais 5% seriam usados para recompra dos títulos. Mesmo com esses adendos, a oferta foi sumariamente rejeitada pelas associações de credores, que, além de criticar o unilateralismo argentino, consideravam os prazos de pagamento muito extensos e queriam que os juros em mora desde 2001 fossem reconhecidos separadamente, e não como parte dos três títulos emitidos na reestruturação<sup>460</sup>.

O lançamento da oferta coincidiu com o período da terceira revisão do acordo com o FMI e foi mais uma vez um obstáculo nas negociações. Os critérios quantitativos fixados em março haviam sido cumpridos e o próprio Fundo reconhecia que o superávit primário consolidado até então estava “significativamente além do programa<sup>461</sup>”. Contudo, a missão enviada a Buenos Aires

---

<sup>457</sup> FERNÁNDEZ DE KIRCHNER, Cristina. **Palabras en el Encuentro con el nuevo directorio de YPF**. 05 maio 2012. Buenos Aires: 2012.

<sup>458</sup> HORNBECK, J. Argentina’s Sovereign Debt Restructuring. **CRS Report RL32637**. Washington: Congressional Research Service; The Library of Congress, 2004.

<sup>459</sup> UNITED STATES SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. **Form 18-K/A for Foreign Governments and Political Subdivisions Thereof**: filled by the Republic of Argentina. Washington, 2004.

<sup>460</sup> HORNBECK, J. Argentina’s Sovereign Debt Restructuring. **CRS Report RL32637**. Washington: Congressional Research Service; The Library of Congress, 2004.

<sup>461</sup> INTERNATIONAL MONETARY FUND. **Press Release No. 04/130**. IMF Archives: Washington, 2004.

levantou diversas ressalvas quanto à implementação da agenda de reformas estruturais, particularmente em relação à política monetária e cambial<sup>462</sup>, mas era o impasse com os credores privados que criava o maior entrave ao avanço da revisão. A equipe técnica avaliava – em sintonia com o que diziam os credores – que as reuniões mantidas em março e abril haviam sido de natureza meramente procedimental e não resultaram em negociações substantivas<sup>463</sup>.

Diante do atraso no programa de reformas previstas pelo acordo e sem conseguir obter o compromisso do governo com relação às metas fiscais de médio prazo, o FMI decidiu não autorizar o desembolso de US\$ 728 milhões correspondentes à terceira revisão<sup>464</sup>. A decisão do Fundo foi, no mínimo, atípica porque o país havia cumprido muito mais metas do que em outras ocasiões em que teve os saques autorizados. Uma das explicações possíveis é de que o Fundo teria reagido exageradamente como uma forma de recuperar a credibilidade comprometida pela leniência prévia com a Argentina<sup>465</sup>. De fato, naquele momento estava sendo concluído o relatório de avaliação do papel do FMI na crise argentina que, entre outras coisas, apontava “fragilidades” nas avaliações do cenário fiscal e uma série de equívocos na administração da crise de 2001-2002<sup>466</sup>.

Esta é uma hipótese crível, mas, mesmo que seja verdadeira, o fato é que o endurecimento com a Argentina estava alinhado às pretensões que os credores vinham tentando expressar através de governos e instituições internacionais. Em vez de temporizar, Kirchner decidiu dobrar a aposta e anunciou a intenção de suspender o SBA de setembro de 2003. A medida criava uma situação inusitada porque, com ela, a Argentina perderia a única fonte de acesso a capitais externos. Após comunicar a decisão, Kirchner recebeu a visita do novo diretor geral do FMI, Rodrigo de Rato, que fez, sem êxito, um último esforço de evitar a suspensão e de pressionar o governo a retornar à mesa de negociações com os credores<sup>467</sup>.

Em 17 de setembro, o Conselho Executivo aprovou a prorrogação por um ano dos pagamentos programados para o período entre setembro de 2004 e janeiro de 2005. Nestes meses,

---

<sup>462</sup> INTERNATIONAL MONETARY FUND. Argentina: 2005 Article IV Consultation—Staff Report. **IMF Country Report No. 05/236**. IMF Archives: Washington, 2005.

<sup>463</sup> Idem, p. 15.

<sup>464</sup> DIAZ-CASSOU, Javier; ERCE-DOMÍNGUEZ, Aitor; VÁZQUEZ-ZAMORA, Juan. Recent episodes of sovereign debt restructurings – a case-study approach. **Documentos Ocasionales N. 0804**. Madrid: Banco de España, 2008.

<sup>465</sup> WATERS, Mary. From partnership to collapse Argentina and the International Monetary Fund through economic crisis and recovery. **Dissertação** (Master of Arts). Gainesville: University of Florida, 2007.

<sup>466</sup> INTERNATIONAL MONETARY FUND. The IMF and Argentina, 1991–2001. **Evaluation report**. Washington: International Monetary Fund; Independent Evaluation Office, 2004.

<sup>467</sup> BENSON, Todd. IMF Accepts standstill to let Argentina work on debt. **The New York Times**, 01/09/2004. New York, 2004.

porém, o país continuaria tendo de reembolsar ao FMI cerca de US\$1,5 bi, referentes a empréstimos anteriores<sup>468</sup>. Junto com a extensão, o Fundo instou a Argentina a seguir, urgentemente, com as reformas e com uma reestruturação “ampla e sustentável” da dívida<sup>469</sup>. Héctor Torres, representante do país no órgão, destacou que os sucessivos pedidos de ampliação do esforço fiscal precisavam considerar a grave situação social do país, e reiterou que, mesmo menor do que o solicitado, ele havia sido mais que suficiente para cumprir com as metas quantitativas estipuladas. Em momento no qual as animosidades entre o governo Kirchner e as empresas privatizadas no país começavam a ganhar vulto, Torres destacou ainda que este era um caso específico “que não deveria ser tomado como indicativo da posição do governo em relação a investidores privados como um todo, e o investimento externo direto, em particular<sup>470</sup>”.

Os pagamentos previstos até janeiro foram viabilizados pelas reservas internacionais e operações de transferências antecipadas do Banco Central ao Tesouro. A suspensão do acordo provocou ainda uma baixa na equipe econômica, quando o presidente do Banco Central, Alfonso Prat-Gay, pediu demissão por discordar da medida. As diferenças com os demais membros da equipe econômica apareciam discretamente há algum tempo; Prat-Gay, por exemplo, não compareceu à apresentação de Lavagna em Dubai, e resistiu a intervir no mercado de câmbio para conter a apreciação do peso, como solicitado por Kirchner.

Egresso do JP Morgan e com bom trânsito na banca internacional, Prat-Gay era defensor de uma reestruturação coordenada pelo FMI – o que ia na contramão da posição dominante no governo – e era bem-quisto<sup>471</sup> por Anoop Singh, o novo diretor do departamento do Hemisfério Ocidental do FMI, cujas posições eram ainda mais rígidas do que as de Anne Krueger<sup>472</sup>. Com sua saída, o posto foi assumido por Martín Redrado, que já integrou a missão do país que viajou a Washington em outubro para a reunião anual do FMI e uma série de encontros com credores. Na ocasião, Lavagna se reuniu com Rodrigo de Rato e Singh, apenas para constatar que o espaço de

---

<sup>468</sup> INTERNATIONAL MONETARY FUND. Report on Delayed Completion of Article IV Consultations and Extension of Approval of Exchange Measures. **EBD/04/114**. Washington: IMF Archives, 2004.

<sup>469</sup> INTERNATIONAL MONETARY FUND. IMF Executive Board Extends Argentina's Repayment Expectations. **Press Release No. 04/19**. Washington: IMF Archives, 2004.

<sup>470</sup> TORRES, Héctor. **Statement by the Executive Director for Argentina** – September 17<sup>th</sup>, 2004. IMF Archives: Washington, 2004

<sup>471</sup> SINGH, Anoop. **Transcript of a Press Conference on Latin America By Anoop Singh, Director, Western Hemisphere Department, IMF** – April 23<sup>rd</sup>, 2004. Washington: IMF Archives, 2004.

<sup>472</sup> Prat-Gay se credenciou ao posto junto a Duhalde e Lavagna com críticas fortes à atuação do FMI, e de Singh, na crise argentina. Uma vez no Banco Central, suas ideias sobre a política monetária foi muito bem acolhidas por Singh, o que azeitou a relação entre ambos.

manobra nas relações com o FMI permanecia estreito – a equipe técnica continuava insistindo nos mesmos pontos e não havia vontade política do diretório em modificar os termos da conversa. Sem lograr nenhum avanço concreto, o ministro informou a Redrado que as reservas provavelmente continuariam a ser utilizadas para os pagamentos, já que não havia acerto à vista<sup>473</sup>.

O principal propósito detrás da decisão de suspender o acordo era contornar as pressões do FMI para ampliar o espaço de manobra com os credores privados e avançar na reestruturação da dívida. Nos meses seguintes, várias resistências foram sendo dissipadas à medida que a equipe negociadora ia esclarecendo pontos imprecisos da oferta Buenos Aires, como no caso das unidades indexadas ao PIB (Quadro 11). Nestes esforços, uma vitória particularmente importante foi a adesão de associações locais de credores, principalmente os fundos de pensão, as AFJP, privatizados nos anos 1990. Em outubro de 2004, o governo chegou a um acordo informal com Santander, CitiGroup, BBVA e HSBC, que administravam as AFJP, que concordaram em aderir à Oferta Buenos Aires e interromper os processos judiciais que tramitavam contra o país nas cortes locais e estrangeiras.

Em troca, o governo reconhecia a troca de cerca de US\$16,5 bilhões em títulos por bônus quase-ao-par, criados justamente visando a este segmento dos credores<sup>474</sup>, e se comprometia a trocar US\$1.6 bilhões em títulos que as AJFP foram forçadas a comprar em 2001 por um decreto do presidente De la Rúa. O acerto incluía também duas reivindicações importantes dos fundos de pensão: a garantia de uma taxa de juros de 5.95% e o cálculo dos novos títulos a partir de seu valor nominal, e não de mercado, de modo a evitar que os bancos gestores precisassem contabilizar perdas em seus balancetes<sup>475</sup>. Confirmado por decreto presidencial<sup>476</sup>, o acordo foi criticado pelas associações estrangeiras, que acusavam o governo argentino de violar a igualdade de tratamento dos credores, oferecendo condições mais favoráveis aos cidadãos argentinos<sup>477</sup>.

Paralelamente, a evolução dos mercados internacionais de capitais criou condições que tornavam a oferta argentina mais atraente. Calculados nas condições de então, os valores dos títulos ofertados ficavam entre 30 e 35 centavos de dólar, um patamar similar ao preço de mercado

---

<sup>473</sup> REDRADO, Martín. **Sin reservas: un límite al poder absoluto**. Buenos Aires: Planeta, 2010.

<sup>474</sup> DATZ, Giselle. The Inextricable Link between Sovereign Debt and Pensions in Argentina, 1993–2010. **Latin American Politics and Society**, v.54, n. 1. Miami, 2012, p. 101–126.

<sup>475</sup> KANENGUISER, Martín. La asamblea del FMI: negociaciones por la deuda en default. Inminente acuerdo con las AFJP: aceptarían el canje. **La Nación**, 04 out 2004. **Buenos Aires: 2004**.

<sup>476</sup> ARGENTINA. Presidencia de la Nación. **Decreto n. 1375/04**. Buenos Aires: 2004.

<sup>477</sup> TASK FORCE ARGENTINA. Il GCAB rigetta l'accordo raggiunto tra il Governo Argentino e i fondi pensione locali (AFJP). **Comunicato stampa**. Roma: 2004.

dos títulos vencidos<sup>478</sup>. Em dezembro de 2004, o governo publicou um decreto que reiterava a oferta Buenos Aires, estabelecendo os parâmetros legais que embasavam a efetivação da proposta<sup>479</sup> e a oferta para troca dos papéis foi lançada oficialmente na SEC em 10 de janeiro de 2005. Ao todo, o montante elegível para reestruturação era de US\$81.8 bilhões, sendo US\$ 79.7 bi correspondentes ao principal e US\$2.1 bi em juros acumulados, mas não pagos, até 31 de dezembro de 2001<sup>480</sup>. Para os fins da oferta, a taxa de câmbio adotada seria a vigente em 31 de dezembro de 2003, data que também marcaria o início do cálculo dos juros dos novos bônus. Cinco dias depois do lançamento da oferta, as operações de troca começaram e, graças ao acerto de outubro, a entrada das AFPJ assegurou 18% de aceitação já no primeiro dia<sup>481</sup>.

---

<sup>478</sup> DAMILL, Mario; FRENKEL, Roberto; RAPETTI, Martín. La deuda argentina: historia, default y reestructuración. **Cuadernos del CEDES**. Buenos Aires: CEDES, 2005, p. 40.

