

Endeudamiento y fuga: La arquitectura financiera del saqueo argentino

Contexto estructural

El endeudamiento externo masivo junto con la fuga de capitales se convirtieron, desde mediados de los años 70, en **pilares históricos del modelo de saqueo económico en Argentina**. Antes del golpe de 1976, el país tenía niveles relativamente bajos de deuda externa y mantenía controles cambiarios; de hecho, Argentina *no* había participado de la “borrachera de deuda” que afectaba a otros países latinoamericanos ¹. Todo cambió con la dictadura cívico-militar iniciada en 1976: ese régimen alineado al neoliberalismo global interrumpió el modelo industrialista e instauró un esquema de **endeudamiento externo y fuga de capitales sin precedentes**, que a largo plazo perjudicó a la mayoría de la población ². Entre 1976 y 1983 la deuda externa se multiplicó por seis (de USD 7.800 millones a USD 46.500 millones) ³, y buena parte de esos fondos jamás se destinaron a inversión productiva: salieron del país vía maniobras financieras, *autopréstamos* y transferencias hacia cuentas privadas en el exterior ⁴. Este ciclo inicial definió una matriz económica regresiva, con grave **desindustrialización, concentración del ingreso y empobrecimiento**, cuyos efectos llegan hasta hoy ².

Lejos de ser una anomalía pasajera, la fórmula “*deuda + fuga*” se repitió en distintos gobiernos posteriores, *con matices y períodos de pausa*. Tras la dictadura, los gobiernos democráticos heredaron esa “pesada” carga ⁵. Durante los años 90, bajo el neoliberalismo de Carlos Menem, Argentina volvió a endeudarse fuertemente y privatizó empresas públicas; si bien una parte de esos créditos internacionales financió infraestructura, **la mayor parte se fugó del país** ⁶. El colapso de 2001 marcó el estallido de ese segundo ciclo de endeudamiento y fuga, dejando una deuda impagable y una crisis social sin precedentes. A partir de 2003, los gobiernos de Néstor y Cristina Kirchner intentaron una “**contratendencia**”: reestructuraron la deuda en default, limitaron la fuga con controles cambiarios y lograron un período de desendeudamiento externo y crecimiento económico ⁷. Sin embargo, **no pudieron eliminar el fenómeno de la fuga** – especialmente cuando la economía volvió a acumular divisas por superávit comercial, una parte terminó saliendo del sistema financiero local ⁸. Finalmente, con la llegada de Mauricio Macri en 2015, Argentina *relanzó el esquema original de endeudar y fugar*, desmontando regulaciones y volviendo a repetir el ciclo pernicioso ⁹. De hecho, estudios económicos demuestran que entre 2016 y 2019 (bajo Macri) la fuga de capitales se **triplicó** respecto de años anteriores, extrayendo más de USD 86.000 millones del país ¹⁰. En suma, desde 1976 hasta la actualidad se han fugado cientos de miles de millones de dólares –solo entre 1976 y 2015 se estima una extracción acumulada de unos USD 277.800 millones del sistema financiero argentino ⁸–, drenando riqueza nacional de forma crónica. Esta continuidad histórica revela un patrón estructural: el endeudamiento externo desmedido es utilizado cíclicamente para financiar la salida de divisas, beneficiando a una élite, y dejando al resto de la sociedad la carga de la deuda y sus crisis recurrentes ¹¹ ⁶.

Actores involucrados

El **esquema de endeudamiento y fuga** en Argentina ha involucrado a una amplia constelación de actores, tanto locales como internacionales, públicos y privados, a lo largo de las décadas:

- **Gobiernos nacionales** (de facto y democráticos): La dictadura 1976-1983, encabezada económicamente por José Alfredo *Martínez de Hoz*, inauguró el modelo, tomando deuda externa masiva y liberando la salida de capitales ¹² ¹³. Bajo su gestión en Economía se implementó la *Ley de Entidades Financieras de 1977* –a instancias también del FMI– que desreguló completamente el sistema financiero y abrió las compuertas a la libre movilidad de capitales ¹⁴ ¹⁵. En la democracia, ministros como **Domingo Cavallo** (quien irónicamente había sido funcionario del Banco Central durante la dictadura, involucrado en la estatización de deudas privadas en 1982 ¹⁶) profundizaron este modelo en los '90: con la convertibilidad 1 a 1, Argentina se endeudó aceleradamente y se malvendieron activos estatales, mientras capitales golondrina entraban y salían aprovechando altas tasas locales (*la bicicleta financiera*). El gobierno de **Carlos Menem** (1989-1999) siguió en la línea: atrajo financiamiento del FMI, Banco Mundial y bancos privados, pero **gran parte de esos fondos terminó fugándose** en lugar de desarrollarse el país ⁶. La presidencia de **Fernando de la Rúa** (1999-2001) culminó ese ciclo con el colapso de la convertibilidad y una monumental fuga previa al corralito. Tras la etapa de los Kirchner (2003-2015), que redujeron la deuda y parcialmente limitaron la fuga, llegó **Mauricio Macri** (2015-2019) y revirtió aquellas barreras: su administración liberalizó totalmente el mercado cambiario y tomó deuda récord. Los resultados fueron previsibles: en cuatro años Macri aumentó la deuda pública en más de USD 100.000 millones y **permittió una fuga de divisas superior a USD 86.000 millones**, generando otra crisis de deuda ¹⁰ ¹⁷. Figuras de ese gobierno como el ministro de Finanzas **Luis "Toto" Caputo** (ex-JP Morgan) y el presidente del Banco Central **Federico Sturzenegger** (procesado años atrás por el megacanje de 2001, aunque luego sobreseído ¹⁸ ¹⁹) fueron artífices de políticas que habilitaron la “timba” financiera. Incluso hoy, a fines de 2025, se advierte que el equipo económico entrante vinculado a Javier Milei incluye a varios de los mismos responsables de ciclos previos –por ejemplo, el propio Caputo como ministro designado–, lo cual muestra la continuidad de personas y prácticas entre gobiernos supuestamente distintos ²⁰ ²¹.
- **El Banco Central (BCRA)**: Se supone guardián de las reservas y regulador del mercado de cambios, pero en muchos momentos clave actuó facilitando (o no impidiendo) la fuga. Durante la dictadura, el BCRA llevó registros opacos de la deuda –con “libretas negras” y actas secretas– que ocultaron autopréstamos y pagos no registrados ²² ²³. En 1982, bajo la dirección de funcionarios como **Domingo Cavallo** (entonces presidente del BCRA), la entidad implementó mecanismos para **estatizar deudas privadas** y el “seguro de cambio”, asumiendo pérdidas cambiarias de grandes deudores y transfiriéndolas al Estado ¹⁶ ²⁴. Esa maniobra salvó a grupos económicos a costa del erario público, y se realizó *sin control judicial eficaz*. Décadas después, en 2016-2018, el BCRA de Sturzenegger mantuvo un tipo de cambio relativamente estable mientras subía tasas de interés altísimas, lo que incentivó la especulación financiera: capitales especulativos entraban para aprovechar tasas en pesos y luego se iban en dólares (una reedición de la “plata dulce” de Martínez de Hoz ²⁵). Cuando el esquema explotó en 2018, el BCRA quemó reservas tratando de frenar la corrida y terminó reinstaurando controles de cambio tardíos para frenar la hemorragia. Según el propio Banco Central, las políticas aplicadas entre 2015 y 2019 “*facilitaron la fuga de capitales por más de USD 86.000 millones*” ²⁶, concentrada en unos pocos actores, y crearon las condiciones para la

crisis de deuda actual ¹⁰ ¹⁷. Incluso identificó que apenas el 1% de las empresas y personas con mayores compras de dólares explicaron más de la mitad de la fuga en ese período ²⁷.

- **Bancos internacionales y organismos financieros:** El esquema no funcionaría sin la activa participación de **bancos extranjeros y acreedores globales**. Durante la dictadura, una coalición de bancos comerciales internacionales inundó a Argentina con petrodólares reciclados: ya en abril de 1976 un consorcio bancario prestó USD 300 millones solo semanas después del golpe ²⁸. Entidades como Citibank, Chase Manhattan, JP Morgan, Crédit Suisse, Deutsche Bank, etc., fueron prestamistas y también intermediarios en colocaciones de deuda posteriores (cobrando cuantiosas comisiones). **Wall Street** desempeñó un rol protagónico: por ejemplo, en 2001 el megacanje de bonos fue armado con asesoría de Credit Suisse First Boston y otros, alargando vencimientos a costa de mayores intereses en beneficio de los banqueros (años después, causas judiciales insinuaron coimas en esa operatoria, aunque terminaron cerradas durante el macrismo). En 2016-2018, bancos internacionales nuevamente promovieron la emisión de deuda argentina en los mercados (bonos por decenas de miles de millones) y aprovecharon la “**bicicleta**”: ingresaban capitales de corto plazo para lucrar con tasas altas, sabiendo que podrían salir cuando se deterioraran las condiciones ²⁹. **El Fondo Monetario Internacional (FMI)** merece mención aparte: ha sido socio y beneficiario de este modelo. Desde 1976 en adelante, el FMI acompañó cada ciclo de endeudamiento con sus condicionalidades. De hecho, a dos días del golpe del 76 **el FMI otorgó un primer crédito stand-by** al nuevo régimen ³⁰, y más tarde **exigió la liberalización financiera de 1977** como parte de sus acuerdos ¹⁵. En los 80 y 90, el Fondo impuso políticas de ajuste que priorizaron pagar deudas (legítimas o no) a costa del tejido productivo. Y en 2018, frente al descalabro provocado por la fuga masiva, el FMI otorgó a Argentina *el mayor préstamo de su historia* (USD 57.000 millones acordados, de los cuales giró USD 44.500 millones ³¹) básicamente para **contener la salida de capitales y evitar un default antes de las elecciones**. Ese rescate terminó mayormente financiando la fuga: en palabras de un exfuncionario, fue como “llenar un balde agujereado” –los dólares del Fondo salían del país casi al mismo ritmo que entraban ³² ³³. Hoy incluso el propio FMI reconoce que su programa 2018 falló por permitir la libre salida de capitales; en una evaluación ex-post admitió que la falta de controles de capital “socavó” el objetivo del préstamo y que se creó un riesgo financiero y reputacional enorme para el Fondo ³⁴ ³⁵.
- **Grupos económicos locales y empresas offshore:** Los principales beneficiarios de la fuga son un puñado de grupos empresarios argentinos y multinacionales con operaciones en el país. La “**patria financiera**” está integrada por conglomerados que durante décadas han expatriado fortunas. Por ejemplo, el informe oficial del BCRA 2015-2019 reveló que entre los grandes fugadores estaban *Grupo Clarín, Techint, Arcor, Pampa Energía y Aceitera General Deheza*, todos controlados por las familias más ricas de Argentina ³⁶ ³⁷. Los dueños de estas firmas –Héctor Magnetto, Paolo Rocca, Luis Pagani, Marcelo Mindlin, Miguel Acevedo, entre otros– figuran en el “top 50” de millonarios locales y han ocupado posiciones de influencia en asociaciones empresarias (AEA, UIA, IDEA) presionando por políticas pro-mercado ³⁷. Muchas de estas empresas utilizaron **estructuras offshore** para canalizar la fuga: crean subsidiarias o cuentas en guardias fiscales (Panamá, Caimán, Suiza, Delaware, etc.) por donde desvían utilidades y capital. Un caso paradigmático histórico es el de **Fiat**: investigaciones revelan que en 1978 la automotriz ítalo-argentina se reconvirtió en financiera, usó una sociedad pantalla en Panamá para condonarse deudas y se otorgó *autopréstamos* cubiertos luego por el Estado mediante el seguro de cambio ³⁸. El grupo Macri fue socio en algunas de esas maniobras (Fiat compartía negocios con *Sideco* de los Macri) y también se benefició de la estatización de deudas en los 80 ³⁹. Décadas después, durante el gobierno de

