

---



**NAFTA** **al fuego.**  
**DEUDA**  
**CAMBIO**  
**climático en Argentina.**

PROGRAMA JUSTICIA FISCAL

Autores:

**Juan Pablo Bohoslavsky y  
Francisco Cantamutto**

Revisores:

**Celeste Fernández, Julieta  
Izcurdia y Pablo Vitale**

AGOSTO 2023



por la igualdad y la justicia

# NAFTA AL FUEGO

## Deuda pública y cambio climático en Argentina

### Índice

I. Presentación	2
<b>Parte 1. La dimensión global</b>	<b>4</b>
II. Finanzas y cambio climático: interdependencias en la coyuntura	4
III. Cambio climático y desigualdades	12
IV. Consideraciones sobre el marco jurídico en materia ambiental y de deuda	16
V. Derecho al desarrollo. Degradación ambiental y quién debe a quién	26
VI. Financiamiento climático	34
VI.1. La aparente paradoja del déficit de financiamiento climático y la situación de sobreendeudamiento. Lo público y lo privado	35
VI.2. FMI. Riesgos climáticos y riesgos macrocríticos. Responsabilidad de precaución	40
VI.3. Bancos multilaterales de desarrollo	45
VI.4. Instrumentos e iniciativas financieras	48
VI.4.1. Bonos verdes	48
VI.4.2. Mercado de bonos de carbono	51
VI.4.3. Canjes de deuda por naturaleza	53
VI.4.4. Reducción de deuda por clima	55
<b>Parte 2. Argentina</b>	<b>57</b>
VII. Argentina frente al cambio climático	57
VIII. La deuda soberana	62
VIII.1. Repaso de las gestiones de la deuda pública hasta el presente	62
VIII.2. Descripción de la situación actual de la deuda pública a nivel nacional	70
IX. La restricción externa, la deuda y la degradación ambiental: Un nudo a desarmar	80
X. El FMI como actor catalítico de la crisis climática	90
XI. Conclusiones	100
XII. Recomendaciones	107
XIII. Bibliografía	109

## I. Presentación<sup>1</sup>

Este informe intenta contribuir al entendimiento de la relación de interdependencia que existe entre deuda pública y cambio climático, a la vez que propone cursos de acción en materia de deuda para poder financiar los gastos necesarios en mitigación y adaptación.

Aunque ofrece una visión global de este desafío, el informe se focaliza en el caso de Argentina. De ese modo, describe y analiza los aspectos reticulares de la compleja relación que existe entre la política económica (incluida la política de deuda) y la crisis ambiental en Argentina. Dados su peso político y la incidencia sobre la regulación económica y ambiental nacional, el análisis de la deuda pone énfasis en el rol del FMI.

El enfoque de esta investigación no es solo descriptivo y analítico, sino también prescriptivo: basado en una serie de estándares jurídicos internacionales e interamericanos, se identifica y desagrega una serie de obligaciones ambientales y de derechos humanos de los prestatarios públicos y sus prestamistas, que se traducen en formatos contractuales concretos en materia de finanzas climáticas, que a su vez se materializan, en el caso de Argentina, en vías de acción concretas en el campo de la deuda en clave ambiental.

Luego de esta Sección introductoria, el informe consta de dos partes. La Parte I ofrece una mirada global al desafío de financiar las acciones necesarias para enfrentar y revertir el cambio climático. Así, la Sección II comienza explicando la compleja interrelación que existe entre finanzas y cambio climático, situada en la coyuntura financiera y ambiental de América Latina y el Caribe (ALC), y da cuenta de los principales acuerdos internacionales para financiar la lucha contra el cambio climático. La Sección III describe el vínculo que registran el cambio climático y las desigualdades. La Sección IV presenta el marco jurídico para el análisis de la deuda y el cambio climático, con especial énfasis en las

---

<sup>1</sup> Sobre los autores a cargo del trabajo: Juan Pablo Bohoslavsky es investigador del CONICET en la Universidad Nacional de Río Negro (Centro Interdisciplinario de Estudios sobre Derechos, Inclusión y Sociedad, CIEDIS) y Francisco Cantamutto es investigador Adjunto del CONICET con sede de trabajo en el Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales del Sur (IIESS UNS-CONICET). Ambos forman parte del Espacio de Trabajo Fiscal para la Equidad.

obligaciones internacionales e interamericanas. La Sección V explica el contenido del derecho al desarrollo y su incidencia sobre quién le debe a quién, sea que se hable de deuda financiera o deuda ecológica. La Sección VI presenta la amplia batería de instrumentos actualmente desplegados a nivel internacional y nacional para llevar adelante el financiamiento climático. La Subsección VI.1 presenta la aparente paradoja del simultáneo déficit de financiamiento climático y la situación de sobreendeudamiento, y las implicaciones del financiamiento público y privado. La Subsección VI.2 describe críticamente la política climática del FMI, incluyendo su enfoque de “macrocrítica”, su apoyo a modelos extractivistas y las implicaciones de la responsabilidad de precaución. La Subsección VI.3 analiza la actuación de los bancos multilaterales de desarrollo (BMDs), focalizando en lo limitado de los recursos que movilizan en el campo climático, su insistencia en canalizar recursos a través del sector privado e imponer condicionalidades verdes. La Subsección VI.4 presenta y analiza críticamente una amplia gama de iniciativas e instrumentos financieros -utilizados en mayor o menor medida- para el financiamiento climático y, en ciertos casos, también con el objetivo de asegurar o restablecer la sostenibilidad de la deuda pública. Estas iniciativas e instrumentos incluyen a los bonos verdes, el mercado de los bonos de carbono, los canjes de deuda por naturaleza y la reducción de la deuda por clima.

La Parte II de este informe presenta a Argentina como estudio de caso. En la Sección VII se describe la contribución del país al calentamiento global y las actividades económicas que más aportan a la generación de gases de efecto invernadero (GEI). También se presentan los principales compromisos climáticos internacionales que ha asumido el Estado argentino. En la Sección VIII se describe la situación de la deuda soberana en el país, repasando primero (Subsección VIII.1) las últimas gestiones de la deuda y sus resultados hasta el presente, y luego (Subsección VIII.2) explicando en detalle la situación actual, con énfasis en el rol central que el FMI asume en la política económica nacional. En la Sección IX se estudia la compleja relación que existe entre la llamada “restricción externa”, la deuda y la degradación ambiental. La Sección X se concentra en el FMI, su actuación en Argentina y su rol catalítico frente a la crisis climática. La Subsección X.1 analiza cómo el préstamo y las políticas del FMI agravan la restricción externa del país, aumentan la vulnerabilidad de la deuda

y aceleran el cambio climático. La Subsección X.2 estudia específicamente el Acuerdo de Facilidades Extendidas rubricado con el FMI en 2022, destacando que sigue la misma lógica económica ortodoxa y de aceleración del cambio climático.

La Sección XI presenta las conclusiones, mientras que la Sección XII ofrece recomendaciones para debatir. La Sección XIII lista las fuentes y bibliografía utilizadas para este informe.

## Parte 1. La dimensión global

### II. Finanzas y cambio climático: interdependencias en la coyuntura

No cabe duda de que la mitigación y adaptación al cambio climático necesita y exige financiamiento (Zettermeyer et al., 2022), si aspiramos a continuar viviendo en la Tierra. ¿Quién y cómo debe financiar esa inversión?

Por un lado, América Latina y el Caribe, aun cuando es la responsable de la emisión de solo el 11% de los gases de efecto invernadero, será una de las regiones más afectadas por el cambio climático, donde se batirán récords de huracanes, sequías extremas, aumento del nivel del mar e incendios, pudiendo incluso empeorar aún más si no se logra detener de manera urgente la emisión de gases de efecto invernadero (Organización Meteorológica Mundial, 2021). En América del Sur, la temperatura promedio de 2017-2021 se ubicó en 1,14 grados Celsius por encima de su valor en los años sesenta (datos de CEPALSTAT). Esto repercute en los ecosistemas, la seguridad alimentaria e hídrica, la salud de las personas y la lucha contra la pobreza y las extremas desigualdades (Chancel, Bothe y Voituriez, 2023). En los últimos 5 años, se produjeron un promedio de 56 eventos climáticos extremos en la región, valor que parece estable desde inicios del siglo. Los costos económicos asociados a eventos de cambio climático han sido estimados en 133.300 millones de dólares durante la década 2013-2022 (CEPAL, 2023a). Se estima que el 13% de las muertes en la región es atribuible a los riesgos ambientales<sup>2</sup>; esto significa 847.000 muertes al año (OPS, 2021). Asimismo,

---

<sup>2</sup> Sobre cómo y por qué se atribuye al cambio climático una mayor mortalidad, ver Vicedo-Cabrera et al., 2021.

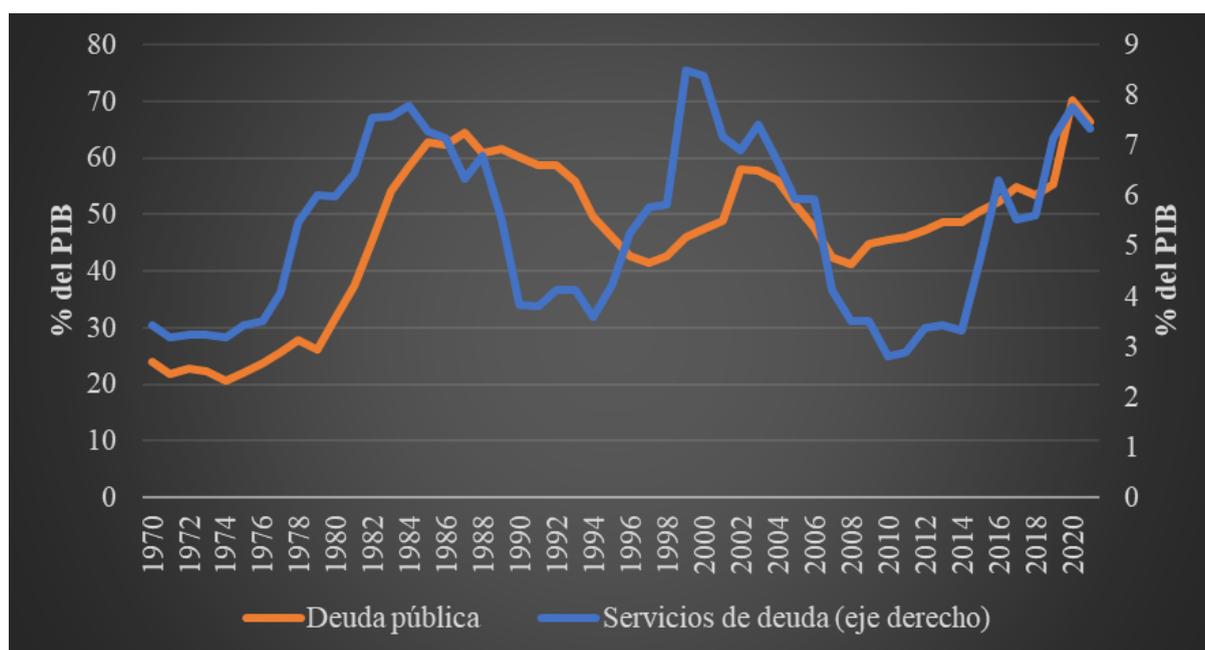
las inversiones necesarias para adaptarse al cambio climático o mitigar sus causas implican acceso a fondos: la United Nations Environment Programme (UNEP, 2022) calculó que la región requiere para estas inversiones entre 4 y 8 veces los fondos financieros que recibió en los últimos años.

Por el otro, la deuda en América Latina se mantiene como una amenaza para la recuperación pospandémica. La deuda creció de manera sistemática en la última década, alcanzando un pico durante la pandemia y sin mostrar señales de una reducción significativa desde entonces. Mientras que en los países de América Latina la deuda bruta pública<sup>3</sup> promedió cerca del 60% en 2020, y bajó al 56% en 2022; en el Caribe este guarismo se ubicó en torno al 93% en 2020, y descendió al 83% en 2022. Aunque las cifras parecen promisorias, se encuentran cerca de 30 puntos porcentuales por encima –en ambos casos– respecto de su nivel de una década atrás. Solo 4 países de 30 con datos disponibles tenían un nivel de deuda menor en 2021 que en 2012. Estos guarismos superan las marcas identificadas como preocupantes en el análisis de sostenibilidad del propio FMI (55% como punto de referencia medio, y 70% como fuerte). América Latina y el Caribe es la segunda región con mayores niveles de deuda, detrás de los llamados países emergentes de Asia (CEPAL, 2023b). De hecho, como se observa en el Gráfico 1, la reducción más reciente de deuda se encuentra en el marco de una tendencia ascendente de mayor amplitud e intensidad. La dinámica de alza de la deuda pública y los servicios asociados permite suponer escenarios similares a los que enfrentó la región a inicios de la década de los '80 y a fines del siglo XX, que terminaron en crisis generalizadas. La deuda total ha superado en un 44% su valor de 2011 (una década atrás), mientras que los servicios asociados se han multiplicado casi por tres.

*Gráfico 1. Deuda pública (gobierno central) y servicios de la deuda como % del PIB (1970–2021)*

---

<sup>3</sup> Corresponde al total de las obligaciones contractuales públicas, privadas y con organismos internacionales que asume el Estado para financiarse.



Fuente: elaboración propia con datos del FMI y el Banco Mundial.

Justamente, aunque la leve reducción de la deuda pública y la externa podría leerse como una gestión promisorio, en rigor parece expresar más bien una dificultad: el crecimiento de la actividad económica está encontrando obstáculos para financiarse por la vía del crédito. A la vista de las escasas iniciativas para mejorar la capacidad de obtener otras fuentes de recursos fiscales (por formatos más justos de tributación, cooperación internacional, o financiamiento monetario), el crédito queda como vía preferente para el acceso a fondos. Esto resulta especialmente problemático considerando que, en el decenio que cierra en 2023, la región habrá crecido menos que en la “década perdida” de los ‘80 (CEPAL, 2023b).

Debe señalarse que desde 2008 la deuda pública creció a nivel internacional, a merced de las políticas de expansión monetaria de los países centrales: al momento de estallar la crisis de la pandemia la deuda pública mostraba ya niveles récord históricos (Cantamutto y Castiglioni, 2021). Es por eso que, apenas iniciada la pandemia, los propios Estados acreedores, que tienen presencia predominante en el G20, el FMI y el Banco Mundial, elaboraron propuestas para lidiar con una potencial crisis de deuda. Entre ellas, se propuso un muy limitado

mecanismo de alivio –utilizado por 31 países muy pobres, por un exiguo total de 965 millones de dólares, siendo Haití el único beneficiario de la región– y una iniciativa de suspensión de pagos de servicios de deuda –DSSI por sus siglas en inglés– que aprovecharon 46 países –entre ellos, 4 economías pequeñas de la región: Dominica, Granada, San Vicente y Granadinas, y Santa Lucía–. Se suma a estas iniciativas la propuesta de un marco común de negociación. Dichas iniciativas tuvieron severos problemas por no incluir a otros acreedores oficiales –como China, que ha crecido hasta volverse el principal acreedor oficial– ni a los privados. Debido a estas limitaciones, su alcance fue muy acotado, al punto de que la mayoría de los países que las aprovechó se vio en complicaciones para cumplir los servicios de deuda o estuvieron en alto riesgo de hacerlo, apenas se dio por finalizada la pandemia. Todas estas iniciativas han significado un alivio insuficiente, incompatible con los desafíos ante el cambio climático (CDP Working Group on external debt, 2023).

En rigor, esto se conjugó con dos shocks exógenos, a saber, la invasión de Rusia a Ucrania y la suba de tasas de interés de referencia en las economías centrales. Esta suba en curso desde principios de 2022 (la suba más veloz desde los años '80) junto a la decisión de recompra de títulos de la Reserva Federal de Estados Unidos ha ocasionado un severo encarecimiento del crédito para los países periféricos (el más severo en medio siglo, según Guénette, Kose y Sugawara, 2022), entre ellos, los de América Latina y el Caribe. Esta estrategia anti-inflacionaria elevó el costo del crédito e incrementó además la percepción de riesgo de los prestamistas, con lo cual en todo el mundo se han retraído las operaciones de deuda: En la primera mitad de 2022 se emitió menos de un cuarto a nivel global que lo que se emitiera en 2021; esta retracción fue menos intensa en los países periféricos, donde bajó sólo a la mitad (CEPAL, 2023c).

En América Latina y el Caribe, la emisión total de bonos internacionales<sup>4</sup> fue de 64.000 millones de dólares en 2022, un 57% menos que en 2021 y el valor anual más bajo desde 2008 (CEPAL, 2023d). El riesgo soberano<sup>5</sup> en la región se ha

---

<sup>4</sup> Se trata de títulos de deuda pública denominados en divisas extranjeras.

<sup>5</sup> Es la posibilidad de impago de la deuda de los Estados prestatarios por razones económicas o financieras.

elevado de manera consistente, ubicándose en 447 puntos básicos<sup>6</sup> a fines de 2022 (CEPAL, 2023c), lo que supone un valor 45% superior a diciembre de 2019, antes de la pandemia. Es decir, la situación de pospandemia muestra una percepción de mayor riesgo de impago de las deudas, lo cual se traduce en mayores tasas de interés (por encima de las de referencia). Si bien la pospandemia ha acelerado esta creciente exposición al riesgo, no se trata de una novedad: desde 2013, la mayor parte de las evaluaciones producidas por las agencias calificadoras de riesgo<sup>7</sup> han evaluado la deuda de la región como de peor calidad, rebajando su calificación de riesgo, lo que impacta en mayores tasas de interés pagadas (CEPAL, 2023c, p. 60).

Ante las dificultades financieras, que incluyen mayor volatilidad, los bancos centrales de la región han subido las tasas nacionales de política monetaria (lo cual encarece el crédito y atenta contra la propia recuperación) al tiempo que han utilizado las reservas internacionales para tratar de estabilizar los tipos de cambio (lo cual, a su vez, eleva la exposición a shocks externos). La fragilidad externa parece una norma generalizada en la región, que enfrenta así una crisis en cascada: la pandemia, la guerra en Ucrania y las políticas monetarias restrictivas de los países centrales se acumulan sobre una situación de estancamiento que se arrastra desde hace una década (CEPAL, 2023d).

La relación que existe entre endeudamiento soberano y crisis climática es compleja y circular (Mejía Silva, 2023). Sintetizando al máximo estas inter-causalidades, las finanzas públicas determinan las políticas económicas y, en última instancia, el modelo económico prevalente en los países endeudados, en muchos casos llevando a una aceleración del cambio climático (ActionAid, 2023), sea por profundizar sesgos ineficaces –o directamente contraproducentes– en cuanto a la capacidad de renovación de los recursos naturales y el ambiente (según datos de CEPALSTAT, la participación de exportaciones primarias basadas en recursos no renovables aumentó en 6

---

<sup>6</sup> Se trata de la unidad de medida para calificar el riesgo país, es decir, la posibilidad de impago por parte del Estado deudor. Los puntos básicos se miden sumándolos a la tasa de referencia, la que pagan los bonos del Tesoro de Estados Unidos. Cuántos más puntos básicos, mayor será la tasa de interés a pagar.

<sup>7</sup> Son empresas dedicadas a analizar la calidad crediticia de los diferentes emisores –sean públicos o privados–, que vuelcan sus resultados en informes que, a su vez, influyen en la tasa de interés pagada (ver notas al pie previas).

puntos porcentuales, del 20,8% en 2016 al 26,6% del total en 2020), o por impedir que se realicen las acciones necesarias de mitigación y adaptación. Así, el peso de los servicios de la deuda y las exigencias de los acreedores inducen a los países a seguir rumbos no compatibles con las urgencias climáticas. Esto ocurre por diversas vías, que incluyen el ajuste fiscal (que limita los recursos disponibles para atender las acciones climáticas) y la modulación del patrón de reproducción económica, que incluye la inclusión de sesgos específicos en la política económica. Estas vías serán estudiadas de manera específica y concreta en el caso de Argentina (ver la Parte II de este informe).

Además, la crisis climática presiona a los Estados para que movilicen recursos tendientes a financiar la transición energética o, directamente, afrontar emergencias climáticas, que se multiplican en la región. Nuevas urgencias por eventos climáticos extremos suponen mayores costos para los Estados, que –al estar en permanente crisis fiscal– buscan resolver a través de deuda y seguros climáticos, lo cual a su vez eleva la dependencia del crédito. Esto hace que las acciones climáticas estén atadas a la volátil situación del mercado internacional de crédito. Dada la vulnerabilidad financiera de los países de la región, estos terminan pagando altísimas tasas de interés a los prestamistas del Norte global.

Al mismo tiempo, este círculo se fortalece, nuevamente, al constatar que el 81% del financiamiento climático de fuentes públicas se canaliza a través de préstamos no concesionales (OECD, 2022). Esto es, la cooperación y los préstamos concesionales<sup>8</sup> proveen muy escasos recursos, dejando las acciones climáticas más expuestas a la situación crediticia de países que ya están en crisis estructural.

La necesidad de reembolsar la deuda en divisas presiona para la sobreexplotación de los recursos naturales e inversiones en sectores extractivos y la agroindustria, con una economía fuertemente orientada a la exportación de materias primas que generan ingresos rápidos de divisas aprovechando las ventajas comparativas existentes (Cantamutto y Schorr, 2021). La evidencia

---

<sup>8</sup> Este tipo de crédito se caracteriza por ser otorgado en condiciones financieras más ventajosas para los prestatarios respecto de las ofrecidas por el mercado. Estas condiciones pueden estar referidas, por ejemplo, a la tasa de interés y los plazos pactados para el reembolso. Los préstamos no concesionales son, por oposición, aquellos otorgados en condiciones de mercado, sin mayores ventajas para los prestatarios.

muestra que, ante la urgencia –como la provocada por la crisis de la pandemia de Covid-19–, la región tiende a privilegiar inversiones en sectores altamente contaminantes y extractivos, como la agroindustria, la minería y los hidrocarburos (OLAC, 2023).

