

El Financiamiento de la Banca Multilateral a la Argentina.(1)

Noviembre de 2002

Informe elaborado por:
LUIS LUCIONI con la colaboración de ARIEL DVOSKIN.

INDICE TEMATICO

Introducción.

I. Antecedentes.

1.1. Institucionales.

1.2. Instrumentos crediticios.

II. Rasgos generales del financiamiento de los bancos a la Argentina

III. El financiamiento global y por períodos.

IV. La evolución del financiamiento por año entre 1990 y 2001.

V. La cartera de préstamos en el período 1990-2001.

VI. La cartera activa de préstamos.

VII. La deuda con los bancos.

Bibliografía empleada

(1)El autor agradece los valiosos comentarios y sugerencias de Juan V. Sourrouille y Miriam Centurión.

INTRODUCCIÓN

El comienzo de las relaciones financieras de la Argentina con el Banco Interamericano de Desarrollo y el Banco Mundial se ubica a principios de la década de los 60, cuando el país accedió a los primeros préstamos de la banca multilateral.

A partir de esa fecha y hasta el presente los bancos establecieron una intensa relación con la Argentina que los hizo partícipes de los diferentes procesos que experimentó la economía del país en los últimos 40 años.

El destino de los préstamos y los instrumentos crediticios utilizados para la asistencia financiera al país fueron modificándose durante esos años. Estos cambios fueron consecuencia de las orientaciones que tomaba la política económica y social de la Argentina y también de la propia estrategia de los bancos.

Hasta mediados de la década de los 80 hay un predominio absoluto de los préstamos de inversión en infraestructura pública que respondía a la propia naturaleza de los bancos de desarrollo y a las políticas de sustitución de importaciones y fortalecimiento del mercado interno que sostenía la Argentina. Posteriormente, en 1988 la Argentina accede a las primeras líneas de préstamos de políticas que impulsaba el Banco Mundial en aquellos países que promovían cambios estructurales en sus economías.

Durante los 90 este tipo de préstamos se convirtieron en un instrumento esencial para el financiamiento de las reformas económicas que se impulsaron durante ese período y sirvieron como amortiguador de los shocks externos provenientes de las crisis financieras de Méjico y el Sudeste Asiático en 1994 y 1998 respectivamente. También formaron parte del Blindaje en 2000 aunque su implementación quedo interrumpida a fines de 2001 cuando el FMI suspendió su acuerdo con la Argentina.

A lo largo de estos 12 años la Argentina recibió una notable asistencia financiera de los bancos a través de 133 operaciones de préstamos y acumuló alrededor del 75% de la deuda total con estos organismos que a fines de 2001 era de 18,5 mil millones de dólares. Entre estas operaciones se destaca claramente el paquete de emergencia otorgado por los bancos en 1998 que involucró más de 5 mil millones de dólares. Esta operación fue una de las mayores realizadas en forma conjunta por el BID y el BM y cuya amortización tiene a la Argentina al borde del default con estos organismos internacionales de crédito.(2)

La elaboración de este estudio que abarca un largo período de análisis implicó algunos inconvenientes en cuanto a la información disponible. Como criterio general la fuente utilizada fueron los propios bancos. Se exploró con detalle las páginas web de los organismos, se recurrió a sus archivos y documentos públicos y sus bibliotecas. La información resultante de las páginas web fue limitada, especialmente la del BID, y poco homogénea entre bancos. Esto obligó a la utilización de diferentes documentos publicados por el BID y el BM que permitieron construir la historia, características y destino de los préstamos aprobados, los desembolsos efectuados y la deuda acumulada, entre otras cosas. Esta manera de trabajar supone la introducción de errores que esperamos haber minimizado.

Con este trabajo el CECE da continuidad al análisis de las relaciones del país con los organismos internacionales de crédito iniciada con el Estudio 28 donde se examinó el financiamiento del FMI a la Argentina.

El financiamiento de la banca multilateral a la Argentina es tratado en este estudio a lo largo de siete capítulos. El primero se destina a exponer los antecedentes institucionales de los bancos y los instrumentos crediticios que disponen para su asistencia financiera a los países prestatarios.

En el segundo se describen brevemente las características generales que tuvo el financiamiento del BID y el BM a la Argentina a lo largo de los años. El capítulo 3 detalla la evolución que tuvo dicho financiamiento en forma global y por períodos, destacando los montos aprobados, los desembolsos y la deuda acumulada. Los períodos seleccionados responden a las administraciones gubernamentales que se sucedieron desde 1983. Este criterio es el mismo utilizado en el Estudio 28 del CECE.

El capítulo 4 dirige la atención a lo ocurrido en la década de los 90. El análisis es anual y se destacan episodios particulares que estilizan el financiamiento recibido por la Argentina durante esos años. En los capítulos 5 y 6 se analizan la cartera total y activa de préstamos a la nación y las provincias y los instrumentos crediticios utilizados para ese financiamiento. El capítulo 7 se dedica a examinar la deuda con los bancos.

(2)El estudio abarca exclusivamente el financiamiento al sector público.

I. ANTECEDENTES.

1. 1 Institucionales.

1.1.1 Banco Interamericano de Desarrollo.

El BID fue creado en diciembre de 1959 con el propósito de acelerar el desarrollo económico y social en América Latina y el Caribe. Su creación respondió a la demanda de un grupo de países de América que sostenían la necesidad de contar con un banco de desarrollo que focalizara su accionar en los problemas de la región. La Argentina fue integrante de ese grupo de países.(3)

Actualmente 46 países son miembros del BID: 26 prestatarios de América Latina y el Caribe y 20 no prestatarios. Entre estos últimos se encuentran Canadá y Estados Unidos y 18 países de fuera de la región.

Los recursos del Banco consisten en su capital ordinario (OC), en recursos obtenidos en los mercados mediante la emisión de bonos más el fondo para operaciones especiales (FOE) y fondos fiduciarios. El capital ordinario reúne el capital suscrito por los países miembros, aportes en efectivo y las reservas del banco. Actualmente el capital ordinario del BID asciende a 101 mil millones de dólares. El FOE, de 10 mil millones, financia préstamos a los países menos desarrollados en condiciones concesionales.

En su operatoria financiera el BID toma fondos en el mercado de capitales de EUA, Europa, Japón y Latinoamérica. La deuda del Banco recibe la calificación AAA por las principales agencias calificadoras internacionales.

El poder de votación de cada país se basa en su suscripción de capital ordinario. La distribución actual de votos indica que el 50% del total le corresponde a los países prestatarios, el 30% a Estados Unidos, 5% a Japón, 4% a Canadá y el 11% restante a otros países no prestatarios.

El poder de voto de la Argentina equivale al 10,8 % del total. Este porcentaje ubica a la Argentina dentro de la categoría "A" de países prestatarios junto con Brasil (10,8%), Méjico (6,9%) y Venezuela (5,8%). El resto de los países prestatarios están agrupados dentro de las categorías B, C y D de acuerdo a sus aportes y magnitud de sus economías. El porcentaje con que el BID contribuye al financiamiento de proyectos de los países prestatarios está determinado por la categoría dentro de la cual están incluidos. El mayor porcentaje le corresponde a los países incluidos en la categoría D (80%) y el menor a los agrupados en la categoría A (50%). El BID cuenta con una capacidad crediticia anual para financiar proyectos del sector público y privado de 8,5 mil millones de dólares. Los términos y condiciones varían de acuerdo a los recursos utilizados y a los instrumentos financieros empleados. (véase el acápite siguiente)

Desde 1961, año en que el BID comenzó sus operaciones, hasta fines del 2001, otorgó préstamos a la región por 110 mil millones de dólares. Brasil, Argentina y Méjico son los países que mayores volúmenes de recursos han recibido con el 50% de ese total. Esos países son, a su vez, los mayores deudores del banco. En términos de su capital ordinario acumulan el 45% de los pagos pendientes, que a fines de 2001 ascendían a 45 mil millones de dólares.

Aualmente el BID revisa y actualiza su programa de préstamos con cada uno de los países prestatarios, estableciendo prioridades y monto de recursos disponibles para las nuevas operaciones. Se trata de un proceso donde convergen las políticas del banco, en cuanto la dirección del financiamiento y las prioridades del país. El programa actual del Banco con la Argentina abarca el período 2001-2003 y prevé préstamos por aproximadamente 4,5 mil millones de dólares. Este programa incluye préstamos de inversión y de políticas sectoriales que son los instrumentos habituales de asistencia financiera que utiliza el banco.

El BID no establece límites explícitos al financiamiento de los países. Sin embargo, acota su expansión en base a una relación entre reservas y préstamos, la cual debe ubicarse entre el 20 y 25%. Las reservas del BID alcanzan los 6.500 millones de dólares.

(3)El BID junto a la Corporación Inter.-Americana de Inversiones (CII) y el Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN) forman el llamado Grupo BID. La CII fue creada en el año 1986 para promover y financiar pequeños y medianos proyectos de inversión del sector privado. El FOMIN fue creado en 1992 para estimular el desarrollo del sector privado y la inversión en reformas. La Argentina es miembro de ambas instituciones.

1.1.2 El Banco Mundial.

El Banco Mundial fue creado junto con el Fondo Monetario Internacional en la Conferencia de Bretton Woods en 1944. El objetivo del BM es el de reducir la pobreza en países de ingresos medios y bajos, promoviendo el desarrollo sostenible mediante el otorgamiento de préstamos, garantías y servicios. La Argentina se incorporó al Banco Mundial en septiembre de 1956, fecha en que hizo lo propio en el FMI.(4)

Los países miembros del BM son 183 y son los mismos que integran el Fondo Monetario Internacional.(5)

El capital suscrito por los países miembros alcanza los 157 mil millones de dólares constantes de 1994, aproximadamente 190 mil millones de dólares corrientes. El monto aportado por la Argentina, a valores constantes, fue de 1.791 millones equivalentes a un poder de voto en el directorio de banco de 1,14%. Estados Unidos, con un aporte de 26,5 mil millones tiene el mayor porcentaje de votos, 16,9%.