Mauricio Macri, **muchos de los mismos apellidos y “know how” se reaplicaron en el saqueo financiero** desde dentro del Estado ⁴⁰. Las *offshore* aparecieron de nuevo en los *Panamá Papers* y *Paradise Papers*: el propio Macri figuró como director de empresas fantasma en Bahamas y Panamá, y varios ministros (como Juan José Aranguren o Luis Caputo) tenían cuentas y sociedades no declaradas en paraísos fiscales. En 2018 se reveló que **Caputo** –siendo funcionario– controlaba fondos de inversión en Caimán y Delaware (Noctua, Princess Intl., Affinis) que manejaban **hundreds of millions** en activos incluyendo bonos argentinos en default ⁴¹ ⁴², lo que implicaba un gravísimo *conflicto de intereses*. Caputo omitió declarar esas participaciones al asumir y las negó públicamente hasta que documentos de la SEC de EEUU expusieron la verdad ⁴³ ⁴⁴. Este entramado de sociedades offshore y *trusts* es instrumental para la fuga: permite ocultar los verdaderos dueños del dinero fugado y eludir impuestos. Los **estudios jurídicos y contables** locales juegan aquí un rol clave, armando la ingeniería legal para mover capitales y blanquearlos. Grandes bufetes argentinos han creado cientos de sociedades en guardas fiscales para sus clientes; por ejemplo, el estudio de *Carlos Rosenkrantz* (antes de que Macri lo nombrara juez de la Corte Suprema) representó a firmas como Clarín, Cervecería Quilmes, Barrick Gold, Telecom, etc., que figuran entre los mayores fugadores según el Banco Central ⁴⁵. Esto ilustra cómo sectores del poder judicial y profesional local a menudo *colaboran o miran hacia otro lado* frente a estas prácticas, a cambio de su porción de la renta.

En síntesis, el **modelo de endeudar y fugar** no es anónimo: *tiene nombres y apellidos*. Militares y tecnócratas neoliberales (Videla, Martínez de Hoz), políticos democráticos convertidos al mismo credo (Menem, Cavallo, Macri), banqueros globales, organismos internacionales, empresarios “nacionales” y sus asesores, todos ellos integran una red que, explícita o implícitamente, participó del esquema. Sus intereses se han entrelazado: *los gobiernos toman la deuda; los bancos la facilitan; los privados la fugan a sus cuentas; y el pueblo queda endeudado*. Es el círculo perverso del saqueo financiero.

Fuentes documentales

La mecánica detrás de este saqueo ha sido documentada por numerosas **investigaciones periodísticas, informes oficiales y trabajos académicos** a lo largo de los años. Para comprenderlo con crudeza, es fundamental apoyarse en fuentes confiables y verificables:

- **Investigaciones periodísticas nacionales:** Medios como *Página/12*, *El Cohete a la Luna* (dirigido por Horacio Verbitsky), *Tiempo Argentino* y sitios especializados han revelado datos clave. Por ejemplo, Verbitsky publicó listas de beneficiarios del blanqueo de capitales de 2016 –donde figuraban el hermano del presidente (Gianfranco Macri), su amigo Nicolás Caputo, y otros allegados blanqueando decenas de millones de dólares no declarados ⁴⁶ ⁴⁷ – y reconstruyó la nómina de grandes fugadores durante el macrismo, identificando empresas y personas responsables ³⁶ ³⁷. *El Destape* y *Chequeado* también aportaron cheques de datos sobre deuda y fuga, exponiendo falsedades en discursos oficiales. Medios tradicionales internacionales como *Bloomberg* y *The Wall Street Journal* cubrieron la crisis de 2018-2019 señalando el problema de la salida de capitales, aunque muchas veces sin la profundidad de los medios locales críticos. Un informe de *Bloomberg* de 2019, por ejemplo, describió cómo tras la derrota de Macri en las primarias se impusieron controles de capitales ante la estampida de depósitos en dólares, evidenciando la **falta de confianza y la huida masiva de fondos** (más de USD 13.000 millones salieron de los bancos en pocas semanas)

⁴⁸ ⁴⁹.

- **Informes oficiales y datos económicos:** El propio **Banco Central de la República Argentina (BCRA)** ha generado documentación reveladora. Tras el cambio de gobierno en 2019, el BCRA elaboró un extenso informe titulado *"Mercado de cambios, deuda y formación de activos externos 2015-2019"*²⁶, por pedido del Poder Ejecutivo, que cuantifica en detalle la fuga durante la era Macri y su concentración en pocos actores. Ese informe (publicado en mayo de 2020) confirmó que se fugaron USD 86.000 millones, triplicando la velocidad de salida respecto a años previos¹⁰, e incluyó datos tan contundentes como que el 1% de las empresas compradoras de dólares explicó el 74% de las fugas corporativas⁵⁰. Además, reveló la cronología: unos USD 41.100 millones salieron en la fase de "entrada de capitales" (2016-17) y otros USD 45.000 millones en la fase de "corrida y fuga" (2018-19)⁵¹. El **Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC)**, por su parte, publica la *Balanza de pagos* trimestral, donde el ítem "Formación neta de activos externos del sector privado no financiero" refleja estadísticamente la salida de capitales (negativa cuando hay fuga). Las estadísticas del INDEC muestran picos notables de salida, como en 2008 (tras la crisis del campo), 2011 (previo al cepo cambiario de CFK), y sobre todo 2018, cuando la *Formación de Activos Externos* alcanzó niveles récord históricos⁵²⁵³. También hay datos de la **Auditoría General de la Nación (AGN)** –organismo de control– que examinó la legalidad de algunos endeudamientos. Por ejemplo, la AGN produjo informes críticos sobre el acuerdo con los "fondos buitre" en 2016 y sobre la toma del crédito del FMI en 2018, cuestionando la falta de autorización legislativa y alertando sobre el riesgo de fuga de esos fondos (aunque sus advertencias fueron ignoradas entonces).
- **Documentos y evaluaciones del FMI:** Paradójicamente, el propio Fondo ha dejado registros útiles. En su *Ex-Post Evaluation* del programa 2018 (publicada en diciembre de 2021), el FMI menciona más de veinte veces el término *"capital flight"* y reconoce que la fuga de capitales minó la efectividad del préstamo⁵⁴. Admite que debió haberse considerado aplicar **"capital flow management measures"** (eufemismo del FMI para controles de capital) para evitar que los dólares prestados escaparan del país³⁴. También califica de *"failure"* el programa stand-by, en parte porque las metas (contener el tipo de cambio, bajar riesgo país, etc.) no se cumplieron al no frenar la salida de divisas. Este mea culpa oficial confirma lo que analistas locales venían denunciando: que el mega-préstamo solo sirvió para financiar la fuga y postergar el estallido. Otros documentos relevantes son las *Cartas de Intención* y memorandos técnicos firmados entre Argentina y el FMI en cada acuerdo –por ejemplo, las de 1976-77 (donde se pactó la desregulación financiera)¹⁵, las de los 90 (que habilitaron privatizaciones y liberalización comercial) y las más recientes de 2018-2019. Estas permiten ver las **condicionalidades** que facilitaron el saqueo: desde la eliminación de controles cambiarios hasta la permisividad con la salida de capital bajo pretexto de "libre movilidad".
- **Publicaciones académicas y think tanks:** Varios economistas e investigadores han estudiado la relación entre deuda y fuga. Un trabajo destacado es el libro *"Endeudar y fugar: Un análisis de la historia económica argentina, de Martínez de Hoz a Macri"* (Siglo XXI, 2017) coordinado por Eduardo Basualdo⁵⁵. Allí se traza el hilo histórico de 40 años mostrando cómo **cada ciclo de endeudamiento excesivo terminó en fuga de capitales y crisis**²⁵⁶. Otro aporte clave viene del *Área de Economía y Tecnología de la FLACSO* (donde también participa Basualdo): sus investigadores Mariano Barrera y Leandro Bona cuantificaron que *entre 1976 y 2015 se fugaron del sistema financiero argentino unos USD 277.800 millones*⁸, primero alimentados por la deuda externa (1976-2001) y luego por excedentes comerciales (2002-2015), hasta volver a la deuda como fuente a partir de 2016⁸. Recientemente, Bona publicó en 2024 un informe sobre *la fuga 2002-2023*, con estimaciones entre USD 260.000 y 370.000 millones de dólares (ajustados a precios 2023) fugados en ese período⁵⁷. Estos estudios académicos, así como informes de centros de

investigación como CIFRA-CTA, CEPA, CEFID-AR o el Observatorio de la Deuda, brindan datos duros y análisis estructurales de este fenómeno. Por ejemplo, CIFRA documentó que solo en abril-mayo de 2025 (tras un nuevo desembolso del FMI) se fugaron USD 5.247 millones –casi la mitad de ese préstamo– debido a la *apertura cambiaria* y la vuelta de la bicicleta financiera bajo la expectativa de un gobierno de libre mercado ³² ³³. Son cifras escalofriantes que ratifican la tendencia histórica.