A su vez, la mayor vulnerabilidad climática de los países de la región aumenta sus riesgos fiscales por cuanto aumenta el riesgo de shocks climáticos e impago, así como el costo de los préstamos y la volatilidad macroeconómica (Chamon, Klok, Thakoor y Zettelmeyer, 2022): el 93% de los países más vulnerables frente a la crisis climática se encuentran atravesando crisis de deuda o en grave riesgo de afrontarla (ActionAid, 2023).

La recuperación económica pos-Covid-19 ha estado fuertemente orientada a lograr rápidos resultados, sin mayores salvaguardas ambientales. En 2020, del gasto total destinado a la recuperación en 33 países de América Latina y el Caribe, solo el 0,5% se aplicó a usos sostenibles, contra el 19,2% de la media mundial (UNEP y Oxford, 2021). Por su parte, el gasto en concepto de reembolso de la deuda de los países de América Latina y el Caribe representó, en 2021, el 91% del gasto social destinado a educación, salud y protección social (Martin y Waddock, 2022). En 2021, los países de ingresos más bajos destinaron más de cinco veces la cantidad de dinero en servicios de deuda externa en comparación con lo invertido en proyectos relacionados con la acción climática (Debt Justice, 2021). Estos datos dan cuenta de la enorme e inmediata presión que el servicio de la deuda ejerce sobre las finanzas públicas y, de ese modo, sobre las prioridades fiscales de los países de la región, donde la transición energética y la mitigación ceden en relevancia política, lo cual termina exacerbando la crisis climática (CDP Working Group on external debt, 2023; Chamon, Klok, Thakoor y Zettelmeyer, 2022).

Las acciones destinadas a reducir los riesgos físicos y los de transición requieren recursos fiscales y, en este sentido, la fragilidad de la estructura tributaria latinoamericana atenta contra la gestión de acciones climáticas contundentes. La región entera tiene una presión fiscal inferior a países de niveles comparables de desarrollo, centrada especialmente en impuestos indirectos. Los Estados

necesitan contar con recursos y asignarlos de manera preferencial a actividades que faciliten la transición socio-ecológica.

A nivel internacional, se han ido construyendo consensos en torno a la necesidad de lidiar con el cambio climático y sus consecuencias<sup>9</sup>. Un hito fundamental en este sentido fue la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (1994), surgida tras la “Cumbre de la Tierra” de Río de Janeiro en 1992<sup>10</sup>. En esa instancia se reconoció la existencia del problema del cambio climático y su origen antropogénico, del cual se derivaban obligaciones para actuar en consecuencia. Desde ese documento se estableció la existencia de responsabilidades comunes, pero diferenciadas, entre los países. De hecho, ese mismo año se puso en marcha la fase piloto del Fondo para el Medio Ambiente Mundial<sup>11</sup>, como parte de las iniciativas para movilizar recursos –a través de un sistema de subvenciones y préstamos– para que los países no desarrollados puedan realizar las inversiones necesarias. Desde su creación hasta 2022, se comprometieron 21.055 millones de dólares en miles de diferentes proyectos, una cifra muy por debajo de los compromisos referidos<sup>12</sup>.

El artículo 4 de la Convención refiere específicamente a la obligación de los países desarrollados de aportar fondos (financiamiento) y tecnología para alcanzar las metas comunes, evitando que los demás países tengan que comprometer su desarrollo para poder abordar el proceso de transición socio-energética. En 1997 se avanzó con la aprobación del Protocolo de Kyoto (en plena vigencia desde 2005), que obliga jurídicamente a los países desarrollados a cumplir unas metas de reducción de emisiones. Desde ese momento, los países establecen metas de reducción con base en su situación de origen, creando, además, mercados financieros para intercambiar bonos y títulos que aseguren este mecanismo.

<sup>9</sup> Se pueden consultar los acuerdos comunes establecidos en el seno de Naciones Unidas en <https://www.un.org/es/global-issues/climate-change>

<sup>10</sup> Ver

<https://unfccc.int/es/process-and-meetings/que-es-la-convencion-marco-de-las-naciones-unidas-sobre-el-cambio-climatico>

<sup>11</sup> Actualmente lo componen 185 países, que se reparten fondos donados por 40 países, incluyendo varios que no pertenecen al club de países desarrollados, como Pakistán, Costa de Marfil, Brasil, China, y la propia Argentina. Ver más información en <https://www.thegef.org/who-we-are>

<sup>12</sup> Los datos se encuentran disponibles en <https://www.thegef.org/projects-operations/database>

Estas obligaciones se consolidaron en 2015 en la Conferencia de las Partes de la Convención Marco de Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (COP21) que se realizó en París (en vigor desde 2016). De hecho, fueron incorporadas como parte de los Objetivos de Desarrollo Sostenible, en el Objetivo 13, Acción por el Clima<sup>13</sup>. Todos los países deben realizar esfuerzos para mitigar las actividades que emiten Gases de Efecto Invernadero (GEI) y adaptarse al cambio climático, aunque se reconoce la existencia de situaciones diversas. En este sentido, los países desarrollados se comprometieron en la COP15 en Copenhague, en 2009, a una meta colectiva de financiamiento climático de 100.000 millones de dólares por año desde 2020. Estos fondos de cooperación se conjugan con financiamiento concesional y no concesional de los organismos internacionales de crédito (OOI) destinados a la emergencia climática, y los recursos privados que puedan captar los países –tanto a través de donaciones como de crédito privado–. De hecho, se han creado diversos mercados e instrumentos a partir de estas obligaciones, como se ve más adelante en este documento.

Aun con todo, mientras que los propios países industrializados reconocen que no han cumplido con el compromiso de aportar 100.000 millones de dólares por año desde 2020 –pues declararon una contribución de 83.000 millones de dólares–, las prácticas actuales de contabilidad y presentación de informes que utilizan los contribuyentes a la financiación climática sugieren que ese monto oscila, en realidad, entre 21.000 y 24.500 millones de dólares (Oxfam, 2023). Además, según se podrá comprobar a lo largo de este informe, no sólo es importante cuánto se financia sino también el modo y sus condiciones.

### III. Cambio climático y desigualdades

El cambio climático afecta a todo el planeta, como una unidad indivisible: ningún territorio está aislado de sus efectos, independientemente de su responsabilidad en las acciones que derivan en tal efecto. Tal como lo informa el Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC, 2022), los riesgos de múltiples amenazas climáticas que ocurren a la vez se complejizan al interactuar,

<sup>13</sup> Ver más en <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/climate-change-2>

transmitiendo efectos entre sí e incrementando el riesgo agregado a través de las regiones (IPCC, 2022, B.1).

América Latina y el Caribe genera alrededor del 11% de los GEI, pero es una región particularmente afectada por los efectos del cambio climático, afrontando el riesgo de una escalada de los costos de adaptación y mitigación (IPCC, 2023, A.2.2 y C.2.2). Se han probado cambios en los ecosistemas terrestres, acuíferos y oceánicos en la región (IPCC, 2022, B.1.3), que han impactado en la agricultura (en especial, los cultivos de soja, maíz y trigo) y la pesca, dos actividades centrales para la actividad económica local. Esto ha provocado amenazas severas a la seguridad alimentaria y de acceso al agua en la región, y ha llevado a un aumento de casos de desnutrición (IPCC, 2022, B.1.7). Los países menos desarrollados tienden a mostrar una mayor dependencia económica de actividades primarias, en especial la agricultura, con lo cual los cambios en el clima pueden afectar más que proporcionalmente a estos países (Stern, 2006). No solo eso, sino que, además, estos países tienen menos recursos para lidiar con las catástrofes o el aumento de la prevalencia de enfermedades infecciosas asociadas al calentamiento global.

Los países industrializados han sido y son principales responsables por la emisión histórica de GEI, contabilizada en torno al 70% del acumulado desde 1850 (Stern, 2006). Hickel (2020) estimó que los países del G8 son responsables del 85% de las emisiones nacionales excesivas (es decir, por encima de los límites establecidos); al respecto, solo Estados Unidos es el causante del 40%<sup>14</sup>. Fanning y Hickel (2023) evaluaron el exceso de emisiones de GEI por parte de los países centrales considerando el cumplimiento de la meta de descarbonización para 2050 (en línea con el aumento máximo de temperatura de 1,5 °C) y lo valoraron al precio de mercado. Encontraron que Estados Unidos, la Unión Europea, Canadá, Australia, Nueva Zelanda, Japón e Israel deberían transferir a 129 países del Sur Global aproximadamente 192 billones de dólares en materia de compensación (ver Sección V).

---

<sup>14</sup> En 2020, los países del G20 fueron responsables del 75% de las emisiones totales, siendo los 7 principales emisores (China, Estados Unidos, India, la Unión Europea, Indonesia, Rusia y Brasil) responsables de más de la mitad (UNEP, 2022).

Actualmente, si bien se han comprometido a la reducción de las emisiones de GEI, no puede disimularse que parte de los cambios realizados se basan en la subcontratación de la producción en terceros países, de la mano de la conformación de cadenas globales de valor, que permiten trasladar los procesos productivos contaminantes a países con menor grado de desarrollo (Consoli, 2021; Molina-Vargas, 2021). De este modo, los países desarrollados pueden sostener sus altos niveles de consumo gracias al traslado de procesos productivos a la periferia. Si se contempla este sesgo, asignando al consumo las emisiones generadas en el proceso productivo, queda claro que los países más desarrollados son responsables principales, traccionando con su demanda actividades contaminantes –incluida la producción primaria– a través del comercio internacional (Hong et al, 2022; Pendrill et al., 2022; UNEP, 2022, p 9).

Justamente, este carácter desproporcionado se refuerza no solo entre regiones, sino también entre grupos sociales. Tal como lo señala la CEPAL (2023e, p. 39), existe una doble asimetría entre la generación de emisiones de GEI y la distribución de sus impactos: tanto los países como los grupos sociales que más contribuyen a generar el cambio climático son los que menos sufren sus efectos o tienen más posibilidades de minimizarlos (CEPAL, 2023e, p. 39). Gore (2020) encontró que el 10% de la población más rica del mundo generó el 52% de las emisiones de carbono acumuladas, mientras que el 1% más rico causó más que el doble de emisiones de carbono que el 50% más pobre entre 1990 y 2015<sup>15</sup>. Se trata de una brecha extremadamente injusta, que además se ha acrecentado: a medida que subimos en la escala de ingresos, son mayores las contribuciones de emisión de GEI basadas en los patrones de consumo. El 1% más rico de la población es responsable por emisiones per cápita 16 veces mayores que el promedio mundial, unas 30 veces más que lo compatible con alcanzar el objetivo de aumento de temperatura de 1,5 grados Celsius (Gore, 2021). La expansión en las emisiones per cápita se explica también –en menor medida– por los crecientes sectores medios de la población en países emergentes, que replican los patrones de consumo de los países desarrollados (Gore, 2021; Oxfam, 2021). En

---

<sup>15</sup> En esta investigación se efectuó una estimación para asignar las emisiones de carbono a nivel global a cada una de las personas en función de su nivel de consumo de bienes y servicios, utilizando para ello diversas fuentes (ver Gore, 2020, p. 7).

2020, la mitad más pobre del mundo fue responsable por el 12% de las emisiones totales, mientras que el 1% más rico contribuyó con el 17% (UNEP, 2022).

Así como los países más pobres disponen de menos recursos tanto para lidiar con los efectos del cambio climático o adaptarse a él, como para cumplir con objetivos de reducción de emisiones, las personas de menores ingresos también se ven confrontadas con una situación equivalente. En ambos casos, como mostramos, contribuyen muy poco al cambio climático, pero sufren de manera diferenciada sus consecuencias, y tienen menos recursos económicos para lidiar con este hecho: no pueden realizar las inversiones que les permitirían sortear los efectos más perniciosos del cambio climático. No solo eso, sino que, en muchos casos, los países pobres y las zonas con mayor concentración de habitantes pobres son espacios utilizados para tercerizar actividades contaminantes o desechos de actividades realizadas en otros espacios: los territorios empobrecidos se vuelven zonas de sacrificio a donde remitir la evidencia de la insostenibilidad del patrón de consumo y producción (Martínez Alier, 2021). Este sesgo, además, tiende a inscribirse en un marco de interseccionalidad que refuerza desigualdades previas basadas en raza y género (Keucheyan, 2016). Estos grupos sociales (al igual que los países) tienen menos capacidad para hacer cabildeo y evitar este emplazamiento y, de hecho, la propia carencia de recursos económicos los hace vulnerables a compensaciones parciales e insuficientes por parte de los países o empresas contaminantes. Esto suele motivar la conflictividad socioambiental como estrategia de resistencia (Pérez-Rincón, Crespo-Marín y Vargas-Morales, 2017).

Finalmente, se debe señalar que la doble crisis de deuda y de emergencia climática exacerba las desigualdades existentes (entre ellas la de género) y se suman a las propias de las interseccionalidades. Las respuestas económicas ortodoxas frente a la crisis de deuda generan efectos contractivos sobre el espacio fiscal de los Estados, que ven así limitadas sus capacidades para implementar estrategias de desarrollo y combatir las desigualdades de género, así como para invertir en resiliencia climática o medidas mitigantes frente a los impactos de los fenómenos climáticos (ONU Mujeres, 2022).

A su vez, la emergencia climática, la necesidad de dar respuestas estatales frente a ella, y la limitada disponibilidad de financiamiento concesional llevan a una mayor acumulación de deuda. Tanto los efectos de la crisis ambiental como de la crisis de la deuda recaen de manera diferenciada sobre las mujeres: a los conocidos efectos de género del sobreendeudamiento y la austeridad (Perrons, 2021), se suma la mayor dependencia de las mujeres frente a los recursos naturales para lograr sus sustentos, el impacto diferenciado de la inseguridad alimentaria, la mayor carga de cuidado cuando ocurren eventos climáticos y la mayor exposición a enfermedades derivadas de la crisis climática, entre otras consecuencias diferenciadas (Fresnillo Sallan y Achampong, 2023). Estas mismas autoras plantean, por ello, la necesidad de avanzar en reformas de la arquitectura financiera global para poder lidiar con las crisis gemelas de forma integral, sistémica y feminista, por ejemplo, mediante la cancelación de deuda a fin de movilizar recursos para facilitar la transición energética.

#### IV. Consideraciones sobre el marco jurídico en materia ambiental y de deuda

Para que los derechos humanos sigan siendo relevantes en el periodo que atravesamos (signado por un gran impacto global que las actividades humanas registran sobre los ecosistemas), es necesario profundizar, ampliar y priorizar tanto los conocimientos teórico-técnicos como el activismo político y social para hacer frente a la emergencia climática. Esta tarea de promover urgentemente la acción climática a través de normas, marcos y tácticas basadas en los derechos es lo que se ha dado en llamar la *climatización de los derechos humanos* (Rodríguez-Garavito, 2021). Este desafío implica tanto abordar los efectos del calentamiento global sobre los derechos humanos y asegurar que la acción climática sea respetuosa de ellos, como adaptar y actualizar los derechos humanos a las realidades y desafíos que impone la crisis climática. Este enfoque holístico exige así desarrollar marcos teórico-jurídicos que contribuyan a entender la relación que existe entre deuda pública, cambio climático y derechos

humanos, y habiliten y fortalezcan la *climatización* de los derechos humanos en el ámbito de las finanzas públicas. En esta sección, se intentará sistematizar tal marco, siendo que se trata de un campo subdesarrollado tanto en el ámbito de las finanzas como de los derechos humanos.

Las interrelaciones que existen entre ambiente y derechos humanos son tan variadas y profundas como los aspectos de la vida misma sobre el planeta Tierra. Realzando la interdependencia e indivisibilidad de los derechos humanos, se puede focalizar en una amplísima serie de derechos que son impactados por el ambiente, como el derecho a la salud, a la vida, a vivir en condiciones materiales dignas, o en la situación de mayor vulnerabilidad de ciertos grupos poblacionales (Lupin, 2023).

Existe una amplia serie de instrumentos, declaraciones y directrices internacionales y regionales que reconocen, como un derecho autónomo, el disfrute de un ambiente sano (OPS, 2021), tanto en su faz individual como colectiva (Corte IDH, 2017). La Asamblea General de Naciones Unidas aprobó en 2022, con 161 votos a favor, una resolución (A/76/L.75) que expresamente “reconoce el derecho a un medio ambiente limpio, saludable y sostenible como un derecho humano”. Este derecho se descompone, a su vez, en una serie de principios, como el de prevención (dada la irreversibilidad o efectos de largo plazo de la mayoría de los daños ambientales, evitar un daño es preferible a la remediación) y precaución (que sugiere no adoptar decisiones arriesgadas desde el punto de vista ambiental cuando no se conozcan fehacientemente sus posibles consecuencias), propios del derecho ambiental<sup>16</sup>. Recientemente, el grupo de los 20 Países Vulnerables (V20, aunque en rigor son 58 países, incluyendo 11 de América Latina y el Caribe) realizó una declaración indicando la necesidad de que todos estos actores se involucren en una reforma que alinee la arquitectura financiera internacional con los objetivos de desarrollo, incluyendo la asimilación del riesgo climático (V20, 2023). Incluso bregó por la constitución

---

<sup>16</sup> Para una comprehensiva sistematización y análisis de las fuentes jurídicas que dan sustento al derecho humano a un ambiente sano y demás estándares específicamente ambientales, ver los informes temáticos y de país del Relator Especial de las Naciones Unidas sobre los derechos humanos y el medio ambiente, disponible en <https://www.ohchr.org/en/special-procedures/sr-environment>

de una coalición de países en desarrollo afectados por la vulnerabilidad climática.

En América Latina y el Caribe, los Estados asumen, específicamente, la obligación de prevenir daños ambientales, dentro o fuera de su territorio; regular, supervisar y fiscalizar las actividades bajo su jurisdicción que puedan producir un daño al ambiente; realizar estudios de impacto ambiental cuando exista riesgo de daño al ambiente; establecer planes de contingencia, a efectos de tener medidas de seguridad y procedimientos para minimizar la posibilidad de grandes accidentes ambientales; mitigar el daño ambiental que se hubiere producido, aun cuando hubiera ocurrido a pesar de acciones preventivas del Estado; y garantizar el acceso a la tutela judicial ambiental efectiva así como el acceso a la información y la participación (Corte IDH, 2017, pp. 51 y 214). En todo caso, “siempre teniendo en cuenta el impacto diferenciado que pudieran tener en ciertos sectores de la población, de manera de respetar y garantizar el goce y disfrute de los derechos consagrados en la Convención sin discriminación” (Corte IDH, 2017, p. 68).

La resolución de la CIDH sobre “Emergencia Climática. Alcance y obligaciones interamericanas de derechos humanos”, de 2021 (CIDH, 2021), vino a ratificar y ampliar la interpretación de la Corte IDH de 2017 en cuanto al contenido e implicaciones del derecho al ambiente en un rango amplio de aspectos sustantivos y procedimentales. Esta resolución de 2021 deja en claro que los Estados deben ser proactivos en el campo de la lucha contra el cambio climático, es decir, adoptar y aplicar políticas encaminadas a reducir emisiones de gases de efecto invernadero que reflejen la mayor ambición posible, fomenten la resiliencia al cambio climático y garanticen que las inversiones públicas y privadas sean coherentes con un desarrollo con bajas emisiones de carbono y resistente al cambio climático. Los Estados deben implementar acciones que fomenten la cooperación internacional de manera amplia y participativa, a nivel bilateral, regional y global. Con base en el principio de responsabilidad común, pero diferenciada, aquellos Estados que tengan mayor capacidad financiera deben brindar las garantías para dotar de mayor capacidad técnica y logística a los Estados que tengan mayor grado de afectación ante el cambio climático, así como menor capacidad financiera y de infraestructura para hacer frente a la emergencia climática (CIDH, 2021, párr. 7 de

la parte resolutive). Las políticas de transición –incluidas las fiscales– deben atender a sus implicaciones sobre los derechos económicos y sociales (“transición justa”).

Más allá de que el control de convencionalidad exige a los ordenamientos jurídicos nacionales adecuarse a las exigencias del derecho interamericano, lo cierto es que el texto del art. 41 de la Constitución Nacional de Argentina es compatible con los instrumentos regionales y opiniones consultivas de sus órganos de aplicación.

Si bien el derecho internacional ha ido ampliándose y consolidándose en materia de obligaciones de actores estatales y no estatales en el ámbito de los derechos ambientales, tal proceso ha sido discontinuo, fragmentado, no exento de contradicciones, y con fuertes obstáculos en el camino. La opinión consultiva que los gobiernos de Chile y Colombia solicitaron a la Corte Interamericana de Derechos Humanos (Corte IDH) en enero de 2023, a fin de “aclarar el alcance de las obligaciones estatales, en su dimensión individual y colectiva, para responder a la emergencia climática”<sup>17</sup>, junto a la opinión consultiva aprobada en 2023 por la Asamblea General de las Naciones Unidas a instancias de Vanuatu, para que la Corte Internacional de Justicia aclare “cuáles son las obligaciones de los Estados bajo el derecho internacional para asegurar la protección del sistema climático y otras partes del medio ambiente frente a las emisiones antropogénicas de los gases de invernadero para los Estados y para las generaciones presentes y futuras” (p. 1), epitomizan la efervescencia que registra el desarrollo de los sistemas interamericano e internacional en materia de derechos ambientales y la necesidad de armonizar un ordenamiento jurídico internacional fragmentado en el campo de los derechos humanos y la crisis climática.

Lo cierto es que, mientras la Opinión Consultiva de la Corte IDH de 2017 no contiene referencia alguna a la deuda, la Resolución de 2021 de la CIDH sí

---

<sup>17</sup> Esta opinión consultiva podrá echar luz, por ejemplo, sobre si la “información ambiental” a la que hace referencia el art. 2.c del Acuerdo Regional sobre el Acceso a la Información, la Participación Pública y el Acceso a la Justicia en Asuntos Ambientales en América Latina y el Caribe (llamado “Acuerdo de Escazú”, que entró en vigencia en Argentina en 2021) también contempla los aspectos financieros de las actividades y operaciones con potencial impacto ambiental.

menciona de manera genérica el desafío del financiamiento de las acciones climáticas, pero la relación entre deuda soberana y cambio climático no es abordada en profundidad.