Desde su establecimiento el BM otorgó préstamos (neto de cancelaciones) por 315 mil millones de dólares a 129 países. América Latina y el Caribe es el área geográfica que más recursos recibió, 30%, siguiéndole África y el Sudeste Asiático con el 20% y 19%, respectivamente. Durante el año fiscal 2002 el Banco adquirió compromisos por nuevos préstamos por 11,5 mil millones de dólares, cifra similar a la del 2001.

Los países prestatarios del Banco Mundial acumulaban, a fines del 2001, una deuda de alrededor de 120 mil millones de dólares. Este porcentaje equivale a aproximadamente el 55% del límite de préstamos autorizado por sus estatutos. Indonesia, China y Méjico son los mayores deudores con 11 mil millones cada uno. En orden de importancia le siguen Argentina, Brasil y Corea. El BM establece límites precisos al endeudamiento de los países. Actualmente ese límite es de 13,5 mil millones de dólares por país. Mediante la llamada estrategia de asistencia al país (CAS) el Directorio Ejecutivo del BM determina los niveles de financiamiento que recibirán los prestatarios en un período de cuatro años y la orientación que tendrán los préstamos. Con la elaboración de este documento el Banco fija la estrategia que seguirá en cada país, estableciendo sus prioridades, el financiamiento disponible y la composición de su futura cartera de préstamos.

El CAS de Argentina 2001-2004 prevé un nivel de financiamiento de 3 mil millones de dólares para su escenario base y la posibilidad de un escenario máximo de 3,5 mil millones. Este nivel muestra una reducción significativa respecto al programa de préstamos ejecutado entre 1997-2000, cuando la asistencia alcanzó casi los 6 mil millones de dólares.(6)

El financiamiento base o máximo incluye sólo operaciones de préstamo de inversión y ajuste, que son los instrumentos financieros usuales que utiliza el Banco para su asistencia. (véase el acápite siguiente)

Con propósitos operativos y analíticos el Banco Mundial clasifica a sus países miembros por su nivel de ingreso y endeudamiento. La primera clasificación incluye cuatro posibilidades: ingreso medio bajo, medio, medio alto y alto, mientras la segunda divide a los países entre aquellos moderadamente endeudados y severamente endeudados. La Argentina es clasificada como país de ingreso medio alto severamente endeudado.(7)

(4)El Banco Mundial junto con otras cuatro instituciones financieras forman el Grupo Banco Mundial. Esas instituciones son: la Asociación Internacional de Desarrollo (AID), la Corporación Financiera Internacional (CFI), el Organismo Multilateral de Garantías de Inversión (OMGI) y el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI). El financiamiento de la AID, libre de cargos, se destina a países pobres con escaso o ningún acceso al mercado de capitales mientras el de la Corporación se dirige al sector privado. El OMGI es un organismo destinado a alentar las inversiones mediante el otorgamiento de garantías contra pérdidas causadas por riesgos no comerciales tales como expropiaciones, restricciones al libre movimiento de capitales, etc. El CIADI es un organismo de arbitraje para dirimir conflictos sobre inversiones entre países e inversores extranjeros. La Argentina es miembro de todas las instituciones que forman el Grupo Banco Mundial. Para ser miembro de alguna de estas instituciones los países deben ingresar previamente al Banco Mundial.

(5)Los países que ingresan al BM lo deben hacer previamente al FMI.

(6)El programa de préstamos 1997-2000 incluyó un paquete de emergencia de 5500 millones de dólares de los cuales el BM aportó 3000 millones, el BID contribuyó con el resto. Este paquete no estaba originalmente previsto en el CAS. (véase más adelante)

(7)El ingreso medio alto se ubica entre 3 mil y 9 mil dólares per cápita anuales. El endeudamiento severo supone que el valor presente de los servicios de la deuda de un país es un 220% superior al valor de sus exportaciones. Los países de ingreso bajo son asistidos por la AID, no reciben préstamos del BM.

1.2 Instrumentos Crediticios

1.2.1 Instrumentos del Banco Interamericano de Desarrollo.

El BID tiene tres categorías de instrumentos crediticios: los préstamos para inversiones, los préstamos en apoyo de reformas de política (PBL) y los préstamos de emergencia. Los primeros financian bienes, obras y servicios que respaldan proyectos de desarrollo sectoriales. Los PBL otorgan financiamiento con el objetivo de respaldar reformas de política e institucionales. En determinados casos se utilizan en forma simultánea, dando lugar a las llamadas operaciones híbridas. Los préstamos de emergencia movilizan recursos para enfrentar crisis financieras en la región y mitigar sus efectos negativos sobre la economía.(8)

(8)El BID también dispone de: préstamos para cooperación técnica, préstamos para el financiamiento de las exportaciones (líneas de crédito rotativas), programa de empresariado social (financiamiento para pequeños proyectos) y programa de garantías.

1.2.1.1 Préstamos de inversión.

Los préstamos de inversiones se dirigen tanto al sector público como al privado e incluyen una amplia gama de posibilidades dirigidas al desarrollo de infraestructura física y social.

Las características de estos préstamos han variado a lo largo del tiempo. Hasta mediados de la década de los 80 se dirigían a la inversión en construcciones y equipo y a la contratación de servicios de ingeniería. Actualmente, se concentran, en mayor medida, en el desarrollo social y en la infraestructura pública necesaria para facilitar la actividad del sector privado.(9)

La gran mayoría de los préstamos de inversión del BID se otorgan bajo tres formas: préstamos para proyectos específicos, programas de obras múltiples y programas de crédito global. Los dos primeros se destinan al sector público mientras el tercero se dirige al sector privado.

Los préstamos de inversión al sector público con capital ordinario tienen un período de amortización que varía entre los 15 y 25 años con un período de gracia de 3 a 5 años, una tasa de interés variable que refleja el costo del fondeo del BID en el mercado más un margen para cumplir objetivos financieros, un cargo del 1% y una comisión de 0,75% anual sobre los montos no desembolsados. Los proyectos financiados con recursos FOE (concesionales) tienen un plazo de amortización de hasta 40 años, un período de gracia de 10 años y una tasa de interés del 2% anual. El BID prevé para estos préstamos un período de desembolso de 3 años. Las condiciones para el sector privado se negocian caso por caso.

Como se dijo anteriormente, los préstamos financian parte del costo total de los proyectos, el 50% en el caso de la Argentina. En tal sentido, se requiere del aporte local para completar el 100% del costo del proyecto. En el caso del sector público los recursos de los préstamos y de la contrapartida local forman parte del gasto y se registran en el presupuesto nacional.

(9)Otros tipos de préstamos de inversión son: operaciones por etapas, préstamos para innovaciones, préstamos para programas de fases múltiples, facilidades sectoriales, reconstrucción de emergencia y préstamos directos para el sector privado sin garantías soberanas.

1.2.1.2 Préstamos en apoyo de reformas de política (PBL).

Los PBL son préstamos destinados exclusivamente al sector público y están vigentes desde 1989, cuando se concretó la séptima reposición de capital del Banco. Con anterioridad se los denominaba préstamos de ajuste sectorial y se destinaban a brindar

respaldo a reformas estructurales de políticas sectoriales. Las operaciones de PBL están, en general, dirigidas a promover reformas en el sector financiero, en el régimen tributario y presupuestario, a las privatizaciones, a la desregulación económica y a compensar en el corto plazo los efectos de los ajustes. El presupuesto del BID para este tipo de operaciones asciende a 4,5 mil millones de dólares para el trienio 2002-2004, con un máximo de 1,5 mil millones por año.

Todos los países prestatarios pueden acceder a este tipo de financiamiento. Para esto se requiere al país solicitante la aceptación de condicionalidades vinculadas a medidas de política económica e institucionales controlables por el Banco y a un marco macroeconómico adecuado⁽¹⁰⁾. La coordinación con el FMI y el Banco Mundial es un componente esencial de la preparación de la mayoría de los PBL.

Los PBL no requieren de fondos de contrapartida, son de carácter extrapresupuestario y de rápido desembolso, 18 meses. Los fondos de los préstamos se desembolsan en tramos sujetos al cumplimiento de las condicionalidades acordadas con el Banco. Las condiciones financieras de los PBL son similares a los préstamos de inversión.

1.2.1.2 Préstamos de emergencia.

La vigencia de este tipo de préstamos es reciente en el BID. En enero pasado la Junta de Gobernadores del Banco aprobó su incorporación dentro del paquete de instrumentos crediticios disponible para atender eventuales requerimientos de los países prestatarios, para lo cual asignó un presupuesto de 6 mil millones de dólares a partir del 2002. Anteriormente, estos préstamos estuvieron vigentes durante los años 1998-1999 con el objetivo de atender posibles contagios a la región provenientes de la crisis financiera de los países del Sudeste Asiático y Rusia.

El Banco dispuso que el otorgamiento de un préstamo de estas características deberá ser parte de un programa de estabilización macroeconómica sujeto a la aprobación y control del FMI y la coordinación con el Banco Mundial.

Los términos y condiciones de los préstamos de emergencia son las siguientes: plazo de 2 años con 3 de gracia, tasa de interés equivalente a la LIBOR más un "spread" de 400 puntos básicos, comisión de crédito del 1% y 0,75% por comisión de compromiso sobre montos no desembolsados. Al igual que los PBL son de carácter extrapresupuestario, no requieren de contrapartida local y son de rápido desembolso.

La Argentina ha utilizado todas las líneas de préstamo arriba comentadas.