<sup>479</sup> ARGENTINA. Presidencia de la Nación. **Decreto n. 1735/04**. Buenos Aires: 2004.

<sup>480</sup> UNITED STATES SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. Filed pursuant to Rule 424(b)(5) **Registration No. 333-117111 – Republic of Argentina**. Washington: 2005.

<sup>481</sup> LA NACIÓN. La salida del default. Las AFJP aceptaron la propuesta de canje. La Nación, 14 jan 2005. Buenos Aires, 2005.

**Tabela 13 – Síntese da Oferta Buenos Aires<sup>482</sup>**

Tipo de bônus	Valor total da emissão	Abatimento sobre o principal	Maturidade	Período de graça (pagamentos de capital)	Taxa de Juros	Bônus de desempenho do PIB
<i>Discount</i>	US\$ 19.9 bi	63%	30 anos	20 anos	Anos 1 – 5	4.15%
					Anos 6 – 10	4.88%
					Restante	8.51%
<b>Par</b>	US\$ 15 Bi	0%	35 anos	25 anos	Anos 1- 5	2.08%
					Anos 6 – 15	2.5%
					Anos 16 – 25	3.75%
					Anos 26 - 35	5.52%
<b>Quase-ao-par</b>	US\$ 8.3 bi	Indefinido – os novos bônus seriam denominados em pesos	42 anos	32 anos	Equivalente em pesos à taxa de 5.96% em dólares	Sim

Fonte: Elaboração própria a partir de United States Securities and Exchange Commission (2004).

**Quadro 11 – Características e definições das Unidades ligadas ao crescimento do PIB**

Item	Características
Quantidade de referência	Igual ao montante de dívida efetivamente reestruturada
Moeda de cálculo	Pesos argentinos
Moeda de pagamento	A mesma do título ao qual a unidade está originalmente ligada
Vencimento	30 anos
Data de cálculo	1º de novembro de cada ano, a partir de 2006
Data de pagamento	15 de dezembro de cada ano, a partir de 2006
Ano de referência	O ano que termina em 31 de dezembro ao ano anterior a data de cálculo, a partir de 2005
Montante de pagamento	Proporcional, a partir de uma base 5% do excedente do PIB do ano de referência.
Excedente do PIB	Diferença entre o PIB real e o PIB base <sup>483</sup>
Condições para pagamento	Para o ano de referência a) PIB real > PIB base b) Taxa de crescimento real > taxa de crescimento projetada c) Não superar o teto estabelecido (0.48 centavos por unidade emitida)
Jurisdição	A mesma do título de origem

Fonte: Elaboração própria a partir das informações de Ministério de Economia<sup>484</sup> e Damill, Frenkel e Rapetti<sup>485</sup>.

<sup>482</sup> Refere-se à oferta em caso de aceitação igual ou superior a 70%.

<sup>483</sup> PIB real de 2004, com uma projeção de 3% de crescimento anual.

<sup>484</sup> ARGENTINA. Ministério de Economia. **Oferta de Canje**. Buenos Aires: 2005.

<sup>485</sup> DAMILL, Mario; FRENKEL, Roberto; RAPETTI, Martín La deuda argentina: historia, default y reestructuración. **Cuadernos del CEDES**. Buenos Aires: CEDES, 2005.

Nos primeiros dias, as maiores associações internacionais de credores rejeitaram a oferta. A *Task Force Argentina* (TFA) emitiu comunicado em que recomendava a seus membros não aceitarem a oferta, sob o argumento de que ela não respeitava os critérios de isonomia entre os credores e estava aquém da capacidade de pagamento da Argentina. No mesmo documento, a TFA reiterava um argumento já ventilado pelo FMI, segundo o qual um baixo nível de adesão “poderia induzir” a Argentina a iniciar negociações para melhorar os termos da oferta<sup>486</sup>. O GCAB se posicionou na mesma linha, qualificando a oferta como “inadequada, inaceitável e injusta”, e insistindo que a capacidade de pagamento do país permitiria uma proposta mais generosa. O presidente do GACB, o banqueiro romano Nicola Stock, defendia que aqueles que aderissem à oferta obteriam “títulos quirografários e de muito longo prazo” e previu que a reestruturação seria um fracasso porque as adesões ficariam restritas aos credores argentinos<sup>487</sup>.

O esforço de limitar as adesões como forma de pressão sobre a Argentina sofreu um revés decisivo em fevereiro, quando o Congresso Nacional promulgou a lei 26.017, assinada por Kirchner em 09 de janeiro. Conhecida como “lei do ferrolho” – *Ley del Cerrojo* – o dispositivo proibiu a reabertura da reestruturação e ofertas em termos mais favoráveis do que os oferecidos na ocasião<sup>488</sup>. Dessa maneira, o legislativo argentino secundava a abordagem de “pegar ou largar” que o executivo vinha encampando, e criava um entrave à estratégia de associações como o GCAB, que pretendiam seguir pressionando judicialmente o governo. A abertura de processos contra o país nas cortes dos Estados Unidos postergou a conclusão da oferta até junho, mas os resultados estavam visíveis já em março. Diferentemente do fracasso previsto por Stock, após seis semanas a oferta contabilizava uma aceitação de 76,15% – que provocou uma redução de US\$67.2 bilhões no estoque total da dívida pública. 152 tipos diferentes de títulos, denominados em seis moedas diferentes e emitidos sob as leis de oito países foram convertidos em três tipos de bônus cujo valor unitário médio era de aproximadamente 0,35 centavos de dólar, fazendo da operação a mais bem sucedida reestruturação de dívida soberana da história.

---

<sup>486</sup> TASK FORCE ARGENTINA. **Piano di ristrutturazione della Repubblica Argentina offerta pubblica di acquisto e scambio**. Roma: 2005, p. 7-8.

<sup>487</sup> GLOBAL COMMITTEE OF ARGENTINA BONDHOLDERS. **Comunicado stampa**: GCAB, no all’offerta; Baires può arrivare a 55%. Milano: 2005.

<sup>488</sup> ARGENTINA. Congreso Nacional. **Ley 26.017** – Deuda Pública. Buenos Aires, 2005.

**Tabela 14 – Perfil de aceitação da oferta de reestruturação, por moeda e jurisdição, em milhões de dólares estadunidenses.**

	Montante elegível	Montante da adesão	Percentual de adesão
<b>Por moeda</b>			
<b>Dólar estadunidense</b>	46.655	39.397	84.4%
<b>Euro</b>	30.393	19.083	62.8%
<b>Iene</b>	3.143	2.978	94.8%
<b>Pesos argentinos</b>	1.027	296	28.8%
<b>Outras moedas</b>	619	495	80%
<b>Total</b>	81.836	62.248	76.1%
<b>Por legislação</b>			
<b>Argentina</b>	10.833	9.344	86.3%
<b>Nova York</b>	36.011	29.306	81.4%
<b>Londres</b>	15.032	10.215	68%
<b>Frankfurt</b>	17.194	11.014	64.1%
<b>Tóquio</b>	1.793	1.693	94.4%
<b>Outras</b>	973	677	69.5%

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do Ministério da Economia e Banco Mundial.

**Tabela 15 – Estoque e maturidade da dívida externa pública antes e depois da reestruturação.**

	<b>Estoque</b> (Em bilhões de dólares estadunidenses)		<b>Maturidade</b> (Média, em anos)	
	Em 31/12/2004	Em 31/05/2005	Em 31/12/2004	Em 31/05/2005
	<b>Instituições Internacionais</b>	30.6	27.4	3.9
<b>Organismos Oficiais</b>	6.9	6.5	2.6	2.4
<b>Empréstimos garantidos</b>	14.6	15.1	4.6	4.3
<b>Títulos provinciais garantidos</b>	10.2	11	6.0	5.8
<b>Títulos da dívida</b>	123.3	60.5	9.7	18.3
<b>Outros títulos</b>	2.9	3.2	--	18.3

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do Ministério da Economia e Banco Mundial.

**Tabela 16 – Composição da dívida externa pública antes e depois da reestruturação, por taxa de juros e moeda de denominação**  
(valores em porcentagem do estoque total)

<b>Por taxa de juros</b>		
	Em 31/12/2004	Em 31/05/2005
<b>Taxa fixa</b>	69.5%	62.5%
<b>LIBOR</b>	30.5%	37.5%
<b>FMI</b>	7.4%	8.9%
<b>Depósito programado</b>	0.7%	0.1%
<b>Outras</b>	7.3%	9.3%
<b>Por moeda de denominação</b>		
	Em 31/12/2004	Em 31/05/2005
<b>Dólar estadunidense</b>	45.7%	46.7%
<b>Peso argentino</b>	24.4%	36.7%
<b>Euro</b>	24%	11.9%
<b>Iene</b>	4.2%	3.2%
<b>Libra esterlina</b>	1.1%	1%
<b>Franco suíço</b>	0.5%	0.5%
<b>Outras</b>	0.1%	0.1%

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do Ministério da Economia e Banco Mundial.

Logo depois de encerrada a oferta de troca dos títulos, as negociações com o FMI foram retomadas. Entre março e maio de 2005, as equipes do Fundo e do ministério da economia tiveram três reuniões em Washington para debater a evolução econômica do país e o programa a ser adotado dali em diante, para que houvesse uma retomada do acesso aos recursos garantidos pelo SBA de 2003. O diagnóstico feito pelo FMI reconhecia a intensidade da recuperação obtida desde 2002, mas questionava a sustentabilidade de vários pontos chave da política econômica, como a gestão do câmbio e os controles de tarifas básicas<sup>489</sup>. Outro aspecto destacado era o aumento da inflação, contra o qual receitava-se o de sempre: política monetária contracionista e redução do gasto público.

Recomendações semelhantes vinham sendo rechaçadas pelo governo Kirchner desde maio de 2003 e àquela altura as diferenças eram irreconciliáveis porque as distintas visões programáticas se somavam ao contexto político doméstico. Naquele momento, Kirchner tinha todas as suas atenções voltadas às eleições legislativas do segundo semestre de 2005, nas quais a sua administração seria submetida ao primeiro teste nas urnas. Considerando a situação peculiar em que havia sido eleito – o próprio Kirchner reconhecia que boa parte dos votos recebidos em 2003 não eram seus de fato – o presidente via no pleito a oportunidade para consolidar seu poder e se afirmar como liderança política nacional para além de seus aliados. Nesta situação, nenhuma medida que comprometesse os rendimentos dos salários ou esfriasse a retomada da economia tinha chance de ser efetivada.

No FMI tampouco havia maior flexibilidade, principalmente por parte de Anoop Singh. Na descrição feita por um dos principais envolvidos nas conversas, criou-se uma discussão permanente em que as medidas sugeridas pelo FMI eram retrucadas por Kirchner, “gerando-se discussões sucessivas e intermináveis<sup>490</sup>”. Em agosto de 2005, Kirchner solicitou ao presidente do Banco Central, Martín Redrado, que procurasse uma alternativa para cancelar a dívida pendente com o FMI. Em 15 de dezembro, o governo avisou formalmente ao Fundo a intenção de cancelar todas as obrigações pendentes com o organismo, que à época totalizavam US\$ 9.9 bilhões,

---

<sup>489</sup> INTERNATIONAL MONETARY FUND. Argentina: 2005 Article IV Consultation—Staff Report. **IMF Country Report No. 05/236**. IMF Archives: Washington, 2005, p. 34 – 37.

<sup>490</sup> REDRADO, Martín. **Sin reservas**: un límite al poder absoluto. Buenos Aires: Planeta, 2010, p. 85.

referentes a empréstimos realizados entre 1992 e 2003<sup>491</sup>. O pagamento foi concluído em 03 de janeiro de 2006 e envolveu uma intrincada operação para contornar as restrições de movimentação das contas argentinas nos Estados Unidos, resultantes das causas judiciais ainda pendentes em Nova York.

Em Buenos Aires, Kirchner anunciou a decisão em um discurso triunfalista na Casa Rosada, em que apresentou o pagamento antecipado como consequência do êxito de sua política, que permitia pagar a um órgão que “há cinquenta anos vem sendo motivo de nossos desvelos<sup>492</sup>”. Embora menos relevante em termos fiscais, o cancelamento da dívida com o FMI representou um marco mais significativo do ponto de vista político do que a reestruturação da dívida, pelo peso histórico das relações com o Fundo e seu papel na crise da conversibilidade. Daí em diante, estes dois fatos assumiriam uma posição central na narrativa da “década ganha”, emoldurada pelo kirchnerismo em defesa de seu legado, em cujo cerne estava a recuperação da autonomia nacional.