Para comenzar a desentrañar y sistematizar los estándares pertinentes en materia de deuda y cambio climático, se debe tener en cuenta que, en gran medida, la realización de los derechos humanos depende de la disponibilidad de recursos materiales. A su vez, dada la interdependencia e indivisibilidad de los derechos humanos, la existencia de recursos (el costo ambiental de obtenerlos) tiene directa incidencia sobre el derecho a la igualdad y la prohibición de discriminación (Aldao y Clérico, 2022). De este modo, la política fiscal, incluida la política en materia de deuda pública, puede registrar efectos profundos y duraderos sobre los derechos humanos (incluidos los ambientales) de la población. A partir de ese dato es que surge una serie de obligaciones en materia de deuda y derechos humanos que son vinculantes tanto para los Estados deudores como para sus acreedores. Las implicaciones concretas y específicas de estas obligaciones han sido desarrolladas en los Principios de Derechos Humanos en la Política Fiscal (ACIJ et al., 2021), en el marco de la iniciativa impulsada desde la sociedad civil.

Se debe recordar que el Pacto Internacional de Derechos Económicos, Sociales y Culturales (PIDESC) establece que los Estados deben asignar hasta el máximo de sus recursos disponibles para asegurar la realización progresiva de los DESC y la mejora continua de las condiciones de vida (arts. 2 y 11), lo cual incluye, obviamente, las condiciones ambientales (Hohmann y Goldblatt, 2022). Además de la obligación de progresividad se deriva la prohibición de regresividad tanto en términos del alcance normativo de los derechos como de los resultados de las políticas públicas que se implementen para su satisfacción. La CADH y el Protocolo de San Salvador ofrecen provisiones similares (artículos 26 y 1, respectivamente).

En ese marco general, el principio de sostenibilidad de la deuda excede los criterios fiscalistas y de corto plazo –típicamente utilizados por el FMI y el Banco Mundial–. Mientras que los análisis de sostenibilidad de la deuda que estas instituciones financieras internacionales (IFIs) establecen y utilizan sugieren que

la deuda es reembolsable si en el corto y mediano plazo la economía del Estado deudor puede generar los recursos suficientes para cumplir con los compromisos asumidos –sin importar su costo social y ambiental–, se debe señalar que, bajo el derecho internacional de los derechos humanos, no se puede considerar que la deuda es sustentable si para su pago se exige el sacrificio de derechos humanos, en particular, de los sectores más expuestos a vulnerabilidades sociales. Este principio ha sido, precisamente, reconocido por los “Principios Rectores sobre la deuda externa y los derechos humanos” (párrs. 48 y ss.), aprobados por el Consejo de Derechos Humanos en 2011 (A/HRC/20/23); los “Principios Básicos sobre reestructuración de deudas soberanas” (art. 8), aprobados por la Asamblea General en 2015 (A/69/L.84) y los “Principios Rectores sobre evaluación de impacto de las reformas económicas sobre los derechos humanos” (*Principios Rectores* de aquí en adelante) (art. 12), aprobados por el Consejo de Derechos Humanos en 2019 (A/HRC/40/57).

En cuanto a las medidas económicas con efectos regresivos sobre los derechos humanos, se debe recordar que, en principio, son inadmisibles, y que el Comité DESC de Naciones Unidas estableció una serie de estrictas condiciones que deben cumplirse a fin de poder reconocer la viabilidad jurídica de esas medidas por el plazo de vigencia de la causa que las justifica (Principio Rector 10). Esas condiciones implican que sean medidas temporales, legítimas, razonables, necesarias, proporcionales, no discriminatorias, que protejan el contenido mínimo de los derechos sociales, que se basen en la transparencia y la participación genuina de los grupos afectados y que estén sujetas a procedimientos de examen y rendición de cuentas.

Sin embargo, es necesario precisar algunas cuestiones en relación con la aplicación del test del Comité DESC en materia ambiental. En particular, es imprescindible que se avance hacia una interpretación en la cual el relajamiento de estándares de protección ambiental, al que los Estados pueden recurrir a fin de generar mayores inversiones e ingresos de divisas como medios para restablecer la “sostenibilidad” de la deuda, no se reconozca como opción fiscal viable nunca, aun cuando pudiera parecer que concurren las condiciones exigidas por el Comité DESC para la admisibilidad extraordinaria de medidas regresivas, según los requisitos listados en el párrafo anterior. Ello en virtud de la

irreversibilidad de la mayoría de los efectos adversos que ese tipo de medidas regresivas registran sobre los derechos ambientales, que hace que se vean comprometidos especialmente los requisitos de legitimidad, razonabilidad, proporcionalidad y contenido mínimo del derecho a un ambiente sano. En cuanto a la reducción de impuestos a la industria fósil o la generación de otros incentivos fiscales hacia ese sector, debería considerárselas, en principio, medidas que conspiran contra la progresividad del derecho a un ambiente sano, salvo que el Estado demuestre (enfaticamos este punto, se invertiría la carga de la prueba) que esa medida cumple con todas las condiciones para la admisibilidad de las medidas regresivas establecidas por el Comité DESC.

Los Estados prestatarios deben realizar evaluaciones de impacto de las políticas y reformas económicas (incluyendo la gestión de la deuda) sobre los derechos humanos. Los Principios Rectores son explícitos en cuanto a la obligación de considerar la incidencia de la deuda sobre el ambiente, como una derivación del principio de precaución: “La evaluación ambiental implica un análisis del compromiso de los recursos naturales del país, principalmente sus recursos estratégicos, como los minerales y el agua. Los efectos sociales, la restauración del medio ambiente y la contribución al cambio climático se deben establecer en el caso del pago de la deuda pública basado en la extracción de recursos naturales” (Principio Rector 12.10). Esta provisión es una derivación del “principio de coherencia”, que exige la consistencia de las políticas estatales (políticas fiscales, sociales, laborales, ambientales, etc.) en el corto, mediano y largo plazo, de manera que no se menoscabe la capacidad del Estado para asegurar la realización de todos los derechos humanos, incluyendo los ambientales (Principio Rector 11).

En cuanto a los acreedores, tanto los públicos (multi y bilaterales) como los privados registran obligaciones internacionales y regionales en el campo de la deuda y los derechos humanos, incluidos los ambientales. Respecto de los acreedores oficiales, aquí solo se señalará que, a pesar de la insistencia de las IFIs (sobre todo del FMI y el Banco Mundial) en autopercebirse por encima del derecho internacional de los derechos humanos<sup>18</sup>, efectivamente registran

---

<sup>18</sup> Reiterando su posición histórica, en 2017, en una carta enviada en el marco de la elaboración de los Principios Rectores relativos a las evaluaciones de los efectos de las reformas económicas en los derechos humanos, el representante del FMI ante la ONU afirmó:

obligaciones en este campo, tal como lo han explicado tanto el Comité DESC como un número de titulares de mandatos de Procedimientos Especiales (Comité DESC, 2017; Bohoslavsky y Cantamutto, 2022).

En lo que concierne a los Estados acreedores (tanto en su condición de prestamistas y donantes, como de integrantes de las IFIs), y como una derivación del principio de cooperación establecido en el Pacto DESC (arts. 1 y 11) y en la Declaración sobre el Derecho al Desarrollo 1986 (art. 6), deben asegurarse de evitar que sus conductas perjudiquen previsiblemente el disfrute de los derechos humanos por las personas que vivan más allá de sus fronteras, contribuyendo a la creación de un entorno internacional que permita la realización de esos derechos (Comité DESC, 2017; Principios de Maastricht, 2011). Para ello, deben llevar adelante evaluaciones de impacto sobre los derechos humanos antes de otorgar créditos a Estados y realizar recomendaciones o exigir la implementación de políticas y medidas económicas, a fin de asegurar, precisamente, que sus intervenciones no socavan la capacidad del Estado de garantizar la realización de los derechos humanos, incluido el derecho a un ambiente sano (Principio Rector 15<sup>19</sup>). Otro tanto aplica a los acreedores privados (Principio Rector 16<sup>20</sup>).

En este punto se debe recordar que el principio de diligencia debida es transversal en las actividades financieras –también cuando son canalizadas hacia actividades con impacto (actual o potencial) sobre el ambiente–. De ese modo, se debe cumplir con un proceso a fin de poder identificar, prevenir, mitigar y hacerse responsable por el modo en que las actividades económicas generan o contribuyen a generar impactos adversos sobre los derechos humanos

---

“El FMI no ha aceptado la Declaración de los Derechos Humanos como principio motivador de nuestras operaciones. Las agencias de Naciones Unidas han generalmente aceptado nuestros argumentos estableciendo los límites de nuestro involucramiento y de las obligaciones en la promoción de los derechos humanos” (FMI, 2017, p. 2).

<sup>19</sup> “Las instituciones financieras internacionales, los prestamistas bilaterales y los donantes públicos deberían velar por que las condiciones de sus transacciones y sus propuestas de políticas de reforma y las condicionalidades para el apoyo financiero no socaven la capacidad del Estado prestatario o receptor de respetar, proteger y cumplir sus obligaciones en materia de derechos humanos. [...] En consecuencia, las instituciones financieras internacionales, los prestamistas bilaterales y otros donantes públicos, al conceder un préstamo o asesorar en materia de políticas en el contexto de las medidas de reforma económica, tienen la obligación de evaluar los efectos de esas medidas en los derechos humanos” (Principios Rectores, 15).

<sup>20</sup> “Los acreedores privados, al negociar transacciones con los Estados u otras entidades públicas, incluida la adopción de decisiones en el contexto de las reformas económicas, no deberían menoscabar la capacidad del Estado para respetar, proteger y cumplir sus obligaciones en materia de derechos humanos” (Principios Rectores, 16).

(Naciones Unidas, 2018, p. 2). Este proceso constituye una forma de gestionar los riesgos comerciales y, al mismo tiempo, un estándar de conducta requerido para cumplir con la obligación de “no dañar”, que abarca no solo a empresas (Principios Rectores sobre las Empresas y Derechos Humanos, párr. 24; Bonnitcha y McCorquodale, 2017) sino también a Estados, como pilar enraizado en la costumbre internacional (Brownlie, 2008, pp. 275-285) tendiente a prevenir, reducir y controlar el riesgo de daño ambiental. De este modo, la obligación de los acreedores de llevar adelante una evaluación de impacto de las políticas fiscales (incluidas las referidas a la deuda) sobre los DESCA, materializan los deberes de precaución, de diligencia debida y de cooperación internacional.

También se debe señalar que la participación de buena fe por parte de los acreedores en los procesos de reestructuración incluye el acuerdo de alivios de deuda (como la quita o canje de deuda, el reescalonamiento de los vencimientos, la reducción del servicio de la deuda y los intereses por mora). De hecho, esto es lo que pareciera sugerir la CIDH en su Resolución de 2021<sup>21</sup>, en la medida en que esos alivios resulten necesarios para garantizar la provisión de servicios públicos que aseguren los derechos humanos básicos de la población, incluyendo la garantía de derechos ambientales, lo cual supone el despliegue de acciones tendientes a revertir el cambio climático y hacer frente a sus consecuencias inmediatas para proteger, en particular, a los grupos más expuestos a vulnerabilidades y emergencias climáticas. De hecho, para el caso de los acreedores oficiales, tratándose de Estados u OOI compuestos por Estados, al haber suscrito acuerdos y compromisos internacionales en materia de reducción de emisiones, su obligación de cooperar en contextos de deuda es aún mayor.

En cuanto al rol de las autoridades monetarias con respecto al derecho a disfrutar de un ambiente sano, se debe señalar que los bancos centrales, como cualquier otra autoridad estatal, sí registran obligaciones en materia de derechos humanos (Bradlow, 2019). Existen dos tipos de riesgos relacionados con el

---

<sup>21</sup> “En el marco de la obligación de movilizar el máximo de los recursos disponibles con el fin de avanzar hacia una descarbonización gradual pero decidida de las economías de la región, los Estados que hacen parte de organismos de financiamiento multilateral deben intensificar sus esfuerzos para que dichas instituciones faciliten créditos accesibles o subsidios inmediatos en materia de mitigación y adaptación” (párr. 4 de la parte resolutive).

ambiente que las autoridades monetarias deben gestionar: a) los riesgos físicos, en cuanto a que la economía es indefectiblemente afectada por eventos relacionados con el clima y; b) riesgos de transición, es decir, los esfuerzos de mitigación y adaptación, así como los cambios políticos que modificarán las dinámicas económicas dentro de los sectores de emisión intensiva de carbono.

Las políticas que implementan las autoridades monetarias pueden registrar una incidencia directa sobre el ambiente. Se pueden ofrecer ejemplos concretos que materializan el modo en que las políticas de los bancos centrales pueden incidir sobre el derecho a un ambiente sano: a) si la expansión monetaria cuantitativa (QE, por sus siglas en inglés)<sup>22</sup> exige el cumplimiento de alguna salvaguarda ambiental por parte de las entidades financieras; b) si los bancos centrales admiten (o no), como garantías de los bancos, activos que impliquen actividades fuertemente dependientes de emisiones de CO<sub>2</sub> o uso de derivados basados en combustibles fósiles, la oferta de tasas de interés más bajas a bancos que canalicen el crédito hacia “actividades verdes” y; c) el uso de un tipo de cambio diferenciado según la huella ambiental de la operación de importación o exportación de que se trate.

Se debe señalar que los bancos centrales han prestado, históricamente, muy poca atención a la cuestión ambiental. Sin embargo, de manera lenta (e insuficiente), han comenzado a incorporar este “factor ambiental total” en la serie de variables a ser consideradas cuando se evalúan los riesgos macroeconómicos (Bolsinger et al., 2021). Esta creciente consideración ambiental por parte de las autoridades monetarias nacionales viene con fuertes tensiones sectoriales por cuanto los bancos centrales, concentrados en la estabilización de los precios, y solo en algunos casos considerando como objetivo secundario promover el crecimiento económico y el desarrollo sustentable (Kılıç, 2022),

---

<sup>22</sup> Conocida también como “flexibilización cuantitativa”, se refiere a los programas y medidas de las autoridades monetarias para aumentar rápidamente la oferta de dinero disponible en situaciones extraordinarias, a través de la compra masiva de bonos del Estado y de otros instrumentos que llevan a cabo esas mismas autoridades monetarias. Se trata de una política económica expansiva, centrada en la dimensión monetaria, cuyo efecto es una reducción de la tasa de interés –vía por la cual se esperaba que la inversión y el consumo reaccionen positivamente, al abaratare el crédito–. Fue masivamente utilizada por los países centrales para salir de la crisis de 2008.

pueden percibir a las salvaguardas climáticas como factores que obstaculizan la consecución de su objetivo monetario prioritario.

Así las cosas, se ha sugerido que, aun sin cuestionar el limitado mandato (prioridad) de los bancos centrales, es cada vez más claro que la protección y sostenibilidad ambientales pueden y deben ser balanceadas con las políticas monetarias primarias (Kilic, 2022), tal como lo revela un estudio reciente del Banco Mundial respecto de Argentina (Banco Mundial, 2022). Dikau y Volz (2021) encontraron que 114 bancos centrales están considerando incorporar la cuestión climática en su mandato. Con todo, la economía ortodoxa insiste –como lo ha hecho en las últimas 5 décadas– en enfocar el mandato de los bancos centrales exclusivamente en la estabilidad de precios, argumentando una pretendida autonomía que los eximiría de participar de otros objetivos de política pública, sin importar lo loables que pudieran ser.

De todos modos, en el caso de Argentina, el BCRA ha explicitado sus obligaciones en materia de derechos humanos, pero limitadas a la justicia transicional, destacando sus obligaciones en materia de verdad, memoria y justicia relacionadas con el rol del sistema financiero durante la última dictadura cívico-militar. El factor ambiental comienza, lentamente, a ser considerado como factor de riesgo o desajuste de los objetivos de las políticas monetarias en el país. En 2021, el BCRA, la Comisión Nacional de Valores y la Superintendencia de Seguros de la Nación firmaron un acuerdo para impulsar el desarrollo de las finanzas sostenibles en la Argentina, con el objetivo de generar las condiciones para que el sector financiero pueda atraer inversiones públicas y privadas que contribuyan a alcanzar objetivos económicos, ambientales y sociales, en el marco de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y, a la vez, dar respuesta al cambio climático a través del financiamiento de estrategias de mitigación y adaptación (BCRA, 2021). Argentina participa de la llamada Plataforma Internacional de Finanzas Sustentables, creada en 2019; sin embargo, el enfoque de derechos humanos no está presente en este desarrollo específico.

En todo caso, el enfoque de derechos humanos en el abordaje del cambio climático no está exento de desafíos en los planos jurídico y operacional, entre los que encontramos: 1) el carácter excluyente del derecho climático y el derecho internacional de los derechos humanos; 2) las barreras operacionales dentro del

sistema de derechos humanos de las Naciones Unidas; 3) los desafíos jurídicos específicos que afrontan los Órganos de Tratados de las Naciones Unidas, en especial en materia de coordinación con agencias que focalizan en cuestiones climáticas; 4) los desafíos en materia de causalidad asociados a la atribución de responsabilidad a los Estados por daño climático, y 5) la aplicación extraterritorial del derecho internacional de los derechos humanos (Venn, 2023).

## V. Derecho al desarrollo. Degradación ambiental y quién debe a quién

El concepto de desarrollo es polisémico e involucra no solo una dimensión descriptiva sino también normativa: qué es o debería ser el desarrollo como forma de evaluar su trayectoria (Cantamutto, 2018; Roig, 2008). De ese modo, es un concepto en permanente disputa (Madoery, 2012). Su aparición como concepto está atada al escenario de disputa geopolítica de la posguerra, como forma de intervenir a través de programas y políticas públicas en el entonces llamado “Tercer mundo”. La modernización acelerada era el parámetro del desarrollo, centrada en el aspecto económico.

Una visión acotada del derecho al desarrollo pone énfasis exclusivo en el crecimiento económico y considera un “costo” a todo aquello que no lo facilite de manera simple y directa, sin importar las consecuencias sociales, políticas o ambientales de ese crecimiento. El Consenso de Washington epitomiza esta concepción del derecho al desarrollo: disciplina fiscal, mercantilización y financiarización de bienes y servicios básicos, flexibilización laboral, privatización de servicios públicos, apertura y desregulación de la balanza de pagos y estímulo al extractivismo son todas políticas –en esta concepción– compatibles con el desarrollo. Si el PBI crece, el desarrollo avanza. En esta concepción de desarrollo subyace la idea de expansión infinita de la economía y del consumo (Lang y Mokrani, 2011). En tal sentido, solo se valora aquello que aporta al objetivo de crecimiento económico, eludiendo consideraciones sobre disvalores o aquello que erosiona la capacidad futura de crecer (como la contaminación o el agotamiento de los recursos naturales).

Llamativamente, muchas visiones heterodoxas de desarrollo coinciden sobre esta preeminencia del crecimiento económico por sobre otras consideraciones (necesidades u objetivos) que, eventualmente, podrán encontrar resolución ulterior gracias a la expansión material. Lidiar con las diversas dimensiones de la pobreza, por caso, se presenta como argumento de urgencia, que desplaza otros potenciales objetivos. Si bien es realista enfatizar la necesidad de resolver estas carencias en forma inmediata, no lo es menos el hecho de que ciertas formas de expansión material socavan otros aspectos relevantes del desarrollo, como el acceso a un ambiente sano o la garantía del derecho a la salud, que pueden verse vulnerados por formas poco cautelosas de aumentar la producción.

Frente a esta concepción acotada o economicista del derecho al desarrollo, se erige el concepto de derecho al desarrollo sustentable, basado en la Declaración Universal sobre el Derecho al Desarrollo (ONU, 1986), que contempla no solo a los aspectos económicos, sino también los aspectos sociales, culturales y políticos, para que “todos los derechos humanos puedan realizarse plenamente”. Esta definición comprende, de manera central, el derecho a un ambiente sano (Corte IDH, 2017), lo que también fue expresado por la Corte IDH en 2020 en el caso *Lhaka Honhat c. Argentina*. El desarrollo, para ser sustentable, debe basarse en un principio de cautela en la utilización de los recursos disponibles, de modo de no dañar las posibilidades de vida de las generaciones futuras<sup>23</sup>, pero también un resguardo de la situación de las generaciones actuales. Aún más, la preservación de los ecosistemas tiene un valor en sí mismo, considerando los múltiples servicios ambientales que provee y que no son de fácil sustitución<sup>24</sup>. De hecho, existe una creciente perspectiva a reconocer la existencia no solo de derechos humanos sino también de “derechos no-humanos”, como el derecho del planeta y de la naturaleza a ser protegidos.

---

<sup>23</sup> Ver los recientemente aprobados “Principios de Maastricht sobre Derechos Humanos de las Futuras Generaciones”, julio de 2023, esp. preámbulo xv, 17, 20 y 24.

<sup>24</sup> La ortodoxia económica ha incorporado hace décadas la noción de sustentabilidad en sus modelos de desarrollo. No obstante, gran parte de sus presunciones reposan sobre la capacidad de los mercados de recabar y procesar información, actuando en consecuencia, para maximizar el consumo intertemporalmente. Hay aquí no solo una inusitada fe sobre esa capacidad, sino también una creencia en la virtud tecnológica de renovar soluciones a problemáticas (límites) ambientales. En esto último, coinciden con las visiones heterodoxas, que presumen la aparición de soluciones técnicas. En ambos casos, además, concurre una falta de cuestionamiento al objetivo de expansión sostenida del consumo, algo incompatible con la finitud de ciertos recursos básicos.

En todo caso, los países enfrentan desafíos bien concretos a la hora de lidiar con las necesidades de su población y la garantía del derecho al desarrollo: cómo expandir los recursos económicos disponibles sin producir daños en otros ámbitos, como el goce de un ambiente sano. En países periféricos esto encorseta los debates en torno a las vías para resolver la tensión que, no obstante, sigue presente. Esta tensión es intensificada por la situación de sobreendeudamiento que atraviesan estos países, debido a la presión que ejerce sobre la generación de excedentes comercializables.