1.2.2 Instrumentos del Banco Mundial.

El Banco Mundial dispone de dos tipos básicos de instrumentos crediticios: los préstamos de inversión y los préstamos de ajuste. Los primeros, destinados a financiar la adquisición de bienes, trabajos y servicios, tienen una orientación de mediano y largo plazo, mientras los segundos, de más corto plazo, proveen financiamiento para apoyar reformas de política e institucionales. El Banco, a través de la estrategia de asistencia que tiene para cada país, define el programa de préstamos y su cronograma de ejecución. El programa abarca un período de cuatro años y es revisado anualmente.

1.2.2.1 Préstamos de inversión.

Los préstamos de inversión del BM abarcan un amplio rango de actividades y todos están dirigidos al sector público⁽¹¹⁾. Actualmente estas actividades se orientan a la creación de instituciones, el desarrollo social y a la construcción de infraestructura que facilite la actividad del sector privado. Durante los últimos 20 años este tipo de préstamos ha ocupado el 75% de la cartera crediticia total del Banco Mundial.

La mayor parte de estas operaciones se realizan bajo la forma de préstamos específicos de inversión (SIL) y préstamos sectoriales de inversión y mantenimiento (SIM). Los SIL financian la creación, rehabilitación y mantenimiento de la infraestructura económica, social e institucional de los países. Los SIM se orientan al financiamiento del gasto sectorial del sector público, en particular cuando es necesario un alto grado de coordinación entre agencias de financiamiento multilateral y bilateral.⁽¹²⁾

Los desembolsos de los préstamos de inversión requieren de contrapartida local y son de carácter presupuestario. Sus términos y condiciones son similares a las que tiene el BID. (véase el acápite anterior).

⁽¹⁰⁾El marco macroeconómico adecuado se vincula con que el país prestatario mantenga vigente un acuerdo con el FMI.

⁽¹¹⁾El sector privado es atendido por la Corporación Financiera Internacional perteneciente al Grupo Banco Mundial.

⁽¹²⁾Otras formas de préstamos de inversión del BM son: programas adaptables, préstamos de innovación y aprendizaje, préstamos de asistencia técnica, de intermediación financiera y de recuperación de la emergencia.

1.2.2.2 Préstamos de ajuste.

Los préstamos de ajuste proveen recursos de rápido desembolso a aquellos países con necesidades de financiamiento externo para apoyar reformas en sus economías. Se dirigen al sector público, principalmente para sostener reformas que promuevan la competitividad de la economía, corregir distorsiones en los regímenes de incentivos, establecer un apropiado sistema de control y salvaguarda del sector financiero y reforma judicial entre otros.

La aprobación de este tipo de operaciones requiere el acuerdo del Banco sobre las reformas a implementar y el desarrollo de un marco macroeconómico aceptable por parte del prestatario. Sobre esta base y el monitoreo del cumplimiento de las condiciones establecidas en el documento del préstamo, el BM desembolsa los recursos. Estos se desembolsan en tramos, generalmente dos o tres. El BM coordina el otorgamiento de estos préstamos con el FMI, el cual evalúa la consistencia del programa económico en curso.

El Banco Mundial dispone de seis clases de préstamos de este tipo: de ajuste estructural (SAL), de ajuste sectorial (SECAL), especial de ajuste estructural (SSAL), ajuste estructural programático (PSAL), de rehabilitación (RIL) y de reducción de deuda (DRL).

A los efectos de este trabajo interesa destacar los SAL, SECAL, DRL y SSAL que son los que Argentina ha utilizado hasta el presente.

Las características, términos y condiciones de los tres primeros son equivalentes a los PBL del BID, mientras los SSAL equivalen a los de emergencia. (véase el acápite anterior)

II. RASGOS GENERALES DEL FINANCIAMIENTO DE LOS BANCOS A LA ARGENTINA.

El destino de los préstamos de la Banca Multilateral a la Argentina y los instrumentos utilizados han ido modificándose en el tiempo. Estos cambios fueron producto, por un lado, de las orientaciones que tomaba la política económica y social del país y sus necesidades de financiamiento y, por otro lado, de la propia estrategia de los Bancos.

La consideración de ambos elementos permite identificar ciertos períodos con características similares y orientaciones bastante bien definidas.

El primer período abarca un prolongado lapso que se inicia con las primeras operaciones de crédito en 1961 y se mantiene hasta mediados de la década de los 80.

Este es el período donde predominan los préstamos de inversión en infraestructura económica y social, cuyos destinatarios eran principalmente las empresas públicas de Argentina. La mayor parte de los préstamos en estos años fueron dirigidos hacia la expansión del sector energético, de la red nacional de carreteras y ferrocarriles, del abastecimiento de agua potable, etc. Eran típicos préstamos de desarrollo que respondían a la propia naturaleza de los bancos y a las políticas de sustitución de importaciones y fortalecimiento del mercado interno que sostenían la mayoría de los países prestatarios.

Posteriormente, entre 1986 y 1988, la Argentina acuerda con los Bancos las primeras operaciones de política o ajuste sectorial que luego se expandirán fuertemente durante los 90. Esas primeras operaciones fueron acordadas con el Banco Mundial y respondieron al impulso que el gobierno nacional dio en esos momentos a la política de integración al mundo y desregulación de la economía que fue apoyada por el organismo internacional. Estas operaciones se concretaron para apoyar la liberación del comercio, fortalecer al sector financiero y desarrollar reformas en el sector agropecuario y energético.⁽¹³⁾

Durante 1989 y 1990, coincidentemente con la asunción del nuevo gobierno y los episodios hiperinflacionarios de esos años, prácticamente no se concretaron nuevos contratos de préstamos.

A partir de 1991 comienza un período que se extiende hasta fines de 1993, donde los préstamos de la Banca Multilateral, especialmente los PBL del BID y de ajuste del BM, se convirtieron en un instrumento esencial para el financiamiento de las reformas económicas que se impulsaron en ese período. Esto significó un aumento importante de las operaciones, tanto en número como en magnitud, que alcanzó a diferentes instancias de la administración nacional y se extendió a las provincias. Los préstamos de inversión no perdieron vigencia, por lo contrario aumentó el número de operaciones y los recursos aportados.

En este período el foco de la asistencia financiera de los Bancos mediante los préstamos de política o ajuste se dirigió a apoyar el proceso de privatizaciones, la reforma del estado y la restructuración de la deuda externa. La asistencia fue otorgada por el BID y el BM en línea con los acuerdos firmados por Argentina con el Fondo Monetario Internacional. Los préstamos de inversión incluyeron una variedad de operaciones dirigidas a los sectores de salud, educación, medio ambiente, pymes, inversiones productivas e infraestructura.

Los efectos sobre la economía argentina de la crisis financiera mejicana introdujeron en 1995 una nueva programación de préstamos de políticas dirigidos mayormente, en este caso, al fortalecimiento del sector financiero.

La finalización del proceso de privatizaciones y la abultada cartera de préstamos de ajuste contraída por Argentina entre 1991 y 1995 implicó una sustancial disminución de nuevas aprobaciones de este tipo durante 1996 y 1997. En este último año prácticamente se redujeron a cero⁽¹⁴⁾. El foco de los Bancos se mantuvo en las operaciones de inversión a las que se agregan préstamos directos a las provincias como nueva modalidad de asistencia crediticia.⁽¹⁵⁾

El lapso comprendido entre 1998 y 2001 se caracteriza nuevamente por la asistencia mediante préstamos de ajuste o políticas de la Banca Multilateral al gobierno nacional. En este caso la asistencia se dirigió al fortalecimiento del nivel de reservas internacionales y a reducir la vulnerabilidad externa, el financiamiento del gasto y el servicio de la deuda externa. Esta asistencia se formalizó mediante operaciones que incluyeron un importante volumen de recursos para enfrentar, en primer término, los efectos de la crisis del Sudeste Asiático de 1998 y, en segundo término, para la construcción del Blindaje Financiero en el 2000. Todas las operaciones se realizaron en el marco de los acuerdos con el Fondo Monetario Internacional.

Como rasgo distintivo de estos últimos años debe mencionarse la escasa participación del Banco Mundial en el total del financiamiento dirigido a la Nación. Entre 2000 y 2001 no registra préstamos de inversión y tuvo una participación menor, en relación al BID, en el Blindaje. Su atención se dirigió más bien hacia las provincias, especialmente las grandes.⁽¹⁶⁾

Debe agregarse que en este período las restricciones presupuestarias de la nación prácticamente bloquearon los desembolsos de los préstamos de inversión en ejecución y limitaron la contratación de nuevas operaciones.

(13)La manifestación más evidente de este cambio de actitud en la política del BM (de préstamos de inversión a préstamos para el tesoro) ocurrió en 1988. En la asamblea anual del Banco y del Fondo celebrada en Berlín, el presidente del Banco Mundial anunció un acuerdo con la Argentina sobre una Carta de Política de Desarrollo que incluía 4 préstamos por 1,25 mil millones de dólares, cuando el país no tenía vigente un acuerdo con el FMI. Esta fue la primera y, por cierto, última vez que el BM avanzó sobre el liderazgo tradicional del FMI en este tipo de programas.

(14)El CAS del año 1994 del Banco Mundial para Argentina recomendaba finalizar las operaciones de ajuste con el país. También sugería iniciar conversaciones con el gobierno para reducir el nivel de la asistencia global sujeto a la continuidad de la estabilidad macroeconómica. El impacto de la crisis mejicana de fines del 94 en el sector financiero argentino y la creciente tasa de desocupación que en 1995 alcanzó el 18,4% suspendió esta estrategia del BM y dirigió su atención al fortalecimiento del sector financiero y la protección social mediante los Planes Trabajar. El BID hizo lo propio a través de un programa para empleo de jóvenes.

(15)Los préstamos directos a las provincias requieren la garantía de la Nación.

(16)La política de BM durante estos años fue la de no aumentar su nivel de exposición con la Argentina más allá de los 10 mil millones de dólares. La deuda de Argentina a fines de 2001 se ubica en ese valor.