### 6.3. Dilemas, razões e limites da autonomia

Desde que a financeirização se tornou a lógica predominante na reprodução do capitalismo mundial a ocorrência de moratórias soberanas reduziu-se significativamente, expressando o enorme poder estrutural disposto pelo setor financeiro<sup>493</sup>. Neste sentido, o default argentino de 2002 já é, por si só, um fato digno de nota, ao qual a exitosa reestruturação de 2005 se soma na composição de um cenário atípico no contexto atual. A reestruturação contrariou as expectativas mais consolidadas sobre operações dessa natureza principalmente pela falta de consequências trágicas para o país, como assinalado por alguns analistas<sup>494</sup>. Sem desconhecer a relevância e atipicidade dos desdobramentos da crise da dívida no país, inclusive em relação a episódios prévios, existem algumas ponderações que devem ser feitas a fim de precisar os alcances efetivos desta singularidade, e sobretudo, ressaltar seus fundamentos.

---

<sup>491</sup> INTERNATIONAL MONETARY FUND. Argentina Announces its Intention to Complete Early Repayment of its Entire Outstanding Obligations to the IMF. **Press Release 05/278**. Washington: IMF Archives, 2005.

<sup>492</sup> KIRCHNER, Néstor. **Palabras del Presidente de la Nación, Néstor Kirchner, en el acto de anuncio del plan de desendeudamiento con el Fondo Monetario Internacional**. Buenos Aires: 2005.

<sup>493</sup> ROOS, Jerome. **Why not default?** The Political Economy of Sovereign Debt. Princeton: Princeton University Press, 2019.

<sup>494</sup> BAER, Werner; MARGOT, Diego; MONTES-ROJAS, Gabriel. Argentina's default and the lack of dire consequences. **Economia Aplicada**, v. 15, n. 1. Ribeirão Preto, 2011

Há, de fato, vários aspectos do processo que podem ser seguramente enquadrados como vitórias por parte do governo argentino. O país logrou reduzir a dívida substancialmente e chegou a um acordo com os credores sem a intermediação direta, ou mesmo a auditoria, do FMI. Houve ainda evidentes perdas para os credores. As estimativas dos advogados que representavam parte das associações de credores indicam que as perdas computadas entre o default e a reestruturação alcançam cerca de US\$ 73 bilhões<sup>495</sup>. Com a troca dos títulos, a maioria da dívida, inclusive parte daquela denominada em moeda estrangeira, passou às mãos de credores nacionais e seu financiamento inclui também a realocação de excedentes de outras agências estatais<sup>496</sup>. Isto é, a redução da dívida externa teve como recíproca um aumento da dívida pública intraestatal.

**Tabela 17 – Perdas diretas e indiretas de credores e contribuintes como consequência da moratória e reestruturação da dívida argentina.**  
Valores em bilhões de dólares estadunidenses.

	Mundo	EUA
<b>Juros vencidos em janeiro de 2005</b>		
Juros devidos sobre títulos que foram reestruturados	19.0	2.0
Juros devidos sobre títulos que não foram reestruturados	6.0	0.6
<b>Custos diretos para os credores que aceitaram a reestruturação</b>		
Perdas de capital	29.5	3.2
Pagamentos de juros vencidos (12/2001 – 01/2005)	19.0	2.0
Perdas de retorno dos investimentos	11.1	1.2
<b>Custos diretos para os credores que rejeitaram a reestruturação</b>		
Perdas de capital	14.5	1.6
Pagamentos de juros vencidos (12/2001 – 01/2005)	6.0	0.6
Perdas de retorno dos investimentos	3.5	0.4
<b>Custos diretos para todos os credores</b>		
Perdas de capital	44.0	4.7
Pagamentos de juros vencidos (12/2001 – 01/2005)	25.0	2.7
Perdas de retorno dos investimentos	3.5	1.6
<b>Custos indiretos para credores e contribuintes</b>		
Perdas de acionistas - efeitos cambiais sobre o investimento estrangeiro	39.2	7.8
Perdas de receita a serem compensadas por outros contribuintes.	24.2 <sup>497</sup>	2.6

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da Task Force Argentina.

<sup>495</sup> SHAPIRO, Robert; PHAM, Nam. **Discredited**: The Impact of Argentina's Sovereign Debt Default and Debt Restructuring on U.S. Taxpayers and Investors. Washington: 2006.

<sup>496</sup> BRENDA, Noemí. **Historia de la deuda externa argentina**: de Martínez de Hoz a Macri. Buenos Aires: Capital Intelectual, 2019.

<sup>497</sup> Estimativa aproximada que leva em consideração as perdas de retorno de investimentos, benefícios fiscais para perdas de capital e perdas totais de receita.

Isto não isentou o processo de críticas, especialmente por parte de autores que defendem um comportamento ainda mais assertivo frente à dívida externa. Nesta perspectiva<sup>498</sup>, a reestruturação é criticada por não contestar a legitimidade de parte da dívida e por ignorar a sentença do juiz Jorge Ballesteros, que, no ano 2000, determinou o não pagamento da dívida resultante de 477 diferentes atos fraudulentos<sup>499</sup>. Ainda que seja factualmente correta, esta crítica parte de uma posição política que nunca foi à do governo, de modo que não haver alcançado estes pontos não é, por si só, fundamento para contestação dos pontos de interesse deste trabalho. Dois aspectos levantados pelos autores, porém, são dignos de registro. A manutenção de jurisdições estrangeiras foi um importante flanco de debilidade deixado pela reestruturação e o país foi “punido” pelos mercados tanto pelas restrições de acesso a capitais internacionais como pela contração do investimento externo direto, apesar do régio cumprimento dos pagamentos e das expressivas bonificações proporcionadas pelo crescimento do PIB. De fato, até 2013, o pagamento da dívida gerou desembolsos de cerca de AR\$ 93 bilhões e US\$113 bilhões<sup>500</sup>, mais que o dobro do total dos débitos incluídos na moratória de 2001.

Resta claro que a reestruturação operada em 2005 rendeu vultosas quantias aos detentores de títulos, mesmo após os descontos efetuados. O maior benefício da troca dos títulos não foi, portanto, o não-pagamento da dívida, mas sim uma diminuição no peso que a dívida exercia sobre as contas públicas no curto prazo e, mais importante, a possibilidade se desvencilhar de influências externas na formulação da política econômica. Este não é um dado menor, haja vista a história argentina, mas é o espaço de autonomia disposto pelo governo Kirchner *durante* o período 2003 – 2005 que é particularmente digno de nota e permite constatar a centralidade das variáveis destacadas nesta tese na demarcação destas margens.

Um aspecto central desta trama foi a ampliação do espaço fiscal do governo, em cujo centro estava a apreciação dos termos de troca das exportações e a recuperação da demanda agregada, que, juntas, permitiram a acumulação sucessiva de expressivos superávits primários. A melhora

---

<sup>498</sup> CANTAMUTTO, Francisco; OZAROW, Daniel. Serial payers, serial losers? The political economy of Argentina's public debt. **Economy and Society**, v. 45, n.1, 2016, p. 123-147

<sup>499</sup> BALLESTEROS, Jorge. **Causa N° 14.467** – caratulada "Olmos , Alejandro S/ dcia" - Expte N° 7.723/98. Buenos Aires: 2000.

<sup>500</sup> FERNÁNDEZ DE KIRCHNER, Cristina. **Discurso de la presidenta Cristina Fernández en la inauguración del 133° período de Sesiones Ordinarias del Congreso Nacional**. Buenos Aires: 2013.

nas contas públicas foi tamanha permitiu que a relação entre o estoque da dívida e o PIB caísse antes mesmo da reestruturação – em 2002 ela era de 159% e no final de 2004 alcançava 114% (ver gráfico 20). Um espaço fiscal mais confortável impactava positivamente a autonomia de diferentes modos. Primeiro, ele fortalecia a posição junto ao FMI, na medida em que permitia cumprir, com folga, as metas quantitativas acordadas<sup>501</sup>. O fato de que esses resultados foram obtidos com uma agenda bastante diversa daquela preconizada pelo Fundo concorria favoravelmente para a Argentina, sobretudo nos momentos em que era necessário objetar a agenda de reformas insistentemente cobrada. Nos dois momentos de impasse mais agudo – o contexto da terceira revisão do SBA e após a reestruturação – foi o espaço fiscal que permitiu ao governo interromper os desembolsos junto ao Fundo sem deixar de cumprir com suas obrigações externas.

O desempenho fiscal ajudava ainda na relação com os credores privados. Ao obter resultados positivos em praticamente todos os indicadores, a economia argentina mostrava resiliência frente às consequências esperadas do default, tornando menos críveis as ameaçadas esgrimidas pelos credores e seus acólitos, e mais plausíveis as expectativas de pagamento. Esta lógica pode ser resumida no seguinte raciocínio: as previsões catastróficas quanto aos efeitos negativos de não acordar com os credores se tornavam muito menos plausíveis para um país que estava logrando recuperar a economia mesmo sem haver concluído uma reestruturação da dívida. Ao mesmo tempo, os excedentes à disposição do erário asseguravam ao governo os recursos necessários para administrar o conflito distributivo doméstico, fortalecendo a posição do executivo.

As possibilidades de formação de uma aliança informal entre credores externos e grupos locais, como nos anos 1980 diminuíram consideravelmente com a reorganização do poder econômico produzida pela crise. Embora não houvesse novas frações no núcleo dinâmico da economia, ocorreu uma clara preponderância do capital produtivo em detrimento da posição relativa do capital financeiro e especulativo. Esta situação não quer dizer que estes setores perderam relevância na economia do país, mas sim que seus interesses de curto e médio prazo eram obstaculizados pela orientação de política econômica do governo, e não havia na sociedade respaldo suficiente para tornar a agenda destes segmentos viável politicamente.

O elevado grau de dispersão dos credores mostrou-se um empecilho severo à formação de coalizões suficientemente fortes e coesas para pressionar decisivamente o Estado argentino. É

---

<sup>501</sup> TORRES, Héctor. **Statement by the Executive Director for Argentina** – March 22nd, 2004. IMF Archives: Washington, 2004

verdade que as associações formadas naqueles anos buscaram contornar os problemas de ação coletiva resultantes da atomização dos detentores de títulos e realizaram esforços significativos na intenção de demover o governo Kirchner, mas o êxito alcançado por elas foi bastante limitado. Embora o impacto individual do default fosse gigantesco para os credores, ele não produzia efeito comparáveis do ponto de vista agregado, para as economias nacionais. A título de exemplo, pode-se observar, na tabela 17, a situação nos EUA, em que as perdas mais expressivas para os contribuintes ficavam na casa dos US\$2.5 bilhões, um valor irrisório do ponto de vista da estabilidade fiscal do sistema bancário dos Estados Unidos.

Desse modo, as manobras dos credores para que governos nacionais e instituições multilaterais atuassem como seus representantes políticos viram-se frustradas na maior parte dos casos, tendo sido apenas moderadamente bem-sucedidas nos casos de Espanha e Itália. No caso do FMI, a situação era ainda mais complexa porque embora o Fundo fosse receptivo ao lobby dos credores, o principal recurso de poder à sua disposição eram os créditos outorgados à Argentina que, desde 2003, serviam justamente para cobrir a exposição do organismo no país.

Um elemento final nesta tessitura corresponde ao papel e atuação dos Estados Unidos da América. Os EUA foram, em diferentes ocasiões, reconhecidos por autoridades argentinas relevantes para a formação dos diferentes resultados que convergiram na reestruturação de 2005, oferecendo um apoio mais significativo do que aquele dado pelo Brasil, por exemplo. Os votos favoráveis ao país no diretório do FMI, as manifestações públicas de apoio e a recusa a exercer pressões no sentido desejado por parte dos credores são alguns dos fatos previamente narrados que secundam esta visão. Cabe agora deslindá-la, entendendo os porquês desta “estranha história” como definiu Eric Helleiner<sup>502</sup>.

A meu ver, a posição dos Estados Unidos deve ser compreendida a partir de uma chave dupla, que inclua o panorama geral da política externa e econômica durante a administração de George W. Bush. Em relação à primeira, já é lugar comum destacar que a prioridade máxima da política externa de Bush era a guerra ao terror, o que concentrava as atenções do país no Oriente Médio. Isto não significou uma retração da presença estadunidense na América Latina, como apontado em algumas análises açodadas<sup>503</sup>, mas em uma reorganização da agenda para a região,

---

<sup>502</sup> HELLEINER, Eric. The Strange Story of Bush and the Argentine Debt Crisis. *Third World Quarterly*, v. 26, n. 6, 2005.