De ese modo, la deuda pública puede generar efectos adversos sobre el derecho al desarrollo (Mecanismo de Expertos, 2021, pp. 12, 16–17). Las obligaciones onerosas del servicio de la deuda y las condicionalidades relacionadas suelen debilitar las estrategias nacionales de desarrollo de los países, lo que constituye una amenaza al derecho al desarrollo (Hurley, 2018, pp. 252, 254). Un ejemplo concreto: la suma que Argentina pagó al FMI en 2021 solo en concepto de sobrecargos excedió el presupuesto total destinado a los Ministerios de Justicia y Derechos Humanos y de Ambiente y Desarrollo Sostenible. Se debe acotar que, tal como se ha demostrado recientemente (UNCTAD, 2022; Zenios, 2021), resulta técnicamente posible adoptar esta visión holística y sustentable de desarrollo al momento de evaluar la sostenibilidad de la deuda soberana. Estos análisis deben realizarse bajo la consideración de su rol en una agenda integral de objetivos de desarrollo de largo plazo, lo cual supone compromisos concretos de inversión –con una responsabilidad central del Estado–. En tal sentido, la sustentabilidad de la deuda debe contribuir a esos objetivos de mediano y largo plazo, incluyendo las proyecciones de crecimiento y las limitaciones determinadas por la balanza de pagos, así como los requerimientos de inversión vinculados a los diferentes objetivos de desarrollo.

Hoy en día, existe consenso científico acerca de que la acción humana ha provocado un aumento de la temperatura en el planeta, merced del incremento sostenido de las emisiones de GEI a partir del proceso de industrialización en la segunda mitad del siglo XVIII. Tal como resumía el 5º Informe de Evaluación del

Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático (IPCC, 2014, p. 2)<sup>25</sup>.

Las dos principales razones por las que la humanidad ha provocado este cambio en el clima son las emisiones de GEI vinculadas al uso de combustibles fósiles y los cambios en el uso de la tierra. Ambos elementos se entrelazan con base en el referido proceso de industrialización, que produjo una intensificación en los ritmos de trabajo y el uso de energía, multiplicando varias veces la producción total. Este cambio en la forma de organización de la producción requería de un abastecimiento permanente de insumos y materias primas así como de alimentos, que permitiera reponer su capacidad de trabajo a quienes conformaron el incipiente mercado laboral: por ambas razones, se produce en las zonas rurales un cambio significativo del uso de los suelos, eliminando áreas comunes de pastoreo, talando bosques y montes, reorganizando la forma de tenencia y uso (Marx, 1981, caps. XXIV y XXV). Es decir, los cambios en el uso del suelo están directamente vinculados a la expansión industrial. Se produjo un significativo cambio de las condiciones de producción, que incluyó la mercantilización de la naturaleza, como paso necesario para esta revolución (Polanyi, 2001; Schmidt, 2012). De modo que la industrialización basada en el aprovechamiento de materiales y energía barata está en el centro de la incidencia humana en el calentamiento global.

Es importante remarcar un segundo aspecto de este proceso. La industrialización temprana tuvo epicentro en Europa occidental, luego en Estados Unidos, y más tarde en Japón. A pesar de no ser un proceso homogéneo, sí lo fue de tipo universal, en el sentido de involucrar y afectar al conjunto del mundo. Los países que protagonizaron la expansión industrial requerían –además de que alguien adquiriera los bienes producidos– de territorios que abastecieran su demanda de materiales, alimentos y energía (Luxemburgo, 1967). En este sentido, es significativo remarcar el carácter asimétrico de esta fase de mundialización (Wallerstein, 1979): mientras un puñado de países se especializó en la producción

---

<sup>25</sup> “Se ha detectado la influencia humana en el calentamiento de la atmósfera y el océano, en alteraciones en el ciclo global del agua, en reducciones de la cantidad de nieve y hielo, en la elevación media mundial del nivel del mar y en cambios en algunos fenómenos climáticos extremos. Esta evidencia de la influencia humana es mayor desde que se elaborara el Cuarto Informe de Evaluación. Es sumamente probable que la influencia humana haya sido la causa dominante del calentamiento observado desde mediados del siglo XX” (IPCC, 2014, p. 2).

industrial, la mayor parte de la periferia se insertó al comercio internacional atendiendo mediante la producción primaria las necesidades de aquellos. En estos territorios, nacientes países (o directamente colonias) organizaron su institucionalidad política y económica de la mano de esta inserción externa, dando lugar a un formato de intercambio comercial desigual (Emmanuel, 1971; Prebisch, 1981). Debe considerarse cómo la independencia política de América Latina en el siglo XIX estuvo modelada bajo este impulso externo, que terció en una liberalización temprana de sus sistemas económicos y la conformación de actores empresariales vinculados a este tipo de negocios internacionales (Cardoso y Faletto, 1986).

Así la industrialización, como proceso asimétrico, involucró de manera gradual al conjunto del mundo, asignando funciones jerárquicas en la distribución de tareas productivas<sup>26</sup>. Este esquema no solo implica diferencias en torno al emplazamiento de las diversas producciones, sino que induce a un formato de intercambio ecológicamente desigual (Clark y Bellamy Foster, 2009; Peinado, 2015). Esto implica diferencias en las remuneraciones de los trabajos incorporados en ambos polos del intercambio, pero también en los flujos de materiales y energía: se venden productos con alto contenido de recursos naturales por bienes y servicios con bajo contenido de ellos. Esta visión proveniente de la ecología política complejiza la mirada estructuralista (específicamente, la de la CEPAL) y dependientista sobre la relación centro-periferia. Este proceso significa una permanente transformación de bienes comunes o servicios ambientales en mercancías, cuyo valor es transferido desde la periferia hacia el centro, reduciendo el acervo natural existente.

Estas trayectorias históricas de especialización dieron lugar a una fenomenal expansión económica en América Latina entre el último tercio del siglo XIX y el estallido de la Primera Guerra Mundial (Bértola y Ocampo, 2021; Hobsbawm, 2001), basada en esta relación desigual de intercambio. Debe enfatizarse entonces que el proceso de industrialización que da lugar al cambio de uso de la tierra y el uso intensivo de materiales y energía, si bien tuvo una escala global, estuvo centrado en Europa y Estados Unidos. No es de extrañar entonces que estos países sean los

---

<sup>26</sup> Esta asimetría excedía la lógica previa de colonización (con ocupación territorial), bajo un nuevo esquema de intercambio que teóricos de la época refirieron como de tipo imperialista.

responsables de la mayor parte de las emisiones históricas de GEI (UNEP, 2022): fue el proceso de desarrollo de sus economías el que promovió la contaminación del aire y el agua. La expansión de su nivel de vida se hizo sobre la base del aprovechamiento de trabajo, materiales y energía de todo el mundo, a un ritmo no compatible con la reposición.

El pago que las economías centrales realizaron por las importaciones de la periferia global no contempló valores de reposición, saneamiento o remediación por la extracción de recursos, asumiendo además como gratuitos los servicios ambientales que proveían los territorios afectados. En términos de la economía ortodoxa, los precios pagados no contemplaron las externalidades de la producción. En tal sentido, el Norte global se enriqueció de la mano del pago por debajo del valor de los bienes adquiridos al Sur global: tal es la raíz y justificación del concepto de deuda ecológica (Martínez Alier, 2007; Peinado y Mora, 2023). En otras palabras, el desarrollo del Norte global está sostenido en la sobreexplotación mundial de la naturaleza, ya que es allí donde se capitaliza el ahorro basado en evitar pagar los costos reales de la producción. En el Sur global, más allá de eventuales coyunturas de bonanza de precios, quedaron los despojos de la extracción, sobre los territorios y sus poblaciones. El Norte debe compensar, de algún modo, al Sur por haberle cedido valor históricamente. Visto así, queda claro que es imposible esperar que el Sur se desarrolle bajo parámetros similares a los de los países desarrollados: requeriría de otros territorios para despojar, algo que –en un mundo finito– no está disponible. Esta sola idea echa por tierra el eufemismo de hablar de “países en vías de desarrollo”.

Puesto así, además, se invierten las relaciones de deuda: mientras que el Sur es deudor financiero, es también acreedor ecológico. Los países desarrollados, que son a su vez los principales acreedores, demandan a los países periféricos el pago total de la deuda financiera, pero no contemplan su falta de pago por los servicios ecológicos que la periferia le prestó para poder desarrollarse (y, en última instancia, acumular capital prestable). Existen debates en torno a la posible cuantificación de la deuda ecológica (Martínez Alier, 2007; Peinado y Mora, 2023; Pengue, 2003), por la dificultad implícita de asumir como mercancía a la naturaleza, aceptando así la relación epistémica impuesta por la expansión

del mercado, pero también por la definición contable del precio a utilizar por cada recurso. Esto supone dificultades a la hora de establecer equivalencias concretas en términos cuantitativos; no obstante, no se anula la relación conceptual. La estimación de Hickel (2020) indica que 108 de los 202 países estudiados son acreedores ecológicos: estos países son a la vez deudores financieros netos. La estimación de Fanning y Hickel (2023) indica que las compensaciones entre el Norte global y el Sur global alcanzarían los 192 billones de dólares. Si los primeros países cumplieran su compromiso de invertir 100.000 millones al año, tardarían 1.920 años en cumplir con su deuda. Y esto asumiendo que, de aquí en más, todos los países tuvieran la misma responsabilidad en el cambio climático.

Vale señalar que, a partir de la Gran Guerra y hasta los años '70, la economía internacional tuvo un período de relativa retracción en términos de apertura externa, en el cual parte de la región latinoamericana atravesó un proceso de industrialización sustitutiva. A partir del quiebre de Bretton Woods a inicios de los '70, y la incorporación de China al mercado mundial a fines de esa década, esta configuración internacional se va a modificar. El antiguo esquema de centro industrial y periferia abocada a la producción primaria se modifica, en especial por la constitución de cadenas globales y regionales de valor (Osorio, 2016). Estas implicaron el traslado de tramos enteros de los procesos industriales hacia los países de la periferia (incluyendo en aquel momento a China en este grupo). En general, la transferencia de procesos productivos aprovechó menores cargas fiscales, menor remuneración (directa e indirecta) de la fuerza de trabajo, la desprotección relativa del ambiente, entre otras ventajas para el inversor –que implican un costo no internalizado–.

Con el traslado de parte de estos procesos, se transfieren a otras locaciones actividades contaminantes y sus desechos, lo cual permite a los países desarrollados mejorar sus estándares de mitigación ante el cambio climático. Los países menos desarrollados tienen menos capacidad de compensar los impactos de estas actividades, y menos interés objetivo en su regulación, considerando que se encuentran ávidos de inversiones que generen empleo y exportaciones. De modo que nuevamente quedan atadas como anverso y reverso la deuda financiera y la ecológica. Se esconde detrás de ello el hecho de

que el deterioro se sigue produciendo, solo que ahora en otra ubicación, sin alterar la contribución global a la contaminación. De esta forma, se logra mantener un estándar de vida incompatible con la reproducción de la vida a escala planetaria. Como lo explica Peinado: “a través de la existencia de intercambios ecológicamente desiguales el patrón de producción del centro se convierte en intertemporalmente sustentable a pesar de poseer patrones de consumo intertemporalmente insustentables” (Peinado, 2015, p. 189).

Los países desarrollados, aquellos de industrialización temprana, son los que lograron acumular capitales sobrantes, surgidos del mismo proceso de valorización que les permitió erigirse en exportadores de esos capitales, tanto en la forma de inversión extranjera directa como de crédito. Estos son justamente los países acreedores, que coordinan sus acciones en diversos foros –como el Club de París o en los OOI, donde tienen la participación mayoritaria–. Su carácter de acreedor y desarrollado van de la mano, tal como la periferia dependiente es deudora y, al mismo tiempo, territorio de despojo, acreedor en términos ecológicos. En el caso de América Latina, la evidencia indica que se le presenta una compulsión sistémica a incrementar sus exportaciones al mundo desarrollado para compensar flujos de salida persistente asociados al crédito y la inversión (Burachik, 2020).

Esto no significa que no pueda haber ningún tipo de movilidad entre roles: lo que persiste es la estructura desigual y jerárquica. En este punto, resulta significativo marcar el cambio de rol de países que integraron la periferia mundial y en las últimas décadas –en especial desde la crisis de 2008– han ganado creciente peso en la dinámica global: se trata de los BRICS (Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica), todos centros medianos de acumulación en proceso de expansión. En estos casos, como señalamos en otra parte, su contribución reciente a la emisión de GEI ha crecido, ubicándose en los primeros lugares. Esto se debe, por un lado, a la referida transferencia de procesos productivos, pero también, por otro lado, al creciente peso de sus sectores medios, que buscan replicar los patrones de consumo insostenibles de Occidente. Es decir, están alterando su lugar en términos de deuda ecológica. El caso específico de China ilustra este punto, puesto que se ha convertido en deudor ecológico –que requiere masivamente de América Latina para abastecerse de materiales y energía, incluso en el marco de

su transición post-fósil (Slipak y Argento, 2022; Svampa y Slipak, 2015)– al mismo tiempo que se ha convertido en el principal prestamista oficial del mundo (Boston University Global Development Policy Center, 2023).

Efectivamente, los países más vulnerables frente a la emergencia climática (incluyendo la menor capacidad para hacer frente a eventos climáticos), pagan tasas de interés superiores en los préstamos que contraen (Boitan y Marchewka-Bartkowiak, 2022). Debe remarcar que la propia vulnerabilidad climática atenta contra la posibilidad de mejorar el perfil crediticio: ante eventos extremos reiterados, los Estados no solo se ven en mayor necesidad de recursos para lidiar con las urgencias sanitarias asociadas a las catástrofes y la necesidad de estimular la economía; sino que al mismo tiempo la crisis afecta a la propia producción, disminuyendo la capacidad tributaria de parte de la economía. Es decir, los países ven crecer sus gastos y bajar los ingresos al mismo tiempo. Por el carácter imprevisible de estos eventos, que se acumulan sobre los mismos territorios que no llegan a reconstruirse, la capacidad de repago de los países se deteriora, elevando la prima de riesgo. Debe enfatizarse que este riesgo estructural se acopla en la coyuntura internacional con el alza de las tasas de interés de referencia y los riesgos percibidos (CEPAL, 2023c).

De hecho, como resultado de una experimentación con una aplicación que utiliza inteligencia artificial, se ha sugerido recientemente que la evolución verosímil de los niveles de calentamiento global para los próximos años y décadas lleva, inexorablemente, a un deterioro en las calificaciones de riesgo crediticio de los países; mientras que el cumplimiento estricto del Acuerdo de París podría prácticamente eliminar el impacto negativo del cambio climático sobre las calificaciones de deuda soberana (Klusak et al., 2021).

## VI. Financiamiento climático

Si bien no existe una definición exacta y oficial acerca de qué se entiende por financiamiento climático, a los fines de este informe se entiende que “el uso del término generalmente hace referencia a los recursos públicos y privados, multilaterales y bilaterales, internacionales o nacionales, que se movilizan en

calidad de donación, préstamos concesionales, créditos en condiciones de mercado, inversiones de capital de riesgo, transacciones en mercados de carbono, garantías, impuestos y tarifas; canalizados para proyectos y programas de mitigación de emisiones de CO<sub>2</sub>e (equivalente de dióxido de carbono), y retención y captura de carbono, así como para la adaptación, desarrollo de capacidades y transferencia y difusión de tecnología” (Cabral y Bowling, 2014, p. 15)<sup>27</sup>.

De ese modo, existen múltiples fuentes y formatos de financiamiento nacional e internacional para atender las necesidades de inversión en adaptación y mitigación ante el cambio climático. En esta sección nos concentramos en las fuentes y formatos más relevantes, así como en las complejidades, desafíos y limitaciones que presentan. Primero se analiza cómo y por qué concurren un déficit de financiamiento climático y la situación de sobreendeudamiento de un elevado número de países de la periferia. También se estudian las implicaciones de movilizar recursos públicos y privados en este ámbito. Esta descripción y análisis incluye al FMI, los bancos multilaterales de desarrollo (BMD) y un amplio menú de iniciativas e instrumentos financieros –con dispar aceptación y niveles de implementación– tendientes a financiar la acción climática y, en algunos casos, también asegurar la sostenibilidad de la deuda.

## VI.1. La aparente paradoja del déficit de financiamiento climático y la situación de sobreendeudamiento. Lo público y lo privado

Ya en la COP15 (Copenhague, 2015) los Estados con mayor responsabilidad en la crisis climática se habían comprometido a movilizar 100.000 millones de dólares por año desde 2020 en adelante a fin de ser aplicados en los países más expuestos a las consecuencias del cambio climático. Sin embargo, de acuerdo con los cálculos de la OECD (2022), los países de ingresos altos solo llegaron a movilizar 83.000 millones (mayormente invertidos en mitigación antes que en

<sup>27</sup> En un sentido similar, ver <https://www.unep.org/explore-topics/climate-action/what-we-do/climate-finance>

adaptación). Oxfam (2023) estima que el valor real de los recursos financieros aportados oscilaría, en realidad, entre los 21.000 y 24.500 millones, muy por debajo de los compromisos tomados.

Otro aspecto problemático es que una parte relevante de estos fondos han llegado bajo el formato de préstamos no concesionales, con lo que la situación de sobreendeudamiento de los países no ha hecho más que agravarse, con los consabidos efectos que esto acarrea sobre el ambiente y las desigualdades. Los datos que se proveen en el Climate Funds Update, del Overseas Development Institute y la fundación Heinrich Böll, indican una situación aún más desesperante: desde 1994 a 2020, los países han comprometido apenas 46.737 millones de dólares, de los cuales han desembolsado el 87%<sup>28</sup>. Esa exigua cifra incluye, además, aportes de países que no estaban comprometidos a aportar según COP15, como Brasil, China o México.

Solo para darnos una idea del volumen de fondos que realmente se necesita movilizar para que los países de ingresos bajos y medios que atraviesan crisis de deuda (o se encuentran en alto riesgo de atravesarlas) puedan restablecer la sostenibilidad de sus respectivas deudas (y sin olvidar que, a su vez, los países más vulnerables al cambio climático registran, en numerosos casos, las situaciones más críticas respecto de su deuda), se ha calculado recientemente que más de 812.000 millones de dólares necesitan ser reestructurados, con una reducción de deuda (que abarca tanto a acreedores públicos como privados) que oscila entre 317.000 millones y 520.000 millones (Ramos et al., 2023). Por lo pronto, se requiere la suspensión del cobro de 30.000 millones en los próximos cinco años. Ese mismo estudio, llevado a cabo por la Universidad de Boston, estima que se necesita constituir un fondo para garantizar la “recuperación verde e inclusiva” que oscile entre 37.100 millones y 61.900 millones sobre el cual los acreedores puedan canjear sus bonos con reducciones significativas respecto de los anteriores bonos (Ramos et al., 2023).

Frente a esa necesidad imperiosa de movilizar fondos (sea financiando con recursos adicionales, sea liberándolos a través del alivio de deuda), los Estados, OII y el sector privado han venido diseñando instrumentos financieros

---

<sup>28</sup> Los datos están disponibles en <https://climatefundsupdate.org/data-dashboard>

tendientes a afrontar la crisis ambiental y revertir el cambio climático. Mientras que cada instrumento y estrategia financiera tiene sus propias características y complejidades, se debe señalar que la ponderación de su potencial eficacia dependerá de los objetivos fiscales y ambientales que se planteen en cada situación específica. En términos generales, lo que se encuentra es que la mayor parte de las iniciativas ha reposado en mecanismos de mercado (Kedward, Gabor y Ryan-Collins, 2022), donde los Estados no movilizan fondos suficientes, ni imponen límites estrictos al crédito hacia sectores contaminantes, ni obligan a tributar de manera creciente a esos sectores, sino que se limitan a ofrecer respaldo (garantía) de las inversiones, reduciendo el riesgo de la inversión o, visto al revés, elevando la ganancia esperada del capital privado, socializando los costos con la población del Estado prestatario. Los organismos internacionales de crédito fomentan esta clase de asimetría a través de las diversas formas de asociaciones público-privadas, donde el Estado recaba y organiza la información necesaria, e identifica aquellos sectores de interés para invertir, abaratando de este modo el costo de las empresas, al ofrecer activos de respaldo para la búsqueda de financiamiento, así como garantías de rentabilidad, lo cual desplaza relativamente objetivos de atención al cambio climático o la equidad (Blavot, 2022; Blavot, Bejarano y Buenaventura, 2023).

Ya en la COP15 se propuso la creación de un fondo verde, que se aprobó en la siguiente reunión, la COP16 de Cancún. Se trata del Green Climate Fund. Actualmente (junio de 2023), es decir, tras 13 años de su creación, gestiona una muy limitada cartera de 216 proyectos, con un total de 12.000 millones de dólares comprometidos –aunque solo 3.500 efectivamente desembolsados<sup>29</sup>. El enfoque es reducir el riesgo de la inversión para atraer/incluir (crowd-in) los fondos privados en inversiones para adaptación y mitigación, promoviendo la toma de decisiones mediante la gestión del riesgo<sup>30</sup>. Con todo, de la cifra comprometida, el 65% corresponde a fondos públicos, lo que puede interpretarse como una evidente dificultad para captar el interés de los capitales privados en este negocio.

<sup>29</sup> Ver en <https://www.greenclimate.fund/projects/dashboard>

<sup>30</sup> Se puede leer en los puntos 3 y 4 del enfoque del Fondo, en su página oficial <https://www.greenclimate.fund/about>

Nos encontramos con que en la COP27 los países ni aumentaron su compromiso de reducir las emisiones de gases de efecto invernadero, ni proveyeron detalles o directrices para la creación y ejecución de un fondo global para la acción climática. De hecho, ambas cosas son necesarias: compromisos ambientales cada vez más ambiciosos (dado el cambio climático incremental que padece el planeta) y financiamiento capaz de hacerlos realidad. La transición hacia esquemas de energías renovables acompañados por contextos sociales sustentables requiere de amplios volúmenes de capital. Claramente, no alcanza con proponer un aumento de impuestos sobre los combustibles si no se implementan, al mismo tiempo, políticas públicas que reduzcan (antes que incrementen) las desigualdades socioeconómicas en las economías nacionales.