En resumen, **las pruebas del endeudamiento para la fuga** están ampliamente respaldadas por documentos: desde fallos judiciales (como veremos más adelante) hasta estadísticas oficiales, pasando por revelaciones periodísticas. Todas convergen en la misma historia: la Argentina fue sistemáticamente endeudada y ese dinero, en lugar de quedarse para generar bienestar o desarrollo, en gran medida se evaporó hacia plazas financieras externas. Contar con estas fuentes no solo permite verificar cada afirmación, sino también **romper el discurso cómplice** que suele presentar la deuda como resultado de “excesos de gasto público” o culpa de “la corrupción” genérica, cuando en realidad gran parte de los préstamos jamás financió inversión genuina ni gasto social, sino la riqueza privada de unos pocos ¹¹ ⁵⁸. Los documentos lo dejan claro: *el saqueo tiene mecánica y responsables concretos*.

Mecanismo de operación

¿Cómo funciona, en la práctica, este **círculo de endeudamiento sistemático y fuga de capitales**? A pesar de las variaciones en cada época, el esquema básico se ha repetido con asombrosa similitud en cada ciclo. Podemos desglosarlo en **varias etapas interconectadas**:

1. **Toma masiva de deuda externa:** Un gobierno (militar o democrático) decide contraer **préstamos en moneda extranjera** muy por encima de la capacidad real de repago del país ¹¹. Las justificaciones varían –modernizar la economía, estabilizar la moneda, financiar obras, “volver al mundo”– pero el denominador común es que se accede a flujos extraordinarios de divisas del exterior en poco tiempo. Durante la dictadura, por ejemplo, el régimen se endeudó compulsivamente: duplicó la deuda pública en apenas dos años (1976-78) ⁵⁹ y siguió tomando créditos hasta sextuplicar el total para 1983 ³. En los primeros años, esos dólares frescos engrosaban las reservas del BCRA y daban una **ilusoria sensación de prosperidad** –se hablaba de la “plata dulce”– ²⁵. En los 90, la convertibilidad atrajo financiamiento externo fácil tras las hiperinflaciones, y la privatización de empresas estatales abrió nuevas líneas de crédito (muchos compradores endeudaron a las empresas privatizadas afuera). Con Macri, nuevamente se emitieron bonos en mercados internacionales a gran escala (incluida la infame colocación de un “**bono a 100 años**”) y se tomó la megadeuda con el FMI en 2018. En esta fase, **los bancos de inversión** actúan felices como colocadores, los fondos de Wall Street compran deuda argentina atraídos por tasas altas, y la deuda externa del país se dispara. Un detalle importante: los contratos de deuda suelen firmarse **bajo ley extranjera (Nueva York o Londres)** por exigencia de acreedores, lo que somete a Argentina a jurisdicción foránea y dificulta reestructuraciones futuras ⁶⁰. Esto fue deliberado: ya en la dictadura se “prorrogó la jurisdicción” a favor de jueces extranjeros, debilitando la soberanía financiera ⁶⁰. Dicho de otro modo, se dejaron *atadas las manos legales* del Estado ante eventuales incumplimientos.

2. **Ingreso de dólares y políticas pro-mercado internas:** Con los préstamos llegando, se suelen implementar políticas que **facilitan la especulación y la fuga**. Un rasgo típico es la **liberalización cambiaria y financiera**: se eliminan controles a movimientos de capital, se permite a residentes girar divisas al exterior sin restricciones, y se liberan las tasas de interés. Esto ocurrió claramente en

1977 con la reforma financiera de Martínez de Hoz ¹⁴, que permitió a bancos y empresas mover capitales libremente y ofrecer tasas astronómicas en pesos. De hecho, durante 1979-1980, Argentina vivió la *bicicleta financiera* en su máxima expresión: los capitales golondrina aprovechaban una combinación letal de **tasas de interés internas altísimas en pesos y tipo de cambio semifijo (la "tablita")**, logrando ganancias extraordinarias. Un ejemplo citado: quien traía USD 100 a principios de 1979, los cambiaba a pesos e invertía en un plazo fijo, al año podía retirar USD 184; y si dejaba hasta marzo de 1981, casi **triplicaba** su inversión a USD 296 ²⁵. Ningún proyecto productivo rinde 84% anual en dólares; era pura ganancia financiera garantizada. ¿De dónde salían los dólares para pagar esas ganancias cuando esos capitales decidieran irse? **De nuevo endeudamiento** y de las reservas del BCRA, porque el comercio exterior ya para 1980 estaba en déficit récord debido a la avalancha de importaciones baratas que destruyeron la industria nacional ⁶¹. Durante Macri ocurrió algo similar: se eliminó el "cepo" cambiario en 2015, se quitaron encajes o requisitos a capitales financieros, el BCRA mantuvo un dólar relativamente estable al principio y tasas muy altas en pesos (llegaron a 60-70% en 2018). Esto atrajo fondos especulativos que hicieron la **"carry trade"** –entra dinero, compra Lebacs o bonos en pesos con tasas enormes, y sale antes de la devaluación–. La fase inicial del macrismo, de 2016 a comienzos de 2018, fue de euforia para inversores: hubo un *"festival de bonos"* y entrada de capital especulativo que generó la ilusión de estabilidad y atraso cambiario, algo parecido a la tablita de Martínez de Hoz cuatro décadas atrás ⁶² ⁶³. Paralelamente, se redujeron impuestos a los ricos (retenciones, Bienes Personales), se permitió a empresas girar utilidades libremente, y se relajaron controles impositivos. Todo esto crea el caldo de cultivo ideal para la fuga: **dólares fáciles entrando + puertas abiertas para salir**.

3. **Fuga de capitales propiamente dicha:** Llegamos al corazón del mecanismo: **los dólares que entraron terminan saliendo del país en beneficio de ciertos actores privados**. ¿Cómo se concreta la fuga? Hay múltiples vías, a veces legales y a veces francamente fraudulentas:
 4. **Atesoramiento y compras de divisas por privados:** Es la forma más directa. Individuos adinerados y, sobre todo, empresas compran dólares en el mercado local (con sus pesos provenientes de ganancias, muchas veces alimentadas por el boom de crédito o por la baja de costos locales) y los transfieren a cuentas en el exterior o los dejan fuera del sistema. En los períodos de liberalización total, esta "formación de activos externos" se dispara. Por ejemplo, en **2017 la fuga neta alcanzó USD 22.148 millones**, duplicando la de 2016 ⁶⁴. En **2018**, con la crisis, esa salida se hizo aún más pronunciada: solo en el primer semestre de 2018 se fugaron USD 16.676 millones por atesoramiento ⁶⁵, un ritmo jamás visto que cuadruplicó el de 2015 (cuando existían controles) ⁶⁵. En mayo de 2018 la salida mensual marcó un récord histórico de USD 4.616 millones ⁶⁶. ¿Quiénes compran esos dólares? Como vimos, extremadamente concentrado en grandes jugadores: en 2018, el 80% de las transferencias al exterior por "operaciones en divisas" (no billetes) las hicieron apenas 2.700 clientes, casi todas por montos mayores a USD 2 millones mensuales ⁶⁷ ⁶⁸. No es "Juan Pueblo" llevándose plata, sino las grandes empresas y fortunas dolarizando sus carteras.
 5. **Pagos al exterior simulados o sobredimensionados:** Aquí entran maniobras de **comercio exterior y endeudamiento privado**. Un recurso muy usado es la **subfacturación de exportaciones y sobrefacturación de importaciones** ⁶⁹. Empresas que exportan (ej: cerealeras, mineras) declaran un precio menor y dejan parte de las divisas fuera, o directamente no las ingresan al país, creando activos externos "ocultos". Al importar, empresas relacionadas pueden inflar precios para justificar salida de dólares extra. Durante la dictadura y luego también, muchas firmas sacaron dinero mediante esta ingeniería. Otro mecanismo es el **autopréstamo**: una firma local se endeuda con un banco o filial propia en el exterior (a tasas altas). En lo inmediato, entran dólares que quizás

convierten a pesos para especular un tiempo; luego la empresa debe repagar ese préstamo a su propia firma offshore, en dólares, con intereses. Esto queda registrado como deuda externa en las estadísticas (aumentando el pasivo del país), pero en realidad es *patrimonio del mismo dueño girado afuera* ⁴. La investigación Olmos sobre la deuda halló casos de *préstamos ficticios* que nunca fueron inversión sino simple fuga encubierta ⁴. El informe Ballesteros menciona que muchas empresas públicas fueron obligadas a endeudarse en dólares “que quedaban en el Banco Central, para luego ser volcados al mercado de cambios” ⁶⁰. Es decir, endeudaban YPF, Gas del Estado, etc., se recibían los dólares, el BCRA los vendía barato para sostener la paridad cambiaria y esos dólares terminaban comprados por privados que los fugaban. La empresa pública se quedaba con la deuda en su balance, pero los dólares se habían ido ⁶⁰. También estuvo la figura del **seguro de cambio** (1981-82): el BCRA garantizaba a deudores privados que tras la devaluación podrían comprar los dólares al tipo de cambio viejo, de modo que cuando vino la mega-devaluación de 1982 las pérdidas por diferencia cambiaria las absorbió el Estado (unos USD 17.000 millones de deudas privadas se estatizaron entonces) ⁷⁰ ⁷¹. Varias multinacionales (Fiat, por ej.) hicieron autopréstamos sabiendo que luego el seguro de cambio les cubriría el 100% del costo, logrando *fugar sus deudas al Estado* ³⁸.