III. EL FINANCIAMIENTO GLOBAL Y POR PERÍODOS.

A fines de 2001, luego de 40 años de operaciones sin interrupción, el financiamiento de los Bancos a la Argentina presentaba el siguiente cuadro de situación:

Cuadro 1
El financiamiento global
(en miles de millones de dólares)

Concepto	BID	BM	Total
Préstamos aprobados	28,5	28,5	57,0
Cancelaciones	28,5	28,5	57,0
Deuda acumulada	18,5	9,7	28,2

Como puede observarse en el cuadro el financiamiento acumulado del BID y el BM a la Argentina ha sido bastante similar. Los préstamos aprobados, netos de cancelaciones, sumaron en promedio para ambos Bancos alrededor de 850 millones de dólares por año, totalizando 34 mil millones de dólares a fines del 2001. De este total se desembolsaron 28 mil millones, mientras la deuda acumulada alcanzaba los 18,5 mil millones de dólares, 8,8 mil millones con el BID y 9,7 mil millones con el Banco Mundial. El análisis por períodos, que se incluye a continuación, permite una mejor comprensión sobre cómo se alcanza el cuadro de situación anterior. Para esto se utiliza el mismo criterio empleado en el Estudio 28 del CECE sobre el FMI, consistente en dividir el análisis de acuerdo a los períodos gubernamentales que se sucedieron desde 1983.(17)

(17) Véase Evolución y Perspectivas del Financiamiento del FMI a la Argentina. Serie de Estudios 28, CECE, julio 2002.

Cuadro 2
Evolución por períodos
(en miles de millones de dólares - valores acumulados)

Banco y períodos	Montos aprobados	Desembolsos	Pagos	Deuda
BID, a fines de				
Diciembre 1983	2,9	1,6	0,6	0,9
Diciembre 1989	4,9	3,2	1,2	1,9
Diciembre 1999	16,2	10,6	3,5	6,9
Diciembre 2001	18,7	13,1	4,3	8,8
BM, a fines de				
Diciembre 1983	1,9	0,9	0,3	0,5
Diciembre 1989	5,3	3,1	0,9	2,3
Diciembre 1999	18,0	12,6	4,0	8,6
Diciembre 2001	19,2	15,0	5,3	9,7

Montos aprobados brutos de cancelaciones. Dic 83-Dic89 cifras estimadas.

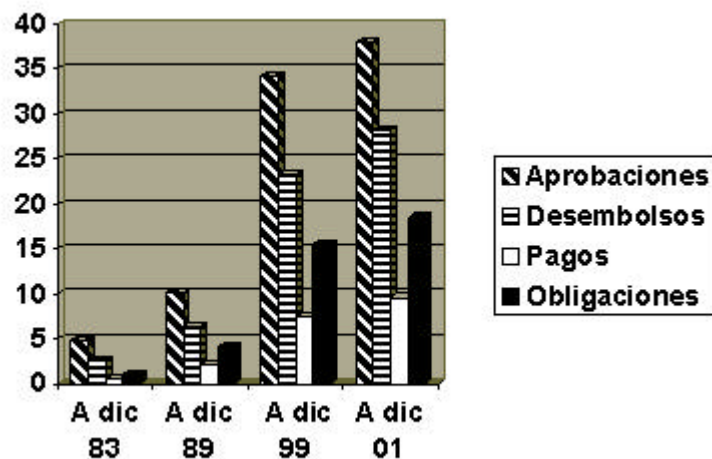
Fuente: Elaboración propia sobre la base de información del BID y el BM.

Hasta 1983 las operaciones de préstamo fueron en promedio de 200 millones de dólares por año. Este fue un largo período de 23 años que comienza con la creación de los bancos y donde predominaron las operaciones del BID. Los desembolsos de los bancos sumaron 2,5 mil millones de dólares, alrededor de 100 millones por año, y la deuda acumulada era de 1.400 millones. A partir de ese año y hasta fines de 2001 los valores promedio de las operaciones aprobadas prácticamente se multiplicaron por diez, pasando a casi 1900 millones de dólares por año. Este promedio no fue constante en los tres lapsos considerados. En el primero, 1983-1989, fue de 900 millones, entre 1989-1999 casi triplicó esa cifra alcanzando los 2.400 millones mientras en el último se ubicó en los 1.900 millones de dólares por año.

Como no podía ser de otra manera, los desembolsos de recursos y la deuda con los bancos siguieron el mismo camino. Entre 1999 y 1989 la Argentina ingresó 17 mil millones por préstamos contratados e incrementó la deuda con los bancos en casi 4 veces, pasando de 4,2 mil millones a 15,5 mil millones de dólares, 1.100 millones por año. Este proceso fue liderado por el Banco Mundial, que se comprometió fuertemente con las reformas económicas impulsadas en esos años por el gobierno nacional.

En el último período, el más corto, solamente dos años, los bancos aprobaron operaciones por 3,7 mil millones de dólares y desembolsaron 4,9 mil millones. La Argentina realizó pagos por 2,1 mil millones e incrementó la deuda en 3 mil millones de dólares, totalizando los 18,5 mil millones ya comentados. Este es el único período donde se observan desembolsos superiores a las aprobaciones.

El gráfico de barras que se expone a continuación permite observar la evolución conjunta del financiamiento de los bancos en los períodos seleccionados.



Las operaciones concretadas anualmente y los instrumentos crediticios utilizados para el financiamiento por los bancos entre 1990 y el 2001, período que involucra el 75% de los montos aprobados a la Argentina, muestran ciertas particularidades que requieren un análisis más desagregado para poder apreciarlas. Este análisis se incluye a continuación.

IV. LA EVOLUCIÓN DEL FINANCIAMIENTO POR AÑO ENTRE 1990 Y 2001.

La evolución de los montos de financiamiento aprobados, los desembolsados y la deuda acumulada por año en este período fue la siguiente:

Cuadro 3
La evolución del financiamiento por año, 1990-2001
(en miles de millones de dólares)

Año	BID			BM		
	Aprobados	Desembol.	Deuda	Aprobados	Desembol.	Deuda
1990	0,9	0,3	0,1	0,3	3,5	0,4
1991	0,9	0,3	0,1	0,7	4,3	0,5
1992	1,1	0,2	0,0	0,5	0,2	-0,1
1993	1,1	1,0	0,9	1,6	1,5	1,2
1994	0,7	0,3	0,3	0,7	0,3	0,5
1995	3,9	2,3	0,9	2,4	0,9	0,9
1996	7,7	4,0	1,1	1,2	4,0	1,1
1997	1,9	0,5	0,5	1,0	5,3	0,8
1998	2,5	1,5	1,7	4,1	2,0	1,7
1999	1,3	0,7	0,7	0,7	1,6	1,1
Subtotal	11,3	7,6	5,2	12,9	9,5	6,3
Subtotal	2,4	2,5	1,6	1,1	2,3	1,1
Total	13,7	10,1	6,8	14,0	11,8	7,4

1998 Montos aprobados brutos de cancelaciones. Dic 83-Dic 89 cifras estimadas.

1999 Fuente: Elaboración propia sobre la base de información del BID y el BM.

De la lectura de la serie anterior se pueden destacar ciertas evidencias, ya comentadas, que forman parte de la historia reciente de las relaciones financieras de los bancos con la Argentina.

En primer término, el apoyo de los bancos al Plan de Convertibilidad y Privatizaciones que determinó aprobaciones de préstamos por 5,9 mil millones de dólares entre 1991 y 1993.

En segundo lugar, siempre en el marco de apoyo a la Convertibilidad, los significativos montos comprometidos por los bancos durante 1995 y 1998 como consecuencia de las crisis financieras de Méjico y del Sudeste Asiático con 3,9 mil millones y 7,7 mil

millones de dólares respectivamente. Como se verá más adelante, un tema central de la tensión financiera actual con los bancos se deriva de las operaciones de 1998 que involucraron préstamos de emergencia por 5,5 mil millones de dólares.

Por último, el incipiente financiamiento para apoyar el Blindaje del año 2000, que luego quedaría interrumpido a fines de 2001 cuando el FMI suspendió el acuerdo con la Argentina.

En todos estos casos el grueso de los recursos fueron comprometidos mediante la utilización de préstamos de políticas sectoriales o ajuste y de emergencia, como se puede observar a continuación.

Cuadro 4
Evolución del financiamiento por instrumento y destino en años seleccionados.
(en miles de millones de dólares)

Destino	Instrumento BID			Instrumento BM			Total Destino
	Inversión	Políticas	Emergencia	Inversión	SAL	SSAL	
Convertibilidad 1991-1993	1,5	1,4	0,0	1,3	1,5	0,0	5,7
Convertibilidad Crisis Méjico 1995	0,3	1,2	0,0	1,1	1,3	0,0	3,9
Convertibilidad Crisis S. Asia 1998	0,8	0,0	2,5	1,0	0,0	3,0	7,3
Blindaje 2000-2001	0,8	1,4	0,0	0,0	0,4	0,0	2,6
Total Instrumento	3,4	4,0	2,5	3,4	3,2	3,0	19,5

Fuente: Cuadros A1 y A2 del anexo.

Durante los primeros años de la Convertibilidad los bancos acompañaron el proceso de reformas económicas iniciadas por el gobierno mediante el otorgamiento de 8 préstamos de políticas o ajuste de rápido desembolso destinados a apoyar la reforma estructural del sector público, la privatización de empresas públicas, la restructuración de la deuda externa y la eliminación de restricciones a la inversión privada. Cinco de estos préstamos fueron concedidos por el Banco Mundial por 1,5 mil millones de dólares y cuatro por el BID por 1,4 mil millones.