Un fenómeno que vale la pena mencionar aquí, puesto que es sintomático de cómo funciona la arquitectura financiera internacional, viene dado por el hecho de que la concepción, debate, negociación e implementación de la inmensa mayoría de los instrumentos financieros destinados a movilizar finanzas para la acción climática no forman parte de las discusiones que se llevan a cabo en el contexto de implementación y rendición de cuentas derivada de la Convención Marco de Naciones Unidas sobre Cambio Climático (CMNUCC). De hecho, la Cumbre del Nuevo Pacto Financiero Global, a realizarse en Francia en 2023, tiende a profundizar esa tendencia (Latindadd, 2023) al fomentar el mayor endeudamiento público con actores privados, limitando el rol de los fondos públicos a reducir el riesgo para estimular aún más la inversión privada.

De hecho, también se observa una particular disociación entre estas iniciativas y el rol de los capitales privados. Por un lado, no se les obliga a participar de estos compromisos ante el cambio climático, quedando a voluntad de los actores corporativos hacerlo o no. Por el otro, el uso de instrumentos que emulan soluciones de mercado tiende a involucrarlos como inversionistas que pueden aprovechar oportunidades rentables. Dicho de otro modo, se les permite aprovechar como negocio la necesidad de invertir para cubrir acciones climáticas, pero no quedan comprometidos para lidiar con los riesgos involucrados en esa inversión –que son transferidos a los Estados–. Esto forma parte de una tensión más general de la arquitectura financiera internacional,

considerando que, por ejemplo, los capitales privados no se vieron compelidos a participar de ninguna de las iniciativas ante la inminente crisis de deuda al inicio de la pandemia (ver Sección II). Aún más, siguiendo sus propios intereses, las agencias calificadoras de riesgo y los grandes fondos castigaron (mediante el encarecimiento del financiamiento) a los países que expresaban estar en una situación dificultosa para cubrir los servicios de la deuda.

Esta situación es muy expresiva. A fines del siglo XX no se pudo estructurar un sistema de resolución de situaciones de impago bajo un esquema estatutario, privilegiando la mirada de los acreedores privados, con la inclusión de cláusulas de acción colectiva. Dos décadas después, ante la peor crisis mundial en un siglo y atravesando una pandemia, los acreedores privados no participaron de iniciativas de alivio para los países en crisis que necesitaban los recursos para salvar a su población. Las tentativas ante la crisis climática no parecen siquiera estar intentando limitar la acción disruptiva del capital financiero y se orientan, en cambio, a garantizarle nuevas ganancias ante la urgencia.

Finalmente, debe mencionarse –dados los debates que ha provocado en los últimos meses la “Iniciativa de Bridgetown”– la propuesta presentada por la primera ministra de Barbados, Mia Mottley. Se trata de una propuesta surgida a partir de las urgencias de los pequeños Estados insulares, atrapados en crisis económicas –y de deuda– que se conjugan con los efectos de la crisis climática (son particularmente afectados por los cada vez más frecuentes y dañinos desastres naturales, sin ser principales responsables de su ocurrencia). Algunos de estos Estados ven directamente amenazada su existencia ante la suba del nivel de los océanos. La propuesta original se basaba en el uso de hasta 650.000 millones de dólares en forma de Derechos Especiales de Giro (DEG) del FMI con el fin de crear un Fondo Mundial para la Mitigación del Clima. Este fondo –junto a garantías de donantes– debería funcionar como respaldo para captar unos 5 billones de dólares en los mercados internacionales de capitales, y financiar a través de ello inversiones en proyectos de transición en países altamente endeudados<sup>31</sup>. Un aspecto llamativo de este fondo es que no prestaría a los gobiernos, sino directamente a los proyectos, sean estos públicos o privados.

---

<sup>31</sup> Ver <https://unclimatesummit.org/opinion-the-bridgetown-initiative>

Si bien estos fondos serían complementados por una expansión del crédito concesional y los préstamos de los BMD por 1 billón de dólares –que podría financiarse cobrando impuestos internacionales al uso de carbón o a combustibles fósiles–, en la práctica se trata de una ampliación del modelo de “financiamiento combinado” (“blended finance”), que busca reducir el riesgo de inversión para el capital privado<sup>32</sup>. Por eso mismo se advierte que, en realidad, la Iniciativa de Bridgetown implicaría una profundización del Consenso de Wall Street, donde el interés (y decisión) del sector privado es el factor determinante al definir la dirección y volumen de las finanzas climáticas, mientras la arquitectura financiera internacional –con sus notables déficits en su capacidad para asegurar la prosperidad para todas las personas en un planeta sustentable– permanece incólume.

Quizás el aspecto más novedoso de esta iniciativa sea la demanda por incluir en todos los contratos de préstamos –como práctica ordinaria– cláusulas asociadas a desastres naturales o pandemias, de modo que su ocurrencia suponga una suspensión inmediata e incondicionada de los servicios de la deuda, así como una extensión de los plazos de maduración en dos años extra. Con todo, serían un buen instrumento para lidiar con problemas futuros, mas no aciertan a dar soluciones al presente. Estos aspectos, sin embargo, no fueron incluidos en la recepción que se hizo en la Conferencia de la UNCTAD en octubre de 2021, donde, al igual que en la propuesta original, no hay referencia alguna a la concesión de alivios ni tampoco un énfasis particular en que los países desarrollados cumplan sus compromisos de movilización de fondos (UNCTAD, 2021).

Si bien la propuesta ha tenido sucesivas revisiones, su esencia no se ha alterado en este respecto, sino que más bien ha profundizado su confluencia en torno al rol central del capital privado y la función subordinada de los fondos públicos –nacionales e internacionales– para reducir el riesgo de las inversiones (Latindadd, 2023). Es decir, se trata de ofrecer al capital privado la posibilidad de

---

<sup>32</sup> El rol de los fondos de garantía es absorber el costo potencial de los riesgos asociados (*de-risking*), dejando así al capital con ganancias de largo plazo y baja incertidumbre. Ver <https://greenfdc.org/bridgetown-initiative-a-transformation-of-development-finance-system-for-improved-climate-adaptation-and-resilience-in-emerging-economies>

hacer un nuevo negocio, ahora frente al cambio climático, y obtener ganancias libres de riesgo –puesto que lo absorben los Estados– ante inversiones que son necesarias y urgentes. Más aún, se pretende salir del problema de sobreendeudamiento, precisamente, tomando aún más deuda.

La gobernanza del proceso reposa de manera cada vez más evidente sobre mecanismos de mercado que privatizan las ganancias y socializan los riesgos, sometiendo a los Estados a una profundización de su situación de crisis fiscal crónica. Con décadas de existencia, los mercados de crédito “verde” no parecen estar surtiendo efectos suficientes para lidiar con las urgencias del cambio climático (Kedward, Gabor y Ryan-Collins, 2022). Los mecanismos centrados en señalar y mejorar la información para que los mercados puedan orientarse en un sentido acorde a las urgencias no han dado los resultados esperados.

Tal como se señala en el artículo recién referido, es necesario pasar a un modelo de financiamiento que prohíba o restrinja severamente el uso de fondos en ciertos sectores sensibles por su impacto contaminante, promoviendo activamente el direccionamiento hacia sectores predeterminados por su rol central en la mitigación y adaptación.

## VI.2. FMI. Riesgos climáticos y riesgos macrocríticos. Responsabilidad de precaución

Desde el punto de vista técnico del mandato del FMI, se encuentra plenamente justificada la consideración que este haga respecto de las implicaciones ambientales de los préstamos que otorga, las tareas de vigilancia que lleva a cabo (art. IV) y las recomendaciones que formula: el cambio climático implica una amenaza para la estabilidad macrofinanciera y el desarrollo (Volz, 2022). Sin embargo, el marco mediante el cual el FMI incorpora el factor ambiental en sus análisis y decisiones presenta notables déficits.

La estrategia de cambio climático del FMI consiste en identificar los factores ambientales “macrocríticos” para la estabilidad financiera. Estos riesgos incluyen, por un lado, los “riesgos físicos”, que se derivan de fenómenos meteorológicos

inmediatos, así como de cambios a largo plazo en el clima. Por el otro, concurren los “riesgos de transición”, que son aquellos que conlleva el proceso de transición a una economía con bajas emisiones de carbono a nivel nacional.

A pesar de la creciente retórica oficial del FMI, que focaliza en cuestiones ambientales, entre 2017 y 2020, los riesgos ambientales fueron escasamente considerados en los informes del art. IV y en los Programas de Evaluación del Sector Financiero (Gallagher et al, 2021). En sus tareas de vigilancia (informes del llamado Artículo IV), en cambio, el FMI se muestra más activo al momento de incorporar el factor climático (Ramos et al., 2022). Recientemente ha evaluado en programas piloto el carácter macrocrítico del cambio climático, pero concluyendo que su evaluación es aún muy costosa e impone una carga excesiva sobre los países (FMI, 2023), de modo que se queda en la puerta del problema.

Lo cierto es que esa metodología de “macrocrítica” no ha sido óbice para que el FMI continúe jugando un rol facilitador en la expansión de la industria de combustibles fósiles. El caso de Paquistán ilustra bien este punto. En el marco de un acuerdo de Facilidades Extendidas, el FMI incentivó a Paquistán a mejorar sus finanzas, para lo cual propuso subir los impuestos a bienes vinculados a la energía renovable (como paneles solares, turbinas eólicas o autos eléctricos), lo cual desincentivó esta clase de inversión, haciendo imposible para el país cumplir con los objetivos de transición post-fósil (Moulvi, 2022). Más aún, al mismo tiempo el FMI sugirió recortar subsidios e incrementar los precios de la energía, lo cual llevó, presumiblemente, no solo a un aumento generalizado de la inflación, sino, más específicamente, al aumento de precios en el transporte y los alimentos (Ahmed, 2023). Tales aumentos en la tasa de inflación se tradujeron en un incremento de la pobreza y, además, en una menor capacidad para lidiar con las inundaciones (debido al alto costo de trasladarse).

Cuando se llevan a cabo estudios de casos acerca de qué hace concretamente el FMI a nivel país al implementar la “perspectiva ambiental”, suele surgir, con claridad, que el organismo de crédito de hecho promueve tanto la expansión de la actividad vinculada a los combustibles fósiles como las medidas de austeridad, en vez de priorizar la “inversión verde”. Además del caso de Paquistán

(Stubbs y Kentikelenis, 2022) se pueden consultar los de Bangladesh y Uganda (Stubbs y Kentikelenis, 2023) que, se verá en la segunda parte de este informe, no difieren mucho de lo que se observa en Argentina.

De este modo, el FMI no llega siquiera a respetar el principio rector ambiental de “no dañar”, conspirando contra los esfuerzos que realizan numerosos Estados (incluso miembros del FMI) para que una transición energética y económica justa sea una realidad (Abbot Galvao, 2022). En el referido texto, se propone una serie de iniciativas concretas que podrían coadyuvar a que el FMI incorpore el factor climático de una manera coherente y robusta.

Un paso central en este sentido sería reformar el Estatuto del FMI de manera de destronar la idea de que se debe perseguir el crecimiento infinito del PBI, dejando paso a objetivos relacionados con la consecución del bienestar colectivo en armonía con los límites planetarios (Acuerdo de París y demás instrumentos relacionados). “Un ejemplo de la perversa ironía del PBI como medida es que cuando la polución del aire como efecto del carbón lleva a enfermedades cardiovasculares y respiratorias y se incrementan los gastos por hospitalizaciones, esto impulsa al PBI” (Abbot Galvao, 2022, p. 3). En esa línea, se debe propiciar la cancelación de los subsidios (a través de, por ejemplo, reformas en las políticas tributarias) a los productores de combustibles fósiles y confrontar los costos sociales reales de la emisión de gases.

También se necesita analizar adecuadamente los riesgos que entrañan las inversiones en el sector de los combustibles fósiles, lo cual exige expandir la evaluación del riesgo ambiental más allá de los veinte mayores contaminadores dentro de cada país, en particular en aquellos fuertemente dependientes de exportaciones de combustibles fósiles y prestos a invertir en ese sector. Además de los riesgos físicos que entraña el cambio climático (por ejemplo, en materia de interrupción de las cadenas de suministro) se deben considerar los riesgos propios de la transición, caso contrario se subestiman las consecuencias negativas de invertir en el sector de combustibles fósiles (Abbot Galvao, 2022, p. 3). En esa misma línea, el FMI necesita modificar su política de recomendaciones para facilitar una transición verde, puesto que las políticas macroeconómicas convencionales que frecuentemente recomienda tienden a expandir la inversión

y uso de los combustibles fósiles (Action Aid y Bretton Woods Project, 2021). De similar modo, la nueva ola de ajustes recomendados por el FMI y otras IFIs (Ortiz y Cummings, 2022), limitan las posibilidades de los países deudores de disponer espacio fiscal suficiente para transitar caminos de desarrollo que impliquen modelos energéticos más sustentables y socialmente inclusivos. Otro tanto se puede señalar respecto de la política de sobrecargos que el FMI persiste en cobrar a los Estados deudores.

El FMI debería reconocer la conexión intrínseca que existe entre la política de deuda y la dependencia frente a los combustibles fósiles. El perfil de gestión de la deuda soberana no tendría que incentivar a los países deudores a que profundicen la producción y uso de esos combustibles, procurando discontinuar –antes que exacerbar– con la relación circular entre mayor deuda, menos recursos fiscales disponibles para adaptación, transición y mitigación, mayor riesgo crediticio, préstamos más caros, mayor dependencia frente al petróleo (Abbot Galvao, 2022, p. 3). Este círculo vicioso debe ser reconocido para desplegar una serie de medidas que permitan desarticularlo. Estas medidas pueden incluir la posibilidad de cancelar deuda, reducir el costo de sus préstamos y recalibrar los análisis de sostenibilidad de la deuda, teniendo en cuenta los riesgos propios de la transición energética (Maldonado y Gallagher, 2023): es esencial que el FMI deje de lado su práctica sobreoptimista respecto de las consecuencias fiscales y ambientales de las explotaciones de fósiles que llevan adelante o planean ejecutar los países deudores.

El enfoque de “precio mínimo internacional del carbono”<sup>33</sup> que propone el FMI para acelerar la transición mundial hacia la energía verde, sin comprometer la competitividad de los países, también ha sido objeto de severa crítica: mientras en teoría puede ser un modelo razonable, y sin perjuicio de su sobre-optimismo, en la práctica cada país presenta sus propias características económicas, políticas, sociales y físicas, con lo que un enfoque único y universal no es adecuado. Las tareas de “vigilancia ambiental” deberían, de ese modo,

---

<sup>33</sup> El FMI viene proponiendo que los mayores emisores del mundo acuerden pagar un precio mínimo entre USD 25 y USD 75 por tonelada de carbono en función de su nivel de desarrollo económico. Esto llevaría, presumiblemente, a encarecer las fuentes de energías contaminantes comparadas con fuentes más limpias, reorientando los esfuerzos de innovación y consumo hacia tecnologías verdes (Parry, Black y Roaf, 2021).

esforzarse en que los países implementen marcos macro-fiscales para la movilización de recursos, cambios estructurales y resiliencia climática, en vez de poner tanta dedicación en el desarrollo del mercado de carbono (Task Force on Climate, Development and the IMF, 2023).

Por último, tras la pandemia, el FMI ha incorporado una herramienta financiera específica para atender las problemáticas asociadas al cambio climático. En agosto de 2021, con un año y medio de dilación desde el inicio de la pandemia, el FMI aprobó la emisión de DEG equivalentes a 650.000 millones de dólares. Su distribución siguió el patrón de cuotas en el capital de reserva del Fondo, por lo cual 40 países desarrollados se llevaron el 63%, dejando a 150 países periféricos repartirse el 37% remanente (243.000 millones). Algunos de los países del primer grupo señalaron expresamente no necesitar este auxilio. Ante esto y por el reclamo de países del segundo grupo, el organismo creó, en enero de 2022, el Fondo Fiduciario para la Resiliencia y la Sostenibilidad, con el objetivo de canalizar de manera voluntaria al menos una parte de los DEG emitidos.

Los DEGs son instrumentos destinados a países de ingresos medianos y bajos, con plazos de devolución más prolongados (hasta 20 años) y mayores períodos de gracia (10 años). Su ejecución está asociada a otros programas del organismo –que pueden o no incluir más fondos– y el diseño de políticas económicas consistentes con ellos (Pazarbasioglu y Ramakrishnan, 2022). De ese modo, los países que aspiren a recibir préstamos de ese fondo deben tener un programa en vigor con el FMI (aplicando las conocidas “reformas calificativas”, tendientes a catalizar una mayor participación del sector privado); los préstamos se otorgan con una estructura escalonada de intereses (no hay margen para intereses subvencionados) y dentro del límite de la cuota de cada país.

Si bien en el diseño original se proponían canalizar 50.000 millones de dólares, al momento de lanzar el instrumento, en abril de 2022, la cifra se había reducido en 5.000 millones (FMI, 2022). No solo eso, sino que en octubre de 2022, más de un año después de emitidos los DEG, solo 6 países habían firmado un compromiso para remitir 20.000 millones. Es decir, no solo se recortan los montos puestos a disposición –originados, repitamos, en la emisión del propio FMI– sino que no se logran reunir en plazos razonables. A fines de 2022, solo tres países habían

alcanzado acuerdos a nivel de staff para utilizar este instrumento: Barbados, Costa Rica y Ruanda.

Los fondos de los que dispone el FMI carecen de una escala apropiada y enfatizan en demasía en la consolidación fiscal de corto plazo aun cuando ello implique sacrificar la necesaria movilización de recursos en el largo plazo (Task Force on Climate, Development and the IMF, 2023).

### VI.3. Bancos multilaterales de desarrollo

Los BMD no están exentos de la crítica general formulada a las IFIs, por cuanto lo que hacen por la protección del ambiente es, en el mejor de los casos, insuficiente y, en muchos casos, incluso contraproducente, como cuando se financian proyectos que impactan de manera adversa sobre el ambiente y los derechos de las poblaciones. Mientras los BMD proveyeron, en 2021, 51.000 millones de dólares a países de ingresos bajos y medios, destinados a “finanzas climáticas” (European Investment Bank, 2022), en realidad tal suma está por debajo de los compromisos asumidos por los países desarrollados de invertir al menos 100.000 millones de dólares al año en acción climática a partir de 2020 (ver Sección VI.1). Además, la inmensa mayoría (91%) del financiamiento climático otorgado por el Banco Mundial y el BID fue concedido en condiciones no concesionales (OECD, 2022), pasando a engrosar aún más el stock de deuda en numerosos países.

En un sentido abiertamente contrario a los objetivos de transición climática, los BMD proveyeron 4.600 millones destinados a financiar proyectos de la industria fósil (Public Finance for Energy Database, 2021). Estos datos son consistentes con los recolectados y sistematizados por Big Shift Global (2021): nueve combinados BMDs habían incrementado, entre 2018 y 2020, sus préstamos en energías renovables, y reducido los destinados a financiar combustibles fósiles. Sin embargo, computando solo el año 2020, más de 3.000 millones de dólares estuvieron dirigidos a proyectos de combustibles fósiles, lo cual ofrece la pauta de cuánto debe aún evolucionar la política climática de estos prestamistas. Un problema relacionado, asociado al institucional de los BMD, reside en que no

existen mecanismos verdaderamente independientes de rendición de cuentas respecto de las consecuencias de los proyectos que financian.

Si bien los BMD cuentan con salvaguardas sociales y ambientales<sup>34</sup> –que son actualizadas periódicamente– tendientes a identificar, prevenir y/o minimizar los impactos adversos que pueden provocar los proyectos de infraestructura específicos que financian, lo cierto es que estos OOI necesitan fijar metas mucho más ambiciosas en términos de contribuir a generar sinergias entre la acción climática y la agenda de desarrollo. Los BMD deben desempeñar un papel central en generar los incentivos para que los países de ingresos bajos y medios puedan y decidan emprender, de manera plena, una transición energética hacia esquemas más respetuosos con el ambiente.

En ese punto, se ha advertido que la política creciente de los BMD a acompañar a inversores privados en sus “iniciativas climáticas”, aumentando así el volumen de venta de las finanzas para el desarrollo en el mercado, en realidad implica una profundización del llamado “Consenso de Wall Street” (Daniela Gabor dixit), donde la tasa de ganancia pasa a ser el factor decisivo para definir las inversiones. Como se señaló más arriba, muchas de las soluciones e iniciativas que se proponen se basan en otorgar y garantizar un lugar central a los mecanismos de mercado, tratando de tentar a los capitales para invertir en proyectos de adaptación y mitigación. Dado el carácter altamente riesgoso y de mediano-largo plazo de estos proyectos, no resultan acordes para captar fondos interesados en altos rendimientos de corto plazo. Por lo tanto, las propuestas suelen centrarse en la lógica de reducir el riesgo para el capital, transfiriéndolo a los Estados nacionales o los OOI, que fungen como aval y respaldo ante eventualidades. Se trata de una nueva versión de las propuestas de elaborar mecanismos de mercado para lidiar con el cambio climático que emergieron con el Protocolo de Kyoto; una creciente indistinción entre obligaciones y características de los fondos privados respecto de los públicos, que avanza en una creciente mercantilización de la naturaleza como única salida ante la emergencia (ver Sección VI.1).

---

<sup>34</sup> Ver, por ejemplo, el marco de salvaguardas sociales y ambientales del Banco Mundial, en <https://www.worldbank.org/en/projects-operations/environmental-and-social-framework>

En las últimas décadas, los BMD vienen actuando en diversos campos bajo el modelo de “aceleración” o “escalamiento”, por lo cual se pretende captar fondos privados a través de la “señalización” de proyectos viables y rentables<sup>35</sup>. Esta señalización (que busca identificar los proyectos que pueden funcionar) resulta de su propio compromiso mediante financiamiento multilateral, así como de la evaluación de estos y del entorno en el que se ejecutan. Esto último es relevante porque es justamente donde cobran especial peso los informes como “Hacer negocios” (Doing Business) del Banco Mundial o la evaluación del Artículo IV del FMI, que buscan catalogar la anuencia de los Estados con las reformas estructurales y políticas económicas sugeridas por estos organismos. Pero, como ya se señaló, ni unas ni otras están centradas en lidiar con las crisis humanitarias o climáticas de los países.