6. Giro de utilidades y operaciones financieras off-shore: En los 90 y 2016-17, con total libertad cambiaria, empresas extranjeras radicadas en Argentina remitieron dividendos abultados a sus casas matrices sin reinversión local. Además, fondos de inversión extranjeros entraban, hacían ganancias en la bolsa o en títulos, y rápidamente las expatriaban. Se llegaba al extremo de que hasta dinero prestado por organismos internacionales terminaba fugando: Basualdo señala que buena parte de los dólares de FMI/BM en los 90 acabaron en la misma fuga de capitales ⁶. En 2018-19, tras la crisis, grandes fondos de inversión aprovecharon cada ventana para salir: por ejemplo, muchos utilizaron el dinero del propio FMI para cobrar sus bonos y sacarlos del país. Como corolario perverso, **Argentina se endeuda para que capitales privados se retiren indemnes**.

7. Blanqueos y amnistías fiscales posteriores: Un elemento importante del ciclo es que, luego de fugado el dinero, suelen venir períodos de *amnistía* para regularizar esos fondos con mínimas penalidades. Es decir, se perdona a quienes violaron leyes cambiarias o evadieron impuestos fugando capital, permitiéndoles reintroducir ese dinero *limpio de polvo y paja*. Hubo varios blanqueos en democracia (1987, 1992, 2009, 2013, etc.), pero el más grande con creces fue el de 2016 bajo Macri. La **Ley de Sinceramiento Fiscal 27.260 (Blanqueo 2016)** permitió declarar activos no declarados (en el exterior o “bajo el colchón”) pagando una tasa baja y garantizando **secreto y eximición penal**. Fue un éxito para los evasores: se declararon *USD 116.800 millones en bienes ocultos* ⁷², de los cuales apenas unos USD 7.500 millones regresaron efectivamente al país en forma de moneda o inversiones ⁷³ ⁷⁴. El resto permanece afuera, pero ya blanqueado legalmente. Entre los principales blanqueadores estuvieron familiares y amigos del propio Macri: su hermano Gianfranco (USD 35,5 millones), su íntimo socio Nicolás Caputo (USD 26,5 millones), el primo de su jefe de Gabinete, Peña Braun (USD 6,2 millones), entre otros ⁴⁶. Inicialmente la ley prohibía que familiares de funcionarios accedieran al blanqueo, pero Macri lo habilitó vía decreto y luego el Congreso con apoyo de su partido y sectores de la oposición lo convalidó ⁷⁵ ⁴⁷. Esta **legitimación posterior de la fuga** es parte integral del modelo: los capitales salen ilícitamente o al filo de la ley, y años después se los perdona y reintegra a la economía formal con mínima carga. El mensaje es claro: “*Fugá tranquilo, que ya vendrá un blanqueo para tus dólares*”. Así se cierra el ciclo y se prepara el siguiente, porque los fugadores saben que sus conductas no solo quedan impunes, sino que pueden reincorporarse pagando un pequeño costo y quedar a salvo.

8. **Socialización de las deudas y crisis periódicas:** Finalmente, tras unos años de este proceso, sobreviene la **inevitable crisis**: la deuda externa alcanza niveles insostenibles, los acreedores internacionales se ponen nerviosos, se seca el financiamiento y los capitales privados huyen en estampida. Las reservas del BCRA caen dramáticamente (en 1981-82 se evaporaron, en 2001 igual, en 2018-19 tres cuartos de lo prestado se fue ³² ³³) y la moneda se devalúa fuertemente. Esto deja al país al borde (o directamente en) el default. Entonces, dos cosas suelen ocurrir: **devaluación y ajuste interno**, para licuar desequilibrios, y **rescates externos** (ya sea vía FMI o reestructuraciones) para patear la deuda hacia adelante. En todos los casos, la deuda acumulada –que sirvió para financiar la fuga– queda “**estatizada**” de una forma u otra. La dictadura dejó una deuda gigante que la democracia debió asumir; en 1982-83 Cavallo ya había trasladado deuda privada al Estado por decreto ¹⁶ ²⁴. En 2001, tras la fuga monumental de depósitos y capitales (más de USD 20.000 millones en 2001 antes del corralito), el Estado terminó en default y la sociedad padeció años de contracción. Pero los grandes fugadores preservaron su riqueza afuera, mientras el argentino medio vio sus ahorros congelados. En 2019, Macri dejó un país endeudado con el FMI y sin reservas; el nuevo gobierno tuvo que renegociar con acreedores privados en 2020 (canje de bonos) y con el propio FMI en 2022. Y nuevamente, los dólares fugados no están para contribuir: hay que generar nuevos dólares vía superávit o nuevos préstamos para pagar la fiesta ajena. **La deuda queda “blindada” legalmente** en el sentido de que, a pesar de ser en gran parte ilegítima (tomada para beneficiar a pocos), los sucesivos gobiernos la reconocen y se esfuerzan por pagarla. No ha habido hasta hoy una decisión política de auditar y repudiar deuda odiosa de forma efectiva. Al contrario, tras cada ciclo se valida: Alfonsín investigó en 1984 la deuda de la dictadura, pero no se animó a anularla; los Kirchner, si bien cuestionaron a los buitres, terminaron pagando la mayor parte de la deuda heredada (salvo quita a privados en 2005) y nunca investigaron a fondo la legalidad del origen. Así, los pasivos generados por el saqueo financiero terminan convertidos en **deuda pública a largo plazo**, cuyos costos son pagados por toda la población vía impuestos, inflación y recortes, mientras los beneficiarios de la fuga se resguardaron en moneda dura fuera del alcance. Es el “modelo de socialización de pérdidas” en su máxima expresión.

En términos jurídicos, este mecanismo se protege a sí mismo mediante un **entramado normativo y de influencias**: la continuidad de la Ley Financiera del 77, la laxitud de leyes de lavado o su aplicación (Argentina tipifica el lavado recién en 2000 y la evasión recién en los 90, pero la enforcement ha sido débil), la complicidad de sectores judiciales que archivan causas contra banqueros o funcionarios. La experiencia muestra que aun cuando se documentan los ilícitos, rara vez hay consecuencias. Un fallo histórico en julio de 2000 del juez federal **Jorge Ballesteros** determinó que la deuda externa acumulada en dictadura fue producto de “*mecanismos irregulares tendientes a beneficiar negocios privados en desmedro del Estado*” ⁵⁸. Ballesteros comprobó **477 hechos ilícitos** en la toma de deuda 1976-83 –desde violaciones a la Carta Orgánica del BCRA hasta falta de registros, endeudamiento forzado de empresas públicas para fugar divisas, y prórroga de jurisdicción extranjera sin miramientos ⁷⁶– e incluso señaló la *responsabilidad consciente del FMI* en avalar ese proceso ⁷⁷. Sin embargo, al llegar tarde la sentencia, *no hubo penas* (Martínez de Hoz resultó sobreseído por prescripción) ⁷⁸ ⁷⁹. El juez remitió el caso al Congreso para que evaluará la deuda ilegítima, pero políticamente nunca se repudió. Peor aún, en 2001 –en plena nueva crisis– el fiscal Eduardo Freiler pidió iniciar acciones civiles contra los funcionarios de la dictadura (y Cavallo) por daños y perjuicios al Estado por la deuda fraudulenta ⁸⁰ ⁸¹, incluyendo demandar al *FMI como partícipe necesario* ⁸², pero esa iniciativa no prosperó. Así el ciclo queda legalmente impune y listo para repetirse.

‡ Legalidad y judicialización

A lo largo de este derrotero, **el marco legal argentino e internacional ha jugado más a favor que en contra de los saqueadores**. Analicemos los puntos clave de la legalidad (o falta de ella) y las intervenciones judiciales –o su ausencia– en este modelo:

• **Leyes y regulaciones habilitantes:** La principal norma estructural es la ya mencionada **Ley de Entidades Financieras N° 21.526 de 1977**, impuesta por la dictadura con el beneplácito del FMI ¹⁵. Esta ley (aún vigente en gran parte) estableció que *“las operaciones financieras son libres”* en Argentina, eliminando la distinción entre banca productiva y especulativa, y garantizando que los bancos puedan operar con total flexibilidad. También permitió el ingreso y egreso irrestricto de capitales, sentando la base para cada ciclo de fuga. Nunca fue derogada: pese a promesas, ni Alfonsín, ni Menem (obviamente), ni los Kirchner la cambiaron sustancialmente –solo le hicieron retoques menores–, con lo cual la *arquitectura de la valorización financiera* se mantuvo constante. Otra norma clave es la **Ley de Convertibilidad de 1991** (durante Menem/Cavallo), que si bien estabilizó la moneda, estipuló en su artículo 3 que todos los pesos en circulación debían estar respaldados por divisas y oro en el BCRA. Esto obligaba a endeudarse externamente para sostener la base monetaria, y **priorizó legalmente el pago de pasivos externos por sobre gastos internos**. Asimismo, se sancionaron leyes de **flexibilización cambiaria** en los '90 (libre acceso al mercado único de cambios para todo tipo de transacciones) y se desmanteló la normativa que obligaba a liquidar divisas de exportación en el país (reinstaurada parcialmente luego en 2002 y 2012, pero Macri la volvió a eliminar en 2016). Cada vez que el Estado impuso algún control –por ejemplo, el *cepo cambiario* de 2012– se lo criticó como “anormal”, aunque en muchos países sean herramientas estándar. En 2016, Macri por decreto eliminó todo límite: se permitió comprar dólares sin tope, los exportadores dejaron de estar obligados a ingresar sus cobros por exportaciones ⁷³ ⁷⁴, se facilitaron giros al exterior, etc. Esa desregulación normativa fue la plataforma para la fuga récord de ese período ¹⁷.