La mayor parte de los recursos comprometidos por el BID en este concepto fueron durante 1992, cuando se firmaron tres operaciones por 1,1 mil millones de dólares. Entre estas operaciones se destacan el préstamo 734/OC destinado a financiar un programa para la reducción de la deuda por 400 millones de dólares y el 733/OC para la reforma del sector de inversiones de 350 millones. El Banco Mundial hizo lo propio en 1993 con tres operaciones por 1,2 mil millones destinados a la privatización de las empresas del área de defensa (300 millones) y a reformas financieras y macroeconómicas del Ministerio de Economía por 850 millones de dólares. Cabe agregar que durante este año el BID concentró su cartera en préstamos de inversión que incluyeron 7 operaciones por 1,1 mil millones de dólares. (véase cuadros del anexo)(18)

En 1994 se concretaron operaciones solamente en el área de los préstamos de inversión, las que entre ambos bancos sumaron 1,4 mil millones. En el transcurso de 1994 el Banco Mundial consideró, previendo la continuidad de los equilibrios macroeconómicos que registraba la Argentina en esos momentos, la estrategia de iniciar un dialogo con las autoridades argentinas que condujera a la graduación del país y en tal sentido orientara su demanda de financiamiento principalmente al mercado, disminuyendo de ese modo la asistencia del banco, en especial los préstamos de ajuste de rápido desembolso, los cuales proyectaba eliminar de su programación con la Argentina. (véase la nota 10)

Los efectos de la crisis mejicana sobre el sector financiero argentino determinaron, por el contrario, un incremento de este tipo de financiamiento, que entre ambos bancos alcanzó en 1995 los 2,5 mil millones de dólares en concepto de cinco nuevos préstamos, tres del BM y dos del BID. De este total, casi 2000 millones se dirigieron al fortalecimiento y desarrollo del sector financiero, en especial hacia la privatización de la banca provincial, la más afectada por la crisis. (véase nuevamente cuadros del anexo)

Durante 1998, como consecuencia de un nuevo shock externo, esta vez proveniente del Sudeste Asiático, los bancos acordaron con la Argentina una de sus mayores operaciones financieras conjuntas en términos de los recursos involucrados, que totalizaron 5,5 mil millones de dólares(19). La operación se dirigió a fortalecer el nivel de reservas internacionales y a completar una red de seguridad para el sistema financiero argentino. Para esto se utilizaron dos instrumentos crediticios. Por un lado, préstamos de emergencia y especiales de ajuste de rápido desembolso al Tesoro Nacional y, por otro lado, mediante préstamos de facilidades de recompra dirigidos al Banco Central (Repo).(20)

(18) Los montos de los préstamos de inversión incluyen operaciones de la nación y operaciones que si bien son firmadas por la nación son transferidas a las provincias mediante la firma de acuerdos subsidiarios de préstamo siendo en estos casos el deudor las provincias. Este tema es tratado en el capítulo 5.

(19) La mayor operación conjunta a al región fue concertada con Brasil en el año 1999. En este caso los préstamos totalizaron 9 mil millones de dólares, 4,5 mil millones cada banco.

(20) Los préstamos Repo (alquiler de bonos) son operaciones a plazo por las cuales el BCRA tenía la opción de entregar a la banca comercial bonos públicos nominados en dólares (bonos Par y Discount del plan Brady) a cambio de recursos en efectivo en esa moneda. Luego de un tiempo, estipulado en la operación, el Banco Central debía recomprar los títulos entregados. El objetivo central de esta operación fue el de asegurar el acceso del BCRA a divisas a fin de respaldar la emisión de moneda local, y de este modo, aunque limitadamente, cumplir con el rol de prestamista de última instancia, ya que con el ingreso de reservas internacionales el Banco Central podía emitir pesos sin violar la convertibilidad. Durante el año 1998 el BCRA efectuó operaciones Repo. Los préstamos del BID y del BM denominados de esta manera eran una forma de respaldar este tipo de operaciones frente a la banca privada.

Cuadro 5
Paquete de emergencia de 1998
(en millones de dólares)

Banco / Instrumento	Valor
BID	
Préstamo de emergencia	1163
Repo	1163
Préstamo especial de ajuste	440
Repo	440
BM	
Préstamo especial de ajuste	440
Repo	440
Total	5506

	Aprobaciones	Desembolsos	Pagos	Obligaciones
Préstamo de emergencia	1163	1163	500	2500
Repo	1163	1163	500	2500
Préstamo especial de ajuste	440	440	500	2500
Repo	440	440	500	2500
Total	5506	5506	500	2500

Fuente: BID y BM.

Los desembolsos de los préstamos de emergencia y especial de ajuste se convinieron en tres tramos condicionados cada uno al cumplimiento de una extensa lista de reformas de segunda generación en el sector público. El primero tramo por 1.800 millones de dólares entre ambos bancos (1000 el BM y 800 el BID) ingresó a fines del 98 a la firma del contrato, el segundo fue desembolsado en septiembre de 1999 y totalizó 1.550 millones (750 el BM y 800 el BID).(21)

El tercer tramo por 900 millones de dólares ingresó en septiembre de 2000, durante la nueva administración gubernamental asumida a fines de 1999. Los Repo se utilizaron en noviembre de 2001 para respaldar la liquidez del BCRA.

Para el Blindaje los Bancos habían comprometido inicialmente un aporte de 5,2 mil millones de dólares en partes iguales. Hasta que le FMI suspendió el acuerdo con Argentina a fines del 2001 el BID había aprobado tres préstamos de políticas por un total de 1.400 millones de dólares, mientras el BM lo había hecho por 400 millones. De estos totales el gobierno nacional alcanzó a desembolsar el 50% de lo aprobado.(22)

(21)El desembolso del segundo tramo del préstamo especial de ajuste del BM se realizó por 750 millones de dólares cuando originalmente estaba programado en 1000 millones. Al respecto, a través de una negociación con el banco el gobierno transformó la diferencia en una garantía (policy-based guarantee) del Banco Mundial que le permitió colocar bonos (cero cupón) en el mercado voluntario por un valor bruto de 1500 millones, 6 series de 250 millones cada una. En forma sintética la garantía del BM actúa de la siguiente forma: la garantía es para la primera serie, si el gobierno le paga a los tenedores privados la garantía se desplaza a la segunda serie (rolling basis) y así sucesivamente hasta completar las seis. Si el gobierno no paga alguna serie lo deberá hacer el banco. En este caso la garantía cae hasta que el gobierno regularice su deuda con el banco. Hasta el presente han vencido 4 series: octubre 2000, abril 2001 y octubre 2001 y octubre 2002. La última no fue pagada por el Gobierno y en tal sentido lo hizo el Banco. El Gobierno tiene 60 días para regularizar el pago con el BM y restablecer la garantía para la 5ta serie. Esta operación se instrumentó con el préstamo B/1150 de 1999 por 250 millones de dólares. Las condiciones del préstamos fueron las mismas del SSAL (LIBOR+400 pb) amortizable en dos años con tres de gracia. (véase el capítulo sobre deuda más adelante)

(22)A fines del 2001, el BID, en el marco del blindaje, tenía en su programación de cartera con la Argentina otros dos préstamos de políticas por 500 millones de dólares cada uno. El procesamiento de estas operaciones quedó interrumpido cuando el FMI suspendió el acuerdo con Argentina. Con estas dos operaciones el BID hubiese completado el compromiso asumido.

V. LA CARTERA DE PRÉSTAMOS EN EL PERÍODO 1990-2001.

Durante este período los bancos aprobaron 133 préstamos para la Argentina por un valor 27,8 mil millones de dólares. De estos totales 59 operaciones correspondieron al BID y 74 al BM por 13,7 y 14,1 mil millones de dólares, respectivamente. A fines de 2001 se encontraban activos o en ejecución 70 de los 133 préstamos aprobados, mientras 63 se habían cerrado. Los préstamos activos se aprobaron por 11,3 mil millones de dólares y están dirigidos tanto a la nación como a las provincias.(23)

Cuadro 6
Estructura y estado de la cartera de préstamos aprobada entre 1990 y 2001.
(cantidad de préstamos y valores en miles de millones de dólares a fines del 2001)

Préstamos	BID		BM		Totales	
	Cantidad	Valor	Cantidad	Valor	Cantidad	Valor
Total	59	13,7	74	14,1	133	27,8
Activos	36	6,9	34	4,4	70	11,3
Cerrados	23	6,8	40	9,7	63	16,5
Activos	36	6,9	34	4,4	70	11,3
Nación	21	4,3	22	2,3	43	6,6
Provincias	15	2,6	12	2,1	27	4,7
Cerrados	23	6,8	40	9,7	63	16,5
Nación	20	6,4	36	9,4	56	15,8
Provincias	3	0,4	4	0,3	7	0,7
Activos Nación	21	4,3	22	2,3	43	6,6
Inversión	18	2,9	20	1,6	38	4,5
Políticas	3	1,4	2	0,7	5	2,1
Cerrados Nación	20	6,4	35	9,4	55	15,8
Inversión	11	1	25	3	36	4
Políticas	9	5,4	11	6,4	20	11,8
Activos Provincias	15	2,6	12	2,1	27	4,7
Inversión	12	1,8	9	1,4	21	3,2
Políticas	3	0,8	3	0,7	6	1,5
Cerrados Provincias	3	0,46	4	0,3	7	0,75
Inversión	2	0,37	0	0	2	0,37
Políticas	1	0,08	4	0,3	5	0,38

Fuente: Cuadros A1 y A2 del anexo.

La cantidad de préstamos aprobados y los valores involucrados son particularmente importantes. El promedio simple de las operaciones aprobadas arroja 11 préstamos por año por alrededor de 2.300 millones de dólares. Esto no solamente explica la magnitud de la deuda, que se analiza en el capítulo siguiente, sino que también pone en evidencia la fuerte presión que la ejecución de los préstamos, en este caso los de inversión, ha ejercido en los últimos años sobre los presupuestos nacionales y provinciales.⁽²⁴⁾ Entre 1990 y fines de 2001 los bancos aprobaron 97 operaciones de inversión, 74 estuvieron dirigidas a la nación y 23 a las provincias. Los montos aprobados fueron de 12 mil millones de dólares para el total y 8.500 y 3.600 millones para la nación y provincias respectivamente. Como se recordará, estos préstamos representan una parte del costo total de los proyectos de inversión, en el caso de Argentina financian el 50% de ese costo. En términos del presupuesto, esto significa que si se aprobaron préstamos por 12 mil millones el gasto total involucrado es de 24 mil millones de dólares.

