

# **ARGENTINA: TRA CRISI, EUFORIA E DEFAULT**

## ***- INTRODUZIONE***

### **CAP 1, l'Argentina dal dopoguerra al 2000**

#### **A. Il peronismo, ascesa e caduta del Lider**

*I. L'argentina dopo Peròn*

*II. 1973, la fine della dittatura*

*III. Gli anni del golpe militare*

#### **B. Gli anni '80 tra Desaparecidos, sviluppo e ritorno alla Democrazia**

*I. Il ritorno alla Democrazia*

#### **C. Gli anni '90, dal Washington Consensus alla presidenza Menem**

*I. La presidenza Menem*

*II. La Ley de Convertibilidad*

*IV. Tequila Effect, la crisi messicana del 1994*

*V. La crisi delle tigri asiatiche del 1997*

*VI. Argentina, lo spettro del default*

### **CAP 2, dal default del 2001 ad oggi**

#### **A. Il default del 2001, la Caporetto argentina**

*I. L'anno della possibile ripresa, il 2002*

*II. Il tentativo di accordo con il FMI*

## ***B. Le politiche dei Kirchner***

*I. L'economia dopo il 2003*

*II. 2014, un nuovo default*

## ***C. Dal 2015 ad oggi***

*I. Le elezioni del 2015*

*II. La ripresa dei rapporti con il FMI*

*III. La pandemia ed i suoi effetti*

*IV. Gli anni dopo la pandemia e le elezioni 2023*

## **CAP 3, il Fondo Monetario Internazionale**

### **A. L'origine di tutto: gli accordi di Bretton Woods**

*I. I tassi di cambi fissi ed il Gold Exchange*

*II. La fine degli accordi di Bretton Woods*

### **B. Struttura e funzioni del Fondo Monetario**

*I. Le funzioni del Fondo*

*II. Come è strutturato il Fondo stesso e dove ottiene le risorse*

*III. L'assistenza finanziaria ed i suoi strumenti*

### **C. Le condizionalità del Fondo Monetario**

*I. Le condizionalità del FMI*

*II. Le modalità di prestito*

**- CONCLUSIONI**

**- BIBLIOGRAFIA**

**Simon Kuznets , premio Nobel per l'economia nel 1971, pronuncerà una delle frasi più iconiche per rappresentare l'economia argentina: "Esistono 4 tipi di paesi al mondo: paesi sviluppati, paesi in via di sviluppo, il Giappone e l'Argentina".**

## **INTRODUZIONE**

La seguente tesi sarà suddivisa in tre capitoli.

Il primo capitolo tratterà principalmente la situazione economica argentina, dal dopo guerra al 2000. In esso vi saranno approfondimenti ai cambiamenti sociali avvenuti in quegli anni, come le due dittature che sconvolsero il paese, il grande tifo per la nazionale durante un periodo pieno di restrizioni alla libertà ed il tremendo dramma dei desaparecidos che sconvolse gli anni '80.

L'approfondimento svolto sugli anni '90 invece tratta temi economici, e come essi hanno cambiato il Paese.

Il secondo capitolo tratta principalmente il drammatico default che avvenne nel 2001 e tutti i problemi che esso ha causato. Dai drammi sociali con la maggior parte delle famiglie che non riuscivano ad arrivare a fine mese, ai problemi che i vari governi che si susseguirono nel corso del 2001 dovettero affrontare.

Successivamente verranno analizzate le politiche dei Kirchner; grazie ad esse il Paese ottenne una forte ripresa, ma come spesso accadde in Argentina esse erano state attuate per rendere a meglio nel breve periodo, senza pensare agli effetti che esse avrebbero potuto ottenere sul lungo.

Verrà analizzata inoltre la vicenda della restituzione dei cosiddetti "Tango Bond", con gli Holdouts e gli Holdins.

Inoltre tutti i problemi giudiziari che questa vicenda scaturirà, con le decisioni del Giudice Griesa. Il successivo default del 2014, e la differente reazione che i mercati finanziari e le agenzie di rating avranno nei confronti di Buenos Aires.

Nell'ultima parte del capitolo si tratteranno temi più attuali come le elezioni presidenziali del 2015, che porteranno alla presidenza un presidente non peronista. Dopodiché in questo capitolo verrà analizzato come il governo si è posto dinanzi al problema della pandemia globale, e come le sue politiche abbiano causato ulteriori problemi.

Infine verrà trattata l'ultima tornata di elezioni, quelle del 2023, che hanno portato alla clamorosa elezione di Milei, un presidente con comportamenti molto particolari che non è stato supportato dai partiti tradizionali e che ha svolto una campagna elettorale del tutto unica, attuata soprattutto sui social network e con modi decisamente differenti rispetto agli

altri candidati. Nell'ultima parte viene analizzata la sua politica di svalutazione della valuta e le possibili conseguenze che essa avrà all'interno del Paese.

Nel terzo ed ultimo capitolo invece viene trattato il Fondo Monetario Internazionale.

Nella prima parte viene analizzata la nascita e la struttura dell'organizzazione, dopodiché le sue funzioni e le sue modalità di prestito.

Infine viene analizzato lo strumento principe del FMI, le condizionalità, che non solo altro che le condizioni che il Fondo applica per elargire i propri prestiti ai paesi membri dell'organizzazione.

## **Capitolo 1: L'ARGENTINA DAL DOPOGUERRA AL 2000**

### ***A. Il peronismo, ascesa e caduta del Lider.***

Quando si sente parlare di Argentina in materia economica si pensa subito a crisi, default ed imprese in difficoltà. Ma non è sempre stato così.

Nel dopo guerra l'Argentina visse un periodo di forte sviluppo economico ed aumento del PIL<sup>1</sup>, non avendo combattuto nessuna delle due guerre mondiali si trovò in una posizione molto favorevole in un mondo distrutto dai due conflitti.

L'Argentina si trovò perfino creditrice di Stati Uniti e molti paesi europei grazie alle sue esportazioni, principalmente carne e prodotti agricoli primari come grano e mais.

Nelle elezioni del 1946 a trionfare fu Juan Domingo Perón, figura che cambiò completamente il destino del suo Paese. Egli considerato da molti il primo populista<sup>2</sup> della storia visse per un anno anche in Italia, nel 1939 nel quale rimase affascinato dall'organizzazione statale fascista. Nonostante rimase ben impressionato dal fascismo egli non si considerò mai un fascista.

Il peronismo fu un movimento che esaltò molto la società argentina, Perón venne eletto da regolari elezioni democratiche ma molte volte sorvolò la costituzione e si comportò da leader assoluto.

Perón rappresenta appieno la figura del "populismo macroeconomico<sup>3</sup>", le sue teorie economiche sfociarono in un aumento della spesa pubblica, aumento dei salari reali con un conseguente aumento dell'inflazione.

Nel 1949 Perón, osannato dal popolo e riverito dalle corporazioni più potenti, volle riformare la Costituzione inserendo accanto alla possibilità di rielezione illimitata del presidente anche i nuovi diritti sociali dei lavoratori, degli anziani, dei minori e delle famiglie.

Due anni dopo vinse nuovamente le elezioni ma il peggioramento delle condizioni economiche misero in difficoltà il suo rapporto con la popolazione.

Nel 1955 Perón fu destituito da un colpo di stato militare, ma la sua influenza rimarrà sempre molto potente all'interno del paese.

---

<sup>1</sup> Il PIL (prodotto interno lordo) è il valore di beni e servizi realizzati all'interno di uno stato sovrano in un determinato arco di tempo (borsa italiana)

<sup>2</sup>Il populismo è un metodo di costruzione del consenso politico incentrato su un capo carismatico e basato sulla esaltazione del popolo.

<sup>3</sup> Dornbusch, University of Chicago Press; 2nd ed. edizione

In campo economico introdusse un controllo statale su tutti gli enti stranieri che operavano nel Paese, allontanando così gli investitori internazionali e contribuì a rendere l'economia argentina via via meno competitiva agli occhi del resto del mondo.

In conclusione si può parlare di peronismo come un movimento politico sociale caratterizzato da assistenzialismo, a un demagogico populismo e da un'esasperata incentivazione della produttività finalizzata all'autarchia economica, cui fa riscontro, in politica estera, una netta professione di nazionalismo e di equidistanza dai blocchi capitalista e comunista.

In sostanza il Peronismo si posizionava a metà tra i due principali schieramenti ideologici di allora. Il welfare state argentino dei primi anni 50 era tra i migliori al mondo, Perón riformò anche la scuola e le pensioni, sfruttando i crediti di guerra soprattutto dal Regno Unito. Le riforme intraprese però furono nella maggior parte fine a se stesse, o ancor peggio ebbero effetti negativi anche già nel breve periodo.

Per quanto riguarda l'economia argentina i principali errori di Perón saranno due:

Il primo concerne la politica estera, ed i suoi rapporti non idilliaci con gli Stati Uniti, che imporranno il veto sul acquistare prodotti agricoli argentini con i dollari del piano Marshall<sup>4</sup>, e ciò farà crollare le esportazioni di Buenos Aires, il settore primario argentino, che trainava l'economia fu duramente colpito da questa decisione, basti pensare che nel periodo pre-bellico l'Argentina deteneva il 23%<sup>5</sup> delle quote nel commercio mondiale di grano e del 64% per quanto riguarda il mais, che passarono rispettivamente al 9% e al 23,5% nel 1950.

Ad accentuare le difficoltà economiche bisogna sottolineare anche un'inflazione record nel 1952 del 40%.

Per quanto riguarda la politica economica interna Perón nazionalizzò la maggior parte delle imprese straniere, in tutti i settori, dalle comunicazioni ai trasporti.

I benefici di queste azioni furono immediati, come ad esempio la creazione di molti posti di lavoro. Tutte queste nazionalizzazioni furono fatte sfruttando la positività della bilancia commerciale<sup>6</sup> grazie alle molte esportazioni di beni primari. Le esportazioni però

---

<sup>4</sup> Progetto di vasta ricostruzione dei Paesi europei devastati dalla Seconda guerra mondiale, messo in atto dagli Stati Uniti. Furono stanziati 12,7 miliardi di dollari, l'Italia fu il quarto paese per aiuti ricevuti, dietro a Gran Bretagna, Francia e Germania Ovest. Il piano fu approvato dal presidente Harry Truman nel 1948.

<sup>5</sup> Fonte: World Bank

<sup>6</sup> La bilancia commerciale il conto che registra importazioni ed esportazioni di un Paese in un determinato lasso di tempo. È quindi la differenza (saldo) tra il valore delle merci vendute all'estero e quelle acquistate da un altro Paese. (pictet asset management)

diminuirono sostanzialmente già dopo pochi anni ma ciò non fu considerato dal governo Perón che pagherà conseguenze altissime.

Un esempio di nazionalizzazione a fine propagandistico e senza troppe valutazioni economiche fu quello della rete ferroviaria. L'Argentina è un paese molto vasto ed il suo territorio non permette facili movimenti al suo interno, la rete ferroviaria era di importanza strategica, ma di proprietà del governo britannico.

L'offerta del governo di Buenos Aires fu di 150 milioni di sterline, impossibile da rifiutare per Londra, soprattutto per una rete di 35 mila km di ferrovie nella maggior parte obsolete.

Le nazionalizzazioni crearono molti posti di lavoro, e per reazione la disoccupazione scese molto, inoltre le politiche assistenziali migliorarono notevolmente le condizioni di vita degli operai.

Nel 1949 però dopo un triennio di fortissima espansione, tutta a deficit<sup>7</sup>, sfruttando le risorse valutarie accumulate negli anni precedenti, i problemi iniziarono ad essere molti, e caratterizzeranno tutti gli anni successivi. Le soluzioni adottate furono ovviamente la riduzione della spesa pubblica e del welfare state, ma con un'inflazione al 40% il contesto popolare non fu più così favorevole a Perón.

La moglie Eva Duarte<sup>8</sup>, molto popolare in Argentina e conosciuta con il suo soprannome Evita, morì nel 1952. Da questo anno il tracollo di Perón fu incessante, entrò fortemente in contrasto con la Chiesa Cattolica e con l'apparato militare. Nel 1955 fu scomunicato dal Papa, e contemporaneamente l'esercito si ribellò, nonostante il governo fosse riuscito a resistere, l'anno seguente Perón dovette scappare e si rifugiò in Spagna.

---

<sup>7</sup> Situazione che si viene a manifestare ogniqualvolta il saldo tra entrate e uscite relative al conto economico di un soggetto (privato o pubblico come in questo caso) o di un sistema economico registra un valore negativo (viene definito anche disavanzo)

<sup>8</sup> Eva fu la prima moglie del Presidente Perón, dotata di una forte personalità aiutò molto il marito durante la sua prima candidatura da presidente. La sua fondazione, che porta il suo nome attuerà importantissime battaglie per i diritti delle persone in difficoltà. Cercò di aiutare ragazze madri, anziani e famiglie con problemi economici. Una delle battaglie di Evita Perón fu quella che portò al riconoscimento dell'uguaglianza dei diritti politici e civili tra gli uomini e le donne, con la legge 13.010 presentata il 23 settembre del 1947. Eva così come sua madre si ammalò di cancro all'utero e morì il 26 luglio del 1952. Per capire la rilevanza della sua figura venne dichiarato un mese di lutto nazionale.



## I. L'ARGENTINA DOPO PERÒN

Nel decennio successivo al golpe, ci sarà un'alternanza continua tra regimi militari e governi democratici. Il golpe del 1955 ha come intenzione principale quella di modificare radicalmente il modello peronista, sia sul piano politico che su quello economico. Militari e parte della società civile si fanno portatori di un messaggio di democrazia e libertà, a loro parere andati perduti nel decennio precedente. In questo decennio carico di tensione e soprattutto di confusione sia politica sia istituzionale oltre ad essere abrogata la costituzione peronista e ripristinata quella precedente vengono ordinati arresti e fucilazioni di massa.

La politica economica cambia radicalmente, ora al potere vi sono militari e cattolici; liberali e di destra. Il commercio estero viene incentivato, il Peso Moneda Nacional<sup>9</sup> venne svalutato per supportare le esportazioni del settore primario, motore dell'economia argentina, la spesa pubblica venne ancor di più limitata. Il governo Frondizi<sup>10</sup> inoltre cercò stimoli per l'industria, molto arretrata per l'epoca, e attuò la cosiddetta "batalla de petróleo" ovvero stipulò dei contratti con compagnie straniere per collaborare con l'YPF<sup>11</sup>. I suddetti contratti avevano lo scopo di ricerca e produzione da parte di multinazionali straniere, soprattutto statunitensi che grazie alle loro tecnologie aumentarono di molto la produzione di barili petroliferi<sup>12</sup> argentini. Oltre ad una buona crescita industriale, in questo periodo vi fu uno smantellamento di alcune imprese di Stato che portò alla perdita di molti posti di lavoro. Le importazioni estere aumentarono molto, senza però essere sostenute da un aumento delle esportazioni causando uno squilibrio nella bilancia commerciale. La stabilità istituzionale nel Paese però era pressoché nulla, quindi il governo Frondizi venne sostituito ed i suoi successori principalmente liberali, recisero i contratti petroliferi, e cercarono di pareggiare la bilancia commerciale favorendo le esportazioni. Dal 1963 al 1966 sotto la presidenza Illia<sup>13</sup> l'Argentina conobbe un periodo di grandi riforme e benessere economico. L'approccio del governo Illia sarà considerato tecnocratico; si parla di approccio tecnocratico alla politica economica nel senso

---

<sup>9</sup> Valuta argentina dal 1881 sino al 1969

<sup>10</sup> Presidente della repubblica Argentina dal 1958 al 1962, la sua famiglia era di origini italiane, alla fine del suo mandato presidenziale venne incarcerato. Scrisse molti saggi politici, ma dopo il suo mandato presidenziale non avrà più rilevanti cariche politiche nel suo paese.

<sup>11</sup> L'acronimo YPF sta per Yacimientos Petrolíferos Fiscales ed è la compagnia energetica statale argentina.

<sup>12</sup> Il barile petrolifero è un'unità di misura, che corrisponde a 42 galloni di petrolio, il suo prezzo è variabile e quotato in borsa in dollari americani e corrisponde a 158.98 Litri (maersk)

<sup>13</sup> Presidente della Repubblica Argentina dal 1963 al 1966, di origini italiane, entrambi i suoi genitori erano emigrati dalla Lombardia.

che il governo aveva ben chiari quali erano i problemi che dovevano essere affrontati e gli obiettivi che andavano raggiunti, e non fece altro che mettere in pratica quelle misure tecniche che, secondo ciò che predice la teoria economica, rappresentavano la via per affrontare i problemi e per conseguire tali obiettivi. Il governo Illia si trovò in una situazione molto particolare, poiché il debito estero era aumentato a dismisura, siccome tutte le politiche assistenzialistiche attuate dalle precedenti amministrazioni erano state finanziate in debito.

Vennero scelte politiche espansive per cercare di aumentare il reddito ed il PIL, e per evitare il conseguente aumento dell'inflazione il governo tentò di controllare i prezzi di molti beni primari, fu inoltre approvata una legge riguardante il salario minimo<sup>14</sup>, per contrastare la povertà assoluta. Il governo Illia fu probabilmente la prima amministrazione a porre un ferreo controllo all'inflazione, siccome gli stipendi pubblici erano indicizzati all'inflazione ed un aumento di quest'ultima avrebbe portato lo stato ad indebitarsi ancor di più per pagare i salari dei propri amministratori.

Il periodo dal 1963 al 1966 venne chiamato anche primavera argentina, siccome il PIL tornò a crescere, la domanda interna aumentò notevolmente, ed anche la bilancia commerciale tornò pressoché in parità, grazie anche ad un forte aumento della produttività agricola che portò ad un conseguente aumento delle esportazioni alimentari.

Tutto ciò come accadrà ciclicamente in Argentina durerà solamente un paio di anni, e produrrà più effetti negativi che positivi sul lungo periodo. Anche in questo caso, già nel 1966 il governo si trovò ad aumentare le tasse per trovare fondi necessari, ottenendo proteste da parte dei cittadini. In una situazione che si stava complicando anche i sindacati, chiaramente peronisti, iniziarono a promuovere scioperi, manifestazioni di massa e occupazioni delle fabbriche. Tale malcontento generale, congiuntamente ad un'opinione pubblica perennemente avversa e al deteriorarsi degli indicatori macroeconomici, determinò la caduta dell'ennesimo governo, che fu, come prevedibile fu soppiantato da un ennesimo golpe militare.

Una volta caduto il governo Illia per mano dei militari guidati dal generale Onganía<sup>15</sup>, si capì subito che non era un golpe provvisorio ma bensì ben strutturato e volto a creare un nuovo ordine politico e sociale, nel quale le forze armate avrebbero avuto un ruolo politico

---

<sup>14</sup> Legge 16459 del 1964

<sup>15</sup> Presidente dell'Argentina dal 1966 al 1970. Anch'egli di origine lombarda, instaurò uno dei regimi più repressivi mai instaurati in Sud America.

economico di estrema rilevanza. La dittatura militare durò 7 anni, dal 1966 al 1973, e si alternarono 3 capi di Stato: Onganía, Levingston e Lanusse.

Il regime di Onganía fu un classico regime dittatoriale per quanto riguarda le libertà, con esclusione dei partiti politici e fortissime limitazioni alle libertà personali e di stampa. In campo economico però vi fu una riduzione della spesa pubblica ed una progressiva chiusura di alcune imprese statali, la svalutazione del 40% del Peso e la sospensione degli agenti agli stipendi pubblici. Tutte queste azioni portarono a diverse proteste nelle maggiori città del paese, le quali furono represses con violenza.

I partiti politici si organizzarono quasi come apparati militari, furono anni difficilissimi, Onganía fu costretto a dimettersi nel 1970 ma non furono indette libere elezioni, fu solamente sostituito da un altro generale, Roberto Levingston.

La "Hora del Pueblo"<sup>16</sup> fu la protesta che portò alla definitiva caduta del regime di Levingston<sup>17</sup>, che però non portò alla creazione di un governo democratico ma bensì di un cambio al vertice del regime militare. Il 1972 fu l'anno più duro, con il Paese caduto in una guerriglia urbana, il nuovo presidente Lanusse dovette arrendersi e lasciare l'incarico; in Argentina stavano per tornare libere elezioni e la democrazia.

---

<sup>16</sup> Fu un accordo tra i vari movimenti politici argentini per creare libere elezioni e porre fine alla dittatura militare.

<sup>17</sup> Presidente dell'Argentina dal 1970 al 1971, predilesse una politica economica di stampo protezionistico, introdusse la pena di morte per i reati più gravi.

## **II. 1973, LA FINE DELLA DITTATURA**

Il 1973 segnò la fine della dittatura militare ed il ritorno a libere elezioni, vinte con oltre il 49% dei consensi da Perón, che non fu eletto direttamente ma solo qualche mese dopo perché bandito dalla carica dopo il golpe del 1955. Dopo 18 anni di esilio poté tornare nella sua amata patria, accolto come l'eroe che avrebbe riportato alla gloria il Paese. Politicamente il suo approccio fu molto differente rispetto ai suoi primi due mandati, con uno spiccato supporto all'ala più a destra, e portò al governo diversi esponenti anti-comunisti. La terza moglie di Perón, Isabel Martinez fu eletta vice-presidente.

Juan Domingo Perón morì l'anno successivo il 1 luglio del 1974.

I due anni successivi furono il caos più totale all'interno del paese con le forze di estrema destra che presero sempre più potere, supportate da Isabel Martinez che nel frattempo era succeduta al marito. Gli altri esponenti politici si organizzarono in opposizioni che spesso sfociavano in guerriglia urbana, l'economia ormai era al collasso, il 24 marzo 1976 il Generale Jorge Videla entrò a Buenos Aires con le sue truppe e prese il potere; finiva dopo appena 3 durissimi anni il ritorno del peronismo e di un regime democraticamente eletto.

Per quanto riguarda le politiche economiche furono compiuti anche in questi 3 anni molti errori, il Peso venne continuamente svalutato e secondo i dati forniti dal Fondo Monetario Internazionale, il tasso di inflazione nel 1975 cresceva con una media del 2% al giorno rendendo difficilissimi gli scambi con la moneta argentina e la popolazione sempre più povera.

### **III. GLI ANNI DEL GOLPE MILITARE**

A differenza del golpe del 1955, questo fu architettato con precisione e avvenne senza spargimento di sangue. I militari sciolsero tutte le istituzioni democratiche e si insediarono al potere. Crearono un regime di terrore ma totalmente diverso rispetto agli arresti polizieschi della Tripla A<sup>18</sup> o di altri regimi dittatoriali come il vicino Cile di Pinochet<sup>19</sup>.

Ebbe così inizio il dramma dei Desaparecidos<sup>20</sup>, nessuna fucilazione di massa, nessuna prigione pubblica o arresti. La giunta militare attuò veri e propri sequestri, spesso durante la notte, dove oppositori politici o comunque individui scomodi al regime sparivano nel nulla senza lasciare alcuna traccia. Come detto in precedenza tutte le istituzioni democratiche erano state soppiantate dal regime militare, la magistratura era sotto stretto controllo, così come la polizia che era divenuta quasi uno strumento del regime per attuare rapimenti e nascondere verità.

Il periodo della dittatura militare viene anche chiamato periodo della "Guerra Sucia"<sup>21</sup> o "Processo di riorganizzazione nazionale".

La cosiddetta guerra sporca si basa sulla pratica della tortura e del terrore, si stima che solo nel primo anno durante la guida di Videla a scomparire nel nulla fossero state più di 3000 persone; nel periodo '76-'83 si calcolano circa 30000 desaparecidos. Avendo il controllo dei media, il governo limitò qualsiasi notizia di questi rapimenti, e in pochi vollero parlare per evitare di fare la stessa fine. Nel 1978 l'Argentina vinse i mondiali di calcio e fu l'unica grande occasione per la popolazione per scendere nelle piazze, ma i militari sfruttarono l'occasione per cercare di prendere più meriti possibili dall'evento, alimentando un patriottismo e un'unità nazionale che nella realtà dei fatti non esistevano.

Dal punto di vista economico ci furono alcuni cambiamenti radicali, essendo al potere un governo fortemente di destra che annientò tutte le attività fiscali, ed era fortemente

---

<sup>18</sup> Alleanza Anticomunista Argentina, è il nome che la destra peronista utilizza per chiamare il proprio braccio armato, organizzato da José López Rega,

<sup>19</sup> Generale e politico cileno, il suo regime durò 27 anni, dal 1973 al 1990. Ha origini francesi e basche. Il suo golpe militare che sostituì il presidente eletto Salvador Allende fu finanziato e supportato dagli Stati Uniti di Nixon e Kissinger.

<sup>20</sup> Da Treccani: termine nato in Argentina, nella seconda metà degli anni Settanta del secolo 20°, con riferimento alla situazione politica di quella nazione. Riguardante metodi di persecuzione politica di regimi dittatoriali, argentini e di altri paesi latino-americani, che tendono a concludersi con l'eliminazione di persone invise ai regimi in carica, delle quali non viene più data alcuna notizia e che vengono ufficialmente dichiarate «scomparse»

<sup>21</sup> Guerra sporca, per le modalità e l'omertà che caratterizzarono il periodo

anticomunista. Il liberismo economico fu adottato dalla giunta militare, con un'interruzione dei sussidi statali alle imprese, venne eliminato il ferreo controllo sui prezzi ed infine nel 1977 venne attuata una profonda riforma finanziaria dal ministro dell'economia Martinez de Hoz.