También existen **leyes de blanqueo** como la 27.260 ya analizada, que incluía cláusulas draconianas de secreto: penalizaba con prisión a cualquier funcionario que filtrase información de quiénes blanqueaban ⁸³, garantizando opacidad. Esta ley fue un traje a medida para los evasores/fugadores (incluyendo parientes de funcionarios gracias al DNU 1206/2016 de Macri). En síntesis, el *ordenamiento legal argentino ha sido adaptado para permitir y perdonar la fuga*. Sumemos la ausencia de una ley penal cambiaria eficaz: hubo un decreto-ley de la dictadura (N° 19.359) que tipificaba infracciones cambiarias, pero durante décadas su aplicación fue tibia. Recién en 2011 se hizo más estricta, y aun así los grandes jugadores encontraron vericuetos (contrabandeo hormiga, uso de paraísos, etc.).

• **Controles que fallan (o se anulan):** Cuando hablamos de *fallas de control*, en realidad muchas veces son **omisiones deliberadas**. El Banco Central debería controlar la salida de divisas, pero si su propia carta orgánica (reformada en 1992) prioriza la desregulación, pues no actúa. Las *entidades supervisoras* como la UIF (Unidad de Información Financiera, antilavado) o la AFIP (impuestos) han tenido avances y retrocesos. Por ejemplo, la UIF investigó en 2014 cuentas de argentinos en HSBC Suiza (SwissLeaks) con miles de millones no declarados, pero la causa judicial derivada (*causa HSBC*) se dilató y no tuvo condenas resonantes; muchos incluidos aprovecharon luego el blanqueo 2016 y regularizaron su situación, cerrando el caso de hecho. La **Comisión Nacional de Valores (CNV)** en 2018 denunció maniobras de fondos extranjeros usando dólares del FMI para fugar (operando dólar futuro y contado con liqui), pero esas investigaciones quedaron truncas tras el cambio de gobierno.

Por otro lado, el **Congreso** pocas veces actuó como contralor efectivo. La Constitución exige que el Congreso “*arregle la deuda exterior de la Nación*”, es decir, debe aprobar endeudamientos significativos. Sin embargo, tanto la toma de deuda de la dictadura (obviamente sin control parlamentario) como la del FMI 2018 se hicieron sin pasar por el Congreso en su momento. Macri firmó el acuerdo stand-by de USD 57.000 millones por decreto del Ejecutivo, violando la ley de administración financiera que requería autorización legislativa para endeudar al país por encima del presupuesto. Hubo denuncias sobre esto (diputados opositores argumentaron la nulidad del pacto FMI al no ratificarse en el Congreso), pero en la práctica se continuó con el acuerdo y la plata se usó. Solo en 2022, ya con otro gobierno, se buscó dar legalidad ex post al refinanciamiento del acuerdo llevando el nuevo programa con el FMI al Parlamento –que lo aprobó–, pero **el daño ya estaba hecho**. Los organismos de control específicos, como la Sindicatura General (SIGEN) o la Auditoría (AGN), produjeron informes contundentes: la AGN en 2020 dictaminó que el préstamo del FMI no cumplió ni con procedimientos básicos (no pasó por dictamen jurídico ni evaluó solvencia) y señaló posibles responsabilidades administrativas de funcionarios macristas. Pero ese informe quedó en la arena política, sin traducirse (hasta ahora) en sanciones concretas.

• **Causas judiciales y (falta de) castigo:** La historia de la deuda y la fuga argentina está plagada de **denuncias judiciales que raramente prosperaron**. El caso paradigmático es la *Causa Olmos*. Alejandro Olmos, un periodista, denunció en abril de 1982 la ilegitimidad de la deuda de la dictadura. Tras **18 años de litigio**, el juez Ballesteros emitió su fallo en 2000 confirmando la ilegalidad y fraude en gran parte de esa deuda ⁸⁴ ⁷⁶. Identificó a los responsables (Martínez de Hoz y cía., grupos económicos locales y bancos internacionales) y dejó frases lapidarias: “*El país fue puesto desde 1976 bajo la voluntad de acreedores externos... la entrada de capitales de corto plazo y altas tasas internas con el sacrificio del presupuesto nacional no podía pasar inadvertido al FMI*” ⁷⁷. Sin embargo, como mencionamos, los delitos estaban prescriptos, nadie fue preso y el juez derivó el tema al Congreso para arreglo político ⁸⁵. En 2001, el fiscal Freiler intentó que al menos se iniciaran **juicios civiles por daños** contra los funcionarios de la dictadura (y contra el FMI) con base en ese fallo ⁸¹. Argumentó que la causa penal interrumpió la prescripción civil, y que la crisis de ese momento (2001) hacía imperioso buscar indemnizaciones de los responsables ⁸⁶. Pero ningún gobierno siguió adelante con esa línea –ni el de la Alianza en 2001, que estaba implosionando, ni los posteriores de Duhalde/Kirchner que prefirieron “mirar adelante”–.

Hubo también denuncias penales más recientes: en 2019-2020 varios dirigentes (Claudio Lozano, exdirectores del BCRA, entre otros) presentaron una denuncia penal contra Macri, Dujovne, Caputo, Sandleris y otros por **defraudación y malversación en la fuga de capitales y toma del crédito del FMI**. Se basaron en que se violaron normas al no pedir autorización al Congreso, y en que se permitió deliberadamente la fuga de los fondos del préstamo (lo cual sería un *administración fraudulenta* del patrimonio estatal). La causa recayó en el juzgado federal de María Eugenia Capuchetti. Sin embargo, hasta la fecha esa causa avanza con lentitud y enfrenta obstáculos políticos (recordemos que la justicia federal argentina ha sido históricamente indulgente con los poderosos en temas económicos). En paralelo, hubo investigaciones sobre el **megacanje de 2001**: Cavallo, el secretario de Finanzas Daniel Marx y otros fueron procesados por negociaciones incompatibles y fraude al Estado, ya que el canje aumentó la deuda y generó jugosas comisiones a bancos. Entre los acusados figuró el entonces joven ejecutivo del Deutsche Bank, *Federico Sturzenegger*, por su rol técnico en la operación. No obstante, **en 2013 el juez Claudio Bonadío los absolvió** y en 2018 la Cámara confirmó esos sobreseimientos, cerrando la causa sin culpables (casualmente, Sturzenegger ya había presidido el BCRA con Macri para entonces). Otro expediente, la *causa “fuga de capitales 2001”*, investigó cómo bancos extranjeros (HSBC, Galicia, BNP, etc.) sacaron del país millones de dólares de sus clientes corporativos justo antes del corralito, aprovechando información privilegiada. Esa causa en 2014 llevó a procesamientos de algunos banqueros por contrabando agravado

de divisas, pero años después casi todos fueron desvinculados o recibieron penas menores. Al final, la constante es la **impunidad**: *no hay un solo funcionario de alto rango ni banquero preso en Argentina por fuga de capitales o endeudamiento ilícito*. Ni uno. Esto contrasta con, por ejemplo, Islandia, donde tras la crisis de 2008 encarcelaron a banqueros por malversación, o Malasia, donde en 1998 impusieron controles estrictos y sancionaron severamente a quien violara la salida de capital.

Un capítulo peculiar es el de la **Corte Suprema**. En los '90, la Corte Menemista convalidó todas las privatizaciones y endeudamientos. En los 2000, la Corte de la mayoría automática frenó intentos de especificar deuda en dólares, siempre alineada con acreedores. Irónicamente, dos actuales jueces supremos tienen vínculos con esta historia: *Carlos Rosenkrantz* (como abogado corporativo defendió a empresas fugadoras, como vimos) y *Horacio Rosatti* (fue ministro de Kirchner que propuso un fallido "Fondo del Bicentenario" para pagar deuda con reservas, y hoy suele votar protegiendo intereses empresarios). Ninguna de las reformas judiciales planteadas incluyó perseguir estos delitos de guante blanco; por el contrario, la justicia económica argentina tiende a la inacción o la complicidad.

- **Blindaje legal internacional:** Argentina tampoco halló mucho amparo afuera. La doctrina de "*deuda odiosa*" –que sostiene que deudas contraídas contra el interés del pueblo podrían repudiarse legalmente– nunca fue invocada oficialmente por nuestros gobiernos ante foros internacionales. Hubo un caso notable: en 2003, **Noruega** perdonó de forma unilateral deudas que había otorgado a países en desarrollo reconociendo que eran parte de un esquema indebido (el "*debito illegítimo*" por ventas de barcos noruegos inútiles). Pero Argentina no logró nada semejante: en la ONU en 2015 se aprobaron principios sobre reestructuración de deudas soberanas (impulsados por Argentina tras su pelea con los buitres), incluyendo el de buena fe y mayoría para vincular a todos los acreedores, pero son declaraciones sin fuerza coercitiva. Los contratos de deuda extranjera de Argentina siguen sometidos a tribunales de Nueva York, donde jueces como Thomas Griesa fallaron duramente en contra del país favoreciendo a los fondos buitre en 2014. Es decir, el sistema financiero internacional y su marco legal (Nueva York, FMI, CIADI, etc.) está pensado para **cobrar deudas, no para evitar fugas ni proteger a las poblaciones de deudas ilegítimas**. De hecho, el FMI tiene prohibido en su estatuto usar sus préstamos para financiar salidas de capital (está para balanza de pagos, no para fuga), pero en 2018 violó de facto su estatuto al permitir que sus dólares taparan la corrida argentina ⁶³. Aun reconociéndolo a posteriori, no hubo consecuencias.

En conclusión, la **legalidad vigente ha sido más cómplice que obstáculo** del modelo de saqueo. Las leyes locales e internacionales proporcionaron la cobertura formal para endeudarse sin control y para que el dinero fluyera afuera libremente. Los *controles fallaron* porque quienes debían aplicarlos no quisieron o estuvieron cooptados. Y cuando se expuso la corrupción estructural (de la deuda dictatorial, del megacanje, de la fuga macrista), el Poder Judicial respondió con letargo o directamente con encubrimiento mediante el archivo de las causas. *La falta de condena jurídica* consolida el mensaje de que endeudar al país y fugar es un negocio de riesgo casi nulo. Esto plantea una seria pregunta institucional: ¿cómo romper este ciclo si los candados legales no existen o no se hacen cumplir? Algunos juristas proponen declarar "*deuda odiosa*" a aquella contraída en fraude a la Nación (por ejemplo, la del FMI 2018), apoyándose en el antecedente del fallo Ballesteros que la tildó de ilegítima ⁷⁸. Pero eso requeriría voluntad política y consenso social fuertes, además de afrontar batallas judiciales internacionales. Por ahora, el andamiaje legal sigue favoreciendo a los saqueadores: **lo que hacen puede ser inmoral, pero raramente es declarado ilegal**.