Es oportuno también recordar que la dimensión concesional de las finanzas climáticas apalancadas por los BMD queda así reducida a una mínima expresión. Los BMD eluden, de ese modo, sus propias obligaciones en relación con los objetivos de su funcionamiento, pasando a ser organizaciones técnicas orientadas a buscar proyectos atractivos para los capitales financieros. Su función queda centrada en mejorar la información para el diseño de estrategias de mercado (Kedward, Gabor y Ryan-Collins, 2022).

La recapitalización de los BMD por parte de los países centrales también constituye un paso necesario hacia una mayor eficacia en la acción climática de estos OOI. Tanto el Acuerdo de París como el Pacto Climático de Glasgow demandan de los BMD que asuman un rol central en la acción climática. En este punto se destaca, nuevamente, la llamada “hipocresía de las condicionalidades verdes”, donde los países industrializados (los que más contaminan) exigen –a través de los BMD– a los países periféricos (los que menos contaminan, a la vez que los más afectados por el cambio climático) que cumplan con ciertas exigencias climáticas para facilitar la transición energética, al mismo tiempo que no cumplen con el compromiso de proporcionar 100.000 millones en financiamiento contra el cambio climático (Mariotti, 2021).

---

<sup>35</sup> Esto ocurre, por ejemplo, con las obligaciones en materia de financiamiento de la educación. Sus resultados distan de ser promisorios (Malouf y Farr, 2019).

## VI.4. Instrumentos e iniciativas financieras

¿Cuáles son los principales instrumentos financieros utilizados, o que podrían utilizarse, para afrontar las necesidades de financiamiento climático (tanto en materia de mitigación como de adaptación) y la situación de sobreendeudamiento? ¿Cuáles son las implicaciones, limitaciones y desafíos que afrontan tales instrumentos en la práctica?

### VI.4.1. Bonos verdes

Los llamados “bonos verdes” se caracterizan por estar destinados a financiar proyectos que sean respetuosos del ambiente, es decir, son instrumentos financieros (títulos y bonos, que pueden tener además asociados seguros y otros instrumentos derivados) con un uso específico identificado con los objetivos de abordar el cambio climático. Estos bonos –como parte de los instrumentos de las finanzas climáticas– tienen una aparición relativamente reciente. El primer bono certificado como “verde” fue emitido por el Banco Europeo de Inversiones en 2007, bajo la certificación de “conciencia climática” (Climate Awareness Bond)<sup>36</sup>. En noviembre de 2008, el Banco Mundial lanzó un bono verde por su cuenta. Desde entonces, su emisión ha aumentado de forma sostenida, lo que ha llevado a la participación de una gama más amplia de actores, incluyendo no solo a las entidades internacionales y los Estados nacionales, sino también a empresas.

Precisamente, esto empezó a generar el problema de la definición de qué tipo de bono se considera “verde”, que encuentra un amplio espectro de posibilidades, donde resulta clave la definición sobre qué es una inversión asociada al cambio climático, quiénes son los agentes involucrados, cómo se observa su uso efectivo y qué sucede si no se cumplen los compromisos monetarios y no monetarios asumidos. Existe una gran cantidad de agencias calificadoras, con diverso grado de credibilidad, para establecer en cada instrumento financiero si el resultado de

<sup>36</sup> Ver [https://www.eib.org/en/OLD-investor\\_relations/cab/index.htm](https://www.eib.org/en/OLD-investor_relations/cab/index.htm)

la evaluación sugiere que es un bono verde o no. En general, para orientar esta tarea se aplican principios generalmente aceptados. Entre ellos, destacan dos series: 1) “Principios de Bonos Verdes”<sup>37</sup> desarrollados por la Asociación Internacional de Mercados de Capitales (ICMA, por sus siglas en inglés), creados en 2014 y revisados en cuatro oportunidades hasta el 2022. 2) “Estándares de Bonos Climáticos” (Climate Bonds Standard), vinculados a la Climate Bonds Initiative<sup>38</sup>. Estos estándares se crearon en 2014 y, al igual que los mencionados anteriormente, han sido revisados en varias ocasiones. Esta asociación incluye BMDs y diversas organizaciones de la sociedad civil, así como donantes.

Según su propia presentación, estos principios apuntan a promover la transparencia, publicidad y reporte de informes relativos a estos bonos. De acuerdo con esos principios, los fondos de estos bonos deben ser destinados a financiar energías renovables, eficiencia energética, prevención y control de la contaminación, gestión sostenible de los recursos naturales y uso de la tierra, conservación de la biodiversidad terrestre y acuática, transporte limpio, gestión sostenible del agua y de las aguas residuales, adaptación al cambio climático, productos adaptados a la economía ecológica y/o circular o edificios ecológicos. Pueden financiar proyectos públicos, privados o mixtos. Se trata de un tipo específico de bonos etiquetados, asociados a Objetivos de Desarrollo Sostenible, en especial el ODS 6 (agua limpia y saneamiento), el 7 (energía asequible y no contaminante), el 12 (producción y consumo responsable), el 13 (acción por el clima) y el 15 (vida de ecosistemas terrestres).

Para determinar el carácter “verde”, se analiza el proyecto de inversión, el uso debido de los fondos con ese destino y la presentación fidedigna de informes de avance en la materia implicada. Este proceso involucra sucesivas evaluaciones estandarizadas, cuyo resultado da lugar a su garantía como “verde”. Para el emisor, la certificación permitiría obtener fondos de otro modo inalcanzables. Para el inversor, permite orientar sus fondos a inversiones rentables. En ambos casos, se pretende además cumplir requerimientos de acción climática según

---

<sup>37</sup> Disponibles en <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp>

<sup>38</sup> Disponibles en [https://www.climatebonds.net/files/files/CBI\\_Certification\\_Brochure\\_Nov2020.pdf](https://www.climatebonds.net/files/files/CBI_Certification_Brochure_Nov2020.pdf)

los compromisos oportunamente tomados. Justamente, por esto último, concurren problemas asociados al llamado “greenwashing”, donde el emisor o comprador se enorgullece públicamente del bono verde mientras continúa a sus anchas con las emisiones que genera su proceso productivo. Los Estándares de Bonos Climáticos resaltan su compromiso por combatir este tipo de prácticas, mediante 5 principios clave (en resumen): 1. El proyecto debe estar en línea con la trayectoria de 1,5 grados. 2. Los objetivos deben basarse en la ciencia. 3. Los objetivos y vías de transición creíbles no deben depender de compensaciones. 4. Debe elegirse la tecnología más apta, aun cuando resulte más cara. 5. Deben llevarse a cabo acciones con métricas sujetas a plazos, en lugar de depender únicamente de promesas<sup>39</sup>.

Los bonos verdes pueden llevar así a perder la perspectiva más amplia que exige una acción climática eficaz, implicando cambios reales en el modo de producción y de consumo, y haciendo uso eficiente y cauto de los recursos. Además, la evaluación de la gestión y resultado de la aplicación de los fondos de estos bonos suele estar a cargo de empresas calificadoras privadas, cuyos honorarios son pagados por las propias partes del contrato que origina el bono, con lo que concurre un obvio conflicto de interés (Lupo-Pasini, 2022). Esto pone en conflicto la neutralidad y objetividad de las evaluaciones sobre qué compone una inversión “verde” así como la evaluación de su cumplimiento. Finalmente, en la estructura contractual de los bonos verdes no existen mecanismos de exigibilidad en el cumplimiento de los “compromisos verdes” pactados (Zettelmeyer et al., 2022, p. 39 ss).

El mercado europeo se mantiene hasta el presente como el mayor emisor de este tipo de bonos, con una cartera que valía alrededor de 126.000 millones de euros en 2020, un 10% del total de bonos emitidos por el Banco Europeo de Inversiones<sup>40</sup>. Según los datos de la Climate Bonds Initiative, el total acumulado de bonos verdes equivalía a 2,16 trillones de dólares a principios de 2022<sup>41</sup>. De este total, el 3,6% fueron emitidos por países de América Latina y el Caribe (ALC). En la región, Chile encabezó la emisión con 13.629 millones de dólares, seguido de

<sup>39</sup> Ver en [https://www.climatebonds.net/files/files/CBI\\_Certification\\_Brochure\\_Nov2020.pdf](https://www.climatebonds.net/files/files/CBI_Certification_Brochure_Nov2020.pdf)

<sup>40</sup> Ver

[https://c2e2.unepccc.org/kms\\_object/evaluation-of-the-eibs-climate-awareness-bonds](https://c2e2.unepccc.org/kms_object/evaluation-of-the-eibs-climate-awareness-bonds)

<sup>41</sup> Datos disponibles en <https://www.climatebonds.net/market/data>

Brasil con 11.407 millones. Argentina aparece en el puesto 43, con un total de 1.976 millones de dólares. En ALC, la mayor parte de las emisiones de bonos han sido realizadas por empresas no financieras (la mitad de los bonos) y financieras (un 13%). Los Estados nacionales emitieron un 24% de los bonos (8.900 millones), que se suman a las emisiones de los Estados subnacionales (2%) y las entidades respaldadas por los Estados (5%). El año de mayores emisiones en la región fue el 2020.

Como señalamos, de la mano del incremento en el riesgo percibido y las tasas de interés de referencia, en el último año disminuyó la colocación de deuda a nivel global, y América Latina no fue la excepción: la emisión de deuda se redujo en torno al 58% en 2022. Específicamente en lo vinculado a bonos verdes, sociales, de sostenibilidad y vinculados a la sostenibilidad (GSSS, por sus siglas en inglés) la región emitió un 56% menos que en 2021, por un monto aproximado de 20.500 millones de dólares (CEPAL, 2023d). Con todo, fue la segunda mayor emisión de la región en estos bonos, explicando el 32% de todos los bonos colocados. Es decir, este tipo de bonos se consolida como una opción financiera real para la región. En 2022, la Argentina no emitió bonos GSSS en el mercado internacional.

#### VI.4.2. Mercado de bonos de carbono

Los bonos de (dióxido de) carbono implican la mercantilización de la naturaleza, por cuanto permiten la emisión si, al mismo tiempo, existe un compromiso por limitarla en similar medida. En sí mismo, este cambio supone una serie de operaciones que modifican performativamente el carácter de cierto bien o servicio de la naturaleza (Keucheyan, 2016), al aislarlo de su contexto (en espacio y tiempo), para transformarlo en un valor de cambio, plausible de ser intercambiado –con abstracción de sus condiciones concretas– en un mercado mundial: solo así puede pensarse que plantar árboles en un país es equivalente a quemar carbón en otro país. Este proceso de mercantilización no es automático, y suele implicar un conflicto epistémico profundo con las concepciones prevaletentes de las poblaciones que habitan los territorios afectados (Machado Aráoz, 2017; Pascual et al., 2023). De hecho, es posible obtener un

relevante lucro con la comercialización de esos créditos, así como de mercados de derivados asociados a ellos (swaps, calls, puts) que permiten asegurar e intercambiar varios productos con base en un mismo activo subyacente.

Si bien la securitización de recursos naturales forma parte de las tendencias de financiarización de la economía mundial desde los años '70, fue especialmente tras la firma del Protocolo de Kyoto en 1997 que creció significativamente la emisión de bonos vinculados a proyectos verdes. Aunque el mercado más antiguo centrado en títulos vinculados al cambio climático es el Chicago Climate Exchange (2003), el más grande es el Régimen de Comercio de Derechos de Emisión de la Unión Europea (EU Emissions Trading System - EU ETS), que comenzó en 2005. Actualmente, se encuentra en su cuarta fase y ha negociado acuerdos para incorporar a este mercado a China<sup>42</sup>. Si bien es el más grande<sup>43</sup>, actualmente funcionan 25 sistemas de intercambio de emisiones en el mundo y hay 22 más en proyecto (International Carbon Action Partnership, 2022). En ALC, México lanzó un sistema de mercado de este tipo en 2020, Colombia lo tiene en fase preliminar de implementación, mientras que Brasil y Chile están estudiando su puesta en marcha (Henderson, 2022).

Subyace a este instrumento la idea de que la absorción de una cantidad dada de gases de efecto invernadero equivale, en términos ambientales, a la misma cantidad de gases emitidos. Sin embargo, esto no necesariamente es así, por ejemplo, cuando focalizamos en los efectos de la emisión sobre la biodiversidad (Crook, 2022) y la visión de las comunidades locales (Pascual et al., 2023). Asimismo, puede producir un efecto perverso sobre grandes contaminadores (personas de alto poder adquisitivo, ciertas empresas), que se ven en la posibilidad de pretender “neutralizar” su accionar en lugar de reducir sus emisiones.

Precisamente, la posibilidad de “compensar” emisiones de hoy con absorciones en el futuro, no solo es algo contradictorio con la necesidad de reducir,

<sup>42</sup> Se puede consultar más información actualizada sobre este mercado en [https://climate.ec.europa.eu/eu-action/eu-emissions-trading-system-eu-ets/development-eu-ets-2005-2020\\_en](https://climate.ec.europa.eu/eu-action/eu-emissions-trading-system-eu-ets/development-eu-ets-2005-2020_en)

<sup>43</sup> En 2021 se emitieron títulos por aproximadamente 36.700 millones de euros (Henderson, 2022). Se puede notar un veloz crecimiento de la emisión de permisos en los últimos años en este mercado, que pasaron de 6.4 en diciembre de 2016 a 105 en febrero de 2023. Ver <https://tradingeconomics.com/commodity/carbon>

drásticamente y hoy mismo, las emisiones, sino que también enjuaga conciencias y desarticula la acción política ambiental, facilitando el llamado fenómeno de “greenwashing”. También se generan incentivos problemáticos por cuanto la monetización de la reducción de gases puede llevar a proyectos que impliquen un daño ambiental previo para justificar una futura reducción, como podría suceder con la deforestación para generar créditos con la reforestación.

En cuanto al funcionamiento concreto del mercado de bonos o créditos de carbono, se debe apuntar que carece de un marco que imponga obligatoriamente la reducción de emisiones, al menos para los países que generan la mayoría de ellas. Esto significa que las emisiones de gases y, por lo tanto, la demanda de bonos de carbono, pueden aumentar con el tiempo, lo que puede llevar a que los bonos de carbono sean cada vez más costosos, de modo que gradualmente no haya más alternativa financiera que dejar de emitir gases. Además, el marco actual también presenta déficits notables en materia de verificación, registro, monitoreo, auditoría y estandarización del desempeño de bonos de carbono (Zettelmeyer et al., 2022).

#### VI.4.3. Canjes de deuda por naturaleza

Los primeros ensayos registrados en esta clase de propuestas se dieron en las décadas de los '80 y '90. Chile, en 1985, fue el primer país en aplicar un esquema de canje de deuda por capital (Cassimon, Essers y Renard, 2010), cuya lógica se extendió luego a los canjes de deuda por acciones para el desarrollo o por naturaleza (Devlin, 1991).

Este tipo de programa de canje consiste normalmente en un intercambio entre dos o tres partes. En primer lugar, un Estado que, en general, está atravesando dificultades financieras y busca renegociar los términos de su deuda. En segundo lugar, un conjunto de acreedores interesados en cobrar lo que se les adeuda. En ocasiones, estos acreedores, especialmente si son entidades gubernamentales, pueden tener interés en que se financien proyectos de preservación ambiental. En este escenario, ofrecen alivio en la deuda a cambio de que el país en cuestión realice inversiones en un proyecto específico o en un conjunto de proyectos.

Los proyectos son acordados entre las partes, aunque pueden involucrar comités técnicos asesores. Además, es posible que las inversiones realizadas por el país deudor se contabilicen como fondos destinados a la cooperación internacional, incluso si no se han recibido fondos frescos. En realidad, estos fondos se “liberan” para ser utilizados en otros propósitos. Normalmente, sin embargo, interviene un tercer actor interesado en poner en marcha proyectos de preservación, generalmente una organización no gubernamental (suele ser europea o norteamericana) que recompra el título emitido por el Estado deudor a cambio del compromiso de desarrollar ciertas inversiones verdes. El acreedor ve resuelto su problema de pagos, mientras que el Estado pasa a pagar en la forma de inversiones, por lo general con mayor componente de moneda local (y con efectos positivos en términos de producción local). Usualmente, esa misma organización cobra intereses al deudor, que pueden ser también invertidos en los proyectos de preservación ambiental. Al denominar el pago de esa deuda en la moneda local, el país emisor encuentra mayor flexibilidad (financiera y monetaria) para cumplir con los pagos.

Este tipo de canje se ha llevado a cabo recientemente en Las Seychelles, Belice y Barbados, con el propósito de proteger las áreas marinas, proyecto que llevó adelante The Nature Conservancy (TNC), la mayor organización de conservación en el mundo.

Algunos de los aspectos problemáticos de estos canjes consisten en la opacidad en su negociación, y en la pérdida de soberanía (dada la nacionalidad de las ONGs que compran la deuda y definen, ejecutan o vigilan los proyectos ambientales). Además, no está claro quién define las prioridades ambientales en términos de los proyectos a financiar y cómo se verifica, de manera objetiva e independiente, si se cumple con el objetivo planteado en el canje. La evidencia indica que la participación de la sociedad civil, en el diseño del canje y el seguimiento de las inversiones realizadas, mejora la eficacia y la transparencia de la operación, pero los gobiernos no siempre tienen incentivos para darles lugar a las organizaciones (Filmus y Serrani, 2009). Tampoco está claro si estos proyectos puntuales están o no alineados con objetivos más generales del gobierno del país deudor, condición necesaria para lograr efectos significativos.

Todas estas críticas han sido recientemente cristalizadas en el canje de deuda que en 2023 lleva adelante Ecuador para financiar proyectos de conservación marina en las Galápagos, que ha sido duramente evaluado por la sociedad civil<sup>44</sup>.

Accesoriamente, existe una serie de problemas económico-financieros (Caliari, 2020; Ugarteche, 2006). Primero, se produce un desplazamiento perjudicial de los pagos: en muchos casos se trata de deuda con vencimientos esparcidos en el tiempo, que son concentrados en plazos más cortos para ejecutar la inversión, lo cual supone un mayor esfuerzo fiscal por parte del Estado deudor –que ya está en aprietos económicos–. Esto puede incluso afectar a otras partidas fiscales. Segundo, al canjear deuda en problemas de pago, su valor de mercado suele estar muy por debajo del valor nominal; con lo cual, el proceso de canje puede resultar más oneroso que la propia recompra de deuda en el mercado secundario (puesto que genera obligaciones por un valor más cercano al nominal de la deuda). Esto deriva en un aspecto técnico relevante que es la determinación de la tasa de descuento utilizada. Tercero, el canje resulta en la emisión de moneda local para financiar la inversión sin ingreso de nuevos capitales, lo cual, en mercados pequeños, puede generar impactos en el valor de la moneda, facilitando procesos de devaluación cambiaria. Cuarto, el canje suele privar del acceso a nuevos fondos vinculados a obligaciones de cooperación, con lo cual se pierden ingresos de capitales frescos, recargando sobre los Estados las obligaciones de inversión. Quinto, en general, estos canjes son por títulos con poco peso en el total de las deudas de los Estados, con lo cual no logran aliviar realmente el problema financiero. Una forma de resolver este punto es lograr involucrar a una gran cantidad de acreedores, por ejemplo, a través de la constitución de fondos comunes. Finalmente, no puede omitirse que en muchos casos se canjea deuda con cuestionamientos en torno a su legalidad o legitimidad, que la operación sirve para diluir o disimular.

Filmus y Serrani (2009) identificaron información de 128 experiencias de canje de deuda pública por inversión social entre 1988 y 2008, que aliviaron 6.137,4 millones de dólares de deuda a cambio de 3.329,1 millones en programas sociales. El 58% de estas operaciones se realizaron en el continente americano, y tres cuartas

<sup>44</sup> Ver <https://www.latindadd.org/2023/05/25/canje-de-galapagos-un-legado-ignominioso1>

partes fueron canjes bilaterales. De estos, 51 estuvieron asociados a canjes por naturaleza, con una inversión total de 1.275,7 millones de dólares.

#### VI.4.4. Reducción de deuda por clima

Como se explicó en la primera parte de este informe, el sobreendeudamiento genera incentivos para la aceleración del cambio climático. La cancelación parcial de la deuda soberana de los países del Sur global es una propuesta promovida por organizaciones de la sociedad civil que, basadas en las nociones de deuda ecológica y neocolonialismo, aspiran a aliviar la posición fiscal de los países de ingresos bajos y medios, de modo de liberar recursos para ser invertidos en el sector social y en la transición energética.

Esta propuesta tiene a su vez tres alternativas. La primera consiste en la reestructuración de la deuda como respuesta a una crisis que atraviese el Estado deudor, reduciendo la carga del endeudamiento sobre las finanzas públicas y liberando así recursos para otros destinos.

La segunda modalidad consiste en la suspensión inmediata o cancelación de la deuda ante la ocurrencia de un evento climático extremo que genera profundas consecuencias económicas, fiscales y sociales en el país deudor. En caso de tratarse de acreedores privados, debe trabajarse en forjar interpretaciones judiciales y arbitrales, en caso de disputas por cobro de deudas, sensibles –literalmente– a la sostenibilidad de la vida sobre la Tierra. En el caso de acreedores públicos, deberían (en cumplimiento de sus propios compromisos internacionales ambientales y de derechos humanos) prever mecanismos automáticos de suspensión y/o cancelación de deuda, basados en criterios objetivos, en caso de eventos climáticos extremos.

La tercera alternativa se trata de una condonación condicionada, donde el Estado prestatario se compromete, contra la reducción de la deuda, a invertir en proyectos ambientales específicos o a alcanzar ciertos objetivos en materia ambiental (por ejemplo, conservando una zona forestal) (Zettelmeyer et al., 2022). Esta tercera alternativa no requiere (aunque puede concurrir) que la deuda sea renegociada en el contexto de una crisis de solvencia o iliquidez. El

gobierno argentino planteó, por ejemplo, en la Cumbre de Líderes sobre el Clima de 2021 que aquellos países que reemplazaran combustibles fósiles por energías no contaminantes recibieran plazos más amplios para el reembolso de las deudas con los OOI.