La libera concorrenza venne incentivata, alle banche venne concessa una garanzia sui depositi, molto simile all'attuale FITD<sup>22</sup> italiano, essa prevedeva una tutela statale sui depositi dei correntisti. Questa disposizione in un mercato molto debole portò le banche private a compiere operazioni speculative e rischiose con i soldi dei propri correntisti, sentendosi le spalle coperte dai possibili aiuti statali. Le politiche soprattutto quelle economiche non seguivano una linea precisa, ciò era causato dalla frammentazione politica all'interno della giunta militare.

La sopracitata riforma del 1977 indebolì alcuni settori dell'economia reale favorendo il settore bancario, contemporaneamente nel 1978 il ministero dell'economia iniziò ad operare sui tassi di cambio con il programma "tablita"<sup>23</sup>.

Nel saggio di storia economica argentina di Francesco Silvestri, (l'Argentina da Perón a Cavallo (1945 – 2003) storia economica dell'Argentina dal dopoguerra ad oggi) è riportato come il grande flusso di capitali stranieri dovuti all'apertura dell'economia, erano tutti volti ad operazioni di brevissimo e breve periodo; essi non avrebbero portato alcun beneficio, ma anzi avrebbero spianato la strada alle difficoltà che l'Argentina avrebbe incontrato negli anni a venire.

Dal 1978 al 1980 l'inflazione scese dal 178% all'80%<sup>24</sup>, senza però raggiungere i risultati sperati. I beni importati però raddoppiarono, vista anche la flessione dell'industria interna, la bilancia commerciale secondo i dati della Banca Mondiale passò da un attivo di 2,5 Miliardi ad un negativo di 2,5 miliardi di dollari.

Il debito estero totale toccò la cifra record di 40 miliardi di dollari nel 1981, che corrispondevano al 30% del PIL. Nello stesso anno venne decretato il fallimento di quattro grossi istituti bancari. Lorenzo Sigaut, succeduto nel 1981 al ministero dell'economia a

---

<sup>22</sup> Fondo Interbancario per la Tutela dei Depositi, esso tutela gli attuali risparmi italiani sino a 100000 euro

<sup>23</sup> la tablita, ovvero una svalutazione del tasso di cambio mensile le cui dimensioni erano fissate di volta in volta su una tabella resa pubblica ed erano inferiori alla differenza tra inflazione interna ed esterna, svalutazione che in teoria avrebbe dovuto calare progressivamente fino ad azzerarsi. La manovra però non funzionò e l'inflazione esterna ed interna non si avvicinarono. Inoltre la sopravvalutazione della moneta argentina, oltre a non essere legata ad alcun aspetto reale dell'economia, fece crescere enormemente i prezzi dei prodotti di consumo. La tablita resistette fino al 1981, anno in cui l'Argentina fu costretta ad effettuare una svalutazione del peso.

<sup>24</sup> Fonte: World Bank

Martínez de Hoz, abbandonò la tablita, ormai insostenibile, impose delle restrizioni al mercato finanziario e svalutò il peso del 60%. Nel 1982 vennero nazionalizzate le perdite delle banche mentre il debito privato, cresciuto a dismisura dal 1976 continuò ad aumentare. A livello sociale le politiche economiche provocarono una sensibile dilatazione della forbice tra ricchi e poveri: da meno del 10% nel 1976, la popolazione sotto il livello di povertà passò a toccare picchi di più del 30%<sup>25</sup> nel 1982.

La fine della dittatura militare fu decretata dalla disastrosa guerra delle isole Malvine o Falkland<sup>26</sup>. La flotta argentina venne spazzata via da quella inglese in pochi giorni e fu costretta ad abbandonare i territori e ad arrendersi.

---

<sup>25</sup> Fonte: World Bank

<sup>26</sup> Le isole Falkland sono un territorio d'oltremare appartenenti al Regno Unito. Situate a circa 400km a Sud est della costa Argentina.

## **B. GLI ANNI '80, TRA DESAPARECIDOS, SVILUPPO E RITORNO ALLA DEMOCRAZIA**

### **I. Il ritorno alla Democrazia**

30 ottobre 1983, l'Argentina festeggia il ritorno di un regime democratico, il più longevo della sua storia, non essendo ancora stato interrotto da nessun golpe.

Venne eletto presidente Raul Alfonsin<sup>27</sup>, il quale si contraddistinse per le sue battaglie per i diritti umani, con riferimento ai desaparecidos durante il regime militare. Venne inoltre istituita una Commissione nazionale sulla scomparsa delle persone, il CONADEP.<sup>28</sup>

Il suo ampio consenso fu conquistato soprattutto per la sua diffidenza verso l'apparato militare che venne notevolmente criticato e riformato.

Nonostante alcuni successi specie in materia di diritti fondamentali, il governo di Alfonsin non ebbe altrettanta caparbia in campo economico. In campagna elettorale il Presidente aveva promesso una rinegoziazione del debito pubblico estero, contando sull'appoggio delle democrazie occidentali, che secondo Alfonsin avrebbero apprezzato il ritorno dello stato di diritto.

Inoltre vi erano questioni interne molto delicate da risolvere, come il problema dell'inflazione e quello del deficit pubblico.

La manovra che attuò il governo fu un tentativo di stimolo all'economia, aumentando i salari e sperando che ciò possa aumentare i consumi e la domanda di prodotti, soprattutto quelli argentini. Vi furono molte critiche a questa manovra, oltre che dalle opposizioni anche dai sindacati e dalle potenti lobby industriali. Nel 1983 l'Argentina vivrà una iper inflazione del 600% che però non si ridusse affatto nell'anno successivo ma quasi raddoppiò portandosi al 1100%<sup>29</sup>. Il problema del debito estero si fece sempre più ingombrante, passando dai 7 miliardi del 1976 ai 66 miliardi del 1983, primo anno di presidenza Alfonsin.

Nel 1985 venne nominato ministro dell'economia Juan Sourrille, che ebbe il compito di attuare una manovra a contrasto dell'inflazione. Essa avrebbe dovuto prevedere: il

---

<sup>27</sup> Politico argentino, il suo mandato fu uno dei più longevi della storia della Repubblica, noto soprattutto per il suo accordo con il vicino Cile di Augusto Pinochet inoltre fu tra i primi ideatori di una creazione di un mercato comune sudamericano.

<sup>28</sup> Comisión Nacional sobre la Desaparición de Personas, meglio conosciuto come CONADEP, è una commissione che avrebbe avuto il compito di fare chiarezza sui tragici fatti relativi alla scomparsa di persone avvenuta tra il 1973 e il 1983

<sup>29</sup> Dati: Banca Centrale Argentina



congelamento dei prezzi, il riequilibrio del disavanzo pubblico, la rinegoziazione del debito estero ed infine una riforma monetaria. Questo vero e proprio piano salvezza venne chiamato "Plan Austral", cui lo stesso Presidente Alfonsín definì come “economia di guerra”, proprio per indicare il carattere restrittivo ed austero di tale programma. Elemento centrale del piano fu la sostituzione del peso con una nuova moneta, l'Austral<sup>30</sup>, sia per consentire al sistema monetario nazionale di acquisire una maggiore credibilità a livello internazionale, sia per segnare un punto di svolta per l'Argentina, da cui sarebbe dovuta partire la ripresa economica.

Nei mesi successivi alla sua implementazione, l'impatto del Plan Austral sull'economia argentina fu sorprendente. L'impresa di riportare il deficit di bilancio al valore del 2,5% del PIL riuscì contro ogni aspettativa e l'inflazione diminuì notevolmente, passando dal 30% circa registrato nel mese di giugno al 2% di settembre. Inoltre, il tentativo di conferire maggiore credibilità al sistema monetario attraverso l'introduzione di una nuova moneta ottenne esito positivo, dal momento che gli investitori internazionali, rasserenati anche dal miglioramento del bilancio pubblico, si mostrarono nuovamente propensi ad indirizzare i loro capitali verso l'Argentina, consentendo inoltre al Banco Central<sup>31</sup> di ricostituire le proprie riserve di valuta estera.

Tuttavia, nonostante gli innegabili successi conseguiti nel breve periodo, il difetto del Plan Austral risiedeva nel suo carattere temporaneo. E' infatti evidente che né il congelamento dei prezzi né quello dei salari erano interventi che potevano essere mantenuti per un periodo di tempo illimitato, e la mancata definizione della precisa durata delle misure costituiva un elemento di incertezza nel sistema economico, alimentando in tal modo le aspettative inflazionistiche degli operatori, convinti di un futuro rialzo dei prezzi una volta abbandonate le misure di congelamento.

Il vento di speranza di poter finalmente vivere un periodo di prosperità economica durò davvero poco, siccome già alla fine del 1985 l'inflazione ricominciò a salire, ed oltre a ciò le esportazioni argentine, che anche negli anni 80 si basavano principalmente in prodotti agricoli o carne scesero notevolmente, grazie allo sviluppo dei commerci internazionali.

Il piano Austral pareva essere una soluzione per il governo ma in realtà sarebbe dovuto essere un mezzo per attuare le riforme strutturali necessarie, il blocco dei salari e dei prezzi non

---

<sup>30</sup> Il valore della valuta era pari a 1000 Pesos.

<sup>31</sup> Banca Centrale Argentina

possono essere misure continuative sul lungo periodo; gli operatori economici mondiali lo sapevano, ed iniziarono a speculare molto sull'economia argentina.

Il problema fu che nonostante i successi ottenuti nel breve periodo (riduzione dell'inflazione, del deficit e miglioramento del saldo commerciale) non fu mai attuata una politica economica volta al consolidamento di tali successi.

Con l'aggravarsi della situazione economica ed in vista di un'importante scadenza elettorale, il governo decise di adottare una nuova strategia, finalizzata ad acquisire il consenso dei gruppi corporativi, primo su tutti il movimento sindacale che era in forte contrasto con il piano. Ciò si tradusse nel definitivo abbandono di ogni tipo di controllo sui salari nominali, compresi quelli della pubblica amministrazione, che ripresero a crescere, incidendo negativamente sul bilancio pubblico e dando un'ulteriore spinta verso l'alto al tasso d'inflazione.

Dal 1987 fino alla fine della presidenza Alfonsín l'inflazione raggiungerà picchi elevatissimi, trasformandosi in iperinflazione.

Con il consenso dell'opinione pubblica ormai ai minimi storici, Alfonsín fece un ultimo tentativo di risollevarne l'economia nazionale, attraverso l'introduzione di un nuovo piano di stabilizzazione, denominato Plan Primavera<sup>32</sup>, volto a riportare sotto controllo l'inflazione. Tuttavia, l'annuncio, nel gennaio del 1989, da parte del Fondo Monetario Internazionale della cessazione del sostegno finanziario all'Argentina, compromise definitivamente ogni possibilità di riportare sotto controllo la situazione, nonostante l'appoggio della Banca Mondiale che aveva finanziato il Plan Primavera con 1.25 miliardi di dollari. La grande svalutazione dell'Austral, unita al panico degli operatori economici determinò un'accelerazione mai vista dell'inflazione, che in giugno 1989 raggiunse il 114,5% su base mensile, degenerando quindi in iperinflazione. Tra maggio e luglio, tutti gli indicatori macroeconomici deteriorarono a causa dell'iperinflazione: salari reali e tasso di occupazione raggiunsero il proprio minimo dal 1983, la produzione industriale cadde del 20%, trascinata verso il basso dalla crisi dei settori rivolti al mercato interno. Il debito estero, nel frattempo, aveva raggiunto la cifra di 63 miliardi di dollari.

La Banca Centrale Argentina ci fornisce dei dati assai preoccupanti per quanto riguarda l'inflazione ed il mancato raggiungimento di un target previsto.

---

<sup>32</sup> Il Plan Primavera, finanziato dalla Banca Mondiale con 1,25 miliardi di dollari aveva l'obiettivo di ridurre l'iperinflazione, di concedere sgravi fiscali alle imprese e di stabilizzare il bilancio pubblico.

Si passa da un'inflazione media annuale del 12,1%<sup>33</sup> nel periodo 1940-50, ad una percentuale più che raddoppiata nel periodo 1950-60 dove si attesta al 28,9% annua. Il periodo 1960-70 sarà l'unico momento in cui l'inflazione è più bassa del decennio precedente, attestandosi ad un tasso medio annuale del 19,9.

Dal 1970 l'inflazione sarà il vero grande problema del paese sudamericano, perché dal 19,9% di media passerà ad un 66% nel periodo 1970-75, per quasi quadruplicarsi dal 1975 al 1980 con la cifra record del 206,3%.

Negli anni che vanno dalla fine della dittatura militare al ritorno della democrazia il trend non cambia, dal 1980 al 1985 si passa ad un'inflazione media annua del 369,3%, per poi sfociare in un'iperinflazione dirompente nel periodo 1985-1990 con il superamento di quota 1000%; 1382,1% di inflazione media annuale.

Sempre secondo i dati della Banca Mondiale nel 1989 l'iperinflazione raggiunse picchi record del 3000%, la povertà era dilagante e sempre più gente fu costretta a dormire per strada o a delinquere solamente per sopravvivere.

L'apparato sociale argentino era totalmente allo sfascio, il welfare state inesistente, i negozi non esponevano nemmeno più i prezzi perché ogni giorno erano differenti, e la popolazione era sempre più affamata, con moltissimi cittadini che vivevano sotto la soglia di povertà assoluta.

In questo stato di caos assoluto il governo Alfonsín decise di rassegnare le dimissioni 5 mesi prima della scadenza naturale, il 14 maggio 1989 venne eletto presidente il peronista Carlos Menem.

---

<sup>33</sup> Dati Banca Centrale Argentina

## **C. GLI ANNI 90, DAL WASHINGTON CONSENSUS ALLA PRESIDENZA MENEM**

### **I. La presidenza di Carlos Menem**

Carlos Menem, è stato politico e avvocato, nato nel 1930 nella provincia di La Rioja, una della più povere dell' Argentina, è figlio di due immigrati siriani.

Il suo cognome è frutto dell'errore dell'anagrafe, che al posto di Menehem trascrisse appunto Menem. Si trasferì molto giovane a Buenos Aires, dove rimase affascinato da Peron e da sua moglie Evita<sup>34</sup>, entrò presto in politica, venne incarcerato due volte, in entrambi i regimi militari. Prima di essere eletto presidente aveva già ottenuto cariche politiche rilevanti; fu due volte governatore della provincia di La Roja dove si rese famoso per i suoi discorsi contro la giunta militare ed a favore dei desaparecidos.

Nel 1989 il ministro dell'economia Erman Gonzalez, affiancato dal più esperto Domingo Cavallo<sup>35</sup>, introdusse una serie di riforme economiche radicali con lo scopo di far ripartire la crescita affrontando frontalmente i problemi economici del paese, ovvero deficit di bilancio, inflazione e bassi tassi di investimento.

La presidenza Menem, di stampo peronista, cambierà totalmente la concezione di stato in Argentina. Il welfare state, finanziato da deficit pubblico, i grandi investimenti statali e le assunzioni pubbliche tanto ammirate da giovane, saranno i nemici principali, coloro che hanno portato l'Argentina in una spirale di crisi perpetua.

Dal 1990 anche le maggiori istituzioni finanziarie globali, il FMI e la Banca Mondiale vennero influenzate dalla corrente neoliberista. Nel 1989 l'economista John Williamson<sup>36</sup> coniò il termine "Washington Consensus", esso era sia sinonimo di neoliberalismo economico ossia si rifaceva alle direttive di politica economica e monetaria rivolte ai paesi in via di sviluppo da parte delle istituzioni citate in precedenza. In cambio di prestiti e ristrutturazione dei debiti, i governi di tali paesi dovevano aderire ad un programma di dieci punti:

1) Una politica fiscale molto disciplinata volta ad evitare forti deficit fiscali rispetto al prodotto interno lordo.

---

<sup>35</sup> Già presidente della Banca Centrale Argentina, fu eletto ministro dell'economia dal presidente Menem, è noto soprattutto per il piano di convertibilità del 1991: 1 dollaro = 1 peso.

<sup>36</sup> Economista britannico ideatore della teoria del Washington Consensus

- 2) Cambio di rotta per quanto riguarda la spesa pubblica, si raccomanda di evitare sussidi indiscriminati, incentivando invece interventi a sostegno della crescita e delle fasce più deboli, come le spese per l'istruzione di base, per la sanità di base e per lo sviluppo di infrastrutture.
- 3) Riforma del sistema tributario, volta all'allargamento della base fiscale e all'abbassamento dell'aliquota marginale.
- 4) Liberalizzazione dei tassi d'interesse.
- 5) Tasso di cambio competitivo della valuta locale.
- 6) Liberalizzazione del commercio con particolare riferimento a dazi bassi e alla soppressione delle restrizioni quantitative.
- 7) Apertura e liberalizzazione degli investimenti provenienti dall'estero.
- 8) Privatizzazione aziende e beni pubblici.
- 9) Deregolamentazione: abolizione delle regole che impediscono l'entrata nel mercato o che limitano la competitività, eccetto per quel che riguarda le condizioni di sicurezza, di tutela dell'ambiente e di tutela del consumatore.
- 10) Tutela della proprietà privata.

Il governo Argentino cercherà di rivalersi ai punti del Washington Consensus, ed inoltre nel marzo 1991 venne pubblicato il Plan de convertibilidad, che divenne legge il mese successivo.

La seguente legge cambierà di netto il presente ma soprattutto il futuro economico argentino, dando come spesso è accaduto in passato benefici nel brevissimo periodo ma molti problemi sul lungo.

1 peso equivale ad un dollaro americano, inoltre la legge stabilisce che la base monetaria in circolazione nel paese sia uguale alle riserve possedute dalla Banca Centrale Argentina.

Il deficit argentino era finanziato solamente stampando moneta, vista l'impossibilità di poter accedere ai flussi di capitale internazionale, e ciò aveva portato nel 1989 all'iperinflazione del 3000%.

Tutto d'un tratto con la Ley de Convertibilidad la quantità di Pesos in circolazione doveva essere pari alla quantità di Dollari Statunitensi presenti nelle riserve della Banca Centrale Argentina.

Il sistema eliminava qualsiasi possibilità di inflazione con una semplice legge; l'inflazione passò al 2,9% già nel mese di gennaio 1991. Tutti i problemi parevano risolti, bisogna però

ricordare che l'Argentina per ottenere un'inflazione quasi allo 0% si privò della politica monetaria, lo strumento che fino al 1991 aveva usato maggiormente per reagire ai vari shock economici.

Anche le politiche fiscali invertirono completamente la rotta, nel 1989, con la Ley de Reforma del Estado, iniziò un imponente programma di privatizzazione di imprese pubbliche, che pesavano moltissimo sui bilanci dello stato.

La prima serie di privatizzazioni, che interessò, tra le altre, la società telefonica, la rete stradale nazionale e la compagnia aerea di bandiera, fu caratterizzata dall'urgenza da parte dello Stato di generare velocemente un flusso di cassa positivo, in modo da ridurre il debito estero e poter accedere alla rinegoziazione del debito nell'ottica del Piano Brady<sup>37</sup>, la fretta per portare a questa prima tranches<sup>38</sup> di privatizzazioni ed avere immediata liquidità portò lo stato a vendere le società a prezzi davvero molto vantaggiosi, con grandi guadagni per le imprese, quasi tutte straniere che si aggiudicarono le aziende pubbliche.

Per conformarsi al Washington Consensus il governo argentino realizzò anche la legge di Emergenza Economica, volta alla deregolamentazione del mercato e liberalizzazione economica. Vennero riformati inoltre il sistema tributario con estrema attenzione all'evasione fiscale che era dilagante, e il mondo del lavoro, con l'ampliamento della giornata lavorativa dalle 8 alle 10 ore, limitazioni allo sciopero, e gli aumenti salariali furono ammessi solo in caso di contestuali aumenti di produttività, al fine di evitare che l'incremento del costo del lavoro si traducesse in un aumento dei prezzi al consumatore finale, evitando così qualsiasi fenomeno inflazionistico.

---

<sup>37</sup> Programma ideato dall'allora segretario al tesoro USA Nicholas Brady per la riduzione del debito estero di paesi in via di sviluppo; seguiti dai Brady Bonds, titoli emessi da paesi non solamente sudamericani ma con garanzia del tesoro USA. La rinegoziazione del debito doveva essere modellata sulle necessità del singolo Stato e consentita da FMI, Banca Mondiale e governo USA, solo a quei paesi che dimostravano serie intenzioni di porre in essere profondi programmi di riforma strutturale al fine di rilanciare la loro economia.

<sup>38</sup> Parte

## **II. LA LEY DE CONVERTIBILIDAD**

L'Austral argentino era una valuta molto volatile e debole, tipica di paesi instabili o in via di sviluppo. Esso si trasformò con la Ley de Convertibilidad in una cosiddetta Currency Board<sup>39</sup> con prima cambio 10000 Austral a Dollaro e poi dal 1 gennaio del 1992 si trasformò di nuovo in Peso con un cambio di 1 a 1 con il Dollaro statunitense.

Tutte queste manovre portarono ad un 1992 davvero ottimo per l'economia Argentina, con un'inflazione oramai prossima allo 0%; anche le privatizzazioni sembrava stessero dando segnali positivi.

Le imprese non ricevevano più gli enormi sussidi statali, con un risparmio notevole per le casse argentine, che potevano anche beneficiare di un maggiore gettito fiscale.

Grazie a questa serie di nuove entrate, l'Argentina riuscì ad accedere nuovamente ai finanziamenti di FMI e Banca Mondiale, essendo riuscita a ripagare correttamente il debito estero, dal quale ottenne anche uno sconto del 23% grazie alle misure del piano Brady, ricevendo persino i plausi delle istituzioni finanziarie globali.

L'economia Argentina, ricevette così molta più fiducia dai mercati, dai quali ottenne capitali in entrata. L'abbassamento del tasso di interesse dovuto al minor rischio default del paese è il dato principale che fa capire gli enormi sforzi del governo Menem.

Di conseguenza anche il PIL<sup>40</sup> dopo anni tornò a crescere, spinto dalla bassa inflazione e soprattutto dai ricavi dovuti alle privatizzazioni; gli unici problemi ancora presenti erano relativi alla spesa pubblica, attuata sempre in deficit.

Il problema della spesa pubblica attuata in deficit non sembrava essere rilevante, tuttavia il clima di euforia generale impediva il rendersi conto del fatto che una volta esauriti i benefici delle privatizzazioni la situazione sarebbe cambiata.

---

<sup>39</sup> Nel dettaglio, il currency board è un assetto istituzionale comprendente i seguenti elementi: 1. il paese ancora il suo tasso di cambio a una moneta forte (in genere dollaro o euro) e garantisce la convertibilità della moneta ancora al tasso di cambio stabilito. 2. il paese copre l'emissione di moneta nazionale per mezzo di riserve della moneta ancora. Questa copertura ammonta di norma al 100% e ha lo scopo di rendere credibile il tasso di cambio fisso. 3. Il paese si impegna a mantenere il tasso di cambio fisso, che è stabilito per legge, a volte inserito in costituzione (DE GRAUWE, 2016).

<sup>40</sup> Il PIL è il valore dei prodotti e servizi realizzati all'interno di uno Stato sovrano in un determinato lasso di tempo.

Con la liberalizzazione del mercato oltre all'entrata di prodotti stranieri, anche le esportazioni argentine aumentarono, soprattutto quelle legate al settore primario, che già negli anni d'oro dell'economia di Buenos Aires trainavano il PIL del Paese. Secondo i dati del Ministero dell'Economia argentino, tra l'89 e il 94 le esportazioni di carne, soprattutto quelle bovine aumentarono del 28%, quelle di cereali del 31% trainate da soia e mais e quelle dell'olio vegetale del 75%.

Altri settori invece furono colpiti negativamente dalla liberalizzazione del mercato, soprattutto per l'eliminazione dei dazi per i prodotti in entrata; è il caso dei prodotti siderurgici, della carta e dei suoi derivati e dell'alluminio.

L'aumento della pressione fiscale favorì le entrate del bilancio argentino; l'imposta sul valore aggiunto<sup>41</sup> passò dal 18% al 21%, generando malcontento tra la popolazione ma grandi benefici per le sofferenti casse statali.

L'aumento della competitività tra le aziende, introducendo nel Paese aziende estere, portò però anche al fallimento di molte imprese locali, medio-piccole, che non potevano reggere il confronto con le grandi multinazionali statunitensi ed europee che si stavano facendo largo nel mercato argentino; esse furono colpite non solo dalle imprese fisicamente presenti ma anche dalla concorrenza che attuavano i prodotti stranieri che potevano entrare in Argentina con una quasi totale assenza di dazi doganali.

Un altro problema riguarda i grandi profitti che queste aziende riuscivano a ottenere, perché raramente gli utili venivano reinvestiti in Argentina, ma come spesso accade con le multinazionali, trasferiti all'azienda madre o investiti in altri paesi, sfruttando solamente il basso costo della manodopera argentina, ed un governo neoliberista che dava loro molti vantaggi rispetto al passato.

Come già detto precedentemente il tentativo di rendere il mercato del lavoro più flessibile era un focus molto importante per il governo Menem, con l'obiettivo di diminuire la disoccupazione.