La aprobación de estos préstamos a lo largo del período se hizo en forma simultánea con los préstamos de políticas o ajuste. Entre las condiciones para acceder a estos préstamos los bancos requieren que los países prestatarios mantengan vigente un acuerdo con el FMI que garantizaría la estabilidad macroeconómica. Dichos acuerdos han incluido siempre metas de reducción del gasto. Esto plantea una situación por lo menos curiosa respecto a las políticas que han desarrollado los bancos que aportaron parte de las necesidades de financiamiento del Tesoro vía los préstamos de ajuste al mismo tiempo que aportaban a la expansión del gasto a través de los préstamos de inversión.

Cabe agregar la escasa información disponible sobre la eficiencia y eficacia de este tipo de gasto. La contribución de los bancos al respecto es casi siempre general y se dirige más bien al desarrollo del programa calificándolo de satisfactorio, poco satisfactorio, etc. El aporte de las unidades ejecutoras locales no difiere mayormente de lo anterior.

La cartera de préstamos de este período se completa con 36 operaciones de políticas aprobadas por casi 16 mil millones de dólares, 25 fueron dirigidas a la nación por 14 mil millones y 11 a las provincias por el monto restante. Si bien todos estos recursos fueron dirigidos al financiamiento del Tesoro se observan dos características en la dirección de este flujo de recursos. La primera se destaca en el lapso comprendido entre 1991 y 1995, cuando estos préstamos financiaron distintas reformas impulsadas por el gobierno: privatizaciones, reestructuración de la deuda, reformas en el sector financiero y en la seguridad social. A partir de 1998 los recursos, 10 mil millones de dólares, se destinaron a financiar el gasto público y reducir la vulnerabilidad externa.

⁽²³⁾Los préstamos a las provincias o a los gobiernos subnacionales, en el lenguaje de los bancos, ocupan una proporción importante de sus respectivas carteras y son parte de su estrategia de financiamiento al país desde mediados de la década pasada. Esta asistencia se instrumenta bajo dos modalidades. En primer término mediante préstamos a la nación que les son traspasados a las provincias a través de convenios subsidiarios y en segundo lugar mediante préstamos directos con garantía del gobierno nacional. La primera modalidad incluye solamente préstamos de inversión mientras los préstamos directos pueden ser tanto de inversión como de políticas o ajuste, aunque esta última es la que ha prevalecido. En ambos casos la contraparte de fondos locales es aportada por los presupuestos provinciales y la deuda está en cabeza de las provincias si bien tienen garantía de la nación.

⁽²⁴⁾Como ya se dijo los préstamos de política o ajuste son de carácter extrapresupuestario y no requieren de contrapartida local, son una fuente de financiamiento. (véase el capítulo 1)

VI. LA CARTERA ACTIVA DE PRÉSTAMOS.

De la cartera activa o en ejecución correspondiente a la nación 38 son préstamos de inversión y 5 son de políticas o ajuste. Dentro de estos últimos, 4 provienen del Blindaje y el quinto corresponde a la garantía otorgada por el BM en 1999. Las provincias, por su parte, mantienen activos 6 préstamos de políticas y 21 de inversión. Los primeros se desagregan de la siguiente forma: el BID mantiene en ejecución 3 operaciones con las provincias de Córdoba, Buenos Aires y la Ciudad de Buenos Aires por 215, 350 y 200 millones de dólares, respectivamente; el Banco Mundial hace lo propio con Catamarca, Santa Fe y Córdoba por 70, 330 y 303 millones de dólares, respectivamente. Los desembolsos de todos los préstamos de políticas están bloqueados desde diciembre

pasado, cuando el FMI suspendió el acuerdo con la Argentina⁽²⁵⁾. (véase los cuadros A1 y A2)
La cartera activa a fines de 2001 mostraba el siguiente cuadro de ejecución:

Cuadro 7
Ejecución de la cartera activa
(en miles de millones de dólares y porcentajes)

Cartera	Cantidad	Montos Aprobados	Desembolsos	Porcentajes
BID	36	6,9	3,0	0,43
Nación	21	4,3	1,9	0,44
Inversión	18	2,9	1,2	0,41
Políticas	3	1,4	0,7	0,50
Provincias	15	2,6	1,1	0,42
Inversión	12	1,8	0,7	0,39
Políticas	3	0,8	0,4	0,50
BM	34	4,4	2,2	0,50
Nación	22	2,3	1,2	0,52
Inversión	20	1,6	1,0	0,63
Políticas	2	0,7	0,2	0,29
Provincias	12	2,1	1,0	0,48
Inversión	9	1,4	0,7	0,50
Políticas	3	0,7	0,3	0,43
Total Nación	43	6,6	3,1	0,47
Total Provincias	27	4,7	2,2	0,47
Total General	70	11,3	5,3	0,47

Fuente: Cuadros A3 y A4 del anexo.

Los 70 préstamos que se encontraban activos a fines del 2001 fueron aprobados originalmente por 11,3 mil millones de dólares, de los cuales se habían desembolsado en promedio casi el 50%. Porcentajes similares presentaban los desembolsos totales de los préstamos activos a la nación y las provincias.

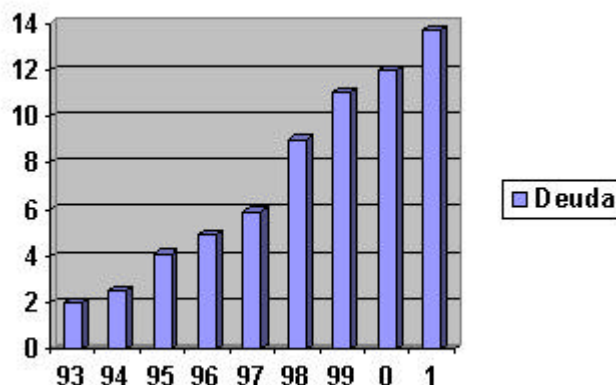
Los promedios utilizados en el cuadro 7 no reflejan las disparidades que se registran en el nivel de desembolsos por préstamo. Esto es especialmente evidente en los préstamos de inversión, los que en muchos casos muestran bajos niveles de desembolsos en relación a su fecha de aprobación, como se puede observar en los cuadros A3 y A4. Esta cartera es la más numerosa y antigua, donde la mayoría de los préstamos fueron aprobados entre 1995 y 1998.

Como se dijo anteriormente, las restricciones presupuestarias que afectan tanto a la nación como a las provincias prácticamente han bloqueado los desembolsos de estos préstamos y, en tal sentido, su ejecución. En parte por esto y en parte por la necesidad de dar una rápida respuesta a la emergencia social del país, los bancos y el Gobierno han reformulado durante este año parte de la cartera de préstamos de inversión, orientando los desembolsos hacia dicha emergencia.

(25) En el mes de julio el Gobierno, mediante una negociación, destrabó, con el acuerdo del FMI, el segundo desembolso de dos préstamos del BID (1295 y 1341/OC por 200 y 250 millones respectivamente) dirigidos al Blindaje. El objetivo fue el de compensar la pérdida de reservas derivada del pago de 686 millones efectuado por Argentina en julio al mismo banco.

VII. LA DEUDA DE LOS BANCOS.

A fines de 2001 la deuda de Argentina con los bancos ascendía a 18,5 mil millones de dólares. Ese monto resulta de la diferencia entre 28,1 mil millones en concepto de desembolsos por préstamos recibidos y 9,6 mil millones de dólares por pagos efectuados. La deuda con el BID era de 8,8 mil millones, mientras la del BM totalizaba 9,7 mil millones de dólares. (véase el cuadro 1)
Alrededor del 60% de la deuda actual con los bancos, 11,3 mil millones, fue contraída durante la década de los 90, cuando estos organismos aprobaron préstamos por 24 mil millones de dólares y desembolsaron 17 mil millones. Sumando las operaciones de 2000-2001, la deuda acumulada alcanza a 14 millones de dólares, el 75% de la deuda total.



El gráfico de barras anterior permite apreciar la evolución que tuvo la deuda con los bancos en estos años. También permite observar los saltos registrados en el nivel de la deuda en los años 1995 y 1998, en momentos que la economía argentina era afectada por la crisis mejicana y del sudeste asiático que originó una importante asistencia financiera de los bancos. (véase el cuadro 4)

Durante el primer episodio la deuda acumulada entre 1993 y 1994 de alrededor de 2,5 mil millones prácticamente se duplica en 1996, mientras a partir de 1998 se inicia un espiral de crecimiento, como consecuencia del paquete de emergencia de ese año y el blindaje del 2000, que finaliza en el 2001 con obligaciones de 14 mil millones acumuladas en el período.

La mayor parte de la deuda total vigente tiene vencimientos de largo plazo, alrededor de 13 mil millones de dólares, y está compuesta por préstamos de inversión y de políticas o ajuste que tienen un período de amortización original de entre 15 y 20 años. El resto, 5,5 mil millones, es deuda de corto plazo y corresponde al paquete de emergencia de 1998. Los vencimientos de este paquete comenzaron a operar a partir de este año y se extienden hasta fines del 2003(26). El cronograma y montos de los vencimientos de estos préstamos es el siguiente:

Cuadro 8
Vencimientos de capital, paquete de emergencia de 1998
(en millones de dólares)

Año y Mes	BID		BM	
	Emergencia	Repo	SSAL	Repo
Total	2000	496	2276	504

Hasta el presente el gobierno ha pagado los primeros vencimientos del BM y del BID correspondientes a los meses de abril y junio por 695 y 624 millones de dólares respectivamente(27). La segunda cuota del BM venció el 15 de octubre y está impaga. En la misma situación se encuentra el préstamo B/1150 por 250 millones de dólares mediante el cual la Argentina accedió a una garantía del banco que le permitió colocar bonos en el mercado por 1500 millones en términos brutos durante 1999(28). En ambos conceptos la Argentina tiene obligaciones caídas y no pagadas al BM por 945 millones de dólares.