<sup>503</sup> HAKIM, Peter. Is Washington Losing Latin America? *Foreign Affairs*, v. 85, n.1. 2006.

agora muito mais centrada nas questões estratégicas e de combate ao terrorismo<sup>504</sup>. Bush e sua equipe mantiveram ainda a resistência a patrocinar um papel mais ativo, intervencionista, por parte das instituições internacionais, sobretudo as financeiras. Olhando especificamente para a situação argentina, deve-se ressaltar os seguintes itens.

Primeiro, Kirchner secundou a maioria das preocupações com o terrorismo apresentadas pelos EUA, limitando-se a defender que decisões quanto ao uso da força fossem tomadas no âmbito multilateral. Mesmo no caso da ALCA – que era seriamente objetada por segmentos importantes da base de apoio que Kirchner então construía – o presidente argentino não expressou nenhuma contestação frontal até 2005, depois de concluir a reestruturação. As relações bilaterais no âmbito estratégico permaneceram estáveis em relação aos anos anteriores e acomodaram com relativa tranquilidade as prioridades dos Estados Unidos na região. Apesar das críticas ao modelo de alinhamento automático da era Menem, Kirchner manteve intacto um dos principais símbolos deste período – a posição de aliado extra-OTAN obtida em 1998. Sob esta rubrica, a Argentina continuou a receber créditos para aquisição de material militar, e manteve um fluxo regular de cooperação no setor de educação e treinamentos militares até o ano de 2007. Em 2003, os Estados Unidos transferiram mais de US\$3,4 mi para o país na forma de assistência em segurança, e, entre 2003 e 2015, cerca de US\$ 7 mi foram recebidos em assistência para programas de combate ao terrorismo e combate ao tráfico de drogas<sup>505</sup>. Na contramão do defendido pelos Estados Unidos, porém, o país seguiu adotando uma diferenciação rígida entre defesa nacional e segurança pública que, na prática, impedia o emprego dos militares em funções de polícia<sup>506</sup>.

As dimensões da agenda bilateral que iam além das questões financeiras tinham um papel importante na construção do posicionamento do governo Bush sobre a crise argentina. Em audiência do Subcomitê de Comércio Internacional e Finanças do Senado, o então para América Latina do Departamento de Estado, Roger Noriega, caracterizou a Argentina como um “aliado valioso” mais pela posição política do país do que pelas questões financeiras. Noriega recordou a participação argentina em missões de paz da ONU e o envolvimento na questão venezuelana, destacando especificamente um encontro que Kirchner manteve em Caracas com liderança da

---

<sup>504</sup> MILANI, Livia. US Foreign Policy to South America since 9/11: Neglect or Militarisation? **Contexto Internacional**, v. 43, n. 1. Rio de Janeiro: 2021.

<sup>505</sup> SECURITY ASSISTANCE MONITOR. US Security Assistance to Argentina. **CIP**: Washington, 2020.

<sup>506</sup> PEREIRA, Matheus. Controle e autonomia nas gestões Kirchner e Fernández de Kirchner (2003-2011): a Argentina na construção do Conselho de Defesa Sul-americano. **Dissertação** (Mestrado em Relações Internacionais). Programa de Pós-Graduação San Tiago Dantas (UNESP-UNICAMP-PUC-SP), 2016.

oposição ao presidente Hugo Chávez. Noriega deu ainda particular ênfase à questão do terrorismo, como se nota no trecho a seguir:

Em nossa ampla e profunda relação, tratamos uns aos outros de forma cooperativa em uma série de questões. Uma área específica de um envolvimento contínuo é o contraterrorismo. Como sabe, senhor presidente e senador, a Argentina sofreu ataques terroristas devastadores em 1992 e 1994, e nossa experiência compartilhada com ataques terroristas em nosso solo cria um vínculo especial entre nossos países. A Argentina tem sido líder neste hemisfério na promoção da cooperação para enfrentar as ameaças à nossa segurança comum, provenientes de pessoas vinculadas a organizações terroristas e envolvidas em lavagem de dinheiro e tráfico de armas e drogas, especialmente na área da Tríplice Fronteira, onde a Argentina tem sido uma líder em abordar algumas preocupações de segurança que compartilhamos<sup>507</sup>.

Mais adiante, o senador Evan Bayh (D – IN), que atuou aberta defesa dos credores privados, questionou explicitamente o subsecretário do Tesouro se a “nossa posição de continuar a favor dos desembolsos [do FMI] foram influenciadas por nossa política externa”. Randall Quarles respondeu que as decisões do governo no FMI haviam sido guiadas pelas visões econômicas presentes no Departamento do Tesouro, e não pelas preocupações de política externa, apesar de estas serem legítimas<sup>508</sup>. Esta posição não era contrária, mas complementar à expressada pelo representante do Departamento de Estado. Do ponto de vista financeiro, a preocupação predominante no Tesouro era com a possibilidade de contágio e, uma vez que isto foi debelado pelos pacotes de ajuda ao Uruguai e Brasil, a situação era vista como sob controle. O contágio, aqui, deve ser visto em uma perspectiva mais abrangente porque ele não se limitava às repercussões regionais da crise, mas, também, e sobretudo, às implicações que ela poderia ter sobre os interesses dos EUA.

A pulverização dos credores e sua natureza institucional mais uma vez jogavam a favor da Argentina – cujo default não representava nenhum risco ou perda insustentável para atores de proa do sistema bancário estadunidense. Criava-se, assim, uma situação em que a racionalidade anti-internacionalista da administração Bush, que penalizou a Argentina durante 2001, agora virava a favor do país, na medida em que se traduzia em resistência a engajar o FMI nas negociações com os credores privados. Não há nesta oscilação nenhuma contradição; resguardados os interesses estadunidenses, o que estava em jogo nos dois momentos não era a Argentina em si, mas sim a

---

<sup>507</sup> NORIEGA, Roger. Statement before the United States Senate’s Subcommittee on International Trade and Finance. **S. HRG. 108–879**. Washington: U.S Government Print Office, 2004, p. 15.

<sup>508</sup> QUARLES, Randal. Statement before the United States Senate’s Subcommittee on International Trade and Finance. **S. HRG. 108–879**. Washington: U.S Government Print Office, 2004, p. 16.

resistência a uma atuação intervencionista do Fundo – seja para salvar um país em crise ou imiscuindo-se em negociações entre um governo e seus credores privados.

## 7. CONCLUSÃO

O que foi feito, amigo, de tudo que a gente sonhou?  
O que foi feito da vida, o que foi feito do amor?  
Quisera encontrar aquele verso menino  
Que escrevi há tantos anos atrás  
Falo assim sem saudade, falo assim por saber  
Se muito vale o já feito, mais vale o que será  
Mas vale o que será

E o que foi feito é preciso conhecer para melhor  
prosseguir  
Falo assim sem tristeza, falo por acreditar  
Que é cobrando o que fomos que nós iremos crescer  
Nós iremos crescer, outros outubros virão  
Outras manhãs, plenas de sol e de luz

Milton Nascimento e Fernando Brant

Esta tese se debruçou sobre a problemática da autonomia do Estado argentino frente à dívida externa. Identificada uma significativa diferença nas negociações da dívida externa nas décadas de 1980 e 2000, o problema de pesquisa suscitado buscava dar conta de compreender os elementos que informavam esta disparidade, que, embora pudesse ser apreendida da literatura, não foi detalhadamente escrutinada ou isolada como objeto específico de interesse. Tratava-se, então, de identificar as condições concretas que demarcam os espaços dispostos por operadores do Estado que, ciosos da autonomia, defrontam-se com as forças do capital financeiro. O trajeto percorrido em resposta a esta pergunta partiu de um conjunto de enunciados sobre as relações mais abrangentes em cujo seio se inscrevem os fatos apurados. O Estado capitalista, dotado de autonomia relativa, deve executar duas funções elementares – garantir a acumulação de capital e gerir os conflitos sociais. O exercício dessas atividades requisita receitas, dinheiro, e um dos meios à disposição para obter esses recursos é justamente a dívida que, em situações de crise, termina acentuando os conflitos distributivos e limitando a capacidade de o Estado exercer suas funções básicas. Daí delinearam-se os componentes da hipótese – era necessário entender as relações de poder que envolviam o Estado local e internacionalmente, bem como aferir sua capacidade fiscal, o que pede um exame de quem são os credores, das forças dominantes no país e do espaço fiscal.

Dessa maneira, o desenrolar das negociações nos governos Alfonsín e Kirchner assumiu um caráter muito mais inteligível do que aquele que se desenhava à primeira vista. Alfonsín governou em meio a severas restrições fiscais e em uma sociedade cujos poderes econômicos haviam sido substancialmente reconfigurados pelo regime autoritário. Nos anos 1980, a Argentina ainda não era a “pátria financeira” que se tornaria na década seguinte, mas tampouco era o país que Alfonsín supunha quando tomou posse. As reformas da ditadura reafirmaram o poder das oligarquias agrárias, fortaleceram as frações financistas e concentraram o setor industrial a tal ponto que as pequenas firmas de capital nacional terminaram virtualmente suprimidas. No poder, Alfonsín tentou enfrentar o problema da dívida de modo assertivo, mas logo esbarrou na ausência de condições fáticas para tanto. Os credores externos eram suficientemente poderosos para mobilizar governos e instituições internacionais em seu favor – curso em que, aliás, ambos os atores já se encontravam – ao passo em que os setores dominantes locais, embora ainda não fossem hegemônicos, eram suficientemente fortes para barrar as chances de êxito da política econômica. A falta de espaço fiscal para sustentar as posições do presidente sem acirrar os ânimos internos vinha ao encontro da aliança informal entre credores e empresariado local, unidos no interesse de barrar um aumento real dos salários, criando a tempestade perfeita que, ao fim, afogou o governo.

Kirchner, por sua vez, navegou em um mar mais turbulento, mas de ventos mais favoráveis. Os credores do default de 2001 eram muito mais numerosos, mas atomizados e sem maior capacidade de reivindicar com êxito os apoios usufruídos pelos banqueiros dos anos 1980. Ao mesmo tempo, a grande massa de credores argentinos criava uma relação mais simétrica com o governo porque não interessava a estes grupos que o Estado permaneça por muito tempo na bancarrota. O poder econômico configurava-se de maneira distinta daquela que serviu à aliança operada pelo peronismo dos anos 1940, mas a capacidade de liderança de Kirchner revelou-se essencial para acomodar os movimentos sociais em um momento crítico e a fragilidade do setor bancário-financeiro limitava a articulação dos credores internacionais com poderes locais. Nada disso, porém, teria sido possível sem o concurso de um terceiro fator – as margens fiscais que o governo dispunha como resultado da apreciação dos termos de troca da balança comercial e da gestão macroeconômica. O espaço fiscal permitiu concessões vitais aos trabalhadores que se traduziram em reativação da demanda interna, impulsionando o desempenho da economia como um todo e, não menos relevante, garantiram a sustentabilidade da posição de enfrentamento junto ao FMI. Neste sentido, Kirchner vivenciou, por alguns anos, uma situação “ideal” do ponto de

vista das funções de um Estado capitalista – foi possível acumular e distribuir, crescer e acomodar o conflito social.

O material haurido durante a pesquisa permite tecer algumas considerações adicionais a partir de tópicos que se sobressaíram na narrativa exposta. Um primeiro caso é o das interfaces entre o problema da dívida externa e as relações interestatais, ilustrados na iniciativa de Cartagena e nas relações com os Estados Unidos. Cartagena mostrou como as possibilidades de uma cooperação política mais assertiva podem ser significativamente tolhidas pelo concurso de pressões externas e internas aos países. É interessante notar como as rédeas dos trabalhos foram tomadas pelos representantes dos ministérios econômicos, e não pela diplomacia, e como os discursos enfáticos em defesa da solidariedade regional foram minados nos bastidores pelos interesses financeiros. Um fator ainda pouco explorado pela bibliografia, mas que certamente merece estudos mais detidos, é a relevância dos setores bancários nacionais, principalmente do México e do Brasil, na interdição de qualquer esforço de cooperação política mais sólida.

Enquanto Cartagena parece confirmar as interpretações clássicas sobre o poder de veto da burguesia aos dirigentes estatais, a experiência das relações com o Estados Unidos nos obriga a um olhar mais nuançado. É certo que os governos estadunidenses não se moveram em frontal oposição aos interesses econômicos dominantes de turno, mas é igualmente certo que havia mais do que isso em suas agendas. Em termos operacionais, na falta de um termo melhor, cabe notar ainda que a política externa dos EUA não pode ser subsumida à burocracia diplomática, mas deve necessariamente contemplar a atuação do Departamento do Tesouro. O fato serem os burocratas do Tesouro, e não do Departamento de Estado, que conduzem determinados eixos da atuação dos EUA pode sugerir que não se trata de política externa, mas está é uma pista falsa. Com efeito, a política externa estadunidense acomodou as questões financeiras e estratégicas nas relações com a Argentina de modo a viabilizar interesses mais abrangentes, manejando com habilidade variável as necessidades argentinas em favor da satisfação das metas prioritárias de Washington.