La CEPAL (2023b) preveía que durante 2023 América Latina y el Caribe tendría necesidades de financiamiento externo por 571.000 millones de dólares, de los cuales el 81% se corresponden a servicios de deuda externa. De modo que la posibilidad de negociar alivios de deuda asociados a acciones climáticas tiene un enorme potencial de reducir la exposición externa de la región.

## Parte 2. Argentina

### VII. Argentina frente al cambio climático

El Estado argentino ha asumido compromisos internacionales en materia de cambio climático. Ratificó la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (CMNUCC) y los instrumentos relacionados<sup>45</sup>. Por su parte, en el marco de la Ley General del Ambiente N° 25.675 de 2002, y bajo el compromiso asumido a través del Acuerdo de Escazú para el acceso a la información (aprobado por Ley N° 27.566 de 2020)<sup>46</sup>, la Argentina estableció la obligación de realizar mediciones sobre las Contribuciones Determinadas a nivel Nacional (NDC)<sup>47</sup>. Estas contribuciones son el núcleo del Acuerdo de París de 2015 (artículo 4, párrafo 2), que también fue ratificado por Argentina. En este acuerdo, los países establecen sus compromisos individuales para reducir las emisiones de gases de efecto invernadero y adaptarse a los impactos del cambio climático. En esencia, se trata de los esfuerzos que cada país se compromete a realizar para

<sup>45</sup> Incluyendo sus tratados, como el Protocolo de Kyoto y el Acuerdo de París, el Convenio sobre la Diversidad Biológica, la Convención de las Naciones Unidas de Lucha contra la Desertificación, la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible y el Marco de Sendai para la Reducción del Riesgo de Desastres.

<sup>46</sup> Ver <https://www.argentina.gob.ar/ambiente/acuerdo-de-escazu>

<sup>47</sup> Disponibles en <https://www.argentina.gob.ar/ambiente/cambio-climatico/contribucion-nacional>

mitigar sus emisiones de gases de efecto invernadero<sup>48</sup>. Además, el acuerdo establece un proceso de revisión y actualización cada 5 años, durante el cual los países evalúan sus avances y se proponen nuevas metas.

Argentina aporta, aproximadamente, el 1% de todos los gases de efecto invernadero que se emiten en el mundo, encontrándose en el tercer puesto de los países que más emiten en América Latina, luego de Brasil y México. La Argentina, que hizo en 2020 su segunda evaluación de NDC, se comprometió a no exceder la emisión neta de 359 MtCO<sub>2</sub>eq para 2030, lo que significa un compromiso más ambicioso, una reducción del 26% respecto de la NDC presentada en 2016 (Ministerio de Ambiente y Desarrollo Sostenible, 2021). Con todo, representa una reducción del 1,4% respecto del nivel de base de 365 MtCO<sub>2</sub>eq de emisiones totales determinadas en 2016. De hecho, en el informe “Estado del clima en Argentina 2022” del Servicio Meteorológico Nacional, se consigna claramente que las emisiones de dióxido de carbono y de metano –principales GEI– continúan aumentando en el país (Poggi, 2022).

Del inventario 2019 de la emisión de GEI surge la relevancia relativa de las diferentes actividades en el país (Moreira Muzio, Gaioli y Galbusera, 2019). Entre ellas, en la generación de energía se destaca el creciente peso del gas, cuya gravitación crece en las últimas tres décadas. Dentro del sector agrícola, las dos principales fuentes de emisiones de GEI son la ganadería y el cambio de uso en el suelo, este último especialmente asociado a la expansión de la frontera agropecuaria. La ganadería, por su parte, aunque persiste como la principal subfuente de emisiones, decrece en importancia a lo largo del tiempo. Ahora bien, respecto de los cambios en el uso del suelo, corresponde destacar la expansión de la frontera agropecuaria, la creciente agriculturización (preeminencia de la agricultura sobre otras actividades rurales) y, dentro de ella, el rol central del cultivo de la soja genéticamente modificada (Satorre y Andrade, 2021). La creciente degradación de los suelos está asociada a este formato de producción, tal como reconoce el informe oficial del Ministerio de Ambiente y Desarrollo Sostenible de 2021. Se degradan cerca de dos millones de hectáreas por año, lo cual es extremadamente riesgoso en términos ambientales y también

---

<sup>48</sup> Ver más información en

<https://unfccc.int/es/acerca-de-las-ndc/contribuciones-determinadas-a-nivel-nacional-ndc>

económicos, “si se considera que las tierras secas con procesos de desertificación aportan cerca del 40% de la producción agrícola y el 47% de la ganadera” (Ministerio de Ambiente y Desarrollo Sostenible, 2021, p. 30).

Este cambio en el uso del suelo está netamente asociado a la expansión exportadora, tal como se explica en la Sección IX. Para lograr este impulso, se incorporaron formas más modernas de organizar la producción, sumado a la aplicación del paquete tecnológico, que incluye no solo maquinaria y equipamiento de diseño reciente, sino aplicación masiva de agroquímicos (herbicidas, fungicidas, fertilizantes, etc.). Justamente, en torno a este último punto, vale la pena señalar la creciente dependencia de la agricultura argentina de los agroquímicos. Un informe oficial del INTA señaló que en el país se utilizan 230 millones de litros de herbicidas y 350 millones de litros de otros productos fitosanitarios, lo cual coloca a la Argentina entre los países con mayor uso de estos productos en todo el mundo (Montoya et al, 2022). El mayor uso de fitosanitarios es una tendencia común en la agricultura mundial, pero que la Argentina presenta de forma extrema. El informe señala que, mientras en 2002 se utilizaban 151 millones de kilogramos o litros, para 2008 esta cifra alcanzaba los 225 y cerca de 317 en 2012. La producción a gran escala de estos productos genera costos ambientales por el propio proceso industrial, además de representar una salida adicional de divisas, ya que muchos de estos insumos se importan del extranjero. Accesoriamente, los envases necesarios para comercializar estos productos generan cerca de 17.000 toneladas de polietileno por año (Cavallin et al., 2017).

El corrimiento de la frontera agrícola ejerce una presión sistémica sobre el cambio de uso en el suelo, que incluye la pérdida de bosques nativos y la deforestación en general. Atento a este hecho, la presión de la sociedad civil logró que en 2007 se aprobase la ley N° 26.331 de Presupuestos Mínimos de Protección Ambiental de los Bosques Nativos (Ley de Bosques Nativos). A pesar de este avance, la aplicación de esta ley reposa sobre la gestión de las diferentes provincias, que enfrentan tensiones entre la protección de los bosques –sin contar con fondos que recompensen o garanticen dicha protección– y el deseo de generar un mayor valor agregado a través de la producción en esas tierras (Figueroa, 2022). El cumplimiento de la ley hasta el presente ha sido cuanto

menos dispar y defectuoso: desde su aprobación hasta 2020, la superficie del país cubierta por bosques disminuyó un 6,5%, especialmente en las provincias de Córdoba, Salta, Formosa, Santiago del Estero y Chaco (Ministerio de Ambiente y Desarrollo Sostenible, 2021, pp. 221-222). En el proyecto de presupuesto presentado por el Poder Ejecutivo para 2023, los fondos destinados a la protección de bosques representaban el 0,028% del presupuesto total: deberían multiplicarse por 11 para alcanzar los valores previstos en la Ley de Bosques Nativos (ACIJ y FARN, 2022).

El caso de la protección de bosques nativos ilustra con precisión lo que se presenta como una tensión entre conservación y producción. Sin embargo, la tensión tiene ribetes que es necesario desentrañar. Por el lado de la conservación, debe resaltarse la obligación que tiene el Estado de invertir en ese uso con recursos provistos a las provincias o incluso a los propietarios privados de las tierras a preservar –que deben percibir un beneficio concreto para no poner en producción aquellos espacios que se deben preservar–. Pero también las economías desarrolladas están comprometidas a poner a disposición fondos, y deberían pagar por los servicios ecosistémicos que les brindan estos bosques (la deuda ecológica). Por el lado de la producción, es relevante analizar que el destino de esta actividad está centrado en el abastecimiento de divisas para fondear otras salidas (ver Sección IX), y no necesariamente la generación de valor o empleo.

Justamente, el problema de la Argentina no se restringe a la emisión de GEI, donde –como se señaló– tiene una responsabilidad relativamente baja respecto de otros países. El país se encuentra expuesto a eventos climáticos extremos que no solo causan daños al ambiente y a la población directamente afectada, sino que también, debido a su dependencia de las exportaciones de productos primarios, pueden dar lugar a desestabilización macroeconómica. Para poder lidiar con los compromisos de los servicios de deuda (ver Sección VIII) el país se orienta cada vez más a este tipo de especialización productiva (ver Sección IX), que al mismo tiempo la expone de manera creciente ante eventos climáticos moderados y extremos. Cuando estos ocurren, la macroeconomía del país se desestabiliza (como en 2023, a merced de la sequía) y el Estado busca remediarlo buscando nuevos recursos, entre los que se destaca la deuda

externa. Pero estos recursos vienen condicionados en un sentido no favorable a avanzar en la transición socio-energética, al priorizarse la generación rápida de divisas (ver Sección X).

De hecho, resulta importante para las secciones que siguen tener presente que la Argentina realizó un esfuerzo por estimar los recursos que necesitaría para la acción climática. A partir de la Ley N° 27.520 de Presupuestos Mínimos de Adaptación y Mitigación al Cambio Climático Global, de 2019 (y el Decreto 1030/20), se creó el Gabinete Nacional de Cambio Climático, espacio desde el cual se estimaron las necesidades para inversiones en adaptación y mitigación, tratando de alcanzar el objetivo de 349 MtCO<sub>2e</sub> para 2030. Desde ese espacio, 8.500 personas participaron en la elaboración de un Plan Nacional de Adaptación y Mitigación al Cambio Climático, que propone 250 medidas estructuradas en 6 líneas estratégicas: Transición energética, Transición productiva, Movilidad sostenible, Territorios sostenibles y resilientes, Conservación de la biodiversidad y bienes comunes, y Gestión sostenible de los sistemas alimentarios y bosques<sup>49</sup>.

El plan nacional pudo estimar el costo de 169 de las medidas de adaptación y mitigación que propone, por un total de 296.594 millones de dólares (Ministerio de Ambiente y Desarrollo Sostenible, 2022, p. 61).

Este costo, que ofrece una imagen de la situación, no contempla gastos asociados a compensaciones sociales de personas perjudicadas. Esto se refiere no solo al cambio estructural requerido, sino también a las comunidades afectadas por el daño ambiental causado por el sistema productivo en la actualidad. Se trata de poblaciones cuyo aire o agua se contamina debido al aumento de la producción minera o fabril, o incluso por las fumigaciones para elevar la productividad agrícola. Además, se refiere a quienes habitan cerca de zonas de sumideros, entre otras situaciones similares.

---

<sup>49</sup> Ver <https://www.argentina.gob.ar/ambiente/cambio-climatico/plan-nacional>. Argentina presentó este plan de manera oficial en la COP27, en 2022; ver <https://farn.org.ar/cop27-argentina-presento-su-plan-de-adaptacion-y-mitigacion-al-cambio-climatico>

El volumen de inversión está, pues, severamente subestimado. Con todo, representa el equivalente al 75% de la deuda pública total a finales de 2022<sup>50</sup>.

La comparación entre lo que se invierte en adaptación y mitigación, y lo que se destina al pago de la deuda resulta por demás significativa: al mismo tiempo que la Argentina atraviesa una crisis fiscal y de balanza de pagos por las obligaciones asociadas a la deuda, presenta una situación de urgencia para solventar las acciones climáticas que estima necesarias y perentorias. Por ello mismo, en el documento se señala que se necesitará de “diversas fuentes de financiamiento”, sin asignarle una responsabilidad central al Estado y su capacidad recaudatoria: no hay referencias a cambios o siquiera revisiones de una reforma tributaria que genere los recursos para cumplir con tal nivel de inversiones. No solo faltan referencias a una reforma en general, bajo preceptos de mayor justicia y progresividad, sino también respecto a la necesidad de revisar el esquema de subsidios a la industria fósil. Solo se menciona una posible readecuación del impuesto al carbono existente (Ministerio de Ambiente y Desarrollo Sostenible, 2022, FT 03). Siguen sin respuesta preguntas básicas como quién, cómo y cuándo se financiarán las medidas.

Tampoco se resalta la necesidad de impulsar el cumplimiento de los compromisos internacionales en materia de fondos. La cooperación internacional aparece referida centralmente a objetivos de educación y mejoras en el plano institucional, mas no al acceso a fondos. No obstante, es destacable que se encuentra una sola referencia, no integrada al conjunto de medidas y propuestas, respecto de obligaciones de terceros: “Debemos incorporar los pagos por servicios ecosistémicos y canjes de deuda por acción climática, y asignar nuevos Derechos Especiales de Giro, sin discriminar a los países de renta media” (Ministerio de Ambiente y Desarrollo Sostenible, 2022, p. 7). Esta vía queda sin explorar en el ulterior desarrollo de fuentes de financiamiento.

---

<sup>50</sup> Si asumiéramos (al solo efecto de ejemplificar) que el costo promedio de las medidas no estimadas es el mismo que el de las estimadas, el costo total de las 250 medidas del plan ascendería a 438.748 millones de dólares, equivalentes al 111% de la deuda.

## VIII. La deuda soberana

### VIII.1. Repaso de las gestiones de la deuda pública hasta el presente

Aunque la deuda acompaña a la Argentina desde su conformación misma como Estado, durante la última dictadura cívico-militar (1976-1983) fue que cambió no solo su magnitud sino también el rol que tiene en el conjunto de la economía. A fines de 1975, la deuda pública era de casi 8.000 millones de dólares. Sin embargo, al finalizar el año 2022 esta deuda había ascendido a 396.555 millones, lo que representa un aumento de casi 50 veces en 47 años. Durante este período, la economía argentina se expandió, pero lo hizo a un ritmo mucho menor: el PBI se multiplicó 9 veces, muy por debajo del crecimiento de la deuda. El incremento de magnitud, entonces, estuvo desfasado respecto de la producción real, lo cual ha forzado un creciente proceso de financiarización, que implica una mayor gravitación de actores y lógicas financieras sobre el funcionamiento de toda la economía, incluyendo al propio Estado. A nivel estructural esto se expresa en el mayor peso de los acreedores y sus demandas en el uso de los recursos fiscales, externos (divisas) y naturales.

Las fases de acceso o retracción de capitales a escala mundial pueden inducir momentos de auge o crisis en la economía argentina. En general, el acceso a fondos de crédito privado ha permitido expandir el consumo y las importaciones, sosteniendo artificialmente mayores niveles de apreciación de la moneda nacional. Los gobiernos de turno suelen aplicar medidas de apertura y liberalización económica para aprovechar estas coyunturas. Para captar estos flujos, se suelen ofrecer tasas de interés más elevadas que las de referencia, lo cual induce a los capitales a ingresar a la economía nacional. Tarde o temprano, estos mismos capitales buscarán retirarse, recuperando el capital invertido junto con las ganancias generadas. En muchos casos, esto implica convertir los beneficios en moneda extranjera, lo que se conoce como “bicicleta financiera”. Esto acaba por forzar una escasez relativa de divisas, que la economía no logra resolver. En este momento, suelen aparecer medidas que restringen el acceso a

divisas, además del auxilio de fuentes de crédito oficiales, en especial de los OOI (por ejemplo, casi dos tercios de los fondos que el FMI prestó durante la vigencia de la Convertibilidad llegaron entre 2000 y 2001). La presión de salida, sin embargo, rara vez puede resolverse mediante rescates financieros. Esto puede llevar a problemas en el pago de los servicios de deuda, lo que a su vez obliga a renegociar la deuda.

Las sucesivas reestructuraciones en las que periódicamente se embarca el gobierno buscan reponer la sostenibilidad de la deuda, pero lo hacen bajo una presencia más definitoria de los OOI sobre las posibilidades del Estado –que se ve forzado a cumplir con sus exigencias para lograr su apoyo–.

Esta breve descripción resume la dinámica cíclica de la gestión de la deuda en la Argentina durante las últimas décadas. La última dictadura dejó al Estado en una situación crítica en materia financiera, lo cual impactó de lleno en la gestión económica del gobierno de Alfonsín (1983-1989) en la recuperación democrática. El gobierno tuvo que lidiar con las presiones de los acreedores internacionales debido a la deuda acumulada durante la dictadura y la dificultad para acceder a nuevos fondos. De hecho, esta situación era común a casi todos los países de la región, que atravesaron la crisis de la deuda en la llamada “década perdida”. Si bien hubo cierto espacio para la negociación, de la mano de iniciativas coordinadas como el Consenso de Cartagena, en los hechos, los acreedores terminaron por imponer sus intereses de la mano del FMI y sus reformas estructurales. Este sesgo se vería consolidado a través del Plan Brady que permitió a Menem (1989-1999) convalidar su programa de reformas bajo la Convertibilidad, incluyendo las privatizaciones de empresas públicas y la apertura y desregulación de la economía.

Cuando los activos disponibles escasearon, y a nivel internacional se revirtió el flujo de fondos –tras la sucesión de crisis en el Sudeste asiático, Rusia y Turquía–, la Argentina pasó a depender de manera neta del acceso a financiamiento. El encarecimiento prohibitivo de los intereses hizo que, a pesar de que se reestructuró la deuda bajo la guía del FMI, el régimen económico colapsara durante el gobierno de De la Rúa (1999-2001). En la semana de gobierno de Rodríguez Saá (2001), se declaró la cesación de pagos de la mitad de la deuda

pública (la otra mitad había sido reestructurada en los meses previos). Así como al final de la dictadura, la etapa de apogeo neoliberal colapsó, legando una deuda con problemas de pago en medio de una crisis social.

La gestión de Duhalde (2002-2003), Kirchner (2003-2007) y Fernández de Kirchner (2007-2015) pueden englobarse bajo lineamientos comunes, orientados a restablecer la sustentabilidad de la deuda. Las operaciones de toma de deuda de los '90 estaban sospechadas de la comisión de ilícitos y actos contrarios al interés público<sup>51</sup>. Es relevante marcar este hecho reiterado, puesto que, incluso ante la opinión pública mayoritaria contraria al esquema de endeudamiento, el camino elegido no fue cuestionar la validez de las obligaciones, sino reconocerlas y adecuarlas a las posibilidades de pago. En palabras de Duhalde, se trataba de “hacer socios del crecimiento” a los acreedores. Esto quiere decir lograr un esquema de pagos compatible con el crecimiento. Esta propuesta encontró diversos escollos, incluyendo la intransigencia del FMI con el programa económico neodesarrollista, así como la falta de mecanismos válidos de reestructuración con acreedores privados. Esto es relevante porque la falta de un tribunal o mecanismo apropiado haría que los acreedores que no ingresaron al canje de 2005 pudieran desplegar una estrategia de acoso judicial y mediático sobre la Argentina<sup>52</sup>. La existencia de este litigio irresuelto y la declaración de default significarían un escollo insuperable (esto es, en términos de tasas de interés exigidas) en el objetivo de retornar al mercado internacional de capitales.

Con todo, durante el período 2002-2015, se reestructuró el 93% de la deuda en default (el canje de 2005 fue reabierto en dos oportunidades) y se pagó por adelantado la totalidad de la deuda con el FMI (en enero de 2006). El llamado “desendeudamiento” consistió, sintéticamente, en un aumento de la proporción

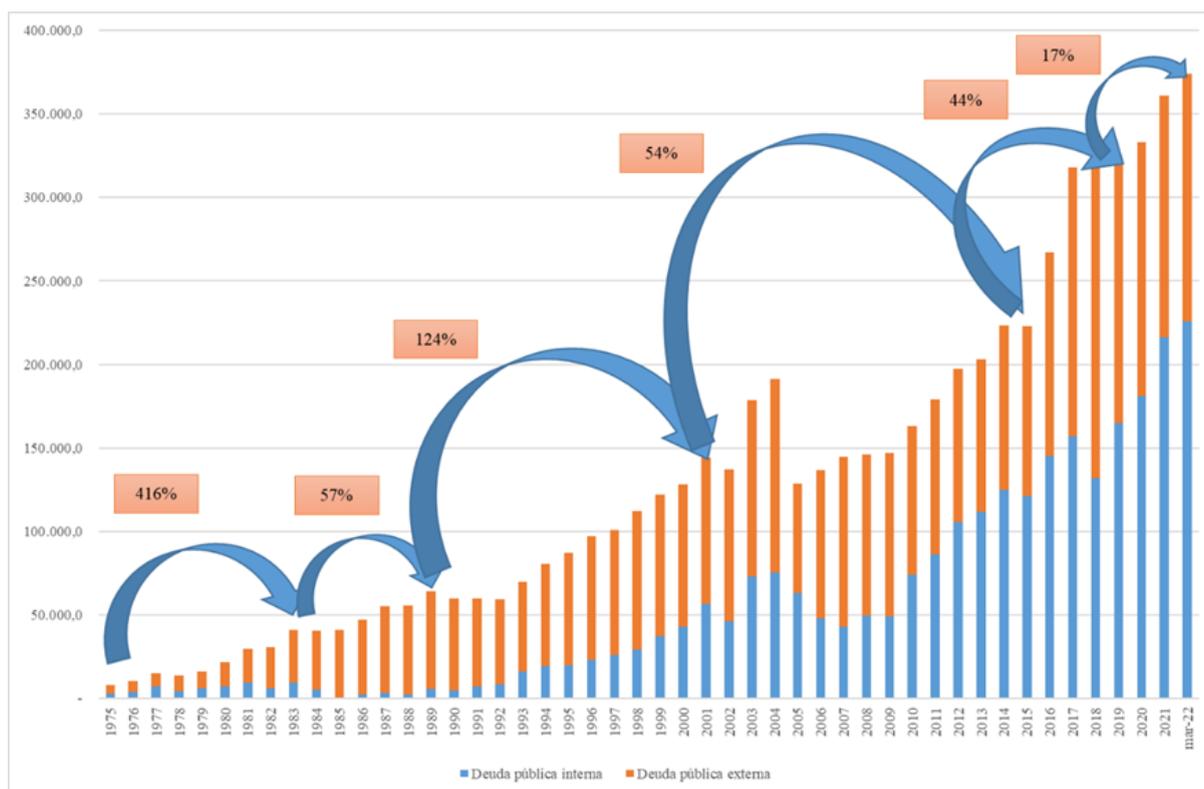
---

<sup>51</sup> Debe recordarse que la causa Olmos sobre la deuda contraída durante la dictadura recién encontró cierre con el fallo del juez Ballesteros en 2000, que determinó su carácter ilegal, ilegítimo y usurero. Sin embargo, para entonces, la deuda había sido reestructurada en varias ocasiones, haciendo difícil determinar los efectos redistributivos correspondientes a tal sentencia. Por su parte, Alfonsín apeló por momentos al uso de la doctrina de deuda odiosa para referir al legado por la dictadura, pero no se trató de una línea argumental o diplomática que fuera concretizada.