Con la pubblicazione della "Ley Nacional de Empleo" <sup>42</sup> gli obiettivi posti dal governo furono essenzialmente due.

---

<sup>41</sup> Fonte: Ministero dell'Economia e delle Finanze. L'IVA è un'imposta gravante sul consumatore finale, che incide solo sul valore aggiunto determinato in ogni fase del ciclo produttivo, calcolata in occasione di ogni singolo scambio di beni o servizi ed applicata sulla cifra di affari complessivamente realizzata in un dato periodo di tempo.

<sup>42</sup> Legge nazionale del lavoro del 1991.



Il primo quello della riduzione del costo del lavoro, gravando meno sulle imprese e favorendo la loro competitività .

Il secondo voleva ottenere un mercato del lavoro più flessibile, favorendo anche contratti di lavoro a tempo determinato.

Questa legge non fu ben vista dalla classe operaia perché era essenzialmente un ulteriore assist alla classe dirigente ed ai datori di lavoro; venne limitato il diritto allo sciopero, venne rivista la modalità degli indennizzi sugli infortuni sul lavoro, gli aumenti salariali vennero concessi solo se vi fosse stato un implemento della produttività dell'impresa, i licenziamenti per giusta causa furono implementati, ed infine vi fu un implemento della giornata lavorativa da 8 a 10 ore.

Questi tentativi di flessibilizzare il mercato del lavoro avevano il fine ultimo nella riduzione della disoccupazione<sup>43</sup>, ma in Argentina non era propriamente il principale dei problemi, siccome essa era solamente al 6% nel 1991.

I cambiamenti del mercato del lavoro non ebbero gli effetti sperati, anzi si favorirono molto le imprese ed i lavoratori iniziarono ad avere contratti più instabili, e nonostante ciò l'occupazione non aumentò, anzi nel 1994 la disoccupazione raggiungeva il 12,2% e nel 1995 il 16,6%, registrando il record nel 1996 con il 17,3%<sup>44</sup>.

Con una riduzione degli stipendi pubblici, ed una flessibilizzazione mercato del lavoro, venne favorito in un Paese non ancora pronto a cambiamenti così forti il lavoro nero, che ebbe aumenti notevoli negli anni 90.

In sostanza tutti i cambiamenti non portarono benefici ai cittadini argentini, se non a qualche grande gruppo imprenditoriale, ma rendendo la situazione economica ancora più drammatica.

Negli stessi anni il governo Menem attraverso il Piano Brady cercò e riuscì ad ottenere una rinegoziazione del debito estero<sup>45</sup>. La rinegoziazione era di 63 milioni di dollari di debito, e grazie ai cosiddetti Brady Bond, Buenos Aires ebbe maggiori ambiti di manovra.

---

<sup>43</sup> Dal Corriere della Sera: condizione della forza-lavoro quando non viene impiegata o non trova impiego in processi produttivi o nell'espletazione di servizi.

<sup>44</sup> Fonte: INDEC, Instituto Nacional de Estadística y Censos

<sup>45</sup> Da Dizionario Simone: complesso dei debiti contratti da una nazione in un determinato periodo di tempo verso l'estero. La sua formazione è dovuta al maggiore consumo, nel paese considerato, di beni e servizi stranieri rispetto ai consumi esteri di beni e servizi nazionali.

I problemi però si ebbero per quanto riguarda il debito interno, soprattutto quello privato<sup>46</sup> che aumentò a dismisura.

Il 1994 sarà l'anno della svolta negativa dell'Argentina, dopo solamente 3 anni di risveglio economico la fuga di capitali che investirà il paese determinerà un futuro sempre più incerto e sempre maggiori tassi di interesse da pagare sui molti debiti accumulati.

Il cosiddetto Tequila Effect<sup>47</sup> darà il colpo di grazia a la maggior parte delle deboli economie sudamericane, Argentina in primis.

---

<sup>46</sup> Il debito privato è un passività che il debitore contrae con altri soggetti privati come per esempio istituti di credito.

<sup>47</sup> Crisi valutaria messicana del 1994.

### **III. TEQUILA EFFECT, LA CRISI MESSICANA DEL 1994**

La maggior parte dei Paesi del centro-sud America presenta storie economiche e politiche molto simili, con grande instabilità governativa, svariati colpi di stato militari, svalutazione della moneta nazionale e forti inflazioni.

Così come avvenne in Argentina anche in Messico negli anni '90 furono attuate svariate riforme volte a privatizzare aziende pubbliche, ridurre il debito, aumentare le tasse e rendere più efficiente l'apparato statale eliminando sussidi e promuovendo una spesa pubblica più mirata.

Oltre a ciò venne flessibilizzato il mondo del lavoro, venne attuata una grande deregolamentazione del mercato finanziario, vennero inoltre privatizzate molte banche commerciali ed infine come successe in Argentina, per rendere l'economia e soprattutto la moneta più stabile venne ancorato il suo valore al dollaro americano, eliminando anche in questo caso la possibilità di attuare politiche monetarie.

Il momentaneo benessere economico portò le banche commerciali a concedere prestiti più facilmente e con meno garanzie, oltre a ciò anche i capitali esteri nel Paese aumentarono di molto, grazie ai bassi dazi doganali e alle deregolamentazioni.

Nella realtà dei fatti, il modello messicano non differiva molto da quello argentino, si creò però un entusiasmo basato su dati nemmeno così esaltanti poiché la crescita del PIL messicano nei primi anni 90 si attestava sul 2%. Il modello messicano a differenza di quello argentino veniva visto però con ottimismo futuro, quindi moltissimi capitali esteri confluirono nella nazione centroamericana.

Il Messico però non era in grado di reggere alcuno shock economico nonostante le molte riforme attuate, il risparmio dei privati cittadini non aumentò, così come successe con il governo Menem i benefici erano rivolti soprattutto ai grandi gruppi aziendali privati e alle banche.

La causa che minò il grande entusiasmo rivolto verso il Messico fu sociale. Tra il 1993 ed il 1994 vi furono moltissimi attentati a politici e a uomini d'affari nel paese, stragi, e cartelli della droga che prendevano sempre più potere. Tutto ciò portò la finanza mondiale a dubitare di un Paese che stava sempre più sprofondando in una continua guerriglia per il potere ed il controllo di alcune parti del territorio, le attività illegali stavano prendendo sempre più campo ed il Messico venne additato come Paese pericoloso ed instabile; il tasso di

omicidi passato da 17 a 20<sup>48</sup> per 100.000 abitanti nel periodo 1990/1993 era un campanello di allarme evidente.

Progressivamente la maggior parte degli operatori economici, soprattutto quelli internazionali cominciò a portare via dal Paese ingenti quantità di capitali, rendendo difficile la parità di conversione 1:1 tra il Peso messicano ed il Dollaro USA.

Nel dicembre del 1994 ci fu il colpo di grazia, in soli due giorni uscirono dal Paese circa 5 miliardi di Dollari, portando il governo ad una svalutazione forzata che fece in cadere lo stato in una profonda recessione che avrebbe contagiato<sup>49</sup> molte altre economie emergenti, soprattutto quelle sudamericane.

Il deprezzamento<sup>50</sup> del peso messicano fece piombare l'economia in una profonda recessione<sup>51</sup> e determinò un'importante crisi bancaria. L'enorme deflusso di capitali fu infatti seguito da un rapido aumento dei tassi d'interesse messicani che portò molte imprese al fallimento non riuscendo a ripagare i propri debiti.

In un mondo che cominciava ad essere quasi completamente globalizzato, uno shock in un determinato Paese, in questo caso il Messico si può trasformare in una crisi regionale o anche mondiale.

I paesi più colpiti furono sicuramente Argentina e Brasile, soprattutto per le caratteristiche politiche sociali ed economiche che potevano ricordare quelle messicane. Il fatto che anche in Argentina vigesse una Currency Board, ovvero una valuta ancorata ad una straniera fece preoccupare ancor di più gli investitori internazionali, che potevano pensare ad un effetto domino.

Molti Paesi in via di sviluppo nel 1994 ebbero un aumento dei tassi di interesse ed una diminuzione del PIL.

Argentina e Messico oltre ad essere accumulati da lingua ed alcune tradizioni, non erano grandi partner commerciali tra loro, ma ciò dimostrò come Buenos Aires fosse davvero debole e qualsiasi tipo di shock economico potesse destabilizzare il Paese.

---

<sup>48</sup> Fonte: Research Gate

<sup>49</sup> Da Enciclopedia Treccani: situazione nella quale uno shock, che inizialmente riguarda una sola entità economica (istituzione finanziaria o variabile economica o settore o Paese), si propaga rapidamente e in modo incontrollabile ad altre istituzioni, settori e Paesi, generando una condizione di crisi generalizzata.

<sup>50</sup> Il deprezzamento di una valuta è la sua conseguente perdita di valore. Nel caso delle economie emergenti spesso esse vengono confrontate con il Dollaro USA

<sup>51</sup> Il messicano nel 1994 ebbe una flessione del 6%. Fonte Federal Reserve, Bank of Saint Louis

Dal 1995 anche in Argentina vi fu un ingente ritiro di capitali esteri, per paura che potesse ripetersi un altro caso come quello messicano, ma la Banca Centrale Argentina nel triennio 91/94 accumulò una grande quantità di riserva valutaria in Dollari, riuscendo a resistere ad alcuni attacchi speculativi. Ciò condusse a una grave crisi di liquidità del sistema bancario, che determinò l'aumento dei tassi d'interesse al 40% annuo. Per la prima volta dall'introduzione del Piano di Convertibilità l'Argentina entrò così in una fase di recessione.<sup>52</sup>

Come abbiamo potuto notare una crisi di un Paese con caratteristiche simili, ma neanche così connesso economicamente ha rischiato di creare gravi problemi all'economia Argentina, che però è riuscita a resistere allo shock del 1994.

Il miglioramento delle condizioni economiche argentine era sempre però dovuto alle privatizzazioni e all'incremento di capitali esteri nel Paese; l'effetto delle privatizzazioni aveva migliorato il bilancio pubblico ma già dal 1994, non rimaneva quasi più nulla da privatizzare, quindi le risorse derivanti le privatizzazioni diminuirono, ed anche gli investimenti esteri scesero di molti per il timore del contagio della crisi messicana.

La liberalizzazione del mercato portò ad un grande aumento delle importazioni, che sfavorirono molto le imprese argentine, che però non furono favorite da un conseguente aumento delle esportazioni. Negli anni 90 in Argentina vi fu anche un forte aumento della spesa pubblica.

Il miglioramento delle casse statali era quindi solamente temporaneo, con misure che non potevano essere prolungate nel tempo, ragion per cui molti operatori economici dubitavano ancora di Buenos Aires.

L'Argentina è una repubblica presidenziale, formata da 23 province più il distretto cittadino di Buenos Aires; ogni provincia gode di ampi poteri e libertà decisionali, ed esse spesso entrarono in conflitto con le politiche statali, soprattutto con quelle economiche, restrittive<sup>53</sup> mal viste dalla popolazione.

Gran parte della spesa pubblica proveniva quindi dalle province, spesso mal amministrata o ancor peggio corrotte, dalle quali defluivano grandi risorse statali per opere pubbliche inefficaci o mai completate.

---

<sup>52</sup> Il PIL nel 1994 ebbe una flessione del 3%, fonte: World Bank Research

<sup>53</sup> Le politiche economiche restrittive, solo volte a ridurre consumi e investimenti e raffreddare l'economia in generale. Consistono nell'aumento dei tassi di interesse e nella riduzione dell'offerta di moneta. Politiche di quest'ultimo tipo vengo attuate soprattutto quando le autorità temono la crescita eccessiva dell'inflazione.

L'aumento incessante del debito pubblico argentino fu il principale problema del governo Menem, poiché le spese non potevano più essere finanziate da un aumento dell'offerta di moneta, ovvero con una svalutazione del Pesos, essendo divenuto una Currency Board, con la Ley de Convertibilidad.

Il rispetto dei punti del Washington Consensus portò alle casse argentine grandi benefici, come un grande flusso di capitali in entrata, il controllo sull'inflazione, e una nuova spinta produttiva. Ma le politiche del governo Menem ebbero anche alcuni risvolti negativi, perché come spesso accaduto in Argentina i benefici economici da un cambiamento di politica furono solamente nel brevissimo periodo, lasciando però tremendi incognite per il futuro.

Uno degli aspetti più preoccupanti fu il come vennero attuate le privatizzazioni; alle deficitarie casse statali argentine fece molto bene la liquidità proveniente dalle privatizzazioni delle aziende pubbliche e dalla vendita di beni pubblici, però queste cessioni furono attuate in fretta e furia per poter ripagare i debiti con le istituzioni internazionali dalle quali poi l'Argentina avrebbe avuto ulteriori finanziamenti.

Lo stesso ex ministro dell'economia del governo Menem, Domingo Cavallo, denunciò anni dopo che queste privatizzazioni non vennero realizzate con la necessaria trasparenza, inoltre vi furono alcune interferenze criminali e molti casi di tangenti, le quali servirono per accaparrarsi i beni pubblici a prezzi notevolmente inferiori rispetto al reale valore di mercato dell'azienda stessa.

L'ex ministro dell'economia Cavallo fa specificatamente riferimento alle Poste Argentine<sup>54</sup>, che vennero svendute, mantenendo i debiti pregressi a carico dello Stato, e ad un prezzo notevolmente basso.

Le riforme avevano portato a notevoli benefici, vi fu però un settore che fu pesantemente colpito, quello dell'occupazione. Come già detto precedentemente, l'aumento delle tasse e del lavoro nero, e la diminuzione dei sussidi fecero calare gli impieghi e causarono molti fallimenti tra le piccole e medio imprese argentine. La crisi messicana sarà il colpo di grazia per l'occupazione argentina, siccome i tassi di interesse aumenteranno di molto dal 1994 in poi rendendo l'accesso al credito molto difficile, e le imprese argentine ne necessitano molto non beneficiando più dei sussidi statali.

---

<sup>54</sup> El Correo Argentino

L'aumento del PIL era anch'esso un fuoco di paglia, motivato soprattutto da un aumento dei profitti delle aziende che derivava per di più dai licenziamenti e non in un cambiamento radicale o in una svolta tecnologica.

Un ulteriore risvolto negativo delle politiche del governo Menem fu l'aumento delle disuguaglianze tra ricchi e poveri, in un paese che aveva quasi sempre avuto una classe operaia supportata da un buon welfare state e da politiche a favore delle classi più a rischio povertà. Negli anni 90 il PIL aumentò, ma le classi meno abbienti divennero ancora più povere, a cospetto di quelle più ricche che beneficiarono delle politiche economiche restrittive e del Washington Consensus. Attraverso il coefficiente di Gini<sup>55</sup> si può notare come dagli anni '90 il divario tra ricchi e poveri in Argentina iniziò ad aumentare a dismisura, raggiungendo anche livelli superiori ai 50<sup>56</sup> punti; oggi questo coefficiente ha raggiunto i 42 punti, dopo che raggiunse il suo livello massimo nel 2002, con 53,8.

Dai dati si può notare come dal 1994 in poi in Argentina furono molti i problemi da affrontare e risolvere. Alcuni di essi furono shock improvvisi, come la crisi del Peso messicano, altri invece erano problemi strutturali come quello del debito.

Nonostante non scorrano rapporti idilliaci tra i due paesi, Brasile ed Argentina sono strettissimi partner commerciali; come detto in precedenza anche il Brasile fu colpito moltissimo dal Tequila Effect, ma il governo di Brasilia, optò per una forte svalutazione del Real, la valuta brasiliana. Questa mossa oltre a rendere le merci brasiliane molto più competitive sul mercato, e di conseguenza più appetibili di quelle argentine, fece storcere il naso a molti oppositori della parità del Peso argentino col il Dollaro USA, siccome in Brasile i consumi interni non diminuirono molto ed il PIL nonostante una flessione rispetto all' anno precedente rimase in crescita, mentre in Argentina fece registrare un secco -3%.

---

<sup>55</sup> Esso è un coefficiente inventato dallo scienziato italiano Corrado Gini, esso serve a misurare le disuguaglianze economiche, il suo indice varia da 0 a 100 dove 0 è la perfetta uguaglianza economica, e 100 la perfetta disuguaglianza

<sup>56</sup> Dati World Bank

Di conseguenza la maggior parte dei paesi americani ed europei preferì le esportazioni dei prodotti brasiliani, nettamente a prezzi più favorevoli, ma anche gli stessi partner del MERCOSUR<sup>57</sup> aumentarono le richieste di prodotti dal Brasile.

Le elezioni presidenziali del 1995 videro trionfare nuovamente il presidente Menem, che venne votato principalmente per dar seguito alle sue politiche; oltre ad aver avuto il plauso di molte istituzioni internazionali e degli Stati Uniti, avendo fatto aumentare il PIL e ridotto la disoccupazione, perlomeno fino al 1994, anno della crisi messicana.

I dati economici argentini del 1995 erano davvero drammatici, la disoccupazione era aumentata a dismisura, la recessione era davvero più grave del previsto. Come in tutte le situazioni quando si deve risolvere un problema bisogna anche trovare un colpevole, ed esso fu individuato nel ministro dell'economia Cavallo, uomo di grande esperienza che fu destituito del suo incarico e succeduto dal governatore del Banco Central Argentino, Roque Fernandez.

Durante la seconda metà degli anni 90 quasi tutti i paesi iniziarono a seguire politiche economiche neoliberiste, così come fece l'Argentina di Menem; il mondo dopo la caduta del muro di Berlino divenne sempre più connesso e globalizzato, e questi anni furono davvero il primo esperimento di una globalizzazione che avrebbe poi contagiato pressoché tutti i paesi del mondo.

Sviluppi tecnologici e commerciali portarono notevoli benefici economici nel corso di questi anni, ma nel 1994 abbiamo potuto notare come la crisi di un paese non così influente come il Messico abbia portato ad una crisi in un'intera area geografica e non solo.

Anche una crisi lontana ora avrebbe potuto minare la salute economica di un paese fragile proprio come l'Argentina, e nonostante una crescita del PIL nel triennio successivo alla

---

<sup>57</sup> Da Enciclopedia Treccani: acronimo dello spagnolo Mercado Común del Sur (in portoghese Mercado Comum do Sul, MERCOSUL), organizzazione internazionale istituita da Argentina, Brasile, Paraguay e Uruguay con il Trattato di Asunción del marzo 1991, integrato dal Protocollo di Ouro Preto del dicembre 1994. Successivamente ne sono entrati a far parte, come partner economici, il Cile e la Bolivia (1996), il Perù (2003), la Colombia e l'Ecuador (2004). Il Venezuela è passato nel giugno 2006 dallo status di associato a quello di membro a pieno titolo, sebbene il processo di integrazione si sia completato nel 2012, essendo sospeso dall'organizzazione nel 2016 per non aver rispettato la carta del mercato comune sudamericano; il Messico è stato ammesso nel 2004 in qualità di osservatore. L'organizzazione persegue una politica di integrazione economica degli Stati membri attraverso non solo la liberalizzazione degli scambi, ma anche l'adozione di normative comuni in materie quali l'ambiente, la disciplina della concorrenza, la tutela della proprietà intellettuale, i trasporti e il turismo.



recessione del 1995, con un + 5,5% nel 1996<sup>58</sup> un + 8,1% nel 1997 ed un + 3,8% nel 1998 i problemi dovevo ancora sorgere.

---

<sup>58</sup> Dati: World Bank

#### **IV. LA CRISI DELLE TIGRI ASIATICHE DEL 1997**

Nel corso degli anni 90 molti paesi del sud est asiatico ebbero una rapida crescita economica, con un vistoso aumento del PIL e delle esportazioni. Esso era dovuto ad un aumento della popolazione e soprattutto degli investimenti, siccome in Europa e negli Stati Uniti i tassi di interesse<sup>59</sup> erano notevolmente bassi, molti investitori iniziarono a cercare nuovi mercati.

Dopo il disastro messicano i paesi asiatici sembravano essere i più solidi e con tassi di interesse notevolmente alti e quindi molto profittevoli per gli investitori.

I paesi più colpiti dalla cosiddetta crisi delle "Tigri Asiatiche" furono: Thailandia, Singapore, Indonesia, Malesia e Corea del Sud. Tutti questi paesi erano accomunati da una forte crescita economica dovuta ad un'espansione del credito e ad una deregolamentazione dell'economia in generale oltre che da un costo molto contenuto della mano d'opera locale rispetto a quella europea o statunitense che portò a grandi investimenti esteri, attuati soprattutto da multinazionali interessate ad esportare i propri prodotti beneficiando di ampi margini di guadagno.

Così facendo i paesi del Sud-Est asiatico divennero sempre più dipendenti dai capitali esteri, sia per gli investimenti che facevano direttamente sia con l'apertura di fabbriche o con concessioni di finanziamenti o indirettamente come l'acquisto delle merci che venivano prodotte in quei paesi.

Anche gran parte dei paesi di questa regione ancorò il valore della propria valuta locale a quella del dollaro<sup>60</sup>, cercando così di scongiurare pericoli inflazionistici.

La crisi vera e propria ebbe inizio nel 1997, in Thailandia, dove la valuta locale il Bath perse il 30% nell'arco di due mesi, da maggio a luglio. Il crollo della moneta thailandese generò poi fenomeni di contagio che coinvolsero praticamente tutti i paesi del sud-est asiatico. Le speculazioni determinarono la caduta di tutte le parità cambiarie con il dollaro, con la sola eccezione di Hong Kong, che grazie alle sue riserve valutarie riuscì a mantenere il tasso di cambio, mentre gli altri stati furono costretti a compiere svalutazioni tra il 30 e il 40%. Il deprezzamento delle valute nazionali ebbe effetti catastrofici sull'economia di questi paesi che,

---

<sup>59</sup> Da ECB, European Central Bank: I tassi di interesse indicano quanto costa prendere denaro in prestito e quanto fruttano i tuoi risparmi. Se chiedi un prestito in banca, il tasso di interesse è quanto paghi per il prestito. Se invece depositi denaro su un conto di risparmio, l'interesse è il rendimento che ricevi su quella somma dalla tua banca. Il tasso di interesse indica questo costo o questo rendimento come percentuale della cifra che prendi o dai in prestito (nel caso del deposito sul conto di risparmio, sei tu che "dai denaro in prestito" alla banca).

<sup>60</sup> Anch'esse divennero delle Currency Board, sulla scia del Peso messicano e di quello Argentino, privandosi però della politica monetaria.

come detto, avevano fondato il precedente boom economico principalmente sull'ingresso di capitali stranieri.

Le economie asiatiche colpite dalla crisi erano collegate tra loro da accordi commerciali e stretti legami finanziari. I flussi di capitali verso la regione erano stati opera di banche e fondi di investimento, che gestivano senza distinzione i titoli di tutti i paesi dell'area. Quando incominciarono a giungere cattive notizie dalla Thailandia, il denaro venne ritirato da questi fondi e, dunque, da tutti i paesi della regione.

Molte imprese e banche del Sud-Est asiatico subirono ingenti perdite dalle svalutazioni delle monete, non più ancorate al Dollaro USA, mentre molte altre dovettero dichiarare banca rotta, siccome i debiti esteri dopo una svalutazione valutaria di una moneta locale sono molto più impegnativi da restituire, queste svalutazioni fecero aumentare di netto il rapporto PIL/debito estero.

L'unico paese dell'area che non ebbe alcuna diminuzione del PIL fu la Cina, siccome nel 1997 era ancora un'economia aperta ai movimenti di capitali.

Le soluzioni adottate dai paesi per fronteggiare la crisi furono differenti rispetto a quelle adottate dal Messico; Thailandia ed Indonesia richiesero un intervento del FMI, che richiese riforme strutturali importate, inoltre si predispose un piano di austerità fiscale, con aumenti delle tasse e tagli alla spesa pubblica.

Queste manovre ebbero effetti non proprio positivi nei confronti delle economie dei paesi sopraccitati, ad eccezione della Sud Corea, che riuscì con la sua industria tecnologica ed automobilistica<sup>61</sup>, ad aumentare notevolmente il PIL negli anni successivi e a rendersi uno degli stati più importanti dell'area.

I Paesi asiatici cambiarono la composizione della loro produzione: sempre meno per il consumo interno e sempre di più per l'export. Grazie anche al contemporaneo incremento dei risparmi<sup>62</sup>, il disavanzo delle partite correnti che aveva caratterizzato gli anni precedenti al 1997 si è invertito bruscamente. Da allora molti paesi dell'area, al fine di crearsi una protezione da eventuali futuri shock, hanno generato consistenti surplus, ancora oggi tra i più alti al mondo.

---

<sup>61</sup> Molte industrie tecnologiche trainano il PIL sudcoreano, Samsung è un vero e proprio gigante all'interno del paese. Per quanto riguarda l'industria automobilistica Kia e Hyundai nel corso degli ultimi decenni stanno avendo un grandissimo successo e le loro vendite sono in continua ascesa, conquistando non solo più i mercati asiatici ma anche quelli americani ed europei.

<sup>62</sup> L'introduzione di una politica fiscale restrittiva porta ad un aumento del risparmio.

Dal 1997 la maggior parte dei paesi asiatici cambiò completamente rotta, con una bilancia commerciale saldamente positiva con un conseguente aumento delle esportazioni, un forte accumulo di riserva valutaria estera, soprattutto Dollari USA, ed una più severa concessione del credito. La Cina che come scritto precedentemente non risentì per motivi politici della crisi, si organizzò in maniera tale da non cadere nella stessa trappola dei suoi vicini, ancor oggi Pechino è il più grande esportatore al mondo con un saldo della bilancia commerciale saldamente positivo<sup>63</sup>.