No caso do governo Alfonsín, a prioridade não era a crise da dívida, mas o programa *Cóndor II*, tema no qual o êxito da administração Reagan foi muito limitado. Ainda que não seja possível afirmar categoricamente, não me parece infundado que as resistências de Alfonsín a ceder na questão nuclear tenham pesado na falta de apoio às pautas da crise da dívida. Duas décadas depois, novamente com uma Casa Branca republicana, a história foi distinta. Com interesses econômicos bem menos relevantes em jogo na Argentina, o governo Bush teve atuação

francamente favorável ao país nas negociações com o FMI. Os porquês dessa postura são vários – havia a contrariedade do governo para com os “internacionalistas”, a diferenciação com seu antecessor, a falta de pressões organizadas relevantes, mas não só. Do outro lado havia um governo que, embora empunhasse vigorosamente a bandeira da autonomia, não desviou de atender às principais demandas dos EUA na agenda de segurança, nem procurou romper com laços forjados pela administração anterior neste campo.

Estabelecido o posicionamento explicativo do trabalho na dimensão histórica, que constitui o objetivo principal da tese, cabe dizer algo sobre as questões conceituais e teóricas subjacentes ao problema de pesquisa. Em outras palavras, o que a experiência histórica aqui tratada nos informa a respeito da problemática da autonomia do Estado em termos mais abrangentes? A primeira conclusão autorizada pelo trabalho é a impossibilidade de pensar na autonomia nas relações exteriores descasando-a daquela que o Estado mantém internamente, frente às classes dominantes. Esta, contudo, é uma afirmação que traz mais perguntas do que respostas. Uma delas extrapola em muito as possibilidades abertas por esta tese, e diz respeito às condições que permitem a construção de alianças sociais capazes de sustentar os reveses impostos a partir do exterior a comportamentos autonomistas. Uma segunda, sobre a qual pode-se dizer mais, refere-se à viabilidade de uma postura autonomista nas relações exteriores em um contexto no qual as forças dominantes locais são justamente aquelas que se beneficiam da condição dependente.

O problema prático é garantir a autonomia relativa, seja resistindo a contestações, seja obtendo aquiescência tácita. Em ambos os casos, é a capacidade de os governantes conduzirem políticas aderentes às funções elementares do Estado que se sobressaiu como elemento decisivo para preservação de sua autonomia relativa. Dito de outro modo, iniciativas autonomistas nas relações exteriores têm sua vitalidade condicionada a existência de condições que permitam a acumulação exitosa de capital e a acomodação dos conflitos sociais. Remetemo-nos, portanto, à centralidade do aspecto fiscal, a disponibilidade de receitas capazes de viabilizar estes dois aspectos. O próprio apoio à continuidade dos pagamentos da dívida externa inscreve-se neste quadro – o *default* de 2002, por exemplo, foi largamente respaldado pelas forças capitalistas argentinas porque, naquele momento, a interrupção dos pagamentos servia mais à reprodução do capitalismo no país do que a sua continuidade.

O elemento de contradição aparece quando recordamos que estas condições ocorreram em contextos nos quais havia ou uma apreciação dos termos de troca ou um massivo fluxo de capitais

externos ingressando na Argentina, o que evidencia que mesmo a autonomia se encontra enredada na tessitura urdida pela dependência, que condiciona os resultados econômicos locais às dinâmicas estrangeiras. A autonomia encontra-se, assim, em uma jaula de aço, na famosa expressão de Max Weber, na qual é possível movimentar-se, mas não se evadir de todo. Não pretendo, contudo, que estas constatações sirvam de alimento ao pessimismo ou ao fatalismo quanto à ação concreta. As possibilidades de transformação e de enfrentamento não precisam ser totais para serem dignas de empenho. O caminho percorrido pela tese permite confirmar que, sem a dimensão específica dos interesses dos governantes, nenhum esforço de explicação é completo, ou seja, não basta que as condições estejam postas, é preciso que haja o interesse em vertê-las em algo concreto. A política exprime relações de força, não desejos, mas isto não a reduz a um eterno diálogo meliano nem, menos ainda, a um jogo de cartas marcadas, porque ela também representa o engenho de seus praticantes. Não é outra, se não esta, a razão pela qual a Argentina desafia todas as teorias.

## REFERÊNCIAS

ACEVEDO, Manuel; BASUALDO, Eduardo; KHAVISSE, Miguel. **El nuevo poder económico en la Argentina de los años 80**. Buenos Aires: Siglo XXI, 2004.

AHORA, la Argentina negociará em ALCA. **Ámbito Financiero**. Buenos Aires, 2003.

ALFONSÍN pide una cumbre de gobiernos por la deuda. **Clarín**, 14 set. 1984. Buenos Aires, 1984.

ALFONSÍN, Raúl. **Cien días de gobierno por cien años de democracia**. 23 mar. 1984. Buenos Aires, 1984.

ALFONSÍN, Raúl. **Discurso ante el presidente de los Estados Unidos Ronald Reagan, jardines de la Casa Blanca**. Washington, 19 mar 1985.

ALFONSÍN, Raúl. **Discurso de asunción presidencial ante Asamblea Legislativa**, 10.12.1983. Buenos Aires, 1983. Disponível em: < <https://www.alfonsin.org/discurso-de-asuncion-presidencial-ante-asamblea-legislativa/> > Acesso em 01 jun. 2020.

ALFONSÍN, Raúl. **Discurso en defensa de la democracia y anuncio de economía de guerra**. Buenos Aires, 26 abril 1985.

ALFONSÍN, Raúl. **Memoria política: transición a la democracia y derechos humanos**. Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica, 2013.

ALFONSÍN, Raúl. **Mensaje del señor presidente difundido por la red nacional de radio y televisión**. 27 jun. 1984. Disponível em: <<http://lanic.utexas.edu/larrp/pm/sample1/argentin/alfonsin/840456d.html>> Acesso em: 31 out. 2020.

ALFONSÍN, Raúl. **Reportaje al señor presidente realizado en la Casa de Gobierno por periodistas de la televisora TVS de los Estados Unidos de América**. 29 de jun.1984. Disponível em: <<http://lanic.utexas.edu/larrp/pm/sample1/argentin/alfonsin/840466.html>> Acesso em: 31 out. 2020.

ALTAMIRA, César. **Os marxismos do novo século**. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2008.

AMADEO, Javier. O debate económico na Argentina da democratização. **Tese** (Doutorado em Ciência Política). São Paulo: Universidade de São Paulo, 2005.

ARES, Carlos. E l ministro de Economía anuncia que Argentina no pagará la deuda que considere "ilegítima". **El País**. Madrid, 17 maio. 1984.

ARGENTINA faz acordo com os bancos sem aval do FMI. **Jornal do Brasil**. n. 83, 1º caderno. Rio de Janeiro, 1984, p. 13.

ARGENTINA reduz divergências com o FMI. **Jornal do Brasil**. n. 81, 1º caderno. Rio de Janeiro, 1984, p. 17.

ARGENTINA, IMF Talking About Plan for Future. **Los Angeles Times**, 20 ago. 2001. Argentina, IMF Talking About Plan for Future - Los Angeles Times (latimes.com)

ARGENTINA. Congreso Nacional. Cámara de Senadores de la Nación. Reunión 4ª, 16 mayo 1984. **Transcripción**. Buenos Aires, 1984.

ARGENTINA. Congreso Nacional. **Ley 26.017** – Deuda Pública. Buenos Aires, 2005.

ARGENTINA. **Letter of Intent, Memorandum of Economic Policies, and Technical Memorandum of Understanding**. Washington: IMF Archives, 2003b.

ARGENTINA. **Letter of Intent, Memorandum of Economic Policies, and Technical Memorandum of Understanding**. Washington: IMF Archives, 2004a.

ARGENTINA. **Ley 22.591**: Indisponibilidad de bienes británicos por Guerra de Malvinas. 21.05.1982. Disponível em:<  
<http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/verNorma.do?id=221637>> Acesso em 01 jun. 2020.

ARGENTINA. **Mensajes Presidenciales**: Proceso de Reorganización Nacional. Tomo I. Buenos Aires, 1976.

ARGENTINA. Ministério de Economía. **Oferta de Canje**. Buenos Aires: 2005.

ARGENTINA. Poder Ejecutivo Nacional. **Plan Trienal para la reconstrucción y la Liberación Nacional**. Buenos Aires, 1973, p. 13-15.

ARGENTINA. Presidencia de la Nación. **Decreto n. 1375/04**. Buenos Aires: 2004.

ARGENTINA. Presidencia de la Nación. **Decreto n. 1735/04**. Buenos Aires: 2004.

ARGENTINA; BOLIVIA; BRAZIL; CHILE; COLOMBIA; DOMINICAN REPUBLIC; ECUADOR; MEXICO; PERU; URUGUAY; VENEZUELA. **Cartagena communique on foreign debt and economic development**. Cartagena, 1984.

ARRIGHI, Giovanni. **O Longo Século XX**. Rio de Janeiro: Contraponto, 2016.

AUSTRALIAN TREASURY SECRETARY. Australia and the International Financial Institutions **Reports 2002-03**. Annual Report to the Parliament. Canberra: 2003, p. 4.

AYERBE, Luís Fernando. **Estados Unidos e América Latina**: a construção da hegemonia. São Paulo: Editora UNESP, 2002.

AYERBE, Luís Fernando. **Neoliberalismo e política externa na América Latina: uma análise a partir da experiência argentina recente.** São Paulo: Editora Unesp, 1998.

BAER, Werner; MARGOT, Diego; MONTES-ROJAS, Gabriel. Argentina's default and the lack of dire consequences. **Economia Aplicada**, v. 15, n. 1. Ribeirão Preto, 2011

BALIÑO, Tomás. The Argentina Banking Crisis of 1980. In. SUNDARARAJAN, V; BALIÑO, T. **Banking crisis: cases and issues.** Washington: International Monetary Fund, 1991.

BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA. **Comunicación “A” 31 – 05/06/1981.** Buenos Aires, 1981.

BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA. **Comunicación “A” 61 – 05/06/1981.** Buenos Aires, 1981. 24/09/1981.

BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA. **Comunicación “A” 695 – 01/07/1985.** Buenos Aires, 1985.

BÁRCENA, Alicia. La crisis de la deuda latinoamericana: 30 años después. In. OCAMPO, José Antonio; STALLINGS, Barbara; BUSTILLO, Inés; VELLOSO, Helvia; FRENKEL, Roberto. **La crisis latinoamericana de la deuda desde la perspectiva histórica.** Santiago: CEPAL, 2014.

BASUALDO, Eduardo. La reestructuración de la economía argentina durante las últimas décadas de la sustitución de importaciones a la valorización financiera. In: BASUALDO, Eduardo. Arceo, Enrique (Org.) **Neoliberalismo y sectores dominantes: Tendencias globales y experiencias nacionales.** Buenos Aires: CLACSO, Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales, 2006, p. 140.

BASUALDO, Eduardo. **Estudios de historia económica argentina: desde mediados del siglo XX a la actualidad.** Buenos Aires: Siglo Veintiuno, 2006.

BASUALDO, Eduardo; KULFAS, Matías. Fuga de capitales y endeudamiento externo en la Argentina. **Realidad Económica**, n. 173. Buenos Aires: IADE, 2000.

BELLUZZO, Luiz Gonzaga. O dólar e os desequilíbrios globais. **Revista de Economia Política**, v. 25, n. 3, p. 224-232. São Paulo, 2005.

BENSON, Todd. IMF Accepts standstill to let Argentina work on debt. **The New York Times**, 01/09/2004. New York, 2004.

BLOCK, Fred. The Fiscal Crisis of the Capitalist State. **Annual Review of Sociology**, v. 7, 1981.

BLOCK, Fred. **Revising State Theory – Essays in Politics and Post industrialism.** Philadelphia: Temple University Press, 1987.