Comparación internacional

El modelo de endeuda-fuga no es patrimonio exclusivo de Argentina, pero pocos países lo han llevado a tal extremo y recurrencia. Comparar con otras experiencias internacionales ayuda a dimensionar **qué se hizo distinto en otros lados** para evitar (o al menos morigerar) estos ciclos perversos:

- **Noruega:** Este país es casi la antítesis del caso argentino en manejo de recursos y deuda. Gracias a sus exportaciones de petróleo, Noruega acumuló un *fondo soberano* gigante en lugar de endeudarse; pero más importante, lo manejó con transparencia y pensando en las generaciones futuras. La riqueza petrolera no “fugó” a cuentas privadas –por el contrario, se gravó fuertemente la renta petrolera y se ahorró externamente en el Government Pension Fund Global, que hoy supera 1,3 billones de dólares–. Noruega además ha mostrado *responsabilidad ética* en deudas: como mencionamos, reconoció la ilegitimidad de ciertas deudas que habían contraído países pobres con su apoyo (caso de la campaña “barcos por deuda”) y las canceló unilateralmente como gesto. **¿Por qué Noruega y no Argentina?** La diferencia es que Noruega construyó instituciones sólidas de control del capital: su banco central y el parlamento supervisan cada movimiento del fondo, y cualquier uso de reservas fuera de regla generaría escándalo. En Argentina, en cambio, cuando hubo *windfalls* (ingresos extraordinarios) –ej. el boom sojero 2003-2008–, gran parte terminó fugando porque no había mecanismos estrictos para retenerlos: ni impuestos suficientes (recién en 2007 se quiso subir retenciones y hubo rebelión patronal), ni control de cambios hasta 2012, ni un fondo anticíclico robusto (hubo un tímido “Fondo del Bicentenario” que ni se concretó). Es cierto que la escala y contexto difieren, pero la enseñanza es que *se necesita decisión política y consenso social* para priorizar la acumulación doméstica de riqueza sobre la expatriación.
- **Bolivia:** El país vecino vivió una transformación desde mediados de los 2000 bajo el gobierno de Evo Morales. Bolivia era históricamente muy dependiente del FMI y con frecuentes fugas de capital por la élite. **¿Qué hicieron? Nacionalizaron los hidrocarburos en 2006**, renegociando contratos para que el Estado pase de recibir ~18% a más de 50-60% de las rentas gasíferas. Con esos ingresos, el Banco Central acumuló reservas internacionales récord (alcanzaron el 50% del PIB, una de las más altas de la región) y Bolivia se volvió acreedor neto en vez de deudor: redujo drásticamente su deuda externa como proporción del PIB durante la década de 2000. Además, Morales expulsó al FMI (canceló anticipadamente sus deudas con el Fondo) y manejó la política cambiaria con un tipo de cambio fijo administrado, **limitando la fuga**. El control de cambios en Bolivia ha sido rígido: el boliviano estuvo prácticamente fijo respecto al dólar por años, con restricciones para dólares físicos, lo cual desincentivó la especulación. Recién en años recientes Bolivia enfrenta desequilibrios por la caída del gas, pero durante más de una década mantuvo estabilidad sin grandes fugas ni endeudamientos externos. Esto muestra que *con control estatal de sectores estratégicos y cepos cambiarios, es posible al menos posponer el ciclo de endeuda-fuga*. Bolivia tuvo crecimiento y reducción de pobreza sin caer en crisis de balanza de pagos hasta fechas muy recientes. La contracara es que requirió un fuerte consenso político y social (y una bonanza de precios) para sostener ese modelo.
- **Brasil:** Si bien Brasil también sufre salida de capitales, ha logrado atenuar sus impactos por varias razones. Primero, Brasil desarrolló un **mercado financiero en moneda local** profundo: la mayor parte de su deuda pública está en reales y con acreedores internos (fondos brasileños), no depende tanto de deuda en dólares externa. Esto amortigua la relación deuda-fuga, ya que el gobierno brasileño puede financiarse dentro de su propio mercado sin alimentar tanto la demanda de dólares externos. Segundo, Brasil aplicó medidas macroprudenciales cuando hizo falta: por ejemplo, en

2009-2011 ante una avalancha de capitales especulativos que apreciaban el real, el gobierno de Lula impuso un **impuesto del 2% (después 6%) a las entradas de capital de portafolio** (el IOF sobre inversiones financieras), para desalentar la “plata dulce” internacional. También limitó mediante regulación la toma de préstamos externos cortos por parte de bancos. Estas medidas de control de capitales –contrarias al dogma liberal– fueron reconocidas luego como efectivas para evitar burbujas ⁸⁷. Brasil igualmente tuvo episodios de fuga (década del 80 con hiperinflación, crisis 1999 y 2002), pero tras su reestructuración de deuda en 1990 (el Plan Brady) mantuvo cierto orden: incluso pagó por adelantado todo lo que debía al FMI en 2005. Hoy Brasil tiene sus problemas, pero su deuda externa es manejable y posee reservas internacionales robustas (~USD 330.000 millones) que actúan como *colchón contra fugas*. Además, **su sector exportador es muy grande y diversificado**, generando flujo constante de dólares, y el Estado brasileño exige que ciertas exportaciones estratégicas liquiden divisas en el país. En suma, la estrategia brasileña fue *fortalecer la moneda local y regular selectivamente los capitales foráneos*, algo que Argentina no pudo o no quiso hacer de modo sostenido.

- **Malasia, Corea del Sur, China e India:** Estos países han aplicado en algún momento **controles de capital exitosos**. Malasia es un caso emblemático: durante la crisis asiática de 1997-98, en lugar de seguir las recetas del FMI, el primer ministro Mahathir impuso un *cepo total*: fijó el ringgit, congeló salidas de capital por un período, y reestructuró la deuda interna. Occidente criticó duramente, pero Malasia salió de la recesión más rápido que sus vecinos que siguieron al FMI ⁸⁷. Corea del Sur aprendió de 1998 y tras la crisis global 2008-09 estableció límites a posiciones en derivados de bancos extranjeros, y requisitos de reserva obligatoria para ciertos flujos, evitando excesos de endeudamiento externo. China históricamente mantiene un férreo control: su cuenta de capital no es totalmente abierta, tiene topes para ciudadanos (no pueden sacar más de USD 50.000 al año sin permiso) y monitorea cualquier movimiento inusual; gracias a eso, a pesar de tener enormes cantidades de ricos, China no sufre fugas catastróficas (aunque existe flujo ilegal, es mínimo comparado con la escala). India también limita cuantías y exige autorizaciones para inversiones extranjeras en algunos sectores, modulando la entrada/salida. Incluso países desarrollados han usado herramientas: **Islandia** tras quebrar en 2008 puso controles para impedir que los capitales huyeran en masa; **Suiza** en 2013 impuso tasas negativas a depósitos en francos para desalentar entradas excesivas (al revés, control de entrada). En 2019, el propio FMI reconoció que **los controles de capital pueden ser útiles** en ciertas circunstancias (lo llamaron “capital flow management”), y citó a Argentina: admitió que las restricciones cambiarias reinstauradas en septiembre 2019 *contribuyeron a estabilizar* la situación tras la debacle electoral de Macri ⁸⁸.
- **Caso de control anticorrupción: Nigeria y otros:** Algunos países ricos en recursos, donde la fuga vía corrupción era rampante, tomaron medidas drásticas. Nigeria, por ejemplo, implementó sistemas de *trazabilidad* de transferencias y colaboró con bancos internacionales para repatriar fondos robados por dictadores (como Sani Abacha) –logró recuperar más de USD 1.000 millones en cuentas suizas y de Jersey. Argentina podría aprender de eso para perseguir dineros fugados ilícitamente (ej.: cooperar en serio con Suiza, Andorra, etc., para identificar cuentas no declaradas). También países como *Sudáfrica* mantienen controles de cambio desde la era del apartheid hasta hoy: los residentes solo pueden enviar cierta cantidad fuera, y hay un impuesto si exceden. Esto no evita totalmente la salida, pero la ralentiza y encarece, ayudando a la estabilidad.
- **Gestión de deuda soberana en otros países:** Varios países latinoamericanos tuvieron desafíos de deuda pero buscaron resoluciones diferentes. *México* tras su crisis de 1982 negoció de manera

conjunta con el Tesoro de EE.UU. (Plan Brady) y transformó su deuda, pero eso también implicó firmar el TLCAN y abrir la economía (pagando un costo social). *Ecuador* en 2008, bajo Rafael Correa, hizo algo audaz: declaró ilegítima parte de su deuda (bonos Global) tras una auditoría integral, y dejó de pagar ~USD 3.200 millones, recomprándolos al 35% de su valor. Esa decisión fue unilateral y enfrentó críticas, pero Ecuador logró alivianar su carga. *Grecia*, en Europa, enfrentó un dilema similar en 2010-2015, pero la Troika la forzó a ajuste y pago (salvo quita menor), manteniéndola endeudada y empobrecida, lo cual muestra que sin soberanía monetaria es más complejo aún. Comparado con todos ellos, Argentina hizo *quitas importantes* en 2005 y 2020 a privados, pero nunca ha tocado la deuda con el FMI o cuestionado seriamente su legitimidad en tribunales internacionales. Otros países (Rusia 1998, por ejemplo) simplemente defaultearon y negociaron duro, sin tanta consecuencia a largo plazo.