---

<sup>63</sup> Da Borsa Italiana: la Bilancia dei Pagamenti è dunque la registrazione delle transazioni dei residenti di un Paese. Per definizione la Bilancia dei Pagamenti deve risultare sempre in pareggio, quindi se un Paese registra un disavanzo della parte commerciale (se importa più di quanto esporti) dovrà finanziarsi all'estero facendo entrare dei capitali nel Paese, mentre un Paese che presenta un avanzo della parte commerciale avrà del denaro da investire all'estero. Con questo indicatore è quindi possibile valutare la dinamica dei flussi di capitale di un Paese e capire se stiano entrando o uscendo. Per quanto riguarda la Bilancia Commerciale la voce alla quale si attribuisce il maggior peso è il Saldo Commerciale, che riporta la differenza tra esportazioni ed importazioni. Un esempio di Paese importatore e, quindi, solitamente con un deficit delle partite correnti, sono gli Stati Uniti, mentre la Cina è un tipico Paese esportatore, nonostante il crescente fabbisogno di materie prime necessario per sostenere l'espansione economica.

## **V. ARGENTINA, LO SPETTRO DEL DEFAULT**

Nonostante una situazione economica globale non facilissima, Buenos Aires stava riuscendo a resistere agli shock che pervasero il finale degli anni 90, ma la situazione all'interno del Paese era tutt'altro che rosea.

A contrario delle attese il PIL Argentino nel triennio 1996/1998 salì, ma la flessione che molti operatori economici stavano immaginando non si fece attendere. Il 1999 fu un anno notevolmente difficile per le casse argentine.

I grandi introiti generati grazie alle privatizzazioni delle aziende statali avevano coperto per i primi anni i grandi debiti che lo stato stava compiendo con l'estero, debiti che inizialmente venivano pagati privatizzando. Quando iniziarono ad esaurirsi i proventi delle privatizzazioni i problemi cominciarono ad ampliarsi, siccome il debito pubblico stava aumentando continuamente.

Il 1999 fu l'anno della svolta in Argentina, non solo perché il PIL tornò a flettersi in negativo -3,2%<sup>64</sup>, ma anche perché il Brasile ovvero il grande partner commerciale dell'Argentina entrò anch'esso in recessione, e le sue politiche favorirono l'acquisto di beni prodotti in territorio carioca piuttosto che quelli esteri, sfavorendo le esportazioni di Buenos Aires.

Inoltre il crollo delle cosiddette "Tigri Asiatiche" portò molta diffidenza nei confronti dei paesi emergenti e quindi in tutta l'area dell'America Latina, in tal modo i tassi di interesse dell'area aumentarono, ed inoltre molte valute locali furono svalutate per tentare di rendere più competitivi i propri beni, come del resto fece il vicino Brasile. L'Argentina invece subì l'effetto opposto siccome la sua valuta era ancora al Dollaro USA e come spesso accade nei momenti di incertezza valutaria molti operatori acquistano Dollari americani, considerati come un vero e proprio bene rifugio.

L'Argentina però proprio come i paesi del Sud-Est asiatico aveva creato un sistema che la rendeva totalmente dipendente dagli investimenti esteri, dal Dollaro americano e finanziarsi dai mercati con tassi molto alti.

Nel 1999 la recessione economica si fece sentire molto, la flessione del PIL fu molto forte ma soprattutto, non vi era più la possibilità di entrate straordinarie come era successo all'inizio del decennio con le privatizzazioni.

---

<sup>64</sup> Fonte: World Bank

Nelle elezioni presidenziali di ottobre venne eletto come presidente della Repubblica Fernando De La Rúa<sup>65</sup>, del partito Unione Civica Radicale, storico rivale del partito giustizialista<sup>66</sup>, dell'ex presidente Menem. Egli si sbarazzò della concorrenza con un 48,37% di consensi totali, contro il 38,28% di Eduardo Duhalde<sup>67</sup> ed il 10,22% di Domingo Cavallo, l'ex ministro dell'economia, additato da gran parte della popolazione come uno dei fautori della crisi.

Pur essendo un socialista, De La Rúa fu costretto sin da subito ad aumentare le politiche di austerità, inizialmente aumentando ancor di più le tasse, e successivamente si pensò ad un taglio netto della spesa pubblica, che gravava sui bilanci. Il vero problema dell'Argentina era raffigurato dall'ingente debito estero che continuava ad aumentare e nessuna politica attuata sino a quel momento riuscì a farlo diminuire.

Per quanto riguarda il mercato del lavoro la presidenza De La Rúa continuò la strada della flessibilizzazione del mercato iniziata dalla precedente amministrazione, suscitando però un grande insuccesso tra gli operai che vedevano sempre più precari i propri contratti e la possibilità di essere licenziati non era mai stata così semplice.

Tutto ciò avvantaggiò la classe imprenditoriale ed aumentò ancor di più le enormi disegualianze all'interno dello Stato. Inevitabili furono i numerosissimi scioperi indetti dalle organizzazioni sindacali, che portarono il Paese anche in molte tv estere, suscitando paure ed incertezze per il futuro, e ribassi sui mercati finanziari.

In un periodo economico dove i paesi in via di sviluppo o con economie non solidissime erano visti non di buon grado dagli investitori l'Argentina riuscì nell'impresa di spaventare ancora di più gli investitori internazionali, attuando politiche che non proponevano una diminuzione della spesa pubblica e del debito estero, ed oltre a ciò anche i contrasti e gli scioperi interni fecero diminuire ancor di più le possibili entrate.

A dimostrazione dell'insostenibilità del debito estero vi era il fatto che una parte consistente del disavanzo pubblico riguardava le spese di rimborso e gestione dello stesso, che toglieva

---

<sup>65</sup> Sindaco della capitale Buenos Aires dal 1996 al 1999, anno della sua elezione come presidente della Repubblica Argentina. Il suo mandato terminò nel 2001, anno del più grande e drammatico default della nazione sudamericana.

<sup>66</sup> In spagnolo Partido Justicialista, è stato fondato da Juan Domingo Peron nel 1947, denominato partito Peronista, cambiò il nome nel 1964. Ha governato più volte in Argentina, con Peron stesso, con Campora, la breve parentesi di Peron e di Isabela, ed infine con Carlos Menem che snaturerà l'ideologia del partito, attuando politiche economiche e sociali totalmente differenti rispetto ai predecessori ma soprattutto rispetto al creatore del partito stesso, Domingo Peron.

<sup>67</sup> Candidato del Partido Justicialista,

ampi spazi di manovra per le opere pubbliche e gli stipendi dei dipendenti statali. L'Argentina arrivò a una situazione in cui il nuovo debito era utilizzato per ripagare il debito preesistente.

La situazione economico sociale era drammatica, mentre il mondo si avviava all'inizio del nuovo millennio a Buenos Aires i problemi rimanevano sempre gli stessi, ed ora senza più aziende pubbliche e con una politica monetaria inesistente il governo De La Rúa necessitava di un miracolo per far sì che il Paese potesse riprendersi.

L'unica ancora di salvataggio dell'Argentina era il FMI, che continuava ad erogare prestiti, anche un tasso vantaggioso rispetto a quelli del mercato, che vedendo il Paese sull'orlo di un default iniziò sempre ad essere più scettico e a non investire più nelle aziende argentine.

Il vero problema era che il governo si aspettava che i prestiti del FMI continuassero senza mai cessare, come se il paese non potesse fallire, molto probabilmente vedendo gli operati dei governi e delle loro scelte ad oggi si potrebbe pensare che l'opzione default non passasse nemmeno per le menti dei politici argentini.

Joseph Stiglitz<sup>68</sup>, premio Nobel per l'economia nel 2001, iniziò una forte critica nei confronti del Fondo, che secondo l'economista non stava dando una cura per risollevarne l'economia argentina ma bensì stava imponendo una teoria semplificata a molti Paesi<sup>69</sup>, sperando che potesse essere una ricetta valida per tutti quanti, finendo solamente però a creare ulteriori problemi ed aggravando ancor di più una situazione già drammatica.

Sul finire del millennio oltre ad aggrapparsi agli aiuti del FMI il governo iniziò ad emettere sempre più Bond a tassi altamente vantaggiosi per chi avrebbe prestato il denaro.

Queste fece in modo che Buenos Aires potesse ricevere numerosi milioni di Dollari dagli investitori, si stima che anche mezzo milione di italiani abbiano comprato i cosiddetti "Tango Bond<sup>70</sup>" che successivamente verranno considerati come tra i peggiori investimenti della storia, ed ancora oggi vi sono cause aperte con il governo argentino, in Italia e non solo.

Lo spread rispetto ai titoli statunitensi e non a quelli tedeschi, come siamo abituati noi in Europa quando si parla di questo differenziale, passò da 750 punti base ad inizio del 2001 per raggiungere la spaventosa cifra di 1500 punti.

---

<sup>68</sup> Economista statunitense, oltre ad essere stato eletto premio Nobel per l'economia nel 2001, è stato anche vicedirettore della Banca Mondiale tra il 1997 ed il 2000

<sup>69</sup> J. STIGLITZ, *La globalizzazione e i suoi oppositori*, Einaudi, 2002

<sup>70</sup> Termine con il quale verranno chiamati i titoli di stato argentini

Ciò comporta anche ad un aumento vertiginoso dei tassi che il governo dovrà ripagare ai pochi creditori che si fidano ancora dello stato. In questo caso come già detto in precedenza furono soprattutto molti piccoli e medi risparmiatori che allettati da tassi di interesse che sembravano molto vantaggiosi siccome emessi da uno stato e quindi nel pensiero comune, considerato "Too Big to Fail"<sup>71</sup>.

Era ormai chiaro che il governo argentino non sarebbe riuscito ad onorare il debito estero in scadenza e si sarebbe arrivati in una situazione in cui l'Argentina sarebbe stata estromessa dai mercati finanziari, era solo questione di tempo.

L'ultimo tentativo del governo De La Rúa per tentare di salvare il paese da un tracollo che sembrava oramai inevitabile fu il ritorno di Domingo Cavallo a capo del ministero dell'Economia. Ma in una situazione come quella Argentina e senza la possibilità di stampare moneta, che è stato lo strumento più utilizzato dalle amministrazioni precedenti prima della Ley de Convertibilidad, e quello utilizzato dai paesi con situazioni economiche simili come appunto il Brasile od il Messico, il massimo che riuscì ad ottenere il neo ministro fu il rinvio della scadenza di qualche pagamento ma era solamente il rinviare un destino che sembrava oramai scritto.

I cittadini cominciarono a riversarsi nelle piazza della capitale e delle città più importanti del paese, rendendosi conto che la situazione era molto più grave rispetto alle crisi precedenti.

La paura poteva constatarsi oltre che sui mercati dove i tassi di interesse dei Bond aumentavano giornalmente mentre il loro valore continuava a diminuire, anche nell'economia reale, con lunghissime code agli sportelli per poter prelevare Pesos da cambiare in Dollari USA nel caso di un default.

Furono inoltre bloccate le assunzioni e furono tagliati del 15% gli stipendi e le pensioni superiori ai 500 dollari.

Venne inoltre attuata una misura preventiva chiamata "corallito" che prevedeva l'impossibilità di prelievo di grandi somme. I cittadini potevano prelevare solamente quello che sarebbe servito per superare la giornata.

---

<sup>71</sup> Termine con il quale verranno indicati soprattutto aziende e banche che sono "troppo grandi per fallire" ed il loro possibile default creerebbe una catastrofe economica mondiale. Il termine venne usato moltissimo durante la crisi dei mutui Subprime del 2008.



In una situazione assai drammatica il FMI non poteva continuare a prestare soldi ad uno stato che pareva essere prossimo ad una catastrofe economica ma anche sociale visto che i tassi di povertà assoluta erano in continuo aumento.

Dopo l'annuncio del Fondo della cessazione dei prestiti e dello scarso funzionamento del "corallito" il governo De La Rúa si dimise.

## **Capitolo 2: DAL DEFAULT DEL 2001 AD OGGI**

### **A. Il default del 2001, la Caporetto argentina**

L'anno 2001 in Argentina è considerato ancor oggi il più buio della propria storia.

Durante il secondo semestre del 2001 il FMI continuò ad erogare prestiti verso Buenos Aires, ma sembrava chiaro che fosse solamente il prolungamento di un'agonia che sarebbe dovuta finire.

Le maggiori agenzie di rating analizzando il comportamento del governo argentino iniziarono a giudicare al ribasso la propria valutazione nei confronti del debito sovrano. L'agenzia di rating più famosa al mondo, Standard and Poor's declassò in estate il Paese a CC, valutazione già molto bassa, per poi portarlo alla fine dell'anno ad un rating SD, che corrisponde a selective default.

I mercati analizzando l'andamento dell'economia e rifacendosi alle valutazioni delle agenzie lasciarono emergere sempre più evidenti segnali di mancata fiducia, siccome sembrava possibile solamente un ulteriore peggioramento di una situazione che era già all'orlo del collasso.

Come successe in altre occasioni storiche la reazione della popolazione fu devastante, masse di gente disperata si riversò nelle piazze di Buenos Aires, la corsa agli sportelli fu inarrestabile, vennero prelevati milioni di Dollari in Pesos; i depositi delle banche argentine iniziarono a calare giorno dopo giorno generando dei vuoti impressionanti.

Il ministro dell'economia Cavallo decise allora di limitare la possibilità di ritiro dai conti bancari con la misura del corallito, limitando il prelievo a 250 Dollari per settimana.

Ovviamente ci furono enormi trasferimenti di capitale all'estero, ed il governo intervenne anche qui per cercare di fermarli, inserendo un massimo di 1000 Dollari di trasferimento verso l'estero.

Come abbiamo visto il FMI non elargisce prestiti a fondo perduto ma bensì stipula con gli stati membri delle condizionalità, le quali devono essere rispettate per ottenere tutte le tranches dello stesso. In una situazione di totale emergenza l'Argentina non riuscì a rispettare molti obiettivi concordati con l'istituzione, che di conseguenza decise di interrompere gli aiuti finanziari.

La decisione del Fondo Monetario Internazionale fu il colpo di grazia inferto a Buenos Aires e alla sua residua credibilità finanziaria.

Lo spread del Paese raggiunse la cifra monstre di 4149 punti base ed a quel punto le agenzie di rating Fitch e Moody's declassarono il proprio rating in stato di default ( DDD per Fitch e Caa3 per Moody's)<sup>72</sup>.

Per completare il cerchio anche le riserve di Dollari che garantivano che il Pesos argentino fosse una Currency Board iniziano a diminuire. Era chiaro che la parità tra le due valute non fosse più sostenibile.

Tutti questi fattori messi assieme aiutarono a velocizzare il processo verso il default del Paese, con i mercati ormai certi del fallimento.

Nel dicembre del 2001 le manifestazioni della popolazione furono incessanti, inizialmente relativamente pacifiche, ma dopo di che tra il 20 ed il 21 dicembre sfociarono in guerriglia urbana.

Più di 22 persone persero la vita, in scene che sembravano arrivare da un Paese in piena guerra civile.

Il presidente De La Rúa prima di rassegnare le proprie dimissioni dichiarò lo stato di emergenza.

Il 23 dicembre venne nominato Presidente della Repubblica Adolfo Rodríguez Saa, sostenuto fortemente dal partito peronista. L'intenzione del governo era quella di far ripartire l'economia, ma mantenendo sempre l'ancoraggio del Pesos al Dollaro.

La dichiarazione più importante fu però quando il governo ammise che non avrebbe rispettato gli oneri relativi al debito pubblico estero, confermando così i sospetti sul default del debito. Per molti argentini queste dichiarazioni furono armi a doppio taglio, siccome servirono a screditare ancor di più il Paese. Il 30 dicembre del 2001 il presidente Adolfo Rodríguez Saa dopo solamente una settimana si dimise dall'incarico.

Il suo successore fu Eduardo Alberto Duhalde, vicepresidente dell'amministrazione Menem, ed ex governatore di Buenos Aires. Anche se Duhalde fu uno dei grandi sostenitori dell'adozione della Currency Board fu proprio lui che fu costretto all'abolizione della parità tra le due valute, confermando inoltre che l'Argentina non sarebbe riuscita a pagare il debito estero. Dopo 10 anni venne decretata la fine del regime di Convertibilità.

---

<sup>72</sup> Rating più basso possibile per entrambe le agenzie

## **I. L'ANNO DELLA POSSIBILE RIPRESA, IL 2002**

L'anno 2002 fu un anno davvero complicato per le autorità argentina che dovettero affrontare la più grandi crisi economica della Repubblica, terminata con il default.

Il presidente Duhalde<sup>73</sup>, nonostante avesse rimarcato il fatto che il suo paese non sarebbe riuscito a restituire i debiti stipulati con l'estero, cercò per prima cosa di riottenere un minimo di fiducia dai mercati finanziari, per ottenere del credito, indispensabile per le future mosse del nuovo esecutivo. Lo scetticismo nei mercati era ancora fortissimo, l'Argentina aveva appena dichiarato default, ed ottenere della fiducia sarebbe stata un'impresa molto ardua, considerando anche che la popolazione era in subbuglio ed in grande stato di povertà, con la maggior parte dei negozi ed imprese fallite ed un apparato industriale in ginocchio.

Solamente il 3 febbraio del 2002 fu sancito che il cambio sarebbe tornato ad essere determinato dalle dinamiche di mercato, quindi con il Peso che tornava ad essere un valuta variabile.

Il piano stilato dal governo fu molto preciso, in primis restituì un ruolo fondamentale al Banco Central de la Republica Argentina, che tornava di fatti ad essere una banca centrale a tutti gli effetti, attraverso la possibilità di poter intervenire se lo avesse ritenuto necessario, potendo di nuovo modificare il tasso di cambio in base alle esigenze attraverso un'espansione o ad una riduzione dell'offerta di moneta. Tutte le obbligazioni ed i contratti vigenti nel sistema economico furono stabiliti in Pesos, restituendo alla valuta locale un ruolo fondamentale, che gli era stato tolto durante il decennio precedente.

L'obiettivo primario delle riforme normative ed istituzionali poste in essere nel 2002 da parte del Governo argentino era certamente quello di ridare credibilità al sistema finanziario argentino in modo tale da attrarre investimenti dall'estero che consentissero la ripresa economica del Paese.

Esse erano volte a consentire un ritorno alla normalità nel Paese, siccome i conti dei cittadini erano bloccati per evitare l'assalto continuo agli sportelli.

I depositi vennero restituiti dopo due mesi ai cittadini che così poterono riottenere i propri risparmi, che erano stati congelati dalle misure del corallito. La misura che sbloccò i risparmi venne chiamata "Corralòn" in chiaro richiamo all'ultima misura restrittiva messa in atto dal governo De La Rúa.

Ora il grande obiettivo era quello di ottenere nuovamente la fiducia dei mercati, che nonostante le manovre rimasero distanti dal concedere crediti al neo governo Duhalde.

---

<sup>73</sup> Nato nell'area metropolitana di Buenos Aires nel 1941. Entrò in politica dopo la laurea in Giurisprudenza, si iscrisse al Partido Justicialista (peronisti). Divenne Vice-Presidente della Repubblica Argentina sotto la presidenza Menem, fu eletto presidente della Repubblica per il biennio 2002/03.

Un ruolo fondamentale sarà svolto dal FMI, istituzione che aveva smesso di erogare i fondi al governo argentino siccome si rese conto che le sue condizionalità in ambito fiscale non erano state minimamente soddisfatte dal precedente governo De La Rúa; l'esecutivo Duhalde aveva ora l'arduo compito di dover trovare un nuovo accordo con il Fondo Monetario Internazionale, con il quale aveva ancora un debito molto alto, siccome il debito estero ammontava a circa 85 miliardi di Dollari e non era stato minimamente restituito, ne era stato ancora stabilito un piano per una possibile restituzione futura. La situazione per il nuovo esecutivo era davvero drammatica, ma nonostante ciò il Fondo decise di intraprendere un nuovo percorso di riforme con Buenos Aires.

## **II. IL TENTATIVO DI ACCORDO CON IL FMI**

Dopo la cessazione del credito avvenuta sul finire del 2001, l'Argentina cercò di riottenere un nuovo prestito da parte del FMI.

La situazione economica era davvero disastrosa, la disoccupazione aveva raggiunto livelli record, il PIL era in caduta libera ed il coefficiente di Gini che indica le disparità tra ricchi e poveri all'interno di un Paese era in aumento continuo.

Il raggiungimento di un accordo con il Fondo sarebbe servito ad immettere liquidità in un sistema che ne aveva un estremo bisogno.

Nonostante i numerosi tentativi l'accordo non si raggiunse nel 2002, ma bensì solamente nel gennaio del 2003, per lo scetticismo che i negozianti del Fondo Monetario riservavano verso le possibili scelte e per la fragilità di un sistema in crisi totale.

I negozianti del Fondo però manifestavano il loro scetticismo facendo notare all'esecutivo argentino come servissero riforme profondissime per un sistema totalmente sbagliato dal principio.

L'anno 2003 fu un anno di svolta per l'Argentina, non solo ci fu una parvenza di ripresa economica ma anche i mercati e le istituzioni internazionali ritornarono a prestare denaro a Buenos Aires.

Il governo ridusse ulteriormente i vincoli e le limitazioni al proprio sistema del credito, mentre il cambio si stava mantenendo sul 1,4 Pesos per Dollaro.

La distensione dei rapporti tra il governo ed il FMI portò a due tranches di prestiti; la prima nel gennaio del 2003 e la seconda nel settembre. L'appoggio del FMI rese l'Argentina anche più solida sui mercati finanziari che ovviamente vedono nel Fondo un istituzione internazionale con una credibilità assoluta.

Il fondo scelse di erogare un credito Stand-by, ovvero con condizionalità vincolanti in materie di deficit, riserve ed inflazione.

Questi primi prestiti servirono però solamente a pagare dei debiti arretrati con altre istituzioni, come la Banca Mondiale ed il Banco Inter-americano de Desarrollo<sup>74</sup>.

Gli obiettivi che il Fondo impose al governo argentino furono due; contrasto all'inflazione, mantenendo un offerta monetaria pari a quella del 2002, un avanzo primario del 2,5% del

---

<sup>74</sup> Con sede a Washington D.C è un istituto di credito internazionale che ha lo scopo di favorire lo sviluppo economico e sociale dei Paesi dell'America Meridionale. Il suo presidente attuale è l'americano Mauricio Claver-Carone

PIL entro la fine del 2003, attraverso tagli alla spesa pubblica e promuovendo politiche volte all'aumento della raccolta fiscale e alla lotta all'evasione.

Nei confronti della lotta all'evasione e all'aumento del gettito fiscale il governo iniziò ad intraprendere una linea ben precisa sulle amministrazioni provinciali, che come abbiamo visto precedentemente erano soggette a molti casi di corruzione.

I vincoli del Corallito nel 2003 vennero completamente aboliti, sancendo così la liberazione di tutti i depositi bancari detenuti presso gli istituti.

Un dato interessante fornito dalla Banca Centrale Argentina è rispetto ai depositi; nel 2003 i depositi privati registrarono un netto aumento, registrando la cifra di 66 miliardi di Pesos, dato maggiore anche di quando vigevano le regole del Corallito, ovvero di quando gli stessi depositi erano bloccati, ciò fa notare come la fiducia dei privati fosse presente anche negli stessi cittadini. I tassi di interesse in diminuzione e l'assenza di vincoli per i depositi furono d'aiuto per le banche argentine.

Il 2003 è anche l'anno delle elezioni politiche in Argentina; venne eletto presidente Nèstor Kirchner<sup>75</sup> che ottenne un percentuale di voti molto bassa ma il suo sfidante Carlos Menem, l'ex presidente le quali ricette economiche portarono al devastante default del 2001 si ritirò siccome sarebbe andato di fronte ad una sconfitta sicura.

Il 25 maggio del 2003 Kirchner successe a Duhalde; il neo presidente era supportato dal Partito Giustizialista.

La volontà dell'esecutivo Kirchner in campo economico fu quello di portare avanti le ricette dell'amministrazione precedente, mantenendo come ministro dell'economia Roberto Lavagna, sostenitore dell'importanza di un Peso debole, volto ad incentivare le esportazioni, migliorando la bilancia commerciale.

Kirchner non era un liberista come Menem, e dichiarò come fosse importante aumentare la spesa pubblica in settori come quello infrastrutturale, determinante in un Paese morfologicamente difficile come l'Argentina.

Il FMI stipulò le condizionalità con il governo Duhalde, che aveva un estremo bisogno di crediti solamente anche per pagare i debiti pregressi; esse prevedevano un avanzo del 2,5% del PIL, ma le autorità argentine erano contrarie siccome un aumento dei prezzi avrebbero

---

<sup>75</sup> Nèstor Carlos Kirchner Ostoić è nato a Rio Gallegos, il 25 febbraio 1950. Nato in Argentina da padre svizzero e madre croata prima di divenire presidente aveva già ricevuto importanti cariche politiche; fu sindaco del suo paese di nascita e governatore della provincia di Santa Cruz.

comportato un effetto molto negativo sull'economia reale, e la popolazione già stremata da anni difficilissimi sarebbe tornata a protestare.