- BLOCK, Fred. **The ruling class does not rule:** notes on the Marxist theory of state. **Socialist revolution**, s/v, n. 33, 1977.
- BLYTH, Mark. **Austerity:** the history of a dangerous idea. New York: Oxford University Press, 2013.
- BONVECCHI, Alejandro. Del gobierno de la emergencia al capitalismo seletivo: las relaciones Estado empresarios durante el kirchnerismo. In DE LUCA, Miguel; MALAMUD, Andrés. **La política em tempos de Kirchner**. Buenos Aires: Eudeba, 2011. p.143-155.
- BOUGHTON, James. **Silent Revolution:** The International Monetary Fund (1979-1989). Washington: The International Monetary Fund, 2001.
- BRAUDEL, Fernand. **Afterthoughts on Material Civilization and Capitalism**. Baltimore: John Hopkins University Press, 1979.
- BRENTA, Noemí. **Historia de la Deuda Externa Argentina:** de Martínez de Hoz a Macri. Buenos Aires: Capital Intelectual, 2019.
- BRENTA, Noemí. **Historia de la deuda externa argentina:** de Martínez de Hoz a Macri. Buenos Aires: Capital Intelectual, 2019.
- BURKE, Edmund. **Reflections on the Revolution in France**. London, 1790.
- BURNHAM, Peter. Capital, Crisis and the International State System. In. BONEFELD, Werner; HOLLOWAY, John (Org). **Global Capital, National State and the Politics of Money**. New York: St. Martin's Press, 1996.
- BURNHAM, Peter. Marx, international political economy and globalization. **Capital & Class**, v. 25, n. 103, 2001.
- BUSSO, Anabela. Los vaivenes de la política exterior argentina re-democratizada (1983-2013). Reflexiones sobre el impacto de los condicionantes internos. **Estudios Internacionales**. v.46, n. 11. Santiago: 2014.
- BUSSO, Anabella. Neoliberal Crisis, Social Demands, and Foreign Policy in Kirchnerist Argentina. **Contexto int.**, v. 38, n. 1. Rio de Janeiro: 2016.
- CANDEAS, Alessandro. **A integração Brasil-Argentina:** história de uma ideia na “visão do outro”. Brasília: FUNAG, 2010, p. 242.
- CASTAÑEDA, Jorge. Latin America's Left Turn. **Foreign Affairs**, n. 85, v. 3. 2006.
- CASTELLANI, Ana; SCHORR, Martín. Argentina: convertibilidad, crisis de acumulación y disputas en el interior del bloque de poder económico. **CDC**, v. 21, n. 57, p. 55-82. Caracas, 2004
- KULFAS, Matías. **Los tres kirchnerismos:** una historia de la economía argentina (2003-2015). Buenos Aires: Siglo XXI, 2016.

- CAVAROZZI, Marcelo. **Autoritarismo y Democracia**. Buenos Aires: Edueba, 2003, p. 80.
- CEBERIO, Jesús. 'Cumbre' de 11 países latinoamericanos para buscar un marco global en la renegociación de la deuda exterior. **EL País**, 18 jun. 1984.
- CENTENO, Miguel. **Blood and debt: war and Nation-State in Latin America**. University Park: Pennsylvania State University, 2002.
- CENTENO, Miguel. Blood and Debt: War and Taxation in Nineteenth-Century Latin America. **American Journal of Sociology**, n. 102, v. 6, p. 1565–1605.
- CENTRAL INTELLIGENCE AGENCY. The Cartagena Group: politicizing the debt in Latin America. **Intelligence Assessment**. Washington, 1986.
- CEPAL. Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe. Santiago: CEPAL, 2015.
- CISNEROS, Andrés. Urge fijar la posición argentina en la ONU. **La Nación**. 29 jun 2004. Buenos Aires, 2004.
- CODATO, Adriano. Poulantzas, 1, 2 e 3. In. CODATO, Adriano; PERISSINOTTO, Renato. **Marxismo como ciência social**. Curitiba: Editora UFPR, 2011, p. 93 – 126.
- COELHO, Jaime. **Economia, poder e influência externa: o Banco Mundial e os anos de ajuste na América Latina**. Editora UNESP: Programa de Pós-Graduação San Tiago Dantas, 2012.
- COELHO, Jaime. Trajetórias e interesses: os EUA e as finanças globalizadas num contexto de crise e transição. **Revista de Economia Política**, v. 31, n. 5 (125), pp. 771-793. São Paulo, 2011.
- COHEN, Benjamin. **A Geografia do Dinheiro**. São Paulo: Editora Unesp, 2013.
- COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE. **Anuario estadístico de América Latina y el Caribe – 1989**. Santiago: CEPAL, 1990.
- COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE. **Anuario estadístico de América Latina y el Caribe – 1990**. Santiago: CEPAL, 1991.
- COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE. **Anuario estadístico de América Latina y el Caribe – 1994**. Santiago: CEPAL, 1995.
- COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE. **Anuario estadístico de América Latina y el Caribe – 1999**. Santiago: CEPAL, 2000.
- COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE. **Anuario estadístico de América Latina y el Caribe – 2002**. Santiago: CEPAL, 2003.
- COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE. **Anuario estadístico de América Latina y el Caribe – 2003**. Santiago: CEPAL, 2004.

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE. **Anuario estadístico de América Latina y el Caribe** – 2004. Santiago: CEPAL, 2005.

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE. **Anuario estadístico de América Latina y el Caribe** – 2005. Santiago: CEPAL, 2006.

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE. **Anuario estadístico de América Latina y el Caribe** – 2006. Santiago: CEPAL, 2007.

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE. **Anuario estadístico de América Latina y el Caribe** – 2007. Santiago: CEPAL, 2003.

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE. **Anuario estadístico de América Latina y el Caribe** – 2008. Santiago: CEPAL, 2009.

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE. **Anuario estadístico de América Latina y el Caribe** – 2009. SANTIAGO: CEPAL, 2010.

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE. **Anuario estadístico de América Latina y el Caribe** – 2010. SANTIAGO: CEPAL, 2011.

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE. **Anuario estadístico de América Latina y el Caribe** – 2011. SANTIAGO: CEPAL, 2012.

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE. **Anuario estadístico de América Latina y el Caribe** – 2012. SANTIAGO: CEPAL, 2013.

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE. **Anuario estadístico de América Latina y el Caribe** – 2013. SANTIAGO: CEPAL, 2014.

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE. **Anuario estadístico de América Latina y el Caribe** – 2014. SANTIAGO: CEPAL, 2015.

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE. **Anuario estadístico de América Latina y el Caribe** – 2015. SANTIAGO: CEPAL, 2016.

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE. **Bases for a Latin American Response to the International Economic Crisis**. Santiago, 1983.

CONFERENCIA ECONÓMICA LATINOAMERICANA. **Declaración de Quito y Plan de Acción de la Conferencia Económica Latinoamericana**. Quito, 1984.

CONTI, BRUNO; PRATES, Daniela; PLIHON, Dominique. O sistema monetário internacional e seu caráter hierarquizado. In: CINTRA, Marcos; MARTINS, Alice (Org.). **As Transformações no Sistema Monetário Internacional**. Brasília: IPEA, 2013.

CONVERTIBILIDAD: el "uno a uno", la política económica que marcó la presidencia de Menem y terminó en crisis. **Ámbito Financiero**, 19 dez. 2020.

COOPER, Andrew; MOMANI, Bessma Negotiating Out of Argentina's Financial Crisis: Segmenting the International Creditors. **New Political Economy**. v. 10, n. 3. 2005.

CORRALES, Javier. The Politics of Argentina's Meltdown. **World Policy Journal**, v. 19, n. 3. 2002.

CORTÉS, Roberto Cortés. **Dinero, deuda y crisis**: evolución fiscal y monetaria en la Argentina, 1862–1890. Buenos Aires: Editorial Sudamericana.

COX, Robert. Social Forces, States and World Orders: Beyond International Relations Theory. **Millennium - Journal of International Studies**, v. 10, n. 126, 1981, p. 127.

CRUZ, Sebastião Velasco. **Trajatória**: Capitalismo neoliberal e reformas nos países da periferia. São Paulo: Editora UNESP: Programa de Pós-Graduação San Tiago Dantas, 2007.

CUNHA, Andrés. Reformas na Arquitetura Financeira Internacional: Novidades no Front? **Análise Econômica**, v. 22, n. 41. Porto Alegre: 2004.

DAMILL, Mario; FRENKEL, Roberto. La economía argentina bajo los Kirchner: una historia de dos lustros. Buenos Aires, mimeo, 2014.

DAMILL, Mario; FRENKEL, Roberto; RAPETTI, Martín. La deuda argentina: historia, default y reestructuración. **Cuadernos del CEDES**. Buenos Aires, 2005.

DAMILL, Mario; FRENKEL, Roberto; RAPETTI, Martín. The Argentinean Debt: History, Default and Restructuring. **Economía**, v.6, n.3. Brasília: 2005, p. 69.

DAMILL, Mario; KAMPEL, Daniel. Análisis del balance de pagos de la Argentina: cambios metodológicos y desempeño reciente. **Documentos de Economía**, n. 14. Buenos Aires: Universidad de Palermo/CEDES, 1999.

DATZ, Giselle. The Inextricable Link between Sovereign Debt and Pensions in Argentina, 1993–2010. **Latin American Politics and Society**, v.54, n. 1. Miami: 2012, p. 101–126.

DÁVILA, Francisco Suárez. La política financiera internacional de México. Relaciones con el Banco Mundial y el FMI. **Comercio Exterior**, v. 44, n. 10, Ciudad de México, 1994.

DE LA BALZE, Felipe. La política exterior de los gobiernos Kirchner (2003-2009). **Estudios internacionales**. v. 43.n. 166. Santiago, 2010.

DEVLIN, Robert. **Debt and Crisis in Latin America**: The Supply Side of the Story. Princeton: Princeton University Press, 1989.

DEVLIN, Robert. External debt and crisis: the decline of the orthodox strategy. **Cepal Review**, n. 27. Santiago: 1985.

DIAMINT, Rut. **Sin gloria**: la política de defensa en la Argentina democrática. Buenos Aires: EDUEBA, 2014.

DIAZ-ALEJANDRO, Carlos F. **Essays on the economic history of the Argentina Republic**. New Haven: Yale University Press, 1970

DIAZ-CASSOU, Javier; ERCE-DOMÍNGUEZ, Aitor; VÁZQUEZ-ZAMORA, Juan. Recent episodes of sovereign debt restructurings – a case-study approach. **Documentos Ocasionales N. 0804**. Madrid: Banco de España, 2008.

DURÁN, Esperanza. Latin America's External Debt: The Limits of Regional Cooperation. **The World Today**, v. 42, n. 5. London: 1986.

ECONOMIC COMMISSION FOR LATIN AMERICA AND THE CARIBBEAN. **Economic Survey of Latin American and the Caribbean**. Santiago, 1999.

EICHENGREEN, Barry; HAUSMANN, Ricardo; PANIZZA, Ugo. Currency Mismatches, Debt Intolerance, and Original Sin: Why They Are Not the Same and Why It Matters. In. EDWARDS, Sebastián (Org.) **Capital Controls and Capital Flows in Emerging Economies: Policies, Practices and Consequences**. Chicago: University of Chicago Pres, 2007.

EL AÑO que la Argentina le dijo no al Fondo. **La Nación**. 09 jan. 2000. Disponible em:<<https://www.lanacion.com.ar/economia/el-ano-en-que-la-argentina-le-dijo-no-al-fondo-nid879/>> Acceso em: 19 out. 2020.

EL DÍA que la Plaza se volvió a cubrir de sangre. **Diario Clarín**. 21/01/2000. Buenos Aires, 2000.

EL FIN del 'corralito' en Argentina será efectivo a partir del 2 de diciembre. **El País**. Madrid: 2002.

ENTREVISTA. **01EUAH2**. Entrevista concedida ao autor. Washington, 2020.

ESCODÉ, Carlos **La Argentina**: ¿paria internacional? Buenos Aires: Editorial Belgrano, 1984.

ESCODÉ, Carlos. **El realismo de los Estados débiles**: La política exterior de primer gobierno Menem frente a la teoría de las relaciones internacionales. Buenos Aires: Grupo Editor Latinoamericano, 1995.

ESCODÉ, Carlos; CISNEROS, Andrés. **Historia de las Relaciones Exteriores Argentinas**. Buenos Aires, 2000.

FERNÁNDEZ DE KIRCHNER, Cristina. **Palabras en el Encuentro con el nuevo directorio de YPF**. 05 maio 2012. Buenos Aires: 2012.

FERRARI, Andrés; CUNHA, André. As origens da crise argentina: uma sugestão de interpretação. **Economia e Sociedade**. Campinas, v. 17, n. 2 (33), p. 47-80, ago. 2008.

FERRER, Aldo. **A Economia Argentina**: de suas origens ao século XXI. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006.

FRANCO Macri dijo que hay que encolumnarse detrás de Kirchner. **La Prensa**, 30 maio 2006. Buenos Aires: 2006.

FROHMANN, Alicia. Democracia, deuda externa y disciplinamiento económico: las relaciones entre Argentina y Estados Unidos (1983-1985). **Documento de Trabajo n. 298** – Programa FLACSO Santiago de Chile. Santiago, 1986.