En síntesis, **¿qué hacen otros países que Argentina no?**: Implementan **capital controls pragmáticos** cuando ven peligro (no se quedan en dogmas de libre mercado), **acumulan reservas en tiempos buenos** (fondo anticíclico, como Chile también lo hace con el cobre), **emiten deuda en moneda local** para no quedar a merced del dólar, **persiguen judicialmente la corrupción financiera** (al menos algunos lo intentan) y cultivan un consenso de que la riqueza nacional debe permanecer en el país invertida. Argentina, por el contrario, vivió dominada por una élite que cada vez que pudo se benefició de la apertura irrestricta, fugando todo excedente y dejando las deudas. Incluso hoy, con controles aún vigentes desde 2019, se ven presiones de grupos para dolarizar y eliminar cualquier traba -lo que seguramente reavivaría la fuga. La comparación internacional sugiere que *sin regulación firme y voluntad soberana*, el capital financiero siempre buscará salir al menor atisbo de inestabilidad o por mera maximización de beneficios. Otros países aprendieron lecciones y actuaron; Argentina las conoce pero sus sectores dominantes eligieron no aplicarlas, porque su interés inmediato estaba en la fuga misma.

III Visualizaciones y datos

(A continuación se presentan algunos datos y gráficos ilustrativos de la evolución de la deuda y la fuga de capitales en Argentina, para dimensionar visualmente el fenómeno.)

3 89 Gráfico 1: Deuda Externa de Argentina 1976-1983. La dictadura multiplicó por 6 la deuda en siete años, pasando de USD 7.8 mil millones a USD 46.5 mil millones (según datos Banco Mundial). La barra roja indica deuda pública, la azul deuda privada. Nótese el pico hacia 1982-83, cuando el Estado asume deudas privadas.

90 31 Gráfico 2: Fuga de capitales bajo Macri (2016-2019).* La línea celeste muestra la Formación de Activos Externos trimestral del sector privado (en millones USD, eje izquierdo). Se observan dos fases: ① 2016-2017: salidas moderadas mientras entran capitales (fuga acumulada ~USD 41 mil MM); ② 2018-2019: salidas masivas durante la crisis (fuga ~USD 45 mil MM). La línea roja indica los desembolsos del préstamo del FMI (eje derecho): hubo picos en 2018 que coinciden con incrementos de la fuga.

*Fuente: Banco Central de la RA, Informe "Mercado de cambios..." 2020 90 31.

(En los gráficos se aprecia claramente cómo los picos de endeudamiento externo coinciden con aumentos de la fuga. La relación es directa: a mayor ingreso extraordinario de dólares por deuda, mayor formación de activos externos y salida de divisas del país.)

Además de estos gráficos históricos, vale la pena resaltar algunos **datos numéricos clave** ya mencionados, a modo de síntesis cuantitativa:

- **USD 277.800 millones:** Monto estimado fugado de Argentina entre 1976 y 2015 ⁸. Equivalente a más de **5 veces** la deuda externa bruta al 2005, o a casi **el 100% del PBI** argentino actual (tomando valores constantes). Es riqueza generada en Argentina que terminó fuera del circuito económico nacional.
- **USD 86.000 millones:** Salida de capitales 2016-2019 (era Macri) según BCRA ¹⁰. De ese total, ~USD 24.679 M los compraron solo 100 grandes operadores (empresas/fondos) ⁹¹, y ~USD 7.945 M apenas 10 agentes top ⁹¹. Es decir, *el 9% de la fuga la hicieron diez actores*.
- **73,8%:** Porcentaje de la fuga corporativa 2015-19 concentrada en el 1% de las empresas (853 firmas) ⁹². Confirma la altísima concentración del fenómeno.
- **USD 116.800 millones:** Patrimonio no declarado blanqueado en 2016 ⁷². Fue uno de los mayores blanqueos de la historia a nivel mundial, reflejando la enorme masa de activos offshore acumulados por argentinos.
- **USD 55.640 millones:** Déficit en cuenta capital de Argentina 2016-Q1 2018 (salida neta de divisas) ⁹³. Financiado casi totalmente con nueva deuda externa pública, principalmente bonos y FMI.
- **USD 4.616 millones:** Fuga neta solo en mayo 2018 ⁶⁶, récord mensual histórico. Sucedió en plena corrida cambiaria, tras el desarme abrupto de la “bicicleta” cuando inversores extranjeros huyeron.
- **52.824 declaraciones juradas privadas** en el censo de deuda de 1984 ⁹⁴. Ese fue el número de empresas/fideicomisos que reconocieron tener deuda externa al final de la dictadura. Muestra la masividad del endeudamiento privado (que luego en parte se estatizó).
- **7,4 veces / 3,7 veces:** Aumento de la deuda pública vs privada durante 1976-1983 ⁹⁵. Mientras la pública se disparó 740%, la privada 370% (y luego bajó tras estatización). Esto indica que *el Estado asumió cargas que la élite privada contrajo y no pagó*.
- **1% más rico (personas físicas):** Acumuló el 22% de las compras de dólares de individuos en 2015-19 ⁹⁶. Más de 6 millones de pequeños ahorristas compraron 36%, pero apenas 67.000 ricos compraron 22% ⁹⁶. De nuevo, concentración enorme incluso entre personas.
- **Casi 0 condenas penales:** Cantidad de banqueros o funcionarios presos por estos hechos: prácticamente ninguno. Ni Martínez de Hoz (murió impune), ni Cavallo (sus causas prescribieron o fueron absuelto), ni Macri ni su equipo han enfrentado consecuencias legales hasta ahora. Solo algunos exfuncionarios de menor rango tuvieron procesos administrativos.

Estos números y gráficos ayudan a **visualizar la magnitud** del saqueo financiero: hablamos de cientos de miles de millones de dólares que fluyeron hacia afuera, *el equivalente a décadas de inversión perdida*. También ilustran que no es un fenómeno difuso de “todos los argentinos” (a veces se dice “uy, todos compran dólares”), sino que hay un patrón claro de concentración en una minoría poderosa, con la anuencia o participación del Estado en ciertos momentos.

Conclusión estructural

El recorrido por la historia del endeudamiento y la fuga en Argentina revela **algo más profundo que datos económicos**: deja al descubierto la anatomía de un sistema político-económico diseñado para servir a los intereses de una minoría a expensas de las mayorías. En términos simples, estamos ante un **modelo de saqueo institucionalizado**. Cada etapa del proceso –tomar deuda, permitir la fuga, socializar las pérdidas– nos habla de la connivencia entre élites locales y poderes financieros globales, y de la *debilidad o captura del Estado* para defender el interés público.

¿Qué nos dice este fenómeno sobre el sistema financiero argentino? En primer lugar, que **el sistema financiero nunca estuvo al servicio del desarrollo nacional**, sino de la renta especulativa. Desde la dictadura, se configuró una estructura (leyes, bancos, actores) orientada a la “valorización financiera”²: ganar dinero con dinero, no con producción. Esto implicó la primacía del sector financiero sobre el productivo. El crédito barato y abundante que podría haber modernizado fábricas o infraestructuras, se destinó a la timba de plazo fijos, bonos y dólares. La banca –local e internacional– actuó más como extractora de recursos (vía tasas usurarias y comisiones de endeudamiento) que como impulsora de inversión genuina. El resultado: *desindustrialización y concentración*. Argentina, que había sido una economía industrial media en Latinoamérica, sufrió en los 80-90 una regresión: cierre de industrias, privatización de servicios públicos estratégicos, pérdida de empleos calificados. Al mismo tiempo, la riqueza financiera creció pero **quedó fuera del alcance de impuestos y de la circulación local** (fugada a cuentas offshore). El modelo de saqueo erosionó así la base productiva y fiscal del país –menos fábricas, menos empleo formal, menos recaudación–, sentando las condiciones para más fragilidad y endeudamiento a futuro. En criollo: *nos hipotecaron el futuro para que unos pocos hicieran fortunas rápidas*.

En segundo lugar, este fenómeno expone la **falencia jurídica y de gobernanza** en Argentina. Que operaciones tan burdas (como autopréstamos entre empresas propias, notar que faltan miles de millones en registros, o que el FMI vio fuga y siguió desembolsando) queden impunes, muestra que las instituciones de control fueron cooptadas o neutralizadas. Cuando la justicia avala lo que básicamente es una estafa al Estado –como dijo Ballesteros, “se endeudó al país para negocios privados”⁵⁸–, entonces se rompe el contrato social. El ciudadano común percibe (no sin razón) que el sistema está amañado: **los de arriba juegan con otras reglas**, siempre en beneficio propio, y nunca pagan los platos rotos. Esto socava la confianza en la democracia y el Estado de derecho. Argentina ha visto cómo ex presidentes y altos ministros responsables de desastres económicos se retiraron sin rendir cuentas (o incluso vuelven al poder bajo otro ropaje). La ausencia de sanciones crea un incentivo perverso: si saquear al país vía deuda/fuga *no* tiene costo penal, es esperable que se repita. Y así ha sido.

En tercer lugar, nos habla del **alineamiento geopolítico y la dependencia externa**. Este modelo fue funcional también a intereses externos: los bancos internacionales cobraron intereses suculentos; inversores globales sacaron provecho; potencias económicas (EE.UU., Europa) extendieron su influencia. El endeudamiento cíclico mantuvo a Argentina atada al **FMI** y al arbitrio de acreedores extranjeros, limitando su soberanía. Cada crisis de deuda significó condicionalidades: privatizá, abrí tu economía, ajuste fiscal. En definitiva, *pérdida de autonomía en decisiones estratégicas*. Mientras tanto, los fondos fugados muchas veces regresan como inversión de cartera comprando activos argentinos a precio vil en las crisis (otro negocio redondo). Es decir, los dólares que se fueron por una puerta regresan por la ventana para comprar empresas baratas o hacerse de bonos y luego reclamar su pago. Un círculo donde Argentina siempre pierde riqueza neta. Se termina configurando una especie de **colonialismo financiero moderno**: no mediante invasión militar, sino vía deuda y fuga, se extraen recursos del país continuamente. Como escribió un economista, “es un modo de sujeción al capitalismo financiero global” y Argentina quedó entrampada en su *deuda eterna*⁹⁷.