Nonostante le estreme difficoltà l'Argentina dovette trovare un accordo con le istituzioni internazionali; il 10 settembre il governo raggiunse un accordo per una concessione di un prestito di 12,6 miliardi di Dollari.

Le richieste del FMI furono molto precise, un avanzo fiscale del 2,5% nel 2003 e del 3% nel 2004. Oltre a ciò il Fondo richiese che negli anni successivi il governo ottenesse comunque un surplus, senza però porre una cifra da rispettare.

Nonostante questi difficili vincoli imposti dal Fondo il governo argentino riuscì ad ottenere buoni risultati, e come indicarono i dati forniti dal Banco Central, ci furono miglioramenti in tutti i settori economici

Dopo l'abbandono della parità con il Dollaro il valore del Peso tornò a valore di mercato, in gennaio 2002 si stabilì che il suo valore fosse: 1 Dollaro = 1,40 Pesos.

Nei primi mesi del 2002 come prevedibile il mercato non fu entusiasta dinanzi al Peso, il suo valore infatti scese a 3,6 Pesos per Dollaro già nel mese di maggio. Questo dato che sembra subito allarmante in effetti non lo fu del tutto siccome un Peso debole favorì le esportazioni, che erano state pesantemente colpite dal cambio fisso con il Dollaro. Il tasso di cambio si mantenne per tutto il 2002 attorno alla cifra di 3,5-3,8 Pesos per Dollaro; il Peso perse molto nei primi mesi poiché molti cittadini argentini una volta che videro sbloccare i propri depositi iniziarono a cambiare la valuta locale con il Dollaro, immaginando uno scenario futuro dove il Peso fosse molto volatile<sup>76</sup> e potesse perdere molto valore rispetto alla valute più forti. Nonostante queste grigie premesse il Peso resse relativamente bene, il Banco Central ricevette anche dei plausi dal FMI per aver raggiunto obiettivi fondamentali per una possibile crescita futura.

Il Banco Central evitò di aumentare l'offerta di moneta, siccome essa avrebbe portato una forte inflazione, e decise di preservare il potere di acquisto della valuta locale, siccome il suo valore era già diminuito di molto nei primi mesi causa la poca fiducia che i mercati avevano nei confronti delle azioni della Banca Centrale argentina.

Nel corso del 2003 il Peso si apprezzò, grazie al fatto che la Banca Centrale adottò proprio una politica a contrasto dell'inflazione, ed i mercati internazionali tornarono a credere nella

---

<sup>76</sup> La volatilità di mercato è un indicatore della variazione dei prezzi con cui i titoli sono scambiati nel mercato. Essa misura l'intensità delle variazioni subite dal valore di una valuta in questo caso.



causa Argentina, che sembrava stesse compiendo un rilancio economico strutturale molto importante.

I tassi di interesse relativamente bassi e la liquidità fornita alle banche commerciali fornirono un grande supporto all'apparato non solo bancario del Paese, ma anche industriale e manifatturiero, siccome i cittadini potevano nuovamente ricevere crediti dagli istituti ed intraprendere attività produttive.

Il ritorno della fiducia dell'anno 2003 si può notare da un ulteriore indicatore, quello dei depositi bancari argentini, che durante e soprattutto dopo la crisi furono presi d'assalto dai cittadini, che volevano prelevare. Essi nell'anno 2003 aumentarono.

Il tasso di cambio con il Dollaro non superò mai la cifra di 3,8 Pesos per Dollaro come nel 2002, anzi nel settembre del 2003 il tasso di cambio toccò un minimo di 2,75 Pesos per Dollaro, per poi attestarsi sui 2,9 Pesos per Dollaro verso la fine dell'anno.

Il 2002 ed il 2003 non mostrarono le tendenze inflazionistiche tipiche argentine, le quali avevano caratterizzato gli anni precedenti alla Ley de Convertibilidad.

Sul finire dell'anno 2002, il livello di inflazione si assestò al 2,8%, nonostante un picco molto alto del 90% all'inizio dell'anno dovuto ai problemi interni, che andavano oltre alle politiche economiche.

Il progressivo apprezzamento del Peso rispetto al Dollaro nel corso del 2003 portò una riduzione ulteriore del tasso di inflazione, e dimostrò come l'inflazione tenutasi nei primi mesi del 2002 fosse dovuta solamente ai problemi politici causati dal default e non da fattori prettamente economici.

Nonostante ciò dopo la fine della Ley de Convertibilidad il Peso perse molto valore, ed il suo deprezzamento nei riguardi delle valute più forti favorì molto la ripresa economica, siccome ci fu un rilancio importante della competitività delle merci argentine; la competitività delle merci non fu solo internazionale ma anche regionale, siccome anche il Real brasiliano si era apprezzato rispetto alla valuta argentina, e questo favorì ulteriormente anche i commerci con i partner del MERCOSUR.

## **B. LE POLITICHE DEI KIRCHNER**

### **I. L'economia dopo il 2003**

Durante la presidenza Kirchner, tra il 2003 ed il 2007 si ebbe una parvenza di ritorno alla normalità con una crescita del PIL del 8-9%<sup>77</sup> all'anno. Il PIL raggiunse i livelli pre-default, ed inoltre la disoccupazione scese dal 16% del 2003 al 8,5% del 2007.

Un'ulteriore notizia positiva fu che il tasso di cambio rimase relativamente stabile in questo periodo, attestandosi sui 3 Pesos per Dollaro. Le esportazioni furono il vero traino per la ripresa economica.

Ma come successe negli anni precedenti le riforme strutturali di cui il Paese aveva bisogno non furono intraprese, ma furono attuate politiche che portarono benefici sul breve periodo, o per la durata di un mandato presidenziale, come è quasi sempre stato fatto anche dai governi precedenti.

I primi problemi si manifestarono proprio nel 2007. Il 2007 era l'anno delle elezioni presidenziali, ed il governo nel suo rapporto di fine anno registrò un valore dell'inflazione pari all'8,5%, dato relativamente basso per un Paese con forti tendenze inflazionistiche. Il dato dell'inflazione stilato dalle provincie e da stime private però fu completamente differente rispetto a quello statale, siccome per queste stime l'inflazione aveva raggiunto il 25,7%. Fu subito chiaro che fosse stato un intervento di manipolazione per incentivare al voto la moglie del presidente, Cristina Fernandez de Kirchner.

Oltre ai dati sull'inflazione vennero manipolati anche quelli sul PIL, che fu nettamente sovrastimato.

Il particolare rapporto con il FMI fece aumentare ulteriori dubbi sull'operato della presidenza.

L'Argentina nonostante il default si impegnò a ripagare i propri debiti con il Fondo, ma nel 2006 Buenos Aires decise di pagare per intero in un'unica tranches l'intero ammontare di debito che aveva nei confronti dell'istituzione. Nel 2006 il governo riversò nelle casse del Fondo i 9,6 miliardi di Dollari, nonostante la scadenza fosse per il 2008; evento particolare per un Paese non così ligio al rispetto delle scadenze e nemmeno così attento ai propri sgarri quando si tratta di debito estero.

---

<sup>77</sup> Fonte: World Bank

La motivazione dell'amministrazione Kirchner fu che anche il presidente brasiliano Lula Da Silva<sup>78</sup> pagò l'intero debito al Fondo Monetario in un unica tranches, e per non sfigurare dinnanzi ai vicini vollero dare questa piccola prova di forza.

Ciò dimostrava come l'Argentina si fosse ripresa rispetto ai difficilissimi primi anni 2000, ma come spesso è accaduto anche nel passato con altre amministrazioni, di tutte le categorie politiche ma non solo anche con le giunte militari che hanno governato il Paese, si trattava di un fuoco di paglia che anziché produrre benefici andava contro agli interessi nazionali, siccome nessuno giovò dalla falsificazione dei dati rispetto al PIL e all'inflazione.

I contatti con il FMI rimasero nulli sino al 2010, siccome esso con le sue condizionalità avrebbe controllato e messo sotto scacco i dati falsificati.

L'Argentina detiene un ulteriore record negativo: è stato il primo Paese ad essere censurato dal FMI, dal 2001 al 2013, per la propria incapacità di fornire dati accurati per quanto riguarda il reale valore del PIL del Paese ed i dati dell'IPC<sup>79</sup>.

L'anno 2007, che precede la gravissima crisi economica mondiale del 2008, vide il trionfo alle elezioni della consorte del presidente uscente; la vittoria di Cristina Fernández de Kirchner, nonostante i numerosi attacchi da parte delle opposizioni sui dati economici falsati ed un futuro carico di dubbi fu abbastanza netta con il 45,28% delle preferenze, quasi il doppio della sua rivale Elisa Carriò<sup>80</sup> che riscosse il 23,05% delle preferenze.

Cristina Fernández ebbe un ampio sostegno non solo dai suoi partner sudamericani come il presidente brasiliano Lula da Silva e la presidente cilena Michelle Bachelet ma fu sostenuta anche da leader europei come lo spagnolo Zapatero.

Durante la sua presidenza nonostante una fortissima crisi economica mondiale l'Argentina non ebbe troppi problemi, anche perché ne affrontò moltissimi durante gli anni precedenti.

Ma verso la fine del 2010 la ripresa economica iniziò nuovamente a dare segni di cedimento e a far registrare dati allarmanti.

---

<sup>78</sup> Luiz Inácio Lula da Silva, è nato a Caetés il 27 ottobre del 1945. Di origini molto umili riuscì nel 2003 a divenire presidente del Brasile. Nel periodo dopo la fine del suo primo mandato ebbe molte vicende giudiziarie, ma nonostante ciò il 1 gennaio del 2003 fu rieletto presidente.

<sup>79</sup> Esso è un indicatore che misura il rincaro dei beni e servizi rappresentati dal consumo delle economie domestiche. Ovvero indica di quanto i consumatori devono mantenere o diminuire le loro spese per mantenere lo stesso volume di consumo a dispetto delle variazioni dei prezzi.

<sup>80</sup> Avvocato e politico argentino, si candidò perdendo entrambe le volte alle elezioni del 2003 e del 2007 contro Nestor e Cristina Kirchner.

Nonostante ciò gli argentini diedero merito ai Kirchner, capaci nei loro anni di presidenza di far crescere il PIL tra il 7% ed 9%, di far scendere la disoccupazione fino ai livelli di Paesi sviluppati e di aver ridato dignità alla popolazione con aumenti di stipendi e pensioni; la situazione di euforia dove le esportazioni soprattutto verso Brasile e Cina trainavano l'economia, e facevano sembrare i difficili anni dopo il default ormai lontani sembrò incagliarsi in un evento non politico ma bensì familiare per i coniugi Kirchner, con la morte di Nestor, il 27 ottobre del 2010.

La drammatica morte del marito nell'anno precedente portò la popolazione argentina ad avvicinarsi ancor di più alla propria presidente che vinse anche le elezioni del 2011 con un risultato schiacciante, il 54,11% dei consensi.

I Kirchner, peronisti di vecchio stampo a differenza di Menem, intrapresero politiche espansionistiche volte all'assistenzialismo e al ripristino di un welfare state che negli anni precedenti fu dilaniato dai tagli.

La spesa pubblica aumentò vertiginosamente tra il 2008 ed il 2015, con molte assunzioni statali; vi fu in questo periodo un grande incremento di occupazione nel settore pubblico.

Le riserve valutaria in questi anni diminuirono molto, e l'inflazione soprattutto nel 2014 fece risultare dati allarmanti, 25%.

## **II. 2014, UN NUOVO DEFAULT**

I cosiddetti "Tango Bond", non erano ancora stati ripagati dal governo argentino, ma nel 2005 Buenos Aires propose uno scambio di obbligazioni per il valore di 30 centesimi per Dollaro. La motivazione di tale riduzione di valore sta nella causa della sostenibilità del debito stesso.

Dopo svariati negoziati, nel 2010 gli accordi tra l'Argentina ed i suoi creditori coprirono il 93% del totale. Gli obbligazionisti che accettarono l'offerta proposta dal governo furono denominati Holdins, che corrispondevano al 93%. Gli obbligazionisti che si opposero alle varie ristrutturazioni vennero invece denominati Holdouts, e rappresentavano il 7% del totale. Il governo argentino mise in atto da subito una politica particolare; esso pagò gli interessi solo agli obbligazionisti Holdins, mentre si rifiutò di pagare tutti gli obbligazionisti contrari alla ristrutturazione.

Essi però non rimasero a guardare, ma fecero causa al governo, siccome aveva violato la clausola di Pari Passu<sup>81</sup>

Il congresso argentino nel 2005 emanò la legge 26.017, che proibì al governo di poter trattare una nuova ristrutturazione o trattativa con gli Holdouts.

La controversia tra gli Holdouts ed il governo argentino passò in mano al Tribunale del giudice Griesa, presso la South District Court of New York.

Dopo alcune analisi la corte si riunì e stabilì per lo stupore del governo argentino che lo Stato avrebbe dovuto saldare anche gli Holdouts. Il 23 febbraio del 2012 il Giudice Griesa<sup>82</sup> ordinò che anche gli Holdouts fossero rimborsati nella stessa data degli Holdins.

Il governo di Buenos Aires non accettò la decisione e fece ricorso in appello siccome la causa era stata attuata da due Hedge Funds<sup>83</sup> che chiedevano un rimborso di 1,33 miliardi di Dollari. Il problema maggiore per il governo sarebbe stato che a tal punto tutti gli Holdouts

---

<sup>81</sup> Esso è un termine latino che significa "a parità". Nel contesto economico questa clausola garantisce che tutti i creditori siano trattati allo stesso modo e ricevano la stessa percentuale del rimborso. In questo caso gli obbligazionisti "Holdouts" si riferirono alla corte, siccome la disparità di trattamento da parte del governo argentino era chiara.

<sup>82</sup> Nato a Kansas City Missouri, nel 1930, si laureò all'università di Harvard nel 1952. Fu nominato dal presidente Richard Nixon giudice della Corte di New York. Restò a capo della suddetta Corte dal 2000 al 2017, anno della sua morte.

<sup>83</sup> Gli Hedge Fund sono fondi comuni di investimento speculativi privati. Oltre ad una commissione di gestione dell'asset come la maggior parte dei fondi d'investimento essi hanno una libertà di gestione molto ampia e sono caratterizzati da un approccio speculativo, che li differenzia dai comuni fondi di investimento.

avrebbero fatto causa; le stime di rimborsi dovuti a tutte le cause che si sarebbero aperte sono di circa 15 miliardi di Dollari.

Il 26 ottobre del 2012 la Corte d'Appello confermò la decisione del Giudice Griesa, ma l'Argentina non accettò nemmeno questa decisione decidendo di far appello all'ultimo grado di giudizio possibile, la Corte Suprema<sup>84</sup>.

Anche la decisione della Corte Suprema si allineò alle precedenti; a tal punto l'Argentina non ebbe altra scelta se non quella di pagare i debiti dovuti.

Tuttavia il governo argentino nonostante i 3 gradi di giudizio decise di ripagare solamente chi avesse accettato i 30 centesimi per Dollaro.

In una situazione davvero complicata il giudice Griesa cercò di riportare le decisioni delle Corti in risalto. Il governo argentino era usuale depositare i pagamenti obbligazionari in un conto alla Bank of New York Mellon, e dopo di che essa distribuiva i fondi ai creditori. Il giudice in questa situazione impose all'istituto bancario di non attuare alcuna decisione voluta dal governo argentino; la banca non fu autorizzata a trasferire i crediti agli Holdins siccome questa decisione era in contrasto con quella della corte che aveva obbligato il risarcimento di 1,33 miliardi di Dollari agli Holdouts.

Il governo argentino cercò una scappatoia per aggirare il blocco del conto corrente alla Bank of New York Mellon aprendo un fondo presso il Banco Nación Argentina, nel quale tutti i creditori Holdins avrebbero ricevuto i propri crediti.

Questa azione non solo fu molto mal vista dai mercati e dalle altre nazioni ma l'Argentina venne giudicata colpevole di oltraggio alla Corte.

Il giudice diede un periodo di grazia di 30 giorni nel quale fu concesso al governo di effettuare il risarcimento a tutti i creditori.

Nonostante i 30 giorni avuti a disposizione l'Argentina decise di non rimborsare gli Holdouts, ed il 18 luglio del 2014 Buenos Aires si trovò dinanzi ad un bivio: ripagare tutti gli obbligazionisti, accettando le decisioni delle Corti o dichiararsi inadempiente.

La decisione finale avvenne il 31 luglio del 2014, dove il Paese annunciò la propria inadempienza per un totale di 29 miliardi di Dollari.

---

<sup>84</sup> Essa è la più alta Corte della magistratura federale degli Stati Uniti. In quanto Corte Suprema ha ampia giurisdizione di appello di ultima istanza in tutti i casi attribuitigli.

Dopo la dichiarazione del governo l'agenzia di rating Standard and Poor's abbassò la propria valutazione ai Bond argentini a "SD"<sup>85</sup>, dopo il mancato pagamento ai creditori internazionali.

In una situazione davvero difficile l'Argentina non ebbe un contraccolpo devastante come quello dovuto al default del 2001.

Si crearono anche alcune discussioni sul ruolo degli Hedge Funds, e su come due società prettamente speculative potessero portare al default uno stato sovrano. Ulteriori critiche arrivarono dal fatto che un giudice di una corte statunitense abbia portato al default un Paese con una propria decisione, ma nonostante ciò i mercati e la comunità internazionale in generale non ebbero una reazione forte come nel 2001.

Il mercato azionario argentino salì dell'80% nel 2014, percentuale altissima dovuta anche alla forte svalutazione dal Peso, e all'alta inflazione che portò numerosi investitori a comprare attività sul suolo argentino con i Dollari.

---

<sup>85</sup> Selective Default

## **C. DAL 2015 AD OGGI**

### **I. Le elezioni del 2015**

Alle elezioni del 2015 la presidente uscente non potè ricandidarsi a causa del vincolo presidenziale di due mandati consecutivi. Queste elezioni furono combattutissime e furono anche le prime dopo il default del 2001, che videro il partito peronista sconfitto; a vincere fu il candidato del centro-destra del partito "Cambiamos" Mauricio Macri<sup>86</sup>.

Macri sconfisse al ballottaggio Daniel Scioli, governatore uscente della provincia di Buenos Aires. Quello del 2015 fu anche il primo ballottaggio nella storia delle elezioni politiche argentine.

La nuova presidenza Macri si pose l'obiettivo di ridurre gradualmente il disavanzo fiscale, inoltre propose importanti opere infrastrutturali nazionali.

Il 2015 è un anno di svolta siccome il governo Macri ebbe nuovamente la possibilità di accedere ai mercati internazionali, dopo un accordo con i creditori.

Contrariamente alle aspettative però questo nuovo flusso di capitali non portò i risultati sperati, l'equilibrio di bilancio era ancora molto lontano.

La nuova amministrazione per dare ulteriore credibilità al Paese attuò una riforma dell'INDEC, l'istituto responsabile delle statistiche statali. Come per il primo governo Kirchner anche per i successivi vi furono dati discostanti rispetto a quelli forniti dallo Stato e quelli dalle aziende private o delle provincie. Una delle prime azioni di Macri fu quella di restituire credibilità all'istituto.

Un ulteriore obiettivo posto dal governo Macri fu quello di ridurre l'inflazione e di diminuire la povertà. I governi Kirchner istituirono numeri sussidi, rifacendosi alle politiche peroniste, che come però si è notato nel corso della storia si sono rivelate spesso dannose, soprattutto se attuate in deficit.

I dati del Fondo Monetario Internazionale indicano come nel 2015 la disoccupazione fosse del 9%, un dato relativamente positivo. Il problema del mercato del lavoro argentino era la sua fortissima precarietà ed un'alta quantità di lavoro nero, soprattutto nelle zone più rurali del Paese.

---

<sup>86</sup> Nato a Tandil, l'8 febbraio del 1959 è un dirigente sportivo, imprenditore e politico argentino, presidente della Repubblica dal 2015 al 2019. Il padre Franco è nato a Roma, ma con origini calabresi.



Nonostante modesti successi in campo economico nei primi anni di governo, dal 2018 in poi il controllo dell'inflazione risultò sempre più difficoltoso. I problemi che l'Argentina riscontrò dal 2018 in poi furono sempre quelli che hanno caratterizzato il Paese: inflazione e svalutazione forzata della valuta locale. Nello stesso anno il Peso perse il 50% del proprio valore rispetto al dollaro, inoltre la Federal Reserve in disaccordo con l'amministrazione repubblicana di Donald Trump aumentò i tassi di interesse<sup>87</sup>, rendendo così meno attraenti per gli investitori i mercati emergenti come appunto quelli sudamericani. La crisi messicana del 1994 iniziò proprio con un aumento dei tassi di interesse da parte della Federal Reserve.

Un aspetto molto interessante da valutare in Argentina oltre ovviamente all'inflazione è il valore del Pesos. Esso per tutta la durata degli anni '90 con la Ley de Convertibilidad stilata dal governo Menem, non fu un problema siccome rimase legato al valore del Dollaro con un cambio 1 a 1.

Dopo il default del 2001, la Ley de Convertibilidad fu abrogata ed il cambio tornò a fluttuare liberamente. Il valore del cambio con il Dollaro nei primi anni delle presidenze Kirchner rimase relativamente stabile; esso si deprezzò ma non perse moltissimo valore. Dai 3 Pesos per Dollaro del 2003 sino ai 9,8 Pesos per Dollaro alla fine del secondo mandato di Cristina de Kirchner.

Macri attuò una scelta molto discussa poiché nel mentre si era creato anche un cambio parallelo dove venivano scambiati 15 Pesos per Dollaro, molto più conveniente rispetto al cambio governativo. Per contrastare ciò Macri eliminò le limitazioni imposte ai cittadini argentini che volevano cambiare Pesos in Dollari, siccome sino al 2015 era possibile ma solo per piccole quantità, per evitare un deprezzamento della valuta, siccome il Dollaro era considerato un bene rifugio nei periodi di difficoltà.

L'abolizione di queste restrizioni valse un immediata perdita del 30% del valore del Pesos rispetto al Dollaro americano, portando il cambio da 9,8 a 13,4 Pesos per Dollaro.

Il governo sostenne la propria scelta siccome grazie all'abolizione delle restrizioni il cambio parallelo attuato dal mercato nero sarebbe stato pressoché eliminato, non potendo più garantire l'enorme vantaggio nello scambio.

Svalutando la valuta locale il governo rese le esportazioni argentine ancora più vantaggiose per i mercati esteri, inoltre Macri attuò un importante taglio delle tasse per quanto riguarda le

---

<sup>87</sup> Jerome Powell attuò vari rialzi dei tassi nel 2018, portandoli a un intervallo tra il 2,25% ed il 2,50%; tra il presidente della FED e Trump vi furono anche ampie discussioni dovute a questi rialzi da parte della FED, in contrasto con le volontà del Presidente degli USA.

principali esportazioni argentine come soia e grano, imposte che erano state introdotte dai governi Kirchner per finanziare il complesso welfare state argentino, ma il presidente assicurò i cittadini che la riduzione delle tasse non avrebbe portato conseguenti tagli nei confronti della spesa sociale.

## **II. LA RIPRESA DEI RAPPORTI CON IL FMI**

Nel 2018 il FMI finanziò il governo argentino con 50 miliardi di Dollari, suddivisi in tre anni, la prima tranche fu di 15 miliardi di Dollari; l'obiettivo era chiaro, riequilibrare le finanze statali nel breve periodo e ridurre la dipendenza di Buenos Aires dai mercati finanziari internazionali. Il programma stilato dal FMI si basava su quattro pilastri fondamentali:

Il primo consisteva nel recupero della fiducia da parte dei mercati, attraverso il raggiungimento del pareggio di bilancio entro il 2019, oltre ad una riduzione da parte del debito estero.

Il secondo punto era volto a garantire un maggior sostegno verso la povertà all'interno del paese, rafforzando il sistema di sicurezza sociale e un cambiamento delle politiche assistenziali.

Il terzo punto, che implicava un impegno particolare da parte delle autorità monetarie era il rafforzamento della credibilità del Banco Central; esso doveva essere un istituzione monetaria autonoma ed indipendente dal governo centrale.

L'ultimo punto riguardava la bilancia dei pagamenti; il FMI richiedeva un miglioramento della stessa, ricostruendo le riserve valutarie ed incrementandole.

L'allora presidente Macri dichiarò più volte che grazie agli aiuti del Fondo Monetario Internazionale l'Argentina sarebbe tornata ad essere un Paese stabile con una costante crescita economica.

Le previsioni però erano fin troppo rosee, il Fondo Monetario Internazionale prevedeva già per il 2019 un azzeramento del deficit pubblico.

Il presidente Macri nonostante solamente i 17 anni di distanza dal devastante default tornò ad indebitare il Paese con capitali esteri. L'Argentina rapidamente iniziò un pericoloso indebitamento estero, come se la lezione del 2001 fosse già stata dimenticata. I governi Kirchner nonostante ampi deficit di bilancio, attorno al 4%-5% del PIL annui e tassi di inflazione relativamente elevati evitarono di indebitare il Paese facendo ricorso a capitali esteri, mantenendo fino al 2014 solamente un 10%<sup>88</sup> del debito in valuta estera.