GALLO, Daniel. Está en estudio el envío de tropas a Irak. **La Nación**. Buenos Aires: 2003.

GERCHUNOFF, Pablo; LLACH, Juan J. Capitalismo Industrial, Desarrollo Asociado y Distribución del ingreso entre los dos gobiernos Peronistas: 1950-1972. **Desarrollo Económico** v. 15, n. 57. Buenos Aires, 1975.

GERLINI, Susana. El comercio exterior argentino: Un análisis de su estructura y de la política de promoción de exportaciones. **Cuadernos de Economía**, v. 17, p. 171-202. Barcelona, 1989.

GLOBAL COMMITTEE OF ARGENTINA BONDHOLDERS. **Comunicado stampa**: GCAB, no all'offerta; Baires può arrivare a 55%. Milano: 2005.

GLOBAL COMMITTEE OF ARGENTINA BONDHOLDERS. **Press Release – 12/01/2004**. Roma: 2004.

GOTTLIEB, Manuel. Political Economy of the Public Debt. **Public Finance**, v. 11, n.3, p. 265–79, 1956.

GOUGH, Ian. State expenditure in advanced capitalism. **New Left Review**, s/v n. 92. 1975.

GRANOVSKY, Martín. **Misión cumplida**: la presión norteamericana sobre la Argentina, de Braden a Todman. Buenos Aires: Planeta, 1992.

GRUGEL, Jean; RIGGIROZZI, Pia. The Return of the State in Argentina. **International Affairs**, n. 83, v. 1. 2007.

HELLEINER, Eric. The Strange Story of Bush and the Argentine Debt Crisis, **Third World Quarterly**, v.26, n. 6, 2006.

HOLLOWAY, John. Global Capital and the National State. In. BONEFELD, Werner; HOLLOWAY, John (Org.) **Global Capital, National State and the Politics of Money**. New York: St. Martin's Press, 1995.

HORNBECK, J. Argentina's Sovereign Debt Restructuring. **CRS Report RL32637**. Washington: Congressional Research Service; The Library of Congress, 2004.

HUME, David. **Ensaio Político**. São Paulo: Martins Fontes, 2003.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. **Annual Report – 1984**. Washington: IMF Archives, 1984.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. Argentina Announces its Intention to Complete Early Repayment of its Entire Outstanding Obligations to the IMF. **Press Release 05/278**. Washington: IMF Archives, 2005.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. Argentina: 2005 Article IV Consultation—Staff Report. **IMF Country Report No. 05/236**. IMF Archives: Washington, 2005.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. Argentina: Second Review Under the Stand-By Arrangement and Requests for Modification and Waiver of Performance Criteria. **IMF Country Report No. 04/195**. Washington, 2004.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. Argentina—Request for Stand-By Arrangement. **EBS/84/203**. IMF Archives: Washington, 1984.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. **EBS/03/130** – Stand-By Arrangement for Argentina. Washington: IMF Archives, 2003.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. **IMF Country Report No. 03/392**. Washington: IMF Archives, 2003.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. IMF Executive Board Extends Argentina's Repayment Expectations. **Press Release No. 04/19**. Washington: IMF Archives, 2004.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. IMF Managing Director to Recommend to Executive Board the Letter of Intent of the Authorities for the First Review of the Stand-By Arrangement with Argentina. **Press Release**. IMF Archives: Washington, 2004.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. **Letter of Intent and Memorandum of Understanding, Argentina**—Stand-By Arrangement EBS/83/8. International Monetary Fund. IMF Archives: Washington, 1983.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. **Press release n. 04/16**. IMF Archives: Washington, 2004.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. **Press Release No. 04/130**. IMF Archives: Washington, 2004.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. **Press Release No. 04/57**. IMF Archives: Washington, 2004.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. Report on Delayed Completion of Article IV Consultations and Extension of Approval of Exchange Measures. **EBD/04/114**. Washington: IMF Archives, 2004.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. The IMF and Argentina, 1991–2001. **Evaluation report**. Washington: International Monetary Fund; Independent Evaluation Office, 2004.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. **Transcript of a Press Briefing by Thomas C. Dawson**. IMF Archives: Washington, 2003.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. **World Economic Outlook, October 2008: Financial Stress, Downturns, and Recoveries**. Washington, 2008.

JETER, Jon. Argentina Defaults on IMF payment. **The Washington Post**. Washington, 2003.

KANENGUISER, Martín. La asamblea del FMI: negociaciones por la deuda en default. Inminente acuerdo con las AFJP: aceptarían el canje. **La Nación, 04 out 2004. Buenos Aires: 2004.**

KIGEL, Miguel. The Argentine Currency Board. **CEMA Working Papers, n. 152**. Buenos Aires: 1999.

KINDLEBERG, Charles. **Power and money: The Economics of International Politics and the Politics of International Economics**. London: Palgrave Macmillan, 1970.

KING, Jeff. **The Doctrine of Odious Debt in International Law: a Restatement**. London: Cambridge University Press, 2016.

KIRCHNER, Néstor. Palabras del Presidente de la Nación, Néstor Kirchner, en el acto de anuncio del plan de desendeudamiento con el Fondo Monetario Internacional. Buenos Aires: 2005.

KIRCHNER, Néstor. **Palabras del presidente Néstor Kirchner en el acto de incorporación de la asociación de trabajadores del estado al convenio colectivo de trabajo**. Buenos Aires: 2004.

KIRCHNER, Néstor. Palabras del presidente Néstor Kirchner en la ciudad de San Nicolás, provincia de Buenos Aires. San Nicolás: 2004.

KRAKOWIAK, Fernando. El día que De la Rúa anunció el blindaje. **Página12**, 09/07/2019. Buenos Aires. Disponible em:< El día que De la Rúa anunció el Blindaje | “Qué lin... | Página12 (pagina12.com.ar)> Acceso em: 01 jan. 2021.

KRUEGER, Anne. **A New Approach to Sovereign Debt Restructuring**. Washington, 2001.

KRUGMAN, Paul; OBSTEFELD, Maurice. **International Economy: theory and practice**. Boston: Pearson, 2009.

KULFAS, Matías. **Internacionalización financiera y fuga de capitales en América Latina: Argentina, Brasil, Chile y México en los años '90**. Buenos Aires: FLACSO – Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales, 2007.

KULFAS, Matías. **Los tres kirchnerismos: una historia de la economía argentina (2003 – 2015)**. Buenos Aires: Siglo XXI, 2016.

KULFAS, Matías; SCHORR, Martín. **La deuda externa argentina: diagnóstico y lineamientos propositivos para su reestructuración**. Buenos Aires: Fundación OSDE; CIEPP, 2003.

LA NACIÓN. Bancos respaldan oferta argentina de reestructuración de deuda. 22 set 2003. Buenos Aires, 2003.

LA NACIÓN. Köhler dijo que firmó el convenio bajo presión. La Nación, 13/09/2003. Buenos Aires: 2003.

LA NACIÓN. La salida del default. Las AFJP aceptaron la propuesta de canje. La Nación, 14 jan 2005. Buenos Aires, 2005.

LARRAQUI, Marcelo. La Nochebuena del General Videla. **Infobae**. Buenos Aires, 2017. Disponible en: < <https://www.infobae.com/historia/2017/12/25/la-nochebuena-del-general-videla/> > Acceso em: 30 jun. 2020.

LENZ, Maria Heloísa Lenz. Crise e negociações externas na Argentina no final do século XIX: o início da insustentabilidade do modelo aberto. **Economia e Sociedade**, v. 15, n. 2 (27). Campinas: 2006.

LERRICK, Adam. Statement before the United States Senate's Subcommittee on International Trade and Finance. **S. HRG. 108–879**. Washington: U.S Government Print Office, 2004, p. 26.

LIENAU, Odette. **Rethinking sovereign debt: politics, reputation, and legitimacy in modern finance**. Cambridge: Harvard University Press, 2014.

MANN, Michael. The autonomous power of the state: its origins, mechanisms and results. **European Journal of Sociology**, v. 25, n.2, 1984.

MANN, Michael. **The Sources of Social Power: A History of Power from the Beginning to AD 1760**. Cambridge: Cambridge University Press, 1986.

MANZANELLI, Pablo; BARRERA, Mariano; WAINER, Andrés; BONA, Leandro. Deuda externa, fuga de capitales y restricción interna desde la última dictadura militar hasta la actualidad. **Documento de Trabajo n. 68**. Centro de Economía y Finanzas para el desarrollo de la Argentina. Buenos Aires, 2015.

MARTÍNEZ DE HOZ, José Alfredo. **Bases para una Argentina moderna**. Buenos Aires, 1981.

MARX, Karl. **O Capital** – volume 1. São Paulo: Boitempo, 2013.

MARX, Karl. **O Dezoito de Brumário de Luis Bonaparte**. São Paulo: Boitempo, 2011, p. 124 - 125.

MELO, Marcus André. Institutional weakness and the puzzle of Argentina's Low Taxation. **Latin American Politics and Society**, v. 49, n. 4. 2017, p. 115–148.

METRI, Maurício. Acumulação de poder, sistemas e territórios monetários: uma análise teórica sobre a natureza da moeda e sua relação com a autoridade central. *Ensaio FEE*, Porto Alegre, v. 33, n. 2, p. 397-422, 2012.

MÍGUEZ, María Cecilia. **Los Partidos Políticos y la Política Exterior Argentina**. Buenos Aires: Ariel, 2013.

MILIBAND, Ralph. **O Estado na Sociedade Capitalista**. Rio de Janeiro: Ed. Zahar, 1972.

**MSGOF00476A**, de 08/06/1984. Urgente, G/SG/DPF/DEM/DAM. Confidencial. Disponível no Arquivo Saraiva Guerreiro do Centro de Pesquisa e Documentação de História Contemporânea do Brasil. Grifos nossos.

MURRAY, Robin. Internationalization of capital and the nation state. **New Left Review**, s/v n. 67. 1971.

NAVARRETE, Jorge. Política exterior y negociación financiera internacional: la deuda externa y el Consenso de Cartagena. **Revista de la Cepal**, n.25. Santiago, 1985.

NEMIÑA, Pablo. Estrategias de negociación del FMI y la Argentina durante el período 2003-2004. **Temas y debates**, v. 15, n. 22. Buenos Aires: 2001, p. 101.

NOVARO, Marcos; PALERMO, Vicente. **A ditadura militar argentina 1976-1983: do golpe de Estado à restauração democrática**. São Paulo: Edusp, 2007.

O'BRIEN, Phil. The Latin American Debt Crisis. In. RILEY, Stephen (Org.). **The Politics of Global Debt**. New York: St. Martin's Press, 1993.

O'CONNELL, Arturo. La coordinación de los deudores Latinoamericanos: El Consenso de Cartagena y El Grupo de los Ocho. Santiago: **Estudios Internacionales**, v. 21, n. 83, 1988.

O'CONNOR, James. **The fiscal crisis of the State**. London: Transaction Publishers, 1973.

O'DONNELL, Guillermo. Estado y alianzas en la Argentina, 1956-1976. **Desarrollo Económico**, v. 16, n. 64. Buenos Aires, 1977.

O'DONNELL, Guillermo. External debt: Why don't our governments do the obvious? **Revista CEPAL**, n. 27. Santiago, 1985.

OCAMPO, José Antonio. La crisis latinoamericana de la deuda a la luz de la historia. In. OCAMPO, José Antonio; STALLINGS, Barbara; BUSTILLO, Inés; VELLOSO, Helvia; FRENKEL, Roberto. **La crisis latinoamericana de la deuda desde la perspectiva histórica**. Santiago: CEPAL, 2014.

OCDE. **Revenue Statistics in Latin America and the Caribbean 2021**. Paris: OCDE Publishg, 2021.

OLMOS, Alejandro. **Todo que lo que usted quiso saber sobre la deuda externa y siempre se lo ocultaron**: quienes y cómo la contrajeron. Buenos Aires: Peña Lillo; Ediciones Continente, 2006.

OSZLAK, Oscar. **La Formación del Estado argentino**. Buenos Aires: Belgrano, 1982.

PARADISO, José. **Um lugar no mundo**: a Argentina e a busca de identidade internacional. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2005.

PEREIRA, Matheus. Controle civil e os limites da política de defesa da Argentina (1983-2001). **Conjuntura Austral**, v. 10, n. 51. Porto Alegre, 2019.

PORTA, Fernando; SANTARCANGELO, Juan; SCHTEINGART, Daniel. Excedente y desarrollo industrial en Argentina: situación y desafíos. CEFIDAR: **Documento de Trabajo núm. 59**. Buenos Aires: 2014.

PORTIANERO, Juan. Dominant Classes and Political Crisis in Argentina Today. **Latin American Perspectives**, v. 1, n. 3, 1974.