¿Quiénes se benefician entonces? **Un puñado de vivos, locales y foráneos**. Beneficiarios directos: la oligarquía diversificada local (grandes grupos empresarios, dueños de tierras, CEOs integrados al poder transnacional) que sacan su plata al exterior, evaden impuestos y encima después la blanquean pagando migajas; los financieros internacionales y fondos buitre que hacen negocios con nuestra deuda o participan en la especulación; los funcionarios corruptos o cómplices que reciben tajadas (comisiones de deuda, retornos por garantizar negocios, puertas giratorias a bancos); las consultoras y estudios que cobran por

armar la ingeniería de estas operaciones. Beneficiarios indirectos: las potencias extranjeras que aseguran influencia político-económica y subordinación de un país semiperiférico. Y, se puede agregar, *el FMI mismo*, cuya existencia se justifica y perpetúa al tener clientes recurrentes atrapados como Argentina (cobrando intereses y dictando políticas). En la vereda opuesta, **¿qué queda para el pueblo?** Queda un Estado endeudado que, para pagar, recorta inversión social, sube impuestos regresivos o emite generando inflación; queda menos capacidad de maniobra para mejorar la vida de la gente porque cualquier plan de desarrollo choca con la restricción externa (escasez de dólares); quedan ciclos de crisis que pulverizan ahorros de la clase media y empujan a la pobreza a millones (1989, 2001, 2018). Queda, en suma, *un país con gran potencial, pero constantemente frenado y exprimido*.

Al final del camino, lo más crudo que revela este fenómeno es que en Argentina ha operado por décadas una **estafa estructural**, a la vista de todos pero difícil de desarmar, porque está incrustada en las estructuras de poder. Endeudar al país para beneficio privado y fugar el producido es equivalente a lo que haría un administrador desleal de una empresa: toma préstamos a nombre de la compañía, se los lleva a su cuenta personal, y deja la empresa al borde de la quiebra. En el ámbito privado eso sería delito y escándalo; en nuestro Estado, ha ocurrido repetidamente con aval “técnico” del establishment. Es un patrón de saqueo que combina *cleptocracia interna* con *predación financiera externa*. Y su existencia explica por qué, pese a los enormes recursos humanos y naturales, Argentina no despega: es como un balde que nunca se llena porque tiene un agujero en el fondo –ese agujero es la fuga permanente de capital, alimentada por la deuda ⁹⁸. Para colmo, en cada ciclo el agujero lo agrandan desde adentro los mismos que dicen representar al país.

Romper esta dinámica exigirá cambios profundos: desde una justicia independiente que siente precedentes sancionatorios, pasando por controles financieros inteligentes, hasta un nuevo consenso político y social que declare “*nunca más*” a la deuda odiosa y a la fuga impune. Otros países lo han intentado con distintos grados de éxito, demostrando que no es utópico tener finanzas más al servicio del bienestar general. Argentina enfrenta ese desafío pendiente. De lo contrario, el riesgo es seguir presos de esta trampa cíclica donde, como en un **déjà vu**, los nombres cambian pero el guion –ese mal guion de endeudar y fugar– vuelve una y otra vez ⁶² ³². Y sabemos ya cómo termina: con la pobreza creciendo, con promesas rotas y con un nuevo rescate en puerta. El pueblo argentino, que ha puesto el cuerpo en cada crisis, es quien paga los platos rotos una y otra vez. Es hora de cortar el circuito para que esa enorme riqueza que generamos se quede aquí, creando trabajo, infraestructura y futuro, en lugar de engordar cuentas en paraísos fiscales. Solo así dejaremos atrás el modelo de saqueo y podremos hablar de una Argentina soberana y humana de verdad, donde la economía esté al servicio de la gente –y no la gente al servicio de la fuga de capitales.

Fuentes:

- Brenta, Noemí – *Historia de la deuda externa argentina: De Martínez de Hoz a Macri*, Capital Intelectual, 2021. (Extractos en Le Monde Diplomatique Cono Sur) ³ ⁴ .
- Basualdo, Eduardo (comp.) – *Endeudar y fugar: historia económica de Martínez de Hoz a Macri*, FLACSO-Siglo XXI, 2017 ² ⁵⁶ .
- Banco Central de la RA – Informe “*Mercado de cambios, deuda y formación de activos externos 2015-2019*”, mayo 2020 ¹⁰ ⁹¹ .
- Causa Olmos – Sentencia del Juez Ballesteros (13/7/2000) ⁷⁶ ⁷⁷ .
- Verbitsky, Horacio – artículos en *El Cohete a la Luna*: “Los conocidos de siempre” (17/5/2020) ⁵¹ ³⁸ ; *Página/12*: “Gianfrancamente hablando” (2017) y otros ⁴⁶ ⁴⁷ .
- CIFRA-CTA – Informes varios: “*Fuga de capitales y blanqueo*”, 2020 ⁶³ ⁹⁸ .

- Fondo Monetario Internacional – *Ex-Post Evaluation of Argentina 2018 SBA, 2021* ³⁵; Comunicados de prensa y staff reports correspondientes.
- Ámbito Financiero / Clarín / La Nación – Coberturas de agosto-septiembre 2019 sobre control de capitales y elecciones ⁴⁸ ⁴⁹; notas de mayo 2020 sobre informe BCRA (por ejemplo, Ámbito 14/5/20) ¹⁰ ⁵⁰.
- CEPA – Reporte “*Fuga de capitales en el primer semestre 2018*”, julio 2018 ⁶⁵ ⁹⁹.
- Proyecto Argentina Humana – Documentación de la sección *Para su deleite*, 2025.

(Todas las fuentes citadas contienen información verificable y enlaces a documentos oficiales, noticias y papers académicos, los cuales respaldan los datos y hechos expuestos en este informe.)

[1](#) [3](#) [4](#) [5](#) [12](#) [13](#) [14](#) [16](#) [22](#) [23](#) [25](#) [28](#) [30](#) [59](#) [61](#) [69](#) [89](#) [94](#) [95](#) La deuda odiosa de la dictadura – El Dipló

<https://www.eldiplo.org/notas-web/la-deuda-odiosa-de-la-dictadura/>

[2](#) [7](#) [9](#) [55](#) [56](#) Endeudar y fugar. Un análisis de la historia económica argentina de Martínez de Hoz a Macri

<https://www.flacso.org.ar/publicaciones/endeudar-y-fugar/>

[6](#) [11](#) [15](#) [97](#) «La deuda externa argentina siempre estimuló la fuga de capitales» – Semanario Brecha <https://brecha.com.uy/la-deuda-externa-argentina-siempre-estimulo-la-fugade-capitales/>

[8](#) [73](#) [74](#) [93](#) memoria.fahce.unlp.edu.ar

https://www.memoria.fahce.unlp.edu.ar/art_revistas/pr.16575/pr.16575.pdf

[10](#) [17](#) [27](#) [31](#) [50](#) [90](#) [91](#) En la era Macri, la fuga de capitales superó los u\$s86.000 millones

<https://www.ambito.com/finanzas/fuga-capitales/en-la-era-macri-la-supero-los-us86000-millones-n5102663>

[18](#) [19](#) [20](#) [21](#) [35](#) [54](#) [70](#) [71](#) Argentina's Debt Trap | Maria Haro Sly

<https://www.phenomenalworld.org/analysis/argentinias-debt-trap/>

[24](#) [58](#) [78](#) [79](#) [80](#) [81](#) [82](#) [86](#) Página/12

<https://www.pagina12.com.ar/2001/01-07/01-07-28/pag12.htm>

[26](#) Mercado de cambios, deuda y formación de activos externos - BCRA

<https://www.bcra.gob.ar/Noticias/publicacion-de-informe-mercado-cambios-deuda-2015-2019.asp>

[29](#) [36](#) [37](#) [38](#) [39](#) [40](#) [45](#) [51](#) [92](#) [96](#) Los conocidos de siempre - El Cohete a la Luna

<https://www.elcohetealaluna.com/los-conocidos-de-siempre/>

[32](#) [33](#) [62](#) [63](#) [98](#) Fuga récord: en 45 días se fugaron 5.247 millones de dólares que es la mitad del préstamo del FMI

<https://www.enorsai.com/noticias/economia/fuga-record-en-45-dias-se-fugaron-5-247-millones-de-dolares-que-es-la-mitad-del-prestamo-del-fmi/>

[34](#) The Risks of Argentina and the IMF's Ongoing Negotiations for the ...

<https://ipdcolumbia.org/event/the-risks-of-argentina-and-the-imfs-ongoing-negotiations-for-the-future-of-multilateral-financing/>

[41](#) [42](#) [43](#) [44](#) Caputo concealed Cayman Island offshore firms from Argentine authorities | Buenos Aires Times

<https://www.batimes.com.ar/news/argentina/caputo-concealed-cayman-island-offshore-firms-from-argentine-authorities.phtml>

46 47 72 75 83 El clan Macri & Co: historias de contratistas del Estado, evasión y blanqueo
<https://www.izquierdadiario.es/El-clan-Macri-Co-historias-de-contratistas-del-Estado-evasion-y-blanqueo>

48 What Argentina's Economic Crisis Means for Policy, in 7 Charts
<https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-12-04/what-argentina-s-economic-crisis-means-for-policy-in-7-charts>

49 Macri's Surprise Debt Plan Silences Argentina's Opposition
<https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-08-30/macri-s-surprise-debt-plan-silences-argentina-s-opposition>

52 53 64 65 66 67 68 99 Fuga de capitales en el primer semestre de 2018 - Centro CEPA
<https://centrocepa.com.ar/informes/73-fuga-de-capitales-en-el-primer-semestre-de-2018>

57 La evolución reciente de la fuga de capitales en argentina
<https://www.flacso.org.ar/publicaciones/la-evolucion-reciente-de-la-fuga-de-capitales-en-argentina/>

60 76 77 84 85 Palabras del Derecho
<https://www.palabrasdelderecho.com.ar/articulo/2847/A-21-anos-del-fallo-que-declaro-la-ilegalidad-de-gran-parte-de-la-deuda-externa-argentina>

87 Cómo funciona el control de capitales en el resto del mundo
<https://www.ambito.com/opiniones/cepo/como-funciona-el-control-capitales-el-resto-del-mundo-n5052841>

88 El FMI reconoce que los controles de capital han ayudado a la ...
<https://www.brettonwoodsproject.org/es/2023/11/el-fmi-reconoce-que-los-controles-de-capital-han-ayudado-a-la-economia-argentina/>