Le ricette dei governi Kirchner seppur discutibili in molti campi avevano anche ridotto il rapporto debito/PIL, mentre a partire dal 2015 il rapporto avrà un costante aumento, dovuto

---

<sup>88</sup> Fonte: World Bank

soprattutto agli ingenti capitali stranieri che gonfiarono enormemente il debito estero argentino.

Il FMI ebbe un atteggiamento relativamente accomodante nei confronti delle politiche liberiste del governo Macri, coinvolgendo così molti investitori esteri nel Paese, attirati dai tassi di interesse molto alti, in un momento storico dove essi erano generalmente bassi. Gli effetti delle politiche economiche ebbero più fallimenti che successi, il PIL ebbe una flessione del 2,8% nel 2018 e del 3% nel 2019. In tutto ciò le politiche restrittive volute dalle condizionalità del Fondo Monetario Internazionale in contrapposizione con le politiche dei governi Kirchner, ma attuate da Macri per ottenere i finanziamenti furono un ulteriore problema per l'economia.

Lo scenario che si stava creando era molto simile a quello antecedente al default del 2001, con un debito estero in rapidissima ascesa, ed in aggiunta anche un'inflazione galoppante ed una svalutazione costante del Peso, che dal 2018 in poi continuò a perdere valore rispetto al Dollaro. Verso la metà del 2019 il debito estero argentino toccò la cifra record di 280000<sup>89</sup> milioni di Dollari, raggiungendo l'86,3% del PIL del Paese, generando molti malumori sui mercati finanziari; un problema che man mano stava divenendo sempre più grande fu la svalutazione del Peso, siccome molti argentini stavano cambiando la valuta locale con i Dollari, considerati bene rifugio e non volatili come appunto il Peso argentino.

Considerando che il cambio Peso-Dollaro nel 2015 si aggirava attorno a 9 Pesos per Dollaro, nel 2019 la cifra raggiunse i 50 Pesos per Dollaro, scaturendo i primi allarmi.

Lo stesso Fondo Monetario Internazionale iniziò ad avere dei dubbi sulla possibile sostenibilità del debito contratto da Buenos Aires; il governo preoccupato dalla situazione creatasi iniziò ad introdurre nuove misure volte a limitare la fuga di capitali ed il continuo cambio di Pesos in Dollari.

Sul modello del corallito introdotto prima della crisi finanziaria del 2001, il governo Macri stilò un decreto che stabiliva che le persone fisiche non avrebbero potuto acquistare valuta estera, solitamente Dollari, o trasferire fondi dai propri conti bancari verso l'estero per importi superiori a 10mila Dollari al mese; inoltre queste operazioni sarebbero anche state subordinate all'autorizzazione del Banco Central.

---

<sup>89</sup> Fonte: Trading Economics

L'Argentina sembrava essere crollata alla medesima situazione che la portò al drammatico default del 2001, anche poiché non si riusciva a trovare una soluzione ai problemi, inoltre il valore del Peso continuò a diminuire per tutto il 2019.

Il 2019 fu inoltre l'anno delle elezioni presidenziali, dove il presidente uscente Macri sfidò il candidato del Partito Giustizialista Alberto Fernández<sup>90</sup>.

La vittoria di Fernández e del Partito Giustizialista alle primarie di agosto che anticipavano le elezioni vere e proprie che si sarebbero tenute il 27 ottobre furono un durissimo colpo per il governo in carica. Il possibile ritorno alla presidenza dei peronisti era dovuto soprattutto alle disastrose ricette economiche del governo Macri, che nonostante il supporto finanziario del Fondo Monetario Internazionale non riuscì a far riprendere il Paese, anzi la situazione era in costante peggioramento.

Il mal contento della popolazione lo si può notare oltre che dai semplici dati economici come una diminuzione del PIL e una continua discesa del valore del Peso, anche dal coefficiente di Gini, che come abbiamo visto nel capitolo precedente, nei momenti di difficoltà economica aumenta di valore.

Il valore massimo di questo coefficiente fu ovviamente raggiunto nel biennio 2001-2002 con un punteggio rispettivo di 53,3 punti e di 53,8.

Il livello minimo fu raggiunto durante il secondo mandato di Cristina de Kirchner nel 2013 con un punteggio di 40,9. Nel 2019 il punteggio ricominciò a risalire facendo toccare un nuovo punteggio massimo dal 2010, con 42,9.

Il ritorno alla presidenza da parte di un governo peronista fu mal visto da parte dei mercati finanziari, che in seguito all'esito delle elezioni primarie fecero peggiorare ancor di più la situazione interna, per paura del ritorno al controllo dei capitali e della valuta come avvenne nelle precedenti amministrazioni Kirchner; i tassi di interesse sui Bond in Dollari passarono dal 10% al 13,5% e inoltre con un forte ridimensionamento del loro valore, i titoli in scadenza nel 2028 passano da 77 a 62 centesimi nel periodo dopo le elezioni.

---

<sup>90</sup> Alberto Fernández nato a Buenos Aires nel 1959 è stato avvocato e politico argentino, presidente della repubblica dal 2019 al 2023. Capo del gabinetto di governo dei primi due mandati Kirchner, si dimise durante la presidenza di Cristina de Kirchner per contrasti riguardo alle scelte economiche della presidente. Nel 2019 Fernández indicò proprio Cristina de Kirchner come vicepresidente del proprio governo.

Inoltre il tasso di cambio Peso/Dollaro passò da 45 a 60, la Borsa di Buenos Aires registrò un crollo del 9% ed infine il Bond a 100 anni ebbe un tracollo incredibile in una sola giornata, -24,92%<sup>91</sup>

I mercati temevano un raffreddamento dei rapporti stipulati con il Fondo Monetario Internazionale, oltre che ad un'interruzione delle politiche iniziate dal governo Macri che si basavano principalmente sul libero mercato.

Oltre al forte attacco subito dai mercati finanziari il nuovo governo Fernández dovette accettare il declassamento da parte delle agenzie di rating. Fitch abbassò la propria valutazione portandola da B a CCC, mentre Standard and Poor's da B a B-; la paura dei mercati ed il successivo declassamento del debito sovrano fecero nuovamente tornare la paura di un default.

Nonostante Macri fosse stato eletto per ridurre l'inflazione e diminuire la povertà, i report di fine anno indicarono la sua amministrazione come fallimentare, il PIL era rimasto pressoché invariato dal 2015, ma l'inflazione arrivò a toccare il 47% ed il debito aumentò all'86% del PIL rispetto al 52,6% del 2015.

In seguito a queste drammatiche notizie il ministro dell'economia Hernán Lacunza annunciò che vi sarebbe stata una ristrutturazione del debito estero a breve, medio e lungo periodo.

La proposta non fu interpretata bene dai mercati che la videro già come un annuncio di possibile default nei prossimi anni; essa però proponeva solamente una posticipazione dei pagamenti in modo tale da poter dare maggior stabilità all'economia nel breve periodo e ridurre l'inflazione, senza un taglio degli interessi dovuti. L'obiettivo del governo era quello di riportare il tasso di cambio Peso/Dollaro sotto i 60.

Gli ultimi provvedimenti del governo ebbero il fine di salvaguardare la valuta locale che nonostante i provvedimenti stava continuando a deprezzarsi; furono rafforzati i controlli sui cambi, le aziende esportatrici furono obbligate a cambiare i propri Dollari entro cinque giorni lavorativi in Pesos, ma non venne attuato nessun limite di prelievo ai risparmi bancari dei cittadini.

Le condizioni del Paese erano drammatiche, il Fondo Monetario era intervenuto per evitare un default drammatico come nel 2001, ma 110 miliardi di Dollari di titoli furono dichiarati in

---

<sup>91</sup> Fonte: Bloomberg

"selective default", l'inflazione raggiunse il 55%, ed inoltre vi furono svariate manifestazioni nelle piazze, che sfociarono anche in violenti scontri che portarono alla morte 35 persone.

Nell'ottobre del 2019 la vittoria del candidato peronista Fernández, supportato da Cristina Kirchner fu abbastanza netta, con il 48% delle preferenze, a discapito del 40% del presidente uscente Macri, che pagò le scelte sbagliate in campo economico e il non essere riuscito a raggiungere gli obiettivi prefissati in campagna elettorale.

Gli argentini con gli scontri nelle piazze ed il ritorno dei peronisti dimostrarono il loro dissenso nei confronti dell'Establishment<sup>92</sup>; la situazione che si prospetta per il nuovo governo però è davvero difficile.

Il mercato nero del cambio si era nuovamente rafforzato siccome il valore del Peso diminuiva di mese in mese, e oramai molti argentini appena ricevevano la valuta locale la cambiavano per i Dollari, il Peso era usato solamente per gli acquisti di beni di prima necessità.

Dopo che il cambio raggiunse i 65 Pesos per Dollari la Banca Centrale Argentina decise di intraprendere una misura restrittiva per evitare la continua svalutazione e la conseguente perdita di riserve in Dollari. Fu imposto un limite di acquisto di 200 Dollari al mese, e di 100 in contanti.

Nonostante questo provvedimento il Dollaro rimase molto usato all'interno del Paese, e l'Argentina poteva essere considerata uno Stato bi-monetario, siccome i beni di prima necessità vengono acquistati con valuta locale mentre quelli che comportano un ampio esborso di denaro, come l'acquisto di una casa o di una vettura avviene in Dollari.

Fernández entrò in carica in un Paese in piena recessione, con mancanza di fondi per onorare il debito, con strettissimi controlli valutari e con un'inflazione superiore al 50%.

Il maggior risultato che ottenne la sua presidenza è stato l'accordo sulla ristrutturazione del debito. Fernández dichiarò di essere disposto a pagare i creditori dell'Argentina, ma che non aveva i mezzi per poterlo fare.

Contrariamente alla maggior parte dei politici peronisti Fernández non entrò in contrasto con le istituzioni finanziarie internazionali, ma anzi volle collaborare con esse. Grazie anche alla sua capacità mediatrice Fernández ottenne l'appoggio del FMI, che aiutò il governo facendo da mediatore tra esso ed i creditori.

---

<sup>92</sup> Da Enciclopedia Treccani: il complesso delle istituzioni che, in un Paese detengono il potere sia nella vita politica in generale sia in singoli settori di attività; anche le persone ed i gruppi che sono a capo di tali istituzioni. Il termine viene usato anche in tono polemico, per indicare le forze, i valori, ed il potere del sistema dominante, della classe egemone.

Nonostante non fosse esplicitamente contrario alle istituzioni finanziarie internazionali il presidente dichiarò pubblicamente che avrebbe dato priorità alle questioni interne come la riduzione della povertà ed allo stimolo fiscale, rispetto al rimborso del debito.



### **III. LA PANDEMIA ED I SUOI EFFETTI.**

Il 2019 come abbiamo potuto analizzare fu un anno davvero complicato per il paese, le difficoltà strutturali che permanevano dal 2001, l'inflazione sempre più alta ed una valuta, il Peso, che continuava a perdere valore nei confronti del Dollaro. Il neopresidente Fernández ereditava un paese in forte difficoltà, ma l'arrivo della pandemia globale di COVID-19 fu davvero un colpo tremendo per un'economia già in ginocchio.

Il governo argentino rispetto alla maggior parte dei vicini sudamericani adottò misure molto stringenti nei confronti del virus, proclamando una quarantena già il 20 marzo del 2020, subordinando la questione economica a quella sanitaria; il governo pose la questione sanitaria al primo posto, d'altro canto il vicino Brasile sotto la presidenza Bolsonaro<sup>93</sup>, minimizzò la questione Covid, ed accusò i mezzi di informazione siccome per lui stavano ingigantendo la situazione.

In contrapposizione con il vicino Brasile la quarantena Argentina fu attuata sui modelli europei, senza valutare che però il paese contava già prima della pandemia un 35,4% di abitanti che versavano in condizioni di povertà, mentre il 7,7% in condizione di povertà assoluta. La quarantena in stile europeo durò solamente 13 giorni dopodiché si è assistito ad una mobilitazione della popolazione dovuta soprattutto alle condizioni in cui le famiglie ormai sopravvivevano. In contrapposizione ai sistemi europei dove vi furono molte misure di sostegno economico in gran parte dovute al welfare state o a crediti europei, l'Argentina aveva un debito estero che le impediva di attuare altro deficit per misure assistenziali, che avrebbero potuto portare ad un default del debito sovrano.

A discapito di ciò il Brasile che come abbiamo potuto vedere sotto la presidenza Bolsonaro fu molto scettico nei confronti della pandemia in tutti i sensi, sia nel campo del distanziamento sociale, sia per quanto riguarda la pericolosità del virus in sé, ma a differenza dell'Argentina attuò molte misure a sostegno del reddito dei cittadini, che corrispondevano al 10% del PIL nazionale, inoltre fu uno dei pochi paesi che istituì una sorta di reddito per i cittadini che per colpa del virus avevano visto ridursi o annullare le proprie fonti di entrata.

In Argentina le misure restrittive inizialmente intraprese furono abbandonate siccome le rivolte popolari furono davvero molte e la popolazione rischiava davvero di morire di fame, la disoccupazione nel secondo semestre del 2020 passò al 13,1%, ma il pericolo più grave per i

---

<sup>93</sup> Jair Bolsonaro è nato il 21 marzo 1955 nello stato di San Paolo, di origine veneta, è stato il 38° Presidente del Brasile, dal 2019 al 2023 dove venne sconfitto alle elezioni dall'attuale presidente Lula Da Silva. La sua presidenza è stata molto controversa, soprattutto per quanto riguarda i diritti civili.

lavoratori argentini arrivava dal forte calo del valore del Peso, e dalla crescente inflazione che stava dilaniando i pochi risparmi delle famiglie.

La recessione fu inevitabile, il primo trimestre del 2020 il PIL fece registrare un calo del 5,7%; ad aprile del 2020 il governo comunicò agli investitori internazionali l'impossibilità di adempiere il pagamento di 500 milioni di Dollari, nonostante Buenos Aires avesse già ottenuto una riprogrammazione delle scadenze dei prestiti anche con il Fondo Monetario Internazionale, che vista la situazione economica globale accettò. Il vero problema sul debito era nei confronti dei creditori privati, siccome spesso sono piccoli creditori, come successe nel caso dei Tango Bond, è molto più difficile stipulare delle ristrutturazione dei crediti con i privati rispetto che con le grandi istituzioni internazionali o con delle grandi banche.

Nel pieno della pandemia globale in Argentina fu inserita una tassa molto particolare, promossa in parlamento personalmente dal figlio di Cristina Kirchner, Maximo.

Si tratta di una tassa patrimoniale, ed essa riguarderà solamente coloro che hanno un patrimonio superiore ai 2,5 milioni di Dollari, e prevede un'imposta basata su un'aliquota progressiva sia sui patrimoni in Argentina che su quelli all'estero. Il contributo previsto sarà di almeno il 2% e potrà arrivare fino al 3,5% per i patrimoni che superano i 35 milioni di dollari. Secondo i primi calcoli, questa misura dovrebbe riguardare circa 12.000 argentini. Questa misura che colpì solamente la parte più ricca della popolazione è un chiaro esempio del populismo kirchneriano, di chiaro stampo peronista.

#### **IV. GLI ANNI DOPO LA PANDEMIA E LE ELEZIONI 2023.**

La pandemia in un Paese in grandissima difficoltà economica come l'Argentina è stato un colpo durissimo. Il 2020 si chiuse con un -9,9% del PIL, una caduta profondissima, con il governo che subì moltissime critiche siccome instaurò inizialmente un lockdown in stile europeo senza però le possibilità di un supporto finanziario agli stessi cittadini, che privati delle loro entrate caddero ancor di più in una profondissima povertà assoluta.

Nel 2021 e nel 2022 il recupero del PIL fu netto, con un +10,3% nel 2021 e con un +5,3% nel 2022<sup>94</sup>.

Questo forte recupero fu dovuto essenzialmente ad un aumento dei consumi che erano scesi moltissimo nel 2020, oltre che ad un forte espansione per quanto riguarda le esportazioni, ma questo forte aumento del PIL non fu caratterizzato da politiche volte a modifiche strutturali che potrebbero limitare gli shock economici, anzi furono attuate politiche in deficit e rinviati pagamenti ai debitori.

La situazione rimane critica in tutti i campi, nel 2022 nonostante un calo della disoccupazione la povertà rimane al 39,2%<sup>95</sup>; un dato molto preoccupante riguarda l'infanzia, 1 bambino su 2 al di sotto dei 14 anni vive con un reddito familiare che non è in grado di fornire cibo, acqua e servizi basilari come trasporti e vestiti.

Gli scarsi risultati ottenuti dalla presidenza Fernández portarono lo stesso al non voler ricandidarsi.

Nel 2023 i due enormi problemi argentini sono praticamente gli stessi degli anni precedenti, l'inflazione che ha raggiunto il 120%, e la svalutazione continua del Peso; a dicembre 2019 appena insediatosi la presidenza peronista 59 Pesos venivano scambiati per 1 Dollaro USA, a fine mandato a dicembre 2023 1 Dollaro corrispondeva a 362 Pesos.

La situazione è decisamente peggiorata nel 2023, con una svalutazione continua, mentre i cittadini in molte occasioni hanno fatto ritorno al baratto siccome si sono visti svalutare i propri risparmi in modo esponenziale.

Nel 2023 vi furono anche le elezioni presidenziali, ed esse furono molto probabilmente le elezioni più particolari da quando l'Argentina dopo la drammatica parentesi del golpe militare è tornata ad essere una Repubblica. Alle elezioni dopo il default del 2001, i principali

---

<sup>94</sup> Fonte: INDEC

<sup>95</sup> Fonte: Ambasciata italiana in Argentina

candidati sono sempre stati la sinistra peronista, prima con i coniugi Kirchner e successivamente con Fernández e la destra antiperonista, con una sola vittoria, quella del 2015 con Mauricio Macri.

In Argentina si era formato un bipolarismo ideologico che vedeva contrapporsi il peronismo e l'antiperonismo. Nelle elezioni dello scorso 2023 nonostante una fallimentare amministrazione da parte dei peronisti, con Fernández che non riuscì a raggiungere quasi nessuno degli obiettivi prefissati e con una disoccupazione in aumento, un' inflazione che stava superando quota 140% ed una svalutazione istante del Peso, e quindi con una conseguente perdita del potere di acquisto dei cittadini, la destra anti peronista non riuscì a recuperare i voti perduti e a riprendere il potere.

Alle elezioni del 2023 si è presentato un candidato nuovo sulla scena politica Argentina, non supportato da uno dei partiti classici che hanno caratterizzato gli ultimi 40 anni della Repubblica, ma bensì un candidato che si è fatto strada sui social network e sulle tv argentine, con una dialettica e comportamenti distanti dall'ideale politico a cui siamo abituati.

Javier Milei<sup>96</sup>, era il vero outsider<sup>97</sup> delle elezioni presidenziali, siccome esso era supportato solamente dal suo stesso partito "La Libertad Avanza"; la sua campagna elettorale si è basata soprattutto in show molto particolari durante comizi e dirette social, dove principalmente criticava l'establishment politico argentino, incapace di instaurare una ripresa economica e capace solo di misure volte all'assistenzialismo.

Esso si differenzia da Donald Trump, che vinse le elezioni del 2016 negli Stati Uniti da outsider, siccome Trump era la figura cardine del partito repubblicano, mentre Milei era solamente un singolo che iniziò ad attuare politica sfruttando le condizioni disastrose in cui si ritrovava il proprio paese.

Eppure, è riuscito a diventare Presidente dell'Argentina dopo aver spodestato la coalizione di destra e sconfitto il candidato peronista Sergio Massa, ex ministro dell'economia del governo Fernández e che aveva ricevuto l'appoggio politico anche da Cristina Kirchner.

---

<sup>96</sup> Javier Milei, nato nel quartiere "Palermo" di Buenos Aires il 22 ottobre del 1970, suo padre autista di autobus è di origine italiana, mentre sua madre, casalinga è di origine croata. Laureatosi in economia, ha lavorato per grandi banche internazionali come HSBC. Secondo l'ideologia di Milei il miglior banchiere centrale della storia fu Ben Bernanke, presidente della FED dal 2006 al 2014, sotto le presidenze di George W. Bush e di Barack Obama.

<sup>97</sup> Terminologia usata prettamente nel linguaggio sportivo, ma che si addice anche in ambito politico; indica colui o coloro che sono arrivati alla vittoria nonostante non fossero stati considerati inizialmente per la vittoria stessa.

Massa nonostante abbia ricevuto il 36,6% dei consensi alla prima tornata di elezioni dell'ottobre del 2023 perderà il ballottaggio proprio contro Milei nel novembre successivo, con il 44,35% dei consensi contro il 55,65% proprio di Milei.

Le idee politiche di Milei prevedono la dollarizzazione, e la relativa chiusura del Banco Central, che in Argentina abbiamo già avuto nel periodo che ha preceduto il drammatico default del 2001, sotto l'amministrazione ultra liberista di Carlos Menem.

Oltre all'utilizzo del Dollaro americano come valuta da utilizzare negli scambi il suo programma prevede la riduzione del 15% della spesa pubblica, un taglio delle tasse e un ampio programma di privatizzazioni delle imprese pubbliche. Il suo modello ideale di economia mira ad una presenza minima dello stato, egli si ispira a molte delle idee del premio Nobel Milton Friedman<sup>98</sup>.

L'Argentina oggi però si trova in una situazione completamente diversa rispetto agli ideali di Friedman e altri economisti liberisti, essa negli ultimi anni è stata governata dal peronismo, che si può considerare all'opposto agli ideali di Milei.

Il settore pubblico argentino è molto ampio, vi sono ancora numerosissimi sussidi instaurati dalle precedenti amministrazioni Kirchneriane, un controllo statale di alcuni prezzi, ed il mercato dei cambi è anch'esso caratterizzato da limitazioni e controlli alle transazioni.

La priorità del nuovo esecutivo sarà sicuramente quella di combattere l'inflazione, e la strategia dell'adottare il Dollaro la farebbe sicuramente crollare. La dollarizzazione come si è già visto nell'amministrazione Menem, è una scelta davvero estrema, che porta alla perdita di poter condurre la politica monetaria.

Una forte spinta alla dollarizzazione del Paese potrebbe proprio arrivare da Washington, che in questi ultimi anni ha visto perdere importanza alla propria valuta, con i Paesi emergenti e soprattutto i BRICS che auspicano una riduzione proprio degli scambi in Dollaro. In questo momento l'Argentina però dovrebbe superare un ulteriore ostacolo ovvero quello della mancanza di riserve in Dollari. Esso potrebbe essere proprio risolto dalle autorità statunitensi che se favorevoli alla dollarizzazione del Paese possano aiutare Buenos Aires a compiere questo importante cambiamento.

---

<sup>98</sup> Nato a Brooklyn nel 1912 è stato un economista statunitense, principale esponente della cosiddetta "Scuola di Chicago". Fondatore del pensiero monetarista, vinse il premio Nobel per l'economia nel 1976. Le sue idee esercitarono una forte influenza su alcuni governi degli anni '80, come quelle del governo britannico di Margaret Thatcher e quello statunitense di Ronald Reagan. Per quanto riguarda la sua influenza nel continente sudamericano, fu spesso criticato per la sua vicinanza al dittatore cileno Augusto Pinochet, al quale suggerì alcune riforme e diede svariate consulenze.

Intanto nel dicembre del 2023 le prime mosse del governo Milei hanno già spaccato in due l'opinione pubblica argentina e mondiale. Tramite il proprio ministro dell'economia Luis Caputo Buenos Aires ha tagliato i sussidi per l'energia ed i trasporti, inoltre è stato svalutato il Peso del 50%.

Il ministro dell'economia ha affermato che non sono misure che attueranno benefici nel brevissimo periodo, ma che nel medio e lungo periodo avranno effetti positivi per le casse del Paese.

Questa affermazione è sintomo di come potrebbe essere cambiata davvero la politica all'interno del Paese sudamericano, che solitamente ha sempre avuto politiche volte all'assistenzialismo e che abbiano effetto nel breve periodo a discapito proprio degli effetti sul lungo.

Nel 2023 l'Argentina ha avuto un'inflazione record del 143%, il Peso ha continuato a perdere valore nei confronti del Dollaro ed il 40% della popolazione si trova in una condizione di povertà.

Il ministro dell'economia Caputo ha più volte ribadito che per l'esecutivo il vero problema dell'Argentina è l'enorme macchina statale, che genera milioni di posti di lavoro e che distribuisce sussidi, alimentando l'inflazione.

In materia di politica estera il presidente convinto anti-socialista ha più volte dichiarato di non voler intraprendere relazioni con la Cina e con il Brasile. Il presidente ha dichiarato che l'Argentina non farà più parte dei programmi della Belt and Road di Pechino, ma si pensa che possa essere solamente retorica siccome l'interesse economico è elevatissimo, si parla di investimenti di circa 24 miliardi di Dollari che potrebbero andare persi. Milei ha espressamente dichiarato che l'Argentina non entrerà a far parte dei BRICS, e che non è interessato alla partecipazione delle riunioni del MERCOSUR.

Il neo presidente Milei si è comportato chiaramente come un populista con molte posizioni anti-establishment, anti-casta, ma molto vicino agli Stati Uniti e decisamente anti-socialista e contrario all'espansionismo cinese.

Il presidente ha idee molto chiare, e ha promesso di ridurre al minimo l'intervento e l'apparato statale all'interno di un Paese il quale è sempre stato caratterizzato dall'assistenzialismo e dai sussidi.