POULANTZAS, Nicos. **Poder político e classes sociais**. São Paulo: Martins Fontes, 1977.

PREBISCH, Raúl. **Estudio económico de la América Latina**. Santiago: CEPAL, 1949.

PRZEWORSKI, Adam; WALLERSTEIN, Michael. Structural Dependence of the State on Capital. **American Political Science Review**, n. 82, v. 1, 1988.

PUIG, Juan Carlos. **América Latina**: políticas exteriores comparadas. Buenos Aires: Grupo editor latinoamericano, 1984.

PUIG, Juan Carlos. **Doctrinas internacionales y autonomía latinoamericana**. Caracas: Universidad Simón Bolívar, Instituto de Altos Estudios de América Latina, 1980.

QUARLES, Randal. Statement before the United States Senate's Subcommittee on International Trade and Finance. **S. HRG. 108-879**. Washington: U.S Government Print Office, 2004, p. 9.

RAMOS, Mónica Peralta. **La economía política argentina: poder político y clases sociales (1930-2006)**. Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica, 2007.

REDRADO, Martín. **Sin reservas: un límite al poder absoluto**. Buenos Aires: Planeta, 2010.

REINHART, Carmen; ROGOFF, Kenneth; SAVASTANO, Miguel. Debt intolerance. **NBER Working Paper 9908**. Cambridge: National Bureau of Economic Research, 2003.

RIEFFEL, Lex. **Restructuring Sovereign Debt: The Case for Ad Hoc Machinery**. Washington: Brookings Institution Press, 2003.

ROETT, Riordan. Latin America's Response to the Debt Crisis. **Third World Quarterly**, v. 7, no. 2. 1985.

ROMERO, Luis Alberto. **História contemporânea da Argentina**. Rio de Janeiro: Jorge Zahar Editor, 2006.

RUSSELL, Roberto. Los ejes estructurantes de la política exterior argentina a partir del inicio de la transición a la democracia: apuntes para un debate. **Cadernos do IPRI**, n. 11. Brasília: 1994.

SACHS, Jeffrey; HUIZINGA, Harry. U.S Commercial banks and Developing-countries debt crisis. **Brookings Papers on Economic Activity**, n.2. Washington: 1987.

SACK, Alexander. **Les effets des transformations des états sur leurs dettes publiques et autres obligations financiers: traité juridique et financier**. Paris: Recueil Sirey, 1927.

SAES, Décio. A questão da autonomia relativa do Estado em Poulantzas. **Crítica Marxista**, n. 7, 1998.

SAÍN, Marcelo. Democracia e Forças Armadas: entre a subordinação militar e os “defeitos” civis. In. D’ARAÚJO, Maria Celina; CASTRO, Celso. **Democracia e Forças Armadas no Cone Sul**. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 2000.

SALAMA, Pierre. Crescimento e inflação na Argentina nos governos Kirchner. **Estudos avançados**. São Paulo, v. 26, n. 75, p. 162.

SALVIA, Sebastián. The boom and crisis of the Convertibility Plan in Argentina. **Rev. Econ. Polit.**. São Paulo, v. 35, n. 2, 2015

SARAIVA GUERREIRO, Ramiro. Informação para o senhor Presidente da República: Brasil-Argentina. Entrevistas do embaixador em Buenos Aires com futuras autoridades. **SG mre 1979.03.20**, v. 4, n. 339. 1983.

SARAIVA GUERREIRO, Ramiro. Informação para o senhor Presidente da República: Economia. Argentina. Dívida externa. Entrevistas com o ministro da Economia e com o subsecretário da chancelaria. **SG mre 1979.03.20**, v. 4, n. 347, s/p.

SARAIVA GUERREIRO, Ramiro. **Informação para o senhor Presidente da República: Economia.** Argentina. Dívida externa. Entrevistas com o ministro da Economia e com o subsecretário da chancelaria. SG mre 1979.03.20, v. 4, n. 347, s/p.

SARAIVA GUERREIRO, Ramiro. **Informação para o senhor Presidente da República: Dívida Externa.** SG mre 1979.03.27, v. 1. Brasília: 1984.

SARAIVA GUERREIRO, Ramiro. **Informação para o senhor Presidente da República: Dívida Externa.** SG mre 1979.03.27, v. 1. Brasília: 1984.

SARAIVA GUERREIRO, Ramiro. **Informação para o senhor Presidente da República: Dívida externa latino-americana.** Repercussões internacionais. SG mre 1979.03.27, v. 1. Brasília: 1984.

SARAIVA GUERREIRO, Ramiro. **Informação para o senhor Presidente da República: A Reunião de Cartagena e as atitudes dos países desenvolvidos com relação à questão do endividamento externo.** SG mre 1979.03.20, v. 3, n. 217. 1984.

SAYLOR, Ryan. Debtor Coalitions and Weak Tax Institutions in Latin America: Insights from Argentina and Brazil. In. ATRIA, Jorge; GROLL, Constantin; VALDÉS, Maria Fernanda (Org.). **Rethinking Taxation in Latin America: Reform and Challenges in Times of Uncertainty.** London: Palgrave Macmillan, 2018, p. 31 – 57.

SCHUMACHER, Edward. Argentina Default is Feared. **The New York Times.** 10 set. 1982, seção D, p.1. Disponível em:< <https://www.nytimes.com/1982/09/10/business/argentina-default-is-feared.html>> Acesso em: 01 jun. 2020.

SCHUMPETER, Joseph. The Crisis of the Tax State. **International Economic Papers**, n. 4, 1954.

SCHVARZER, Jorge. Dimensiones políticas de la deuda externa de la Argentina. **Desarrollo Económico**, v. 24, n. 93. Instituto de Desarrollo Económico y Social. Buenos Aires, 1984.

SCHVARZER, Jorge. La larga agonía de la convertibilidad. **Indic. Econ. FEE**, v. 30, n. 1, p. 7-30. Porto Alegre, 2002.

SCHVARZER, Jorge. Negociación de la deuda externa. Los actores, su encuadre y perspectivas. **Documento de Trabajo, n. 328.** CISEA. Buenos Aires, 1984.

SECURITY ASSISTANCE MONITOR. US Security Assistance to Argentina. **CIP:** Washington, 2020.

SHEININ, David. **Argentina and the United States: an alliance contained.** Athens: Georgia University Press, 2006.

SIMONOFF, Alejandro. Integración y autonomía en el pensamiento de Juan Carlos Puig. In. SIMONOFF, Alejandro; RUIZ, José Briceño (Org.). **Integración y cooperación regional en**

**América Latina:** una relectura a partir de la teoría de la autonomía. Buenos Aires: Editorial Biblos, 2015.

SIMONOFF, Alejandro. Regularidades de la Política Exterior de Néstor Kirchner. **CONfines**, v. 5, n. 10. Monterrey: 2009.

SINGH, Anoop. Transcript of a Press Conference on Latin America By Anoop Singh, Director, Western Hemisphere Department, IMF – April 23<sup>rd</sup>, 2004. Washington: IMF Archives, 2004.

SOUZA, Luís Eduardo. A Arquitetura de uma Crise: história e política econômica na Argentina (1989 – 2002). **Tese** (Doutorado em História Econômica) – Universidade de São Paulo. São Paulo: 2007.

STALLINGS, Barbara. International influence on economic policy: Debt, Stabilization and structural reform. In. HAGGARD, S; KAUFMAN, R. **The politics of economic adjustment: international constraints, distributive conflicts and the State**. Princeton: Princeton University Press, 1992.

STILES, Kendall. Argentina's Bargaining with the IMF. **Journal of Interamerican Studies and World Affairs**, v. 29, n. 3. Miami, 1987.

TASK FORCE ARGENTINA. Il GCAB rigetta l'accordo raggiunto tra il Governo Argentino e i fondi pensione locali (AFJP). **Comunicato stampa**. Roma: 2004.

TASK FORCE ARGENTINA. **Piano di ristrutturazione della Repubblica Argentina offerta pubblica di acquisto e scambio**. Roma: 2005.

TAYLOR, John. **Sovereign Debt Restructuring: A US Perspective**. Washington: Peterson Institute for International Economics, 2002.

THE OFFICE OF THE VICE PRESIDENT OF THE UNITED STATES. **Bush-Alfonsín meeting**: Telegram to The White House. 12 dez. 1983. National Archives and Records Administration: Washington, 2016.

THÉRET, Bruno. El papel moneda de baja denominación emitido por las provincias argentinas, 1890-2003. **Ciclos**, v. 37, 54. Buenos Aires, 2020.

TILLY, Charles. **Coerção, capital e Estados europeus**. São Paulo: Edusp, 1996.

TILLY, Charles. Extraction and democracy. In. MARTIN, Isaac; MEHROTA, Ajay; PRASAD, Monica (Org). **The New Fiscal Sociology: Taxation in comparative and historical perspective**. Cambridge: Cambridge University Press, 2009.

TORRES, Héctor. **Statement by the Executive Director for Argentina** – March 22<sup>nd</sup>, 2004. IMF Archives: Washington, 2004

TUSSIE, Diana. El consenso de Cartagena: notas sobre un fracaso. **Comunicação oral**. Conferencia CEPAL-CAF-GIZ-SEGIB – La crisis de la deuda 30 años después. Ciudad de México, 2013.

TUSSIE, Diana. La coordinación de los deudores latinoamericanos: ¿cuál es la lógica de su accionar? **Desarrollo Económico**, v. 28, n. 109. Buenos Aires: 1988.

UNITED STATES DEPARTMENT OF TREASURY. Statement of G7 Finance Ministers and Central Bank Governors. **Press Release**. 07 fev. 2004.

UNITED STATES DEPARTMENT OF STATE. Briefing Paper: Argentina. **6896S**. Washington, 1983.

UNITED STATES EMBASSY IN ARGENTINA. U. S. Delegation to Argentine presidential inauguration: substantive issues likely to arise in press encounter. **Report**. Buenos Aires, 1983.

UNITED STATES HOUSE OF REPRESENTATIVES. United States Code. **22 USC 286cc: Sustaining economic growth**. Washington, 1983.

UNITED STATES SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. Filed pursuant to Rule 424(b)(5) **Registration No. 333-117111 – Republic of Argentina**. Washington: 2005.

UNITED STATES SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. **Form 18-K/A for Foreign Governments and Political Subdivisions Thereof**: filed by the Republic of Argentina. Washington, 2004.

VAN DER PIJL, Kees. **The Discipline of Western Supremacy**. Modes of Foreign Relations and Political Economy, Vol. III. London: Pluto Press, 2014.

VARESI, Gastón. Acumulación y hegemonía en Argentina durante el kirchnerismo. **Revista Problemas del Desarrollo**, v. 187, n. 47. 2016.

VIVER sem organismos financeiros é disparate, diz Duhalde. **O Estado de São Paulo**. São Paulo, 2002.

VIZINHO em crise: Argentina não deve pagar US\$ 726 mi ao Bird. **Folha de São Paulo**. São Paulo, 2002.

WAINER, Andrés; SCHORR, Martín. Concentración y extranjerización del capital en la Argentina reciente: ¿Mayor autonomía nacional o incremento de la dependencia? **Latin American Research Review**, v. 49, n. 3, 2014.

WARREN, Bill. The internationalization of capital and the nation state: a comment. **New Left Review**, s/v n. 68. 1971.

WATERS, Mary. From partnership to collapse Argentina and the International Monetary Fund through economic crisis and recovery. **Dissertação** (Master of Arts). Gainesville: University of Florida, 2007.

WEBER, Max. **Ciência e Política**: duas vocações. São Paulo: Cultrix, 1993.

WOOD, Ellen Meiksins. **Democracia contra capitalismo**: a renovação do materialismo histórico. São Paulo: Boitemp, 2013.

WORLD BANK. **Argentina**: from insolvency to growth. Washington, 1993.

WORLD BANK. **Report No. 34015-AR**. International bank for reconstruction and development and international finance corporation. Country assistance strategy for the Argentine Republic for the period 2006 – 2008. Washington, 2003.

WORLD BANK. **Report No. 39228-AR**. Argentina – Country Financial Accountability Assessment. Washington: 2008.

WORLD BANK. **Report No. 4979-AR** - Economic Memorandum on Argentina. Washington: 1984.

WORLD BANK. **World Bank Economic Database**. Washington: 2020.

WYLDE, Christopher. State, Society and Markets in Argentina: The Political Economy of Neodesarrollismo under Néstor Kirchner, 2003–2007. **Bulletin of Latin American Research**, v. 30, n. 4. 2011.

YBARRA, Gustavo. Aceleran cambios en la ley de patentes. **La Nación**. Buenos Aires: 2003.