Para el primer caso, de acuerdo a las políticas generales de atrasos del BM, el gobierno tiene 30 días para regularizar el pago mientras para la garantía los términos del contrato le dan 60 días para su reintegro. (29/30)

Los vencimientos totales en concepto de capital que debía afrontar la Argentina durante este año ascendían a un total de 3.800 millones de dólares entre ambos bancos, 1.700 millones del BID y 2.100 millones del BM. Casi el 70% del total está representado por los pagos en concepto del paquete de emergencia de 1998, que suman 2.138 millones dólares. Esta proporción, si bien se reduce durante el 2003, explica el 64% del total de los vencimientos de capital de ese año, que suman alrededor 4.000 millones de dólares. Como se puede apreciar, el estrés financiero actual con los bancos se debe principalmente a estas obligaciones(31). Al respecto, sumando el vencimiento de octubre caído y no pagado al BM de 695 millones de dólares con el vencimiento del BID por 624 millones que cae en diciembre, la Argentina tiene obligaciones por más de 1.300 millones de dólares en los próximos dos meses en concepto del paquete de emergencia. Este monto se eleva a 1.550 millones si se reintegra al Banco Mundial el monto de

la garantía no pagada. Por otra parte, debe agregarse que en enero de 2003 vencen 986 millones con el FMI por el Servicio Complementario de Reservas que ya fuera prorrogado por un año en enero pasado. Hoy, la suma de estos valores representan más del 25% de la reservas internacionales del país.

El Gobierno ha anunciado que no hará uso de las reservas disponibles para el pago de estos vencimientos y que espera alcanzar un acuerdo con el FMI que le permita acceder a un flujo de fondos para cancelar lo no pagado y cubrir futuros vencimientos.

En el cuadro a continuación se detallan los vencimientos de capital mensuales del año 2003 del BID y el BM. Para tener una mayor precisión sobre la magnitud de los pagos a realizar en ese año se incluye también los vencimientos con el FMI por la deuda contraída en concepto del servicio complementario de reservas.

Cuadro 9
Vencimientos de capital con el BID, BM y FMI en 2003
(en millones de dólares)

Provir	93	94	95	96	97	98	99	00	01	0.42
2003	BID		BM		FMI (SCR)		Total			
BM		34				4.4				0.50
Nación		22				3.9				0.52
Provincias		12				0.5				0.48
Total		34				4.4				0.50
BID										
Nación										
Provincias										
Total										
FMI (SCR)										
Total										
Total		1739				2365				7804
Total										11908

El vencimiento de marzo por 2,8 mil millones de dólares del FMI es prorrogable a marzo 2004, el resto de los vencimientos con este organismo ya fue desplazado desde el cronograma esperado al obligatorio durante este año, no son prorrogables. Las normas de los bancos no incluyen esta opción.

Las obligaciones que deberá enfrentar la Argentina con los bancos y el FMI entre octubre y enero próximo implican una necesidad de financiamiento mínimo de 2.600 millones de dólares para no prolongar los atrasos y no incurrir en nuevos. Si, como anunció, el Gobierno no hará uso de las reservas actuales para su pago, los recursos deberán provenir de los propios organismos multilaterales de crédito.(32)

(26)Como ya se dijo este paquete incluyó las siguientes operaciones. BID: préstamo de emergencia 1163/1 por 2000 millones de dólares y préstamo 1163/2 Repo por 500 millones. BM: préstamo especial de ajuste 4405 por 2500 millones y préstamo Repo 4406 por 500 millones.

(27)En lo que va del año la Argentina canceló con ambos bancos un total de alrededor 2200 millones de dólares en concepto de capital y unos 800 millones por intereses

(28)Véase la nota al pie 17.

(29)Según los términos del acuerdo de la garantía (cláusula 26), si dicho reintegro se realiza dentro de los 60 días, la garantía del BM se correrá a la Serie E de las Notas Cupón Cero, que vence el 15 de octubre de 2003. Si Argentina no reintegra al banco el pago de la garantía dentro de los 60 días, la garantía expirará. En este caso el banco ha dispuesto que la Argentina deberá rembolsar al banco el monto del préstamo B/1150 de 250 millones de dólares en los términos de una operación especial de ajuste (SSAL). Esto es, 4 pagos semestrales iguales comenzando el 15 de octubre de 2005 (tiene 3 años de gracia) más cargos equivalentes a tasa LIBOR más 4%. (véase nuevamente la nota al pie 17)

(30)Normas sobre atrasos de los bancos.

Plazo	BID	BM
A los 30 días	Se suspenden los desembolsos de los proyectos con atrasos, no se aprueban nuevas operaciones y no se pueden firmar operaciones aprobadas	Se suspende la aprobación de nuevos préstamos y no se firman préstamos aprobados.
A los 45 días		Se suspende la aprobación de nuevos préstamos y no se firman préstamos aprobados en aquellas operaciones donde el país no es el prestatario (es el garante)
A los 60 días		Se suspenden los desembolsos de todos los préstamos
A los 120 días	Se suspenden también los desembolsos de los préstamos en que el garante sea el país prestatario.	
A los 180 días	Los préstamos cuyo prestatario o garante sea el país son clasificados como no generadores de ingresos, no se efectúan desembolsos a ningún préstamo, se suspenden las misiones al país. Para salir de los atrasos todos los préstamos deben estar al día.	Los préstamos de cuyo prestatario o garante sea el país son clasificados como no generadores de ingresos.

(31) Debe mencionarse que cuando el Gobierno acordó este paquete con los bancos en noviembre de 1998 tenía firmado con el FMI desde febrero un acuerdo de facilidades extendidas por alrededor de 2800 millones de dólares. Esta facilidad tiene un cronograma de recompra esperado de 4,5 a 7 años mientras el obligatorio se extiende hasta 10 años. El cargo de la operación es la tasa básica del Fondo más 100-200 puntos básicos. Sin embargo el Gobierno no usó recursos de esta facilidad que tenía disponibles y contrató el paquete de emergencia con el BID y el BM. Esta decisión podría explicarse por las siguientes razones: 1. mayor volumen de recursos disponibles, 2. el paquete de los bancos incluía 1000 millones en concepto de Repo que el BCRA necesitaba para dar mayor seguridad a los bancos privados para las operaciones de alquiler de bonos con las que el Banco Central podía emitir sin violar la convertibilidad y 3. el Gobierno buscaba una suerte de graduación respecto al FMI. También podría especularse con eventuales dificultades que hubiera podido tener el Gobierno para desembolsar los fondos del FMI por sus desvíos en la gestión fiscal aunque esto no parecería probable ya que tales desvíos fueron avalados por el Fondo en las sucesivas revisiones que hizo del programa.

(32) Normas sobre atrasos del FMI.

30 días el directorio es informado sobre el atraso

60 días se notifica a los miembros que se elevará una queja si el atraso persiste

90 días la queja es considerada por el directorio y se suspende el uso de la facilidad complementaria de reservas.

180-365 días se declara no elegible al país con atrasos y se lo comunica a los organismos multilaterales de crédito.

A los 15 meses declaración de no cooperación.

A los 18 meses se suspende el derecho de voto del país con atrasos.

A los 24 meses se inicia un procedimiento compulsivo de desembolso.

ANEXOS

Cuadro A1 Préstamos aprobados por el BID por destino e instrumento, 1990-2001* (millones de dólares corrientes, bruto de cancelaciones)

Año	Actividad	Aprobación	Miles de \$		Dólares		Total en miles de \$	Total en millones de \$
			Activos	Pasivos	Act.	Pasivos		
1996	Reestructuración empresarial (A)	1/15/97	100				100	0.10
1996	Atención a grupos vulnerables (A)	7/9/97	33				33	0.03
1996	Apoyo a la productividad de los jóvenes (A)	8/1/97	370				370	0.37
1996	Inst. Adm. General Ingresos Públicos (A)	9/17/97	96				96	0.09
1996	Gestión ambiental Matanza-Riachuelo (A)(P)	11/25/97	250				250	0.25
1996	Educación (PRESTNU)(A)	7/25/97	82				82	0.08
1996	Reformas de las aglomerados urbanos del interior (A)(P)	12/3/97	260				260	0.26
Total 1996			1191	320	0	0	1511	1.51
1997	Apoyo Prov. Mendoza (C)(P)	x/06/1998						80
1997	Reforma Fiscal Ciudad de Bs. As. (A)(P)	6/10/98						200
1997	Atención a niños y adolescentes en riesgo (A)	7/29/98	20				20	0.02
1997	Irundaciones (A)	7/25/98	300				300	0.30
1997	Prog. Federal de la mujer (A)	10/28/98	7.5				7.5	0.0075
1997	Agua potable y alcantarillado (A)	10/28/98	250				250	0.25
1997	Fortalecimiento sistema bancario, REPO (C)	x-12-98			500		500	0.50
1997	Emergencia (C)	x-12-98			2000		2000	2.00
1997	Reforma municipios argentinos (A)(P)	12/16/98	250				250	0.25
Total 1997			1191	0	2500	0	3681	3.68
1998	Crédito a las Pymes (A)(P)	8/4/99	100				100	0.10
1998	Reforma de la salud (A)(P)	8/11/99	100				100	0.10
1998	Programa de modernización tecnológica (A)	9/22/99	140				140	0.14
1998	Fortalecimiento de la policía exterior (A)	10/6/99	5				5	0.005
Total 1998			345	0	0	0	345	0.345
Total 1990-1999			5130.5	2895	2500	150	630	11305.5
2000	Fortalecimiento de las relaciones exteriores (A)	11/22/00	7.5				7.5	0.0075
2000	Corredores de integración (A)	x/12/2000	200				200	0.20
2000	Programa de modernización Córdoba (A)(P)	12/6/00						215
2000	Equilibrio fiscal y gestión social (A)	12/13/00		400			400	0.40
Total 2000			207.5	400	0	0	215	0.215
2001	Rosario hábitat (A)(P)	1/31/01				43	43	0.043
2001	Servicios financieros (A)	6/25/01		500			500	0.50
2001	Reforma fiscal (A)	8/29/01		500			500	0.50
2001	Educación (A)	x-9-01	600				600	0.60
Total 2001			600	1000	0	43	643	0.643
Total 2000-2001			807.5	1400	0	43	215	2465.5
TOTAL 1990-2001			5938	4295	2500	193	845	13771