I prossimi anni saranno un crocevia fondamentale per il possibile ritorno dell'Argentina tra i cosiddetti "Grandi" o il ritorno ad un drammatico default.

## **Capitolo 3: IL FONDO MONETARIO INTERNAZIONALE**

### **A. L'origine di tutto: gli accordi di Bretton Woods**

La cosiddetta conferenza di Bretton Woods si svolse nel luglio del 1944, col il fine di creare una regolamentazione nelle relazioni commerciali e finanziarie, tra le principali forze economiche di quel periodo, i futuri vincitori della seconda guerra mondiale.

Gli accordi che vennero presi avevano come fine quello di instaurare una serie di regole per avere il totale controllo della politica monetaria globale. Era la prima volta nella storia che si poneva l'idea di una creazione di un ente, che avrebbe dovuto avere questa tipologia di compito, e l'influenza degli Stati Uniti al raggiungimento di questa organizzazione era molto forte.

I primi anni del 1900 furono davvero problematici in campo monetario, basti pensare alla Germania ed ai suoi problemi di iperinflazione durante gli anni della Repubblica di Weimer, causa anche della elezione di Adolf Hitler; oltre a molti altri problemi a livello globale, come la Grande Depressione del 1929 che investì prima gli Stati Uniti e poi successivamente i paesi europei.

Nella conferenza vennero presentati due progetti: il primo, proposto dall'economista statunitense Harry Dexter White<sup>99</sup>, poneva in risalto tre problemi principali, ovvero quello di far fronte alla richiesta di capitali per la futura ripresa economica dopo il secondo conflitto mondiale, il come evitare un possibile collasso del sistema creditizio e valutario ed infine assicurare un futuro al commercio mondiale.

Il secondo progetto fu proposto da John Maynard Keynes<sup>100</sup>, celebre economista britannico le cui ricette economiche furono determinanti per far risalire la china agli USA dilaniati dalla Grande Depressione.

---

<sup>99</sup> Nato a Boston nel 1892, è stato un economista americano, membro del Dipartimento del Tesoro statunitense. Morì a soli 55 anni di infarto ma il suo decesso è ancor oggi sotto i riflettori siccome è stato molte volte indicato come una possibile spia sovietica del KGB.

<sup>100</sup> Nato a Cambridge in Regno Unito nel 1883, è considerato da molti uno dei padri della macroeconomia. Le sue teorie hanno avuto un grandissimo impatto in tutta la storia economica dal '900 ad oggi. Egli fu il primo economista a teorizzare come l'offerta non crei sempre la domanda, inoltre fu un grande sostenitore dell'intervento statale nell'economia. Le sue idee furono in campo economico furono attuate dalla presidenza democratica di Franklin Delano Roosevelt, e risultarono determinanti per la ripresa economica degli Stati Uniti d'America.

Egli propose un progetto molto impegnativo che prevedeva la creazione di una valuta, il Bancor<sup>101</sup>, che avrebbe avuto la funzione di unità di conto a saldo dei debiti dei Paesi aderenti agli Accordi.

In conclusione l'idea di White ebbe più successo, ma venne attuato un compromesso tra le due teorie. Gli accordi prevedevano:

La creazione dell'IMF, in italiano Fondo Monetario Internazionale, con il compito di gestire la stabilità monetaria globale e la capacità di far ripartire le economie dilaniate dal secondo conflitto mondiale. La particolarità di questa nuova istituzione sovranazionale riguarderà il suo sistema di voto, che non si baserà su un'uguaglianza paritaria tra gli Stati ma bensì ogni Stato avrà un peso proporzionale alla quota di capitale che ha sottoscritto nel Fondo.

Le banche centrali dovranno garantire il mantenimento di un cambio stabile con il Dollaro USA, riallineandolo nel caso di variazioni, con operazioni di mercato aperto<sup>102</sup>.

Tutte le valute dovevano essere convertibili in dollari americani, creando però di fatto un sistema che verrà coniato come "dollaro centrico". Il dollaro verrà utilizzato soprattutto per gli scambi internazionali, in particolare modo quando si tratta di materie prime o petrolio, la cui unità di misura espressa in Barili corrisponde a 42 galloni.

La svalutazione delle valute nazionali era consentito salvo approvazione del Board del FMI, a meno che non si trattasse di un problema strutturale di un singolo stato, in quel caso era prevista una votazione.

Nella conferenza inoltre verranno adottati i cambi fissi, dando un radicale cambio di rotta siccome fino a quel momento erano stati utilizzati cambi variabili sul mercato.

Il Dollaro divenne una valuta mondiale, non solo perché fondamentale negli scambi internazionali, ma poiché tutti gli stati che erano entrati a far parte degli accordi di Bretton-Woods si legarono ad esso.

Gli Stati Uniti divennero così il Paese di riferimento di tutti gli stati capitalisti dopo la fine della seconda guerra mondiale; esso produrrà svariati benefici ma non solo, vi è sempre anche un rovescio della medaglia.

---

<sup>101</sup> Keynes pensò a questa valuta come uno strumento atto al pagamento dei debiti internazionali. Secondo l'economista ogni Banca Centrale di ciascun Paese avrebbe dovuto essere titolare di un conto nella *International Clearing Union*, che sarebbe servita da Banca Centrale dei paesi adottavano il Bancor, ed attraverso ad essa potevano pagare i debiti con la propria valuta nazionale, facendo riferimento però al cambio con il Bancor.

<sup>102</sup> Le operazioni di mercato aperto di una Banca Centrale consistono in acquisto o vendite di titoli di Stato, che verranno collocati in un'asta, riservata a grandi investitori istituzionali, solitamente grandi banche, che poi rivendono i titoli agli investitori.



Come detto i benefici di possedere una valuta leader del mercato monetario solo parecchi, i cui principali sono:

Il signoraggio, esso viene definito come l'eccedenza del valore nominale di una valuta sul costo di produzione della stessa, esso si concretizza quando soggetti esterni, che possono essere Stati, grandi banche o investitori, accettano di utilizzare una determinata valuta in cambio di beni o servizi.

Un altro beneficio è rappresentato dalla elevata flessibilità macroeconomica, l'uso del Dollaro come valuta principale nello scenario internazionale permise agli USA di finanziare squilibri di parte corrente semplicemente stampando denaro, risultando così meno esposto ai rischi del mercato.

Lo Stato che detiene la valuta principale ha inoltre il potere di influire nelle decisioni di politica monetaria presa dalle altre nazioni, soprattutto in un momento come quello dopo Bretton-Woods in cui i Paesi europei erano in fortissima difficoltà economica, mentre gli USA disponevano di grandi risorse e visti come grandi vincitori del conflitto senza aver avuto le enormi perdite di uomini e mezzi produttivi che invece avevano subito URSS, Gran Bretagna e Francia.

Questa influenza esterna può essere esercitata in maniera *soft* o *hard*.

Nel primo caso si può ad esempio citare il grande prestigio ottenuto dagli Stati Uniti e dal Dollaro stesso.

Nel secondo si può citare un episodio di geopolitica come la Crisi di Suez del 1956. Dopo l'occupazione di Israele di una vasta area confinante con la complicità di Gran Bretagna e Francia i due più grandi partner commerciali e alleati di Washington, gli americani non si schierarono dalla parte di questi ultimi, ma bensì furono d'accordo con l'URSS, la quale condannò l'attacco Israeliano, temendo un'escalation militare nell'area mediorientale.

La mossa di Washington non si fece attendere, oltre ad un monito ai suoi alleati, vendette al ribasso una grande quantità di Sterlina inglese tramite la FED<sup>103</sup>.

Nonostante vi siano molti vantaggi a gestire la valuta predominante del mercato, vi sono però anche alcuni svantaggi, ed essi sono:

La maggior parte dei dollari in circolazione non sono detenute da americani o da istituzioni statunitensi ma bensì da non americani, rendendo così la domanda di moneta più instabile.

---

<sup>103</sup> La Federal Reserve, abbreviata a FED, è la Banca Centrale degli Stati Uniti, la sua sede è l'Eccles Building, nella capitale Washington D.C.

Il paese emittente della valuta dominante si assume implicitamente anche una responsabilità a livello internazionale, siccome in presenza di crisi esso dovrà intraprendere una politica monetaria espansiva, ma essa potrebbe essere dannosa per l'economia interna del paese leader.

## **I. I TASSI DI CAMBIO FISSI ED IL GOLD EXCHANGE STANDARD**

Durante la conferenza di Bretton Woods venne decisa l'adozione dei cambi fissi, ma con delle possibili correzioni. Il sistema stabilito dalla conferenza dava una possibilità di oscillazione al cambio, ma minima, dell'1%.

Le valute quindi potevano oscillare sopra e sotto la soglia dell'1%, ed in caso dello sforo della suddetta soglia il Fondo sarebbe dovuto intervenire ed avrebbe avvisato i Paesi che stavano rischiando di uscire dalla soglia consentita<sup>104</sup>.

Il Fondo tramite l'art.4 si era preparato anche all'eventualità che un Paese potesse modificare il tasso di cambio della propria moneta, in caso la modifica non fosse superiore al 10% il Fondo non poteva intervenire perché competenza della banche centrali; nel caso avesse superato la soglia del 10%, invece, il Fondo avrebbe dovuto dare un monito. Se quest'ultimo non fosse stato rispettato, allora esso avrebbe dovuto intraprendere una procedura che nei casi più estremi avrebbe potuto portare all'espulsione dello Stato trasgressore.

Con la conferenza di Bretton-Woods fu adottato anche il Gold Exchange Standard, ovvero un sistema basato su rapporti di cambi fissi tra le valute tutte agganciate al Dollaro USA, che a sua volta era agganciato all'oro.

---

<sup>104</sup> Nel caso di una diminuzione di valore della Sterlina inglese la Bank of England avrebbe dovuto vendere dollari USA per far scendere la quotazione del Dollaro stesso; in caso contrario se la Sterlina si stesse apprezzando sul "biglietto verde" la Banca Centrale avrebbe dovuto venderla.

## **II. LA FINE DEGLI ACCORDI DI BRETTON WOODS**

Il sistema creatosi a Bretton-Woods durò appena 27 anni, il 15 agosto del 1971 a Camp David<sup>105</sup>, il presidente americano Richard Nixon annunciò la fine della convertibilità del Dollaro in oro, in un'operazione che divenne nota come "finestra dell'oro"<sup>106</sup>.

Questa fu una data cruciale per la storia economica mondiale; gli USA dilaniati dalle spese belliche in Vietnam decisero di abbandonare la corrispondenza oro-dollaro ed iniziarono a stampare moneta per poter finanziare la guerra.

La fine del sistema di Bretton-Woods gettò il mondo finanziario in un mercato dove l'unica legge è quella del massimo profitto, senza regole e vincoli. L'instabilità valutaria soprattutto da parte dei paesi in via di sviluppo sarà considerata normale negli anni successivi al 1971.

A dicembre del 1971 i Paesi membri del G-10 sancirono definitivamente la fine degli accordi con la firma dello Smithsonian Agreement<sup>107</sup>.

A resistere alla fine degli accordi furono le istituzioni che vennero create; il Fondo Monetario Internazionale e la Banca Mondiale continuarono la loro attività, così come il GATT<sup>108</sup>

---

<sup>105</sup> Una delle residenze del Presidente degli Stati Uniti, di proprietà del governo americano. Rinominata Camp David nel 1953 dal Presidente Eisenhower.

<sup>106</sup> Schlitzer, G. (2011). Il Fondo monetario internazionale, Bologna: Il Mulino. p. 63

<sup>107</sup> Documento con il quale si sancì la possibilità ai cambi di poter fluttuare liberamente senza l'imposizione di regole precise.

<sup>108</sup> Acronimo di General Agreement on Tariffs and Trade, oggi World Trade Organization.

## **B. STRUTTURA E FUNZIONI DEL FONDO MONETARIO**

### **I. Le funzioni del Fondo**

Il Fondo monetario internazionale è stato costituito per adempiere a determinate competenze; ad esso sono stati assegnati i compiti di stabilizzazione delle relazioni monetarie e finanziarie internazionali, di coordinamento e di sorveglianza sulle politiche economiche ed in quelle del cambio attuate dai Paesi che ve ne fanno parte.

Dopo il cambio di rotta dovuto alla fine del sistema di cambi fissi il ruolo del FMI cambiò molto, ma esso ha sempre avuto un ruolo fondamentale per quanto riguarda la politica monetaria globale.

Ad oggi le sue due funzioni principali sono la funzione finanziaria e la funzione di sorveglianza.

L'obiettivo principale del FMI è quello di assicurare stabilità monetaria e finanziaria in tutto il mondo.

Il Fondo favorisce ciò attraverso varie modalità: assicurando stabilità sul mercato dei cambi; andando a soccorrere i Paesi colpiti da crisi economiche, specialmente quando c'è il rischio che queste possano facilmente "contagiare" altre economie; e cercando di prevedere ed eventualmente correggere in tempo l'insorgere di instabilità sistemiche.

Detto ciò ogni Stato attua la propria politica monetaria, quindi questo ci fa capire come sia dura mantenere questo equilibrio.

La funzione di sorveglianza è presente nell'art.4 dello statuto, essa è stata concepita dopo il crollo degli accordi di Bretton-Woods; questo articolo prevede la collaborazione tra i Paesi membri per mantenere la stabilità, d'altro canto al Fondo spetta parte della supervisione del sistema monetario internazionale.

Esso fa riferimento alla sorveglianza bilaterale: il FMI deve avere rapporti periodici con i Paesi membri, il Fondo invierà un gruppo di esperti i quali dovranno valutare i lavori svolti dal governo del Paese sotto osservazione ed infine stilare un rapporto in modo da permettere la discussione al consiglio.

Vi è un'ulteriore modalità di sorveglianza attuata dal Fondo, quella multilaterale, dove esso constata la salute economica e finanziaria mondiale.

Lo strumento della sorveglianza bilaterale è ovviamente quello più diffuso anche poiché più preciso e dettagliato; esso è esercitato in due livelli, il primo analizza le politiche del cambio

ed il corretto funzionamento del sistema multilaterale dei pagamenti correnti<sup>109</sup>, come sancito dall'art.8 dello Statuto, dato che anche se liberi di adottare un regime di cambio libero i singoli Stati devono garantire la convertibilità delle partite correnti, proprio come viene sancito dall'articolo dello statuto.

Esso implica un ulteriore esercizio per il Fondo, ovvero quello che comporta la sorveglianza sul rispetto delle proprie disposizioni.

Il secondo livello di sorveglianza consiste nell'adeguatezza delle politiche economiche facendo riferimento alla situazione delle bilancia dei pagamenti<sup>110</sup> e a quella del cambio stesso.

L'altra funzione principale, come si è anticipato, è quella finanziaria. Il FMI rende disponibili le proprie risorse agli Stati membri qualora si trovassero in situazioni di squilibrio insorte nelle proprie posizioni esterne manifestate in deficit nella bilancia dei pagamenti, o in una posizione di precarietà delle proprie riserve finanziarie. Questa funzione è intesa per evitare che un Paese, per risolvere i detti problemi, faccia ricorso a soluzioni estreme che possono seriamente minare sia la stabilità interna, ovvero la situazione dei propri cittadini e delle proprie risorse, sia quella esterna, cioè i rapporti con gli altri Stati e l'eventuale coinvolgimento di questi ultimi.

Oltre a queste principali funzioni il Fondo analizza molte altre sfaccettature dell'economia globale, dal quale i suoi analisti stileranno dei rapporti e dei documenti. Il più noto di essi è il World Economic Outlook. Esso è un rapporto semestrale che racchiude i possibili scenari nel prossimo futuro.

Per quanto riguarda il rischio nei mercati di capitali il Fondo stila un rapporto chiamato Global Financial Stability Report.

Il Fondo nel periodo dal 1945 al 1971, anno della fine dei cambi fissi, ha basato il proprio rapporto con gli Stati con precise regole da rispettare, mentre dal '71 in poi la sua attività si caratterizza soprattutto con l'azione di sorveglianza, ovvero verifica che le scelte dei singoli Stati non siano in contrasto o controproducenti non solo per loro stessi ma bensì per l'intera collettività economica globale.

---

<sup>109</sup> Questo viene attuato attestando la piena libertà dei pagamenti relativi al commercio con l'estero sia in entrata sia in uscita

<sup>110</sup> La bilancia dei pagamenti è un rendiconto nel quale vengono registrate tutte le transazioni tra i soggetti residenti in uno Stato ed i non residenti in quel determinato stato in un suddetto arco temporale. In questo caso è la residenza che assume la rilevanza e non la cittadinanza, siccome per esempio un cittadino italiano potrebbe vivere all'estero.

## **II. COME è STRUTTURATO IL FONDO STESSO E DOVE OTTIENE LE RISORSE**

Il FMI ha sede a Washington D.C., ed è composto da 190 stati membri, l'Italia lo è dal 27 marzo del 1947.

I suoi obiettivi principali sono quelli della promozione della cooperazione monetaria internazionale, facilitare l'espansione del commercio internazionale, promuove la stabilità e l'ordine dei rapporti di cambio evitando così svalutazioni competitive<sup>111</sup>. Esso si rivolge anche agli stati membri con grande fiducia, rendendo quasi sempre disponibili le proprie risorse per affrontare difficoltà nella bilancia dei pagamenti. I suoi programmi di assistenza sono liberi a tutti i membri.

Esso è un'organizzazione a carattere universale, di cui il Consiglio dei Governatori<sup>112</sup> è il principale organo direttivo, ed è capeggiato da un Governatore e da un Vice; entrambi vengono nominati dai Paesi membri.

Inoltre vi è il Comitato monetario e finanziario internazionale che è un organo consultivo in cui partecipano i Governatori dei 24 Paesi che contribuiscono maggiormente alle finanze del Fondo, definendo gli indirizzi politici e strategici da perseguire.

Il Consiglio esecutivo esercita l'amministrazione del Fondo, ed anch'esso è composto da 24 direttori esecutivi. Anche in questo caso i maggiori contributori alle finanze del FMI hanno un ruolo dominante, infatti Paesi come Stati Uniti, Giappone, Germania, Cina e Francia hanno di diritto un direttore esecutivo.

Il Consiglio esecutivo è presieduto dal Direttore generale ed ha un mandato di 5 anni, l'attuale è Kristalina Georgieva <sup>113</sup>, la precedente era Christine Lagarde, attuale presidente della Banca Centrale Europea.

---

<sup>111</sup> L'azione per cui un Paese cerca di ottenere un tasso di cambio più basso per la propria valuta allo scopo di rendere più competitivo il prezzo per le proprie esportazioni.

<sup>112</sup> Board of Governors in inglese, è composto da un governatore per ciascuno dei 190 Paesi membri. L'Italia è rappresentata dal Ministro dell'Economia e delle Finanze.

<sup>113</sup> Economista bulgara con un Curriculum molto prestigioso; ha lavorato sia per la Commissione Europea nel biennio 2014/2016 ed è stata inoltre anche direttrice della Banca Mondiale.

### **III. L'ASSISTENZA FINANZIARIA ED I SUOI STRUMENTI**

Come detto anche precedentemente le due funzioni primarie del fondo sono la sorveglianza e la funzione finanziaria.

La seconda funzione è quella più delicata poiché il suo fine è evitare che i governi dei Paesi membri prendano decisione troppo estreme per la propria economia portandola in una situazione irreparabile.

Questa funzione del Fondo consiste in una fusione tra previsti e correzioni delle politiche monetarie interne dei singoli membri.

Il Fondo solitamente non elargisce propri prestiti in una singola tranche, ma bensì li dilaziona, rendendo così le sue condizioni più semplici, essendo non in un blocco unico ed in più diluite in tempistiche ragionevoli.

Esso per esercitare però la propria funzione finanziaria ha bisogno di risorse economiche proprie; esso però non si rifornisce sul mercato dei capitali come fa ad esempio la Banca mondiale, ma bensì acquisisce le risorse finanziarie necessarie dagli Stati membri, grazie al conferimento di quote partecipative.

Le quote sono funzionali non solo all'attività di finanziamento, ma anche per altri scopi. Esse rappresentano i contributi dei singoli Paesi membri e sono ovviamente proporzionate all'importanza economica di ciascuno Stato, infatti come abbiamo notato precedentemente vi sono alcuni Paesi, ovvero quelli con le economie più forti ad avere membri permanenti e come vedremo successivamente una percentuale di voto e di influenza all'interno del Fondo notevolmente maggiore rispetto ad altri Stati<sup>114</sup>.

Quindi come si può dedurre ogni Stato membro facente parte del Fondo Monetario Internazionale detiene una quota in esso. Essa viene versata per il 75% in valuta nazionale, quindi per l'Italia in Euro, ed il restante 25% solitamente in Dollari. Maggiore sarà la quota versata dal singolo membro, maggiori saranno i voti a disposizione per quel determinato Stato.

Tutte le valute presenti all'interno del Fondo fanno parte dei cosiddetti diritti speciali di prelievo (DSP), in inglese SDR (special drawing rights).

---

<sup>114</sup> Questa modalità di voto suddivisa rispetto alle quote che ogni Paese detiene all'interno del Fondo è una delle principali critiche di molti Paesi in via di sviluppo, siccome secondo il loro parere con questa modalità le grandi economie prevarranno sempre.



Essi sono un particolare tipo di valuta, essendo un unità di conto il cui valore ricavato è da un paniere di valute nazionali rispetto alle quali si calcola una sorta di comune denominatore, il risultato di ciò corrisponde al valore dei DSP. Sino al 1999 queste valute erano il Dollaro statunitense, lo Yen, il Marco tedesco, il Franco francese e la Sterlina britannica.

Dopo l'entrata in vigore dell'Euro esso ha sostituito la valuta tedesca e francese. Dal 1 ottobre del 2016 anche lo Yuan cinese fa parte di questo paniere di valute che formano i diritti speciali di prelievo.

I più grandi contribuenti del FMI sono:

- 1: Stati Uniti, con una quota del 17,43%<sup>115</sup> che corrisponde ad una percentuale di voto del 16,50%
- 2: Giappone, con una quota del 6,47% che corrisponde ad una percentuale di voto del 6,14%
- 3: Cina, con una quota del 6,40% che corrisponde ad una percentuale di voto del 6,08% che ha destato molte proteste da parte dei delegati cinesi.
- 4: Germania, con una quota del 5,59% che corrisponde ad una percentuale di voto del 5,31%, prima tra i Paesi europei.
- 5: Francia, con una quota del 4,23% che corrisponde ad una percentuale di voto del 4,03%
- 6: Regno Unito, con una quota del 4,23% che corrisponde ad una percentuale di voto del 4,03%, a pari merito con la Francia.
- 7: Italia, con una quota del 3,16% che corrisponde ad una percentuale di voto del 3,02%.

Ad eccezione per la Cina nei primi sette posti solo presenti tutti i componenti del G7, ed alcuni Paesi come l'Italia ormai detengono un PIL notevolmente più basso rispetto a dei giganti come l'India che detiene solamente il 2,63% di voto.

Da queste percentuali si può capire come all'interno del Fondo i Paesi occidentali abbiamo un potere nettamente maggiore, rispetto alle altre potenze; le potenze emergenti come i

---

<sup>115</sup> Fonte: IMF members Quotas and Voting Power, [www.imf.org](http://www.imf.org)

BRICS<sup>116</sup> hanno più volte fatto notare come questo sistema sia errato, favorendo stati con economie nettamente più piccole come ad esempio Italia e Francia, ma anche lo stesso Giappone a loro discapito.

I Paesi economicamente meno forti hanno un potere di voto pressoché nullo all'interno del FMI, come si può notare dalla percentuale dei seguenti paesi:

Argentina, con una quota dello 0,67% che corrisponde ad una percentuale di voto dello 0,66%.

Bosnia Erzegovina, con una quota dello 0,06% che corrisponde ad una percentuale di voto dello 0,08%.

Marocco, con una quota dello 0,19% che corrisponde ad una percentuale di voto della 0,21%.

L'ultima rivisitazione delle quote risale al 2010. Dopo 14 anni esse non sono ancora state cambiate nonostante le moltissime richieste. Ad oggi uno dei Paesi più sopravvalutati all'interno del FMI è proprio l'Italia, siccome nel 2010 valeva il 2,5%<sup>117</sup> del prodotto interno lordo mondiale ma gli fu assegnata una quota di voto del 3,02%, sopravvalutando il nostro Paese del 20%.

Ad oggi il peso dell'Italia sul PIL mondiale è sceso ancora apportandosi solamente al 2%, ma la quota del Nostro Paese è rimasta la stessa, portando la sopravvalutazione ad un impressionante 50%.

Come detto in precedenza non solo la Cina pone la questione su questo fatto, ma anche Paesi come il Brasile, che detiene solamente il 2,2%<sup>118</sup> delle quote di voto, nonostante oggi sia il Paese leader del Sud America ed uno dei volti dei BRICS.

Un'ulteriore questione posta in risalto da Pechino è il fatto che essi detengano solamente un 6,08% delle quote, nonostante già nel 2010 detenessero il 9% dell'economia mondiale.