*No se registraron préstamos durante el año 1990

(A) Préstamos Activos

(C) Préstamos Cerrados

(P) Préstamos Provinciales

Fuente: Elaboración propia en base a datos del BID

Cuadro A2
Préstamos aprobados del Banco Mundial por destino e instrumento, 1990-2001.
 (millones de dólares corrientes, bruto de cancelaciones)

Préstamo	Fecha	Característica	Módulo			Directiva Prov.		Totales anuales
			Inversión	SA L	SSA L	Inv.	SA L	
3280	12/12/90	Desarrollo provincial (C)	200					300
3281	12/12/90	Proyecto de agua (C)	100					
Total 1990			300			D	D	D
3291	2/12/91	Privatización (C)	23					732.3
3292	2/12/91	Privatización (C)	300					
3298	2/28/91	Desarrollo de la agroindustria (C)	32.3					
3362	6/23/91	Reforma del Sector Público (C)	23					
3394	7/20/91	Reforma del Sector Público (C)		323				
3416	11/19/91	Petróleo y gas (C)	23					
Total 1991			407.3	323		D	D	D
3460	4/14/92	Adm. Sector Público (Impuestos II) (C)	20					490
3520	9/29/92	Adm. Sector II (C)	300					
3521	9/29/92	Instituciones (C)	170					
Total 1992			490			D	D	D
3556	1/15/93	Desarrollo sector privado (C)	300					1390
3555	1/15/93	Apoyo D DSR (C)	430					
3558	2/16/93	Asesoría financiera (C)	400					
3611	6/23/93	Autopistas (C)	340					
3643	3/23/93	Salud - población (C)	100					
Total 1993			440	1130		D	D	D
3709	2/1/94	Desarrollo de los mercados de capitales (C)	300					698.3
3710	2/1/94	Desarrollo de los mercados de capitales (C)	3.3					
3794	9/13/94	Desarrollo de la educación secundaria (C)	190					
Total 1994			698.3			D	D	D
3836	1/24/95	Reforma financiera provincial (C)	300					2362.4
3860	3/23/95	Segundo programa de desarrollo municipal (A) (P)	210					
3877	3/4/95	Segundo programa de desarrollo provincial (A) (P)	223					
3878	3/4/95	Privatización de los bancos provinciales (C)	300					
3921	7/6/95	Reforma de la educación Superior (A)	165					
3927	7/23/95	Alfabetización (C)	30					
3927	7/23/95	Reforma del sistema bancario (C)	300					
3931	3/23/95	Reforma del sector provincial salud (C)	101.4					
3948	10/24/95	Proyecto de desarrollo forestal (A)	16					
3957	11/21/95	Protección social (C)	132					
3958	11/21/95	Fortalecimiento del sistema de adm. pública (A)	9					
3960	11/28/95	Política económica (C)	38.3					
3971	12/21/95	Descentralización y desarrollo educación polivalente (A)	113.3					
Total 1995			1062.4	1300		D	D	D
4002/3	4/23/96	Reforma del sistema de salud (C)		330				1194.3
4004	4/23/96	Recuperación de obras sociales (C)	23					
4083	9/3/96	Bosques naturales y áreas protegidas (A)	19.3					
4093	9/12/96	Centros provinciales (A) (P)	300					
4116	12/11/96	Pequeños provinciales I (C)	300					
4117	12/11/96	Protección contra las inundaciones (A) (P)	200					

Total 1996			344.3	60	D	D	D	
4131	1/21/97	Adm. Nacional de la Seguridad social (A)	20					
4130	4/23/97	Servicios agrícolas provinciales (A)	123					
4160	3/13/97	Transporte Urbano de Buenos Aires (A) (P)	200					
4164	3/13/97	Prog. maestro urbano y suburbano II (A)	100					
4168	3/23/97	Previsión del ada (A)	13					
4193	6/19/97	Previsión social (C)	200					
4212	7/17/97	Desarrollo pequeños productores agropecuarios (A)	73					
4221	3/26/97	Reforma de la Adm. Pública Tucumán (C) (P)						100
4218	3/26/97	Reforma de la Adm. Pública Río Negro (C) (P)						73
4210	3/26/97	Reforma de la Adm. Pública San Juan (C) (P)						30
4219	3/26/97	Reforma de la Adm. Pública Salta (C) (P)						73
Total 1997			733	D	D	D	D	300
4273	1/21/98	Emergencia de inundaciones "El Niño" (A) (P)	42					
4281	2/10/98	Creación de la comarca (A)	18					
4282	2/10/98	Misericordia (C)	39.3					
4293	3/17/98	Recuperación de las rutas nacionales (A)	430					
4313	4/9/98	Educación Secundaria - Prov. B. Aires (A) (P)						119
4314	4/2/98	Desarrollo de un juzgado modelo (A)	3					
4366	6/30/98	Tercer proyecto de previsión Social (A)	284					
4398	10/13/98	Previsión social IV (A)	90.2					
4406	10/11/98	Fortalecimiento del Sistema bancario, RBPO (C)					303.3	
4406	11/10/98	Especial de aguas (C)					2323.3	
4423	12/17/98	Modernización del estado (A)	30.3					
Total 1998			939.6	D	303.3	119	D	
4434	3/20/99	Energía renovable en esp , el conurbano (A)	30					
4439	4/20/99	Sist. de identificación nacional, tributario y social (A)	10					
4472	3/3/99	Previsión de la drogadicción (C)	4.73					
4434	6/1/99	Reforma del sector de agua potable (A) (P)	30					
B/130	9/16/99	Política económica (A)					230	
4516	10/14/99	Vigilancia de la salud y control de las enfermedades (A)	32.3					
4523	11/24/99	Fortalecimiento del sistema de salud (C)	4.9					
Total 1999			132.13	D	230	D	D	
Total 1990-1999			3769.63	3423	3280.75	119	300	12804.4
4378	9/14/00	Reforma provincial - Catamarca (A) (P)						70.7
4379	9/13/00	Desarrollo de la actividad pesquera (C)	3					
4380	9/13/00	Desarrollo de las comunidades indígenas (A)	3					
4383	22/11/2000	Reforma provincial Córdoba (A) (P)						300
4386	12/7/00	Educación secundaria II - Prov. B. Aires (A) (P)						37
Total 2000			10	D	D	37	373.7	
4634	7/19/01	Reforma provincial - Santa Fe (A) (P)						330
7073	3/23/01	Ajuste estructural (A)	400					730
Total 2001			400	D	D		330	
TOTAL 1990-2001			10	400	D	37	703.7	1170.7
TOTAL 1990-2001			5779.63	3833	3280.75	176	1903.7	14965.1

(A) Préstamos Activos (C) Préstamos Cerrados (P) Préstamos Provinciales

Fuente: elaboración propia en base a datos del Banco Mundial

Cuadro A3
Carta Activa del BID: Nación y Provincias por préstamo e instrumento al 31/12/01
(bruto de cancelaciones, millones de dólares corrientes)

Préstamos / Año	Monto Aprobado		Monto Desembolsado		Porcentaje Desembolsado	
	Inversión	Políticas	Inversión	Políticas	Inversión	Políticas
Nación	1635.6	650.0	962.7	200.0	58.9	30.8
3921/95	165		110.0		66.6	
3948/95	16		10.7		66.8	
3958/95	9		4.8		53.5	
3971/95	115.5		78.4		67.9	
4085/96	19.5		8.1		41.7	
4131/97	20		16.4		81.8	
4150/97	125		17.2		13.8	
4164/97	100		50.8		50.8	
4168/97	15		12.8		85.5	
4212/97	75		39.8		53.1	
5281/98	18		1.2		6.9	
4295/98	4.50		288.8		64.2	
4314/98	5		1.5		29.4	
4366/98	284		277.1		97.6	
4398/98	90.8		25.5		28.1	
4423/98	30.3		5.7		18.8	
4454/99	30		1.6		5.4	
4459/99	10		6.5		65.5	
B/1130/99		250		0		0.0
4516/99	52.5		5.7		10.8	
4580/00	5		0.0		0.0	
7075/01		400		200		50.0
Provincias	1383.0	703.7	717.3	282.0	51.9	40.1
3860/95	210		161.8		77.0	
3877/95	225		191.2		85.0	
4093/96	300		85.1		28.4	
4117/96	200		66.6		33.3	
4163/97	200		74.1		37.1	
4273/98	42		21.9		52.1	
4313/98 (D)	119		110.9		93.2	
4484/99	30		3.1		10.3	
4578/00 (D)		70.7		25.7		36.4
4585/00 (D)		303		103		34.0
4586/00 (D)	57		2.6		4.5	
4634/01 (D)		330		153.3		46.5
Total general	3018.6	1353.7	1680.0	482.0	55.7	35.6

(D) Préstamos directos a provincias

Fuente: elaboración propia en base a datos del BIRF