---

<sup>116</sup> Acronimo che indica un raggruppamento di Paesi: Brasile, Russia, India, Cina e Sudafrica (inseritosi nel 2010). Questo acronimo è stato coniato per descrivere le economie in rapida crescita che molto probabilmente avrebbero dominato la scena economica globale entro il 2050. Tutti questi paesi condividono inoltre una situazione economica in forte sviluppo ed abbondanti risorse naturali; esse si pongono in contrasto con il dominio statunitense degli ultimi anni, tentando di organizzare un sistema commerciale globale attraverso accordi che non si basano più sul Dollaro. Nel 2024 entreranno a far parte di questa organizzazione anche Egitto, Etiopia, Iran, Emirati Arabi Uniti. L'Argentina già nel 2022 ha annunciato di avere presentato una richiesta formale per l'adesione al gruppo. L'elezione però del presidente Milei ha fatto sì che Buenos Aires si allontanasse dai BRICS, siccome il presidente ha espresso più volte l'appoggio ad una collocazione interazione filo-atlantista e meno legata a Paesi come Cina e Russia.

<sup>117</sup> Fonte: Banca Mondiale.

<sup>118</sup> Fonte: IMF members Quotas and Voting Power, [www.imf.org](http://www.imf.org)

In questo caso l'intervento degli Stati Uniti, Paese più influente all'interno del Fondo fu fondamentale per far sì che la Cina detenesse una quota minore persino del Giappone, che rimase secondo con il 6,13%.

Basti pensare che ora il valore della Cina nell'economia mondiale rappresenta il 18%, nettamente superiore al Giappone, i quali interessi però sono fortemente tutelati da Washington, che detenendo una quota del 16,5% è l'unico Stato che detiene un diritto di veto individuale sulle decisioni, siccome le più importanti necessitano di una maggioranza dell'85%.

## **C. LE CONDIZIONALITÀ DEL FONDO MONETARIO**

### **I. Le condizionalità del FMI**

Il FMI è un ente che eroga prestiti a Paesi con delle gravi difficoltà economiche.

Le modalità di erogazione di questi prestiti sono contenute nell'articolo 5 del regolamento dell'istituzione, ed esplicano che uno Stato membro può chiedere un finanziamento se ha difficoltà nella bilancia dei pagamenti o le sue riserve valutarie sono molto scarse.

I prestiti, sono una sorta di assicurazione che il Fondo offre per far sì che si evitino delle crisi che potrebbero contagiare anche altri Stati che versano in condizioni simili oppure che sono creditori di quel determinato Paese che ha delle difficoltà a restituire i crediti; essi introducono però anche il rischio dell'azzardo morale da parte dei beneficiari, ovvero dallo Stato che riceve i crediti.

Esso può variare molto da Paese a Paese, siccome è il Fondo stesso a scegliere le condizionali dei propri prestiti.

Il FMI attua condizionalità, ovvero delle assicurazioni sul fatto che i suoi prestiti serviranno a porre degli aggiustamenti strutturali ai Paesi beneficiari.

Ovviamente se i Paesi sapessero che ogni volta che entrano in una crisi economica potranno ottenere facilmente dei crediti dal FMI non saranno incentivati ad attuare politiche particolarmente oculate in campo economico. Ma non è così, infatti le condizionalità del Fondo sono relativamente difficili, ed alcuni Paesi, come l'Argentina non hanno soddisfatto le volontà del FMI dovendo poi dichiarare il Default.

A scapito di ciò durante i lavori per la creazione dell'istituzione, Keynes notò che queste "Conditionality" sarebbero state lesive della sovranità interna dei membri apparenti al Fondo siccome lo stesso sarebbe poi andato a determinare le politiche monetarie e fiscali dei paesi debitori.

Ancor oggi questo punto è soggetto a molte critiche da parte di chi è scettico rispetto all'operato del FMI.

Keynes aveva proposto interventi che sarebbero stati limitati rispetto alle decisioni interne, ma la visione statunitense e di Harry Dexter White prevalse; i fondi sarebbero stati concessi solo a quei paesi che avrebbero rispettato le condizioni volte a correggere i problemi strutturali di quel determinato membro.

Il primo finanziamento che il Fondo elargì fu nel 1947, alla Francia che però non ricevette la seconda tranche siccome le richieste del Fondo riguardanti le modifiche al tasso di cambio non furono rispettate.

Il primo finanziamento rivolto ad un Paese in via di sviluppo fu a favore del Perù, nel 1954; le condizioni del FMI furono inizialmente relativamente blande<sup>119</sup>, con la richiesta dell'abbandono di alcuni progetti finanziati totalmente dallo Stato e di una conseguente riduzione della spesa pubblica; con il passare degli anni però le richieste si allargarono anche alle politiche monetarie, all'incentivazione delle privatizzazioni e alla creazione di un mercato sempre più libero.

Le richieste del Fondo durante gli anni si assomigliano molto siccome ai membri che avrebbero potuto beneficiare dei crediti venivano solitamente richieste le "Macro Conditionality"<sup>120</sup>, politiche che includevano la riduzione del deficit con un aumento delle tasse la riduzione della spesa pubblica ed una riduzione dell'offerta di moneta attraverso l'aumento dei tassi di interesse delle banche, oltre che ad una svalutazione della moneta locale. Quest'ultimo strumento verrà usato moltissimi in Argentina, solamente quando l'iperinflazione dilagherà verranno introdotti dei limiti alla svalutazione, sino addirittura ad evitarla totalmente con la parità del Peso-Dollaro introdotta dal governo liberista di Menem.

Ancor oggi queste condizionali sono poste dal FMI, siccome il problema del deficit della bilancia dei pagamenti viene considerato un come una conseguenza di un eccesso di domanda, dato da un eccessivo volume di merci importate.

Spesso l'istituzione richiede una svalutazione della valuta così che il prezzo delle importazioni cresca e vengano favorite le esportazioni. Ovviamente l'istituzione ha lo scopo di favorire il commercio internazionale, quindi quello di favorire le esportazioni.

Queste politiche lasciano ampi spazi di manovra ai governi nazionali, che come vedremo soprattutto nei Paesi in via di sviluppo seguiranno le indicazioni del Fondo ma attuando anche manovre clientelari in Paesi dove la corruzione dilaga. L'Argentina è proprio uno di questi esempi più lampanti, dove le amministrazioni locali verranno più volte sciolte e indagate per corruzione, per non parlare dei vari governi nazionali e delle dittature che vi sono susseguite.

---

<sup>119</sup> Per i primi anni il FMI non impose condizioni ristrette ai membri ma bensì per rispetto della sovranità nazionale lasciò ampie manovre ai governi

<sup>120</sup> Condizionalità con ampi spazi di manovra da parte del governo del Paese.

Sul finire degli anni '70 il Fondo si interrogò sul fatto che queste macro-condizionalità lasciassero troppi spazi di manovra ai vari governi nazionali, rispettando ben poco le richieste del FMI.

Questi dubbi che il Fondo iniziò a porsi derivano proprio dalle difficoltà strutturali che stavano attraversando i Paesi sudamericani negli anni '80, dopo aver ricevuto ingenti somme di denaro.

Non solo sembrava che le macro-condizionalità non avessero avuto gli effetti sperati in quei Paesi ma che proprio avessero fallito i propri obiettivi, basti pensare all'inflazione dilagante in Argentina e non solo.

Il FMI non sostenne che le politiche attuate erano sbagliate, bensì affermò che gli interventi non furono sufficienti perché non andarono abbastanza in profondità.

Dalla fine degli anni '80 in poi il Fondo iniziò a cambiare le ricette economiche nei confronti dei Paesi in difficoltà, abbandonando le macro-conditionality ed introducendo un nuovo concetto che secondo alcune critiche sarà ancor più lesivo della sovranità nazionale dei vari stati membri ma a livello economico sembrerebbe più efficace, siccome volto ad imporre regole più specifiche e profonde.

Gli anni '80-'90 saranno caratterizzati dalle politiche neo-liberiste, trainate dalle amministrazioni americane Bush-Reagan<sup>121</sup> e da quelle britanniche di Margaret Thatcher<sup>122</sup>.

Le condizionalità che impose il Fondo monetario dal 1990 in poi furono molto più specifiche, questa nuova metodologia prese il nome di micro-conditionality.

Precedentemente il Fondo avrebbe richiesto una riduzione del deficit per un Paese in difficoltà, mentre da qui in poi le sue richieste furono dettagliate; interventi di privatizzazione e deregolamentazione, favorendo il libero scambio delle merci ed una produzione maggiore delle imprese private rispetto a quelle pubbliche, che ricevevano anche grandi sussidi statali, con un conseguente risparmio per le casse statali.

Esempio lampante sono le politiche argentine del governo Menem, che attuò proprio una deregolamentazione ed una privatizzazione delle imprese statali.

---

<sup>121</sup> Amministrazioni repubblicane che promossero ricette economiche neo-liberiste, attuando deregolamentazioni e privatizzazioni.

<sup>122</sup> Fu la prima donna a diventare Primo ministro del Regno Unito, rimase in carica dal 1979 al 1990. Figura molto controversa all'interno del proprio Paese; amata da molti ma anche avversata per le sue politiche estremamente liberiste e la sua contrarietà all'Unione Europea. La sua popolarità scese notevolmente dopo l'imposizione della "Poll Tax", che fu calcolata in base uguale ad ogni cittadino e non in base al reddito degli stessi.

Le clausole poste dal Fondo aumentarono a dismisura, ma i Paesi come l'Argentina avevano problemi strutturali di corruzione e clientelismo, che andavano oltre ai problemi di deficit e di spesa pubblica. I problemi strutturali di Buenos Aires non furono risolti dalle politiche richieste dal FMI, anzi, esse crearono un sistema dove pochi ricchi imprenditori riuscirono ad arricchirsi mentre il resto della popolazione continuava ad impoverirsi, come abbiamo visto precedentemente il coefficiente di Gini aumentò in modo vertiginoso durante gli anni del governo Menem.

Gli anni '90 furono anche quelli della crisi messicana e dell'Asia orientale, dove anche in questi Paesi le micro-conditionality imposte dal Fondo non ebbero i risultati sperati, se non in casi isolati. Le gestioni di queste crisi, per non parlare del default argentino furono sottoposte a moltissime critiche in primis al Fondo stesso reo di applicare politiche standardizzate alla maggior parte dei Paesi che richiedevano un supporto e poi soprattutto alle micro-conditionality, lesive delle sovranità e che non lasciavano alcun spazio di manovra ai governi, che dovevano rispettare i voleri del Fondo per poter usufruire di nuovi prestiti.

Così come con le macro-conditionality il Fondo non fece ricadere la colpa su stesso ma bensì su i Paesi che secondo loro non applicarono appieno le ricette stipulate da quest'ultimo, ma il default argentino fu un grandissimo fallimento da parte delle micro-conditionality.

## **II. LE MODALITÀ DI PRESTITO**

Abbiamo visto come le condizionalità siano cambiate durante gli anni, ma la funzione principale del Fondo rimanga quella finanziaria.

Lo strumento più utilizzato dal FMI per la concessione dei crediti è lo stand-by arrangement, che consiste nel concedere un prestito un membro per una determinata tempistica, solitamente per 12/18 mesi, nelle quali ovviamente lo Stato dovrà adeguarsi alle condizionalità imposte dal Fondo. Per quanto riguarda la concessione di crediti a breve periodo questo è lo strumento che è maggiormente utilizzato dall'istituzione, essendo anche molto diretta.

Nel medio periodo invece abbiamo un altro strumento utilizzato dal FMI, l'extended fund facility. Esso è lo strumento più utilizzato dal Fondo, grazie ad esso i membri possono prelevare sino al 100% della quota, ed in casi eccezionali fino al 300% della stessa.

Il rimborso dovrà avvenire entro 10 anni, ed ovviamente il membro dovrà attenersi alle richieste di condizionalità per ottenere tutte le tranches del prestito, che avrà un tasso di interesse molto favorevole.

Ovviamente il Fondo non concede prestiti illimitati a tutti i suoi membri, ma valuta caso per caso; secondo la percentuale di debito pubblico, secondo il loro rating<sup>123</sup> e se quel determinato membro ha già avuto default o grandi problemi sociali come guerre.

A difesa del Fondo l'art.5 concede allo stesso di bloccare un finanziamento nei confronti di un membro se esso stia andando in direzione opposta rispetto agli obiettivi concordati precedentemente.

Lo statuto precisa come gli Stati possano accedere alle riserve sino al 200% della propria quota, ma in casi eccezionali gli stessi possono ricevere fino al 600% della quota cumulativa, ovviamente questo è a discrezione del Fondo stesso, che secondo lo storico di quel determinato membro saprà se elargire un ampio prestito oppure agire in modo differente, attendo un esempio pratico, è molto più semplice che il Fondo possa attuare un prestito al Canada, anche con condizioni semplificate e facili da raggiungere; al contrario se un Paese in

---

<sup>123</sup> Il rating di uno Stato sovrano corrisponde alla sua credibilità quando chiede soldi in prestito sul mercato. Esso è sancito dalle agenzie di rating, che sono delle aziende private che si occupano di valutare la salute dei Paesi, secondo molti criteri. Le agenzie che hanno maggiore credibilità sono quasi tutte statunitensi, e le più importanti sono: Standard and Poors, Moody's e Fitch. In questo momento il rating dell'Argentina secondo Standard and Poor's è di CCC+, un livello bassissimo, considerato altamente speculativo con rischio altissimo di perdere il capitale investito nei suoi Bond. L'Italia non è messa benissimo con una BBB, ma sopra il cosiddetto livello "Junk".



via di sviluppo o con grandi problemi strutturali e di debito come l'Argentina le condizioni saranno sicuramente più stringenti e gli obiettivi da raggiungere più difficili, con aggiustamenti strutturali profondi.

Il Fondo in caso di situazioni critiche e di prestiti di cifre considerevoli potrebbe attuare un coordinamento con altre istituzioni sovranazionali, come nel caso della crisi del debito sovrano dei Paesi del Sud Europa, in quel caso la Troika che consiste in una collaborazione tra appunto FMI, Banca Centrale Europea e Commissione Europea, per il coordinamento di politiche congiunte per far sì che quei Paesi riducessero il debito pubblico tramite una serie di obiettivi posti.

Il caso greco è l'esempio più lampante di come il FMI possa collaborare con altre istituzioni internazionali per il raggiungimento delle condizionalità.

Per l'applicazione di questi criteri di condizionalità sono stati ideati dei performance criteria, strumenti monitorati dal Segretario del Fondo, che nel caso vedesse un cambio di politiche da parte dello Stato membro rispetto a quelle stipulate con l'istituzione dopo aver ricevuto un credito potrà bloccarlo e scegliere se iniziare un nuovo concordato per una possibile futura erogazione.

La violazione di una sola clausola non comporta un'immediata sospensione del prestito, ma può essere concessa una deroga da parte del Comitato Esecutivo del FMI, su richiesta del Segretario. Essa non solo servirebbe a far sì che non vi sia un'interruzione del credito ma nel caso il Paese membro stesse già provvedendo alla correzione sarebbe una misura troppo drastica e dannosa per lo Stato siccome si troverebbe improvvisamente senza più i benefici che il credito stava apportando.

Nel caso in cui lo Stato membro ripetesse delle violazioni nei confronti dei performance criteria e pregiudicasse gli obiettivi preposti sarà avviata una fase nel quale il programma sarà revisionato assieme allo Stato membro.

## CONCLUSIONI

L'Argentina nei primi anni del '900 è riuscita a sfruttare al meglio il non essere stata coinvolta nei due conflitti mondiali, riuscendo anche a prestare denaro ad alcuni stati europei, soprattutto al Regno Unito. Nel corso delle amministrazioni Peròn sono state attuate politiche volte all'assistenzialismo, che inizialmente non soprana potessero creare grandi problemi, ma appena le condizioni economiche sono peggiorate e le esportazioni diminuite l'apparato statale argentino è andato in crisi, causando grandi problemi di debito soprattutto verso l'estero. La fuga di Peròn e l'instaurazione di una dittatura non fu d'insegnamento siccome dopo la fine della stessa furono proprio i peronisti a torre al potere.

Peròn morì poco dopo e la sua terza moglie non fu in grado di governare il Paese che rollò sotto il peso del debito e della corruzione.

La dittatura di Videla e dei generali fu tremenda, soprattutto per quanto riguarda le libertà personali, che furono quasi totalmente represses.

Il ritorno alla democrazia fu molto importante soprattutto per far chiarezza nel dramma dei cosiddetti desaparecidos.

In campo economico i veri grandi cambiamenti furono promossi dal governo di Carlos Menem, che per contrastare un'inflazione che aveva superato il 1000% instaurò la Ley de Convertibilidad, che portava il valore del Peso alla pari a quello del Dollaro.

Furono attuate moltissime privatizzazioni, ma nonostante ciò il debito estero continuò ad aumentare fino ad essere impossibile da ripagare, e nel 2001 in preda alla peggiore crisi mai avvenuta nel paese venne dichiarato il default.

La ripresa avvenne gradualmente ma gli sforzi dei governi Kirchner ripagarono, l'Argentina si stava riprendendo, ma anche questa volta le politiche scelte riguardavano solamente il breve termine.

La pandemia globale di Covid-19 è stato un colpo durissimo per le casse argentine, che non sono riuscite a ripagare alcuni debiti stipulati con investitori internazionali, ma grazie all'intervento del Fondo Monetario Internazionale si è evitato un ulteriore default.

L'avvento alla presidenza pochi mesi fa di Javier Milei potrebbe portare una ventata di cambiamento, ma gli effetti delle politiche ultra-liberiste in campo economico e invece conservatrici per quanto riguarda i diritti civili.

La sfida per l'Argentina sarà difficilissima, siccome essa si è già ritrovata con un presidente che per eliminare il problema inflazionistico ha portato il valore del Peso pari a quello del Dollaro, causando però enormi buchi di bilancio che erano stati inizialmente coperti con la privatizzazione di molte aziende pubbliche. Quando però i proventi delle privatizzazioni non bastarono più il governo si trovò in enorme difficoltà siccome i propri beni non erano più competitivi come prima, e Paesi come il Brasile invece svalutavano la propria valuta per rendere le proprie esportazioni più competitive.

Javier Milei il neo presidente oltre a dover tranquillizzare gli investitori e riportare calma sui mercati finanziari nazionali ed internazionali, molto probabilmente si troverà dinanzi al bivio più importante, quello di portare il Paese ad un ulteriore default o riportare la propria nazione ad essere nuovamente uno Stato competitivo.

## **BIBLIOGRAFIA**

R. Dornbusch, *Macroeconomics of Populism*, 2010

R. Da Rin, *Argentina si riapre la crisi del debito*, *ilsole24ore*, 2020

R. Lampa, *il coronavirus in America Latina. L'impatto e le politiche economiche per superare la crisi in Brasile e Argentina*. S.I.E. Webinars, 2020

R. Dornbusch, S. Fischer, R. Startz, G. Canullo, P. Pettinati, *Macroeconomi*, McGraw-Hill, Milano, 2014

P. Krugman, *Crying with Argentina*, *The New York Times*, 2002

J.F. Hornbeck, *Argentina's Defaulted Sovereign Debt: Dealing with the "Holdouts"*, Congressional Research Service Reports 7-5700, Washington D.C., 2013

A. Krueger, *Crisis Prevention and Resolution: Lessons from Argentina*, IMF, Cambridge 2002

R. Da Rin, *Emergenza Argentina: nuovo crollo del Peso, la Banca Centrale alza i tassi al 60%*, *ilsole24ore*, 2018

I. Moretti, *l'Argentina non vuole più piangere. Da Perón a Kirchner: gli anni della dittatura, la crisi economica, segni del cambiamento di un paese inquieto*, Sperling e Kupfer, 2006

De la Torre, A., Levy Yeyati E. and S. L. Schmukler: "Living and Dying with Hard Pegs: The Rise and Fall of Argentina's Currency Board," *The World Bank*, 2003

Fondo Monetario Internazionale: *Informe País del FMI N° 16/69 – Argentina, Evolución Económica*, 2015

G. Galli, P. Mistura, *Lezioni dall'Argentina*, 2019

Roberto Lampa, Nicolas H. Zeolla, Dalla crisi del cambio al salvataggio del FMI: cronaca del naufragio argentino, 2019

Cardarelli, R., Elekdag, S., & Kose. Capital inflows: Macroeconomic implications and policy responses. International Monetary Fund, 2009

R. Prebische, la crisi dello sviluppo argentino. Dalla frustrazione alla crescita vigorosa, Mimesis, 2005

R. Savojardo, Argentina shock, Milei svaluta il Peso da 391 a 800 per dollaro. Al via il piano per rilanciare l'economia, l'FMI approva. 2023

[https://www.milanofinanza.it/news/argentina-shock-milei-svaluta-il-peso-di-oltre-il-50-al-via-il-piano-per-rilanciare-l-economia-l-fmi-202312130730366177?refresh\\_cens](https://www.milanofinanza.it/news/argentina-shock-milei-svaluta-il-peso-di-oltre-il-50-al-via-il-piano-per-rilanciare-l-economia-l-fmi-202312130730366177?refresh_cens)

G. Vommaro, Argentina: perché Milei ha vinto? Sociologia del voto e grafici chiave, 2023

<https://legrandcontinent.eu/it/2023/11/27/argentina-perche-milei-ha-vinto-sociologia-del-voto-e-grafici-chiave/>

Osservatorio Economico, elaborazioni Ambasciata d'Italia. Quadro macroeconomico Argentina, 2023

[https://www.infomercatiesteri.it/quadro\\_macroeconomico.php?id\\_paesi=36](https://www.infomercatiesteri.it/quadro_macroeconomico.php?id_paesi=36)

Ministero degli Affari Esteri e della Cooperazione Internazionale, Fondo Monetario Internazionale, Origine ed evoluzione del ruolo del Fondo Monetario Internazionale.

[https://www.esteri.it/it/politica-estera-e-cooperazione-allo-sviluppo/organizzazioni\\_internazionali/fora-organizzazioni-economiche-internazionali/fondomonetariointernazionale/](https://www.esteri.it/it/politica-estera-e-cooperazione-allo-sviluppo/organizzazioni_internazionali/fora-organizzazioni-economiche-internazionali/fondomonetariointernazionale/)

Wall Street Italia, il Fondo Monetario Internazionale, FMI: Statuto, accordi e compiti.

<https://www.wallstreetitalia.com/trend/fondo-monetario-internazionale/>

A. Mori, Come sarà l'Argentina di Milei, un presidente senza maggioranza in Parlamento, 2023.

<https://lavoce.info/archives/102881/come-sara-largentina-di-milei/>

Redazione Ansa, Argentina: il governo Milei svaluta il Peso del 50%, "i prossimi mesi saranno i peggiori". 2023

[https://www.ansa.it/sito/notizie/mondo/americalatina/2023/12/12/argentina-il-governo-milei-svaluta-il-peso-del-50\\_a2dbb389-77ea-493e-b410-2edd36a38bf3.html](https://www.ansa.it/sito/notizie/mondo/americalatina/2023/12/12/argentina-il-governo-milei-svaluta-il-peso-del-50_a2dbb389-77ea-493e-b410-2edd36a38bf3.html)

D. Tentori, Argentina: le elezioni presidenziali del 2015, Atlante Geopolitico, Treccani, 2016.

[https://www.treccani.it/enciclopedia/argentina-le-elezioni-presidenziali-del-2015\\_\(Atlante-Geopolitico\)/](https://www.treccani.it/enciclopedia/argentina-le-elezioni-presidenziali-del-2015_(Atlante-Geopolitico)/)

Corriere della Sera, Elezioni in Argentina, vince Mauricio Macri, Redazione Online, 2015

[https://www.corriere.it/esteri/15\\_novembre\\_23/elezioni-argentina-vince-liberale-macri-fine-peronismo-d689934e-91a9-11e5-98d3-3899a469cdf7.shtml](https://www.corriere.it/esteri/15_novembre_23/elezioni-argentina-vince-liberale-macri-fine-peronismo-d689934e-91a9-11e5-98d3-3899a469cdf7.shtml)

Borsa Italiana, FTA Online News, Hedge FUND: cos'è e come funziona un Fondo Speculativo, 2019

<https://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/fondohedge.htm>

Corriere della Sera Economia, Fitch taglia il rating dell'Argentina. Da "B" precipita a "CC", 2012.

[https://www.corriere.it/economia/12\\_novembre\\_28/argentina\\_fitch\\_bc4b7742-38ef-11e2-a2c7-8d9940659020.shtml](https://www.corriere.it/economia/12_novembre_28/argentina_fitch_bc4b7742-38ef-11e2-a2c7-8d9940659020.shtml)

Il Post, La Federal Reserve statunitense ha alzato i tassi di interesse, di nuovo, 2018.

<https://www.ilpost.it/2018/12/20/la-federal-reserve-statunitense-ha-alzato-i-tassi-di-interesse-di-nuovo/>

M. Lucernoni, La terribile crisi argentina del 2001, 2019.

<https://startingfinance.com/approfondimenti/la-terribile-crisi-argentina-del-2001/>

L. Ravaglia, L'Argentina, i Tango Bond, la crisi del 2001, la vittoria di Javier Milei e quella lezione mai servita, 2023.

<https://www.quotidiano.net/economia/argentina-tango-bond-crisi-2001-vittoria-javier-milei-9efd2222>

M. Luczkowiak, la crisi argentina, la triplice crisi: il caso argentino, 2017

<https://startingfinance.com/approfondimenti/la-crisi-argentina/>

P. Manzo, Argentina in crisi: le ONG denunciano. Cooperazione e relazioni internazionali. 2001.

<https://www.vita.it/argentina-in-crisi-le-ong-denunciano/>