<sup>52</sup> Las Cláusulas de Acción Colectiva, que permiten llevar a cabo un canje si una mayoría de los acreedores lo acepta, comenzarían a aplicarse a partir de 2023. Los bonos defaulteados por la Argentina no tenían tales cláusulas: la valoración de la oferta y el trato entre acreedores que ingresaron al canje y los que no quedó en manos de un tribunal extranjero (en este caso, en Nueva York), que realizó una interpretación peculiar de las cláusulas de *pari passu*.

de la deuda en moneda nacional, bajo jurisdicción nacional, y de la deuda intraestatal, y una caída del peso de esta respecto del PBI y las exportaciones. Se trató de una mejora notable de la sustentabilidad de la deuda. En el Gráfico 2 se puede observar que, tras el canje de 2005, la deuda total (aquí presentada en dólares, con independencia de la moneda en la que estuviera denominada) muestra una tendencia de leve crecimiento, tendencia que se expresó desde 2011 respecto del PBI –tras una significativa caída–. En este período, el país pagó 27.466 millones de dólares a los OOI, de los cuales 18.483 millones correspondían al FMI. Es decir, en este período, estos organismos fueron cobradores netos, situación que invertía su rol durante la Convertibilidad y entre 2015 y 2019.

Gráfico 2. Deuda pública en millones de dólares, por residencia del acreedor, 1975-marzo 2022



Fuente: elaboración propia con datos de Fundación Norte y Sur y Ministerio de Economía.

Resulta relevante marcar que hasta 2011 el superávit comercial permitió financiar los distintos mecanismos de salida de divisas, incluyendo el creciente peso de los

servicios de la deuda (y los pagos del principal). Esto obedeció tanto a la coyuntura internacional de precios de las commodities exportadas, como al conjunto de políticas macroeconómicas puestas en marcha durante esos años (como la devaluación y pesificación de deudas en el sistema financiero local). Debe ponderarse también el peso de cambios estructurales previos –no revertidos en estos años–, como las habilitaciones al uso de transgénicos o la desregulación de los sectores agropecuario y minero, que permitieron la expansión del negocio para aprovechar la coyuntura. Los dólares comerciales ingresaron cuantiosamente, permitiendo financiar la política de desendeudamiento. Cuando el superávit se agotó –no solo por la caída de los precios internacionales, sino por el peso de los componentes de salida–, el gobierno buscó nuevo financiamiento, sin éxito. No pudo aprovechar la coyuntura de bajas tasas de interés en los países centrales. Durante este período es que se impulsaron a nivel internacional los “Principios Básicos sobre reestructuración de deudas soberanas” aprobados en 2015 por la Asamblea General de la ONU (ver Sección IV sobre marco jurídico). A pesar de ello, el conflicto con los acreedores más litigiosos (los “fondos buitres”) no se resolvió sino hasta luego del cambio de gobierno.

El gobierno de Cambiemos (2015–2019) supuso un retorno a las políticas de fomento a la financiarización. Apenas iniciada la gestión, se liberalizaron y desregularon las diferentes partidas de la balanza de pagos, unificando el tipo de cambio y devaluando, lo cual, junto al aumento de tarifas de los servicios públicos, significó un aumento de la inflación. En materia de deuda, el primer hito estuvo constituido por la Ley N° 27.249 de Cancelación de Deuda en Cesación de Pago, por la cual se habilitó el pago a los fondos buitres y emisión para fortalecer las reservas, por un total de 16.500 millones de dólares. Este fue el primer paso, con habilitación del Congreso, para destrabar la nueva dinámica de la deuda. La deuda permitiría compensar la falta de recursos tributarios, sostener cierto equilibrio en la balanza de pagos durante el proceso de apertura y liberalización externa, y al mismo tiempo generó obligaciones que condicionarían a posibles futuros gobiernos.

La Argentina emitió deuda pública de manera masiva. La deuda pública creció un 33% en solo dos años, llegando a 320.935 mdd en 2017, lo cual representó una

suba de casi 4% en términos del peso en el PBI. Este veloz incremento de la deuda implicó un aumento en el peso de los pagos de intereses, que pasaron a representar el 3,0% del PBI o el 11,9% del gasto público. De este modo, el ahorro en materia de transferencias a subsidios económicos era compensado por el mayor peso de los intereses, lo cual presionaba las cuentas fiscales.

En abril de 2018, ante el anuncio de revisión de la política de tasas de interés bajas del Tesoro estadounidense (que llevaba una década en niveles casi nulos en términos reales), se desató una nueva salida masiva de capitales desde la periferia hacia los países centrales. Esta situación general golpeó fuertemente a la Argentina, que no tenía mecanismos para contener la salida, salvo insistir en la suba de las tasas de interés. Se inició así una corrida cambiaria, por fondos que liquidaban sus tenencias en instrumentos en pesos y se retiraban del país comprando dólares. La salida de capitales, la corrida cambiaria y sus impactos en la inflación se sostuvieron hasta el final del mandato, en 2019.

Es en ese contexto, el gobierno de Cambiemos recurrió al FMI, y logró un acuerdo en tiempo y por monto récord (el organismo volcó en un solo país la mitad de sus recursos totales prestables)<sup>53</sup>. El acuerdo de Stand By (SBA) aprobó 57.100 millones de dólares, de los cuales se llegaron a utilizar el equivalente a 44.500 millones, hasta la suspensión en septiembre de 2019. Esta cifra equivale a los 45.100 millones de fuga de capitales en el mismo período (BCRA, 2021), lo cual contraviene el art. VI del Estatuto del FMI. Las sucesivas revisiones del FMI habilitaron nuevos desembolsos, a pesar de la evidencia disponible en cuanto a la continuidad de la salida de capitales<sup>54</sup>.

Los pagos de intereses se elevaron con velocidad similar a previas crisis de deuda, y alcanzaron a representar el 4,3% del PBI o el 18,0% del gasto público total. De hecho, a pesar del acuerdo con el FMI, la Argentina no logró renovar la confianza del mercado de capitales, debiendo prometer tasas de interés insostenibles y a plazos cada vez menores. Cambiemos finalizó el mandato

<sup>53</sup> Respecto de la celeridad, vale la pena llamar la atención sobre las faltas en los procesos de formación de la voluntad estatal, que indican severos vicios de procedimiento (Bernal, Martinelli y Verbic, 2021; Justo, 2021).

<sup>54</sup> La Argentina incumplía al menos 3 de los 4 criterios para un tratamiento excepcional que habilitara a superar la cuota asignada (CEPA, 2021). Estos son la probabilidad de retorno al mercado de capitales, de repago y de éxito en términos técnicos, económicos y políticos. Ver Brenta (2019) y Mercatante (2019).

presidencial con el país en medio de una crisis económica y financiera y, en ese contexto, cesó los pagos de la deuda contraída en su propio gobierno. Tras perder en las elecciones primarias abiertas y obligatorias en agosto de 2019, la dinámica de crisis financiera y cambiaria se aceleró, lo que obligó a la reintroducción de controles de cambio y el “reperfilamiento” de la deuda, esto es, la dilación expresa de los compromisos de pago. Con ello, el país ingresaba en default selectivo para las agencias calificadoras de riesgo. Según cálculos del OCEPP, tras este reperfilamiento, el Estado argentino enfrentaba vencimientos de capital e intereses de deuda entre 2020 y 2023 por 113.603 millones de dólares en moneda extranjera y 25.468 millones más en moneda nacional, esto sin contar los vencimientos intra-Estado (OCEPP, 2019).

En diciembre de 2019 asumió la presidencia Alberto Fernández, por el Frente de Todos, en una situación de crisis generalizada con un severo problema de sostenibilidad de la deuda. Apenas asumido, el nuevo gobierno buscó atender a este problema de la deuda, y de hecho consiguió en febrero de 2020 el apoyo público de Alemania, China, España, Estados Unidos, Francia, Italia y Japón, entre otros países. Se trata de los países que integran el Club de París, cuya deuda había sido reestructurada en 2014, pero que Cambiemos dejó de pagar. Son, al mismo tiempo, los principales accionistas del FMI. De hecho, poco después, el organismo –que hasta agosto de 2019 había avalado la deuda– afirmó que la deuda argentina no era sostenible, que era necesaria una reestructuración, y que en ella los acreedores deberían “hacer una contribución apreciable”<sup>55</sup>. Ese mismo mes se aprobó la Ley N° 27.544 de Restauración de la Sostenibilidad de la Deuda Pública, que ordenaba la reestructuración de la deuda.

En agosto de 2020 se logró la reestructuración de la deuda con acreedores privados externos, propuesta que se extendió a los bonos en moneda extranjera bajo legislación nacional. La propuesta contenía un alivio en términos de erogaciones inmediatas, pues se redujeron fuertemente los pagos durante el

---

<sup>55</sup> “La deuda de Argentina no es sostenible [...] el superávit primario que se necesitaría para reducir la deuda pública y las necesidades de financiamiento bruto a niveles consistentes con un riesgo de refinanciamiento manejable y un crecimiento del producto potencial satisfactorio no es económica ni políticamente factible”, se señala en: FMI (2020). *Declaración del equipo técnico del FMI sobre Argentina*, Comunicado de prensa N° 20/57, Washington, Fondo Monetario Internacional. El organismo proponía que los acreedores privados aceptaran pérdidas en torno a los 50.000-85.000 mdd.

mandato presidencial de Fernández (2019–2023). En términos agregados, el ahorro nominal fue de 34.555 millones de dólares, muy por debajo del valor estimado como sostenible por el informe del FMI de marzo del mismo año, que refería que el alivio debía estar en torno a los 50.000–85.000 millones de dólares. La quita, centrada en reducción de intereses y el mayor plazo de maduración de los bonos, se encontraría en torno al 18,3% (IEFE, 2020). Vale la pena recordar que esta reestructuración, con quitas de capital prácticamente nulas, se realizó durante la crisis mundial ligada a la pandemia de COVID-19. La continuidad de los pagos generó conflictos en el uso de fondos con urgencias sociales evidentes dentro del país.

A partir de 2021, a pesar de que la pandemia –así como sus efectos sanitarios y económicos– continuaba, el gobierno argentino se abocó a buscar un nuevo acuerdo con el FMI. La Argentina buscaba un alivio de deuda, la eliminación o reducción de los sobrecargos y un plazo excepcional de repago. El organismo se negó a todas estas demandas. En agosto de ese año, el FMI aprobó la emisión de Derechos Especiales de Giro como forma de nutrir de liquidez a los países miembros. Se trató de la mayor emisión de su historia. La Argentina recibió 4.334 millones de dólares equivalentes a su 0,67% de participación accionaria, de los cuales 4.094 millones se utilizaron para pagar vencimientos del SBA que estaba en renegociación. De modo que los fondos recibidos salieron para pagar al mismo organismo.

A inicios del 2022, el gobierno y el FMI llegaron a un entendimiento respecto de un nuevo acuerdo. Se trató de un Acuerdo de Facilidades Extendidas (AFE), que tiene un plazo de maduración de 10 años. El nuevo acuerdo tiene un cronograma de desembolsos empalmado con los vencimientos del SBA de 2018, de modo que durante los primeros años ambos préstamos están vigentes. Así, y en línea con lo actuado con acreedores privados, se desplazó el horizonte de pago, aunque reconociendo la validez de las deudas en cuestión<sup>56</sup>. El acuerdo está sometido a revisiones trimestrales, que suponen un control permanente del FMI sobre las cuentas fiscales y macroeconómicas argentinas. Entre sus principales condiciones, el acuerdo establecía un sendero de consolidación fiscal a 3 años

---

<sup>56</sup> Paradójicamente, al mismo tiempo que se renegoció el pago, el gobierno nacional instruyó al Procurador General de la Nación a interponer una acción penal contra el expresidente Macri y otros funcionarios por las irregularidades en la operación de deuda.

(en lugar de un ajuste inmediato), la reducción del financiamiento monetario del Banco Central al déficit y la acumulación de reservas<sup>57</sup>. Estos aspectos tensionaron al interior a la coalición gobernante en diversas oportunidades<sup>58</sup>.

## VIII.2. Descripción de la situación actual de la deuda pública a nivel nacional

La deuda pública total a diciembre de 2022 era equivalente a 396.555 millones de dólares (la deuda en pesos u otras monedas es convertida al tipo de cambio oficial al final de cada año). Esto representa un crecimiento del 22,75% respecto de diciembre de 2019, al momento de iniciar la gestión del Frente de Todos –a modo comparativo, el gobierno de Cambiemos la incrementó en 34% durante los 4 años de su mandato presidencial–. Ante las dificultades financieras originadas en la pandemia y las limitaciones para continuar financiando el gasto público mediante la emisión, el gobierno recurrió al uso de la deuda para sostener sus políticas. Un objetivo paralelo fue la absorción de pesos para evitar que pujaran contra los tipos de cambio, provocando devaluaciones. Esto explica el aumento de la proporción de deuda denominada en pesos (ver más abajo), pero también el alza en el interés pagado.

Respecto del peso que tiene la deuda en el PBI, se puede ver en el Gráfico 3 una tendencia levemente ascendente desde 2011, que tiene un salto entre 2018 y 2020. Esto ocurre a causa de la crisis de la economía argentina, que incluye persistentes corridas cambiarias, que reducen el valor en dólares del PBI del país (valorizado originalmente en pesos). La caída del peso de la deuda en el PBI en 2021 se produce por el significativo rebote de la economía argentina tras la pandemia, sumado al uso del tipo de cambio como ancla en el combate a la inflación (política que se modifica en 2022): es decir, un PBI que se expande con

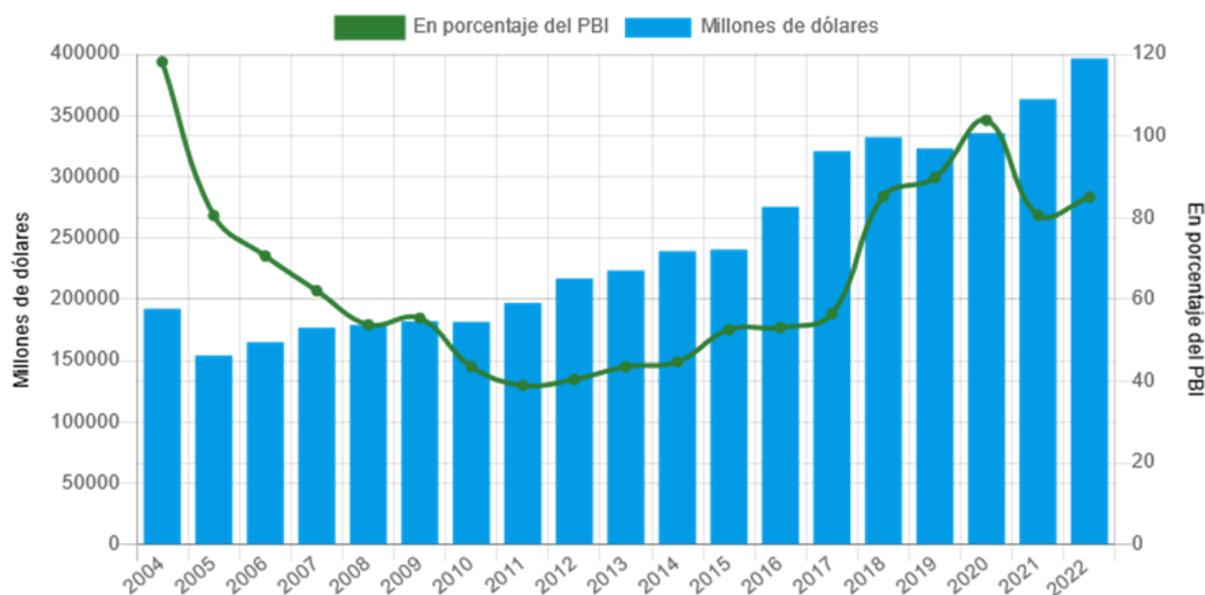
<sup>57</sup> Ver

<https://www.ambito.com/economia/fmi/este-es-el-acuerdo-la-argentina-y-el-que-envio-el-gobierno-al-congreso-n5385886>

<sup>58</sup> Máximo Kirchner renunció a la presidencia del bloque de diputados del Frente de Todos a raíz de este acuerdo, tal como expresó en una carta pública, disponible en [https://www.eldiarioar.com/politica/texto-completo-carta-renuncia-maximo-kirchner-presidencia-bloque-frente\\_1\\_8707321.html](https://www.eldiarioar.com/politica/texto-completo-carta-renuncia-maximo-kirchner-presidencia-bloque-frente_1_8707321.html)

una moneda relativamente estable. Esto se condice con la tendencia regional, de reducción del peso de las deudas por la recuperación pospandemia (CEPAL). Desde 2022, con menor crecimiento y un peso argentino que se devalúa a una velocidad más cercana a la inflación, la deuda comienza a incrementar su peso.

Gráfico 3. Evolución de la deuda bruta, expresada en millones de dólares y como porcentaje del PBI



Fuente: Ministerio de Economía

A finales de 2022, el 38,3% de la deuda se encontraba bajo legislación extranjera. Esta característica es importante por la mayor vulnerabilidad que supone para el Estado ante potenciales conflictos con acreedores privados. Los bonos en circulación contemplan Cláusulas de Acción Colectiva (CACs) de diverso tipo (la mayoría de los bonos fueron emitidos en 2020 con el canje), pero esto no excluye la potencial acción coordinada de acreedores que, en general, tienen alta concentración de tenencia de bonos. De modo que, si bien el accionar de “fondos buitres” no parece probable, no puede descartarse una presión de grandes fondos con tenencias relevantes de bonos y, así, la compra y venta especulativa de bonos para forjar mayorías y minorías de acreedores. De hecho, en las negociaciones del canje de 2020 se pudo saber que algunos fondos tenían

participaciones en algunas series de bonos que les dejaban capacidad de veto para las mayorías establecidas en las CACs negociadas.

En este punto, vale resaltar que algunos de los principales acreedores son, además, accionistas en empresas que operan en Argentina. Esto genera dos efectos, en cierto modo, en tensión. Por un lado, los acreedores pueden presionar directamente, limitando la inversión directa para forzar una situación de astringencia de divisas. Por otro lado, las mismas empresas que operan en el país basan parte de su negocio en el acceso al mercado internacional de capitales y, por ello, tienen cierto interés en normalizar la situación de deuda. El resultado en cada negociación no está predeterminado.

No debe confundirse lo explicado en los párrafos anteriores con la deuda denominada en moneda extranjera (que representa hoy el 66,2% de la deuda total). Esto significa que dos terceras partes de la deuda requieren de la generación de divisas para su pago, con independencia de la jurisdicción de aplicación y también del origen del tenedor: los títulos públicos son plausibles de ser revendidos en el mercado secundario, aunque no por ello tienen un registro claro sobre quiénes son los acreedores. Aunque se trata de un valor preocupante, implica una reducción de la exposición que había a fines de 2019, al término del gobierno de Cambiemos, cuando la proporción era de 77,7%.

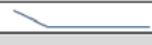
La mayor parte (80%) de la deuda en moneda extranjera está denominada en dólares, lo cual implica que esta es la principal moneda que se requiere obtener para abonar los pagos de los servicios de deuda. Esto es, el superávit comercial –fuente genuina de divisas– deberá estar prioritariamente denominado en esta moneda para poder lidiar con los pagos correspondientes. Un reemplazo de monedas del comercio requiere de coordinación en este plano y viceversa. Este comentario es relevante en el sentido de contemplar las operaciones de swap efectuadas con China, en el marco de un acuerdo que tiene más de una década, pero que fue ampliado a inicios de junio de 2022, tras el viaje del ministro de economía a China. La expansión del swap se efectúa en renminbi, y libera esta misma divisa para el intercambio comercial con China, que es deficitario. De ese modo, China financia su superávit con la Argentina, permitiendo la expansión de sus capitales comerciales con el país. Para la Argentina, libera dólares que se

drenaban por este déficit, disponibles así para enfrentar otros pagos. Sigue en importancia la deuda denominada en Derechos Especiales de Giro, que es la deuda con el FMI, y que representa un 17% de la deuda en moneda extranjera (un 11,5% del total).

Otro dato relevante es que la mitad de la deuda en moneda extranjera se encuentra pautada en tasas variables, lo cual la expone a variaciones en las políticas monetarias internacionales, como se pudo ver desde 2022 con el alza de los tipos de interés de referencia en Estados Unidos y en Europa. Según se puede observar en la Tabla 1, entre 2015 y 2019 se produjo un evidente deterioro, tanto en el aumento de las tasas de interés a las que la Argentina tomó deuda como en el acortamiento de los plazos de vida promedio: la deuda se hizo más cara y de más corto plazo. Como se puede comprobar, solo en el caso de la deuda denominada en dólares es posible atribuir al menos en parte el aumento a la suba de las tasas de interés de referencia: en euros y yenes la tasa de referencia se redujo. En 2019, además, aparece la deuda en DEG, cuya tasa de interés es menor al promedio a la que se tomaba deuda en el período.

De modo que, tras un alivio generado por el canje en 2020, la deuda ha continuado acortando su vida promedio y encareciéndose.

Tabla 1. Tasas de interés y vida promedio en años de la deuda pública, años seleccionados

	2015	2019	2020	2021	2022	Tendencia gráfica
<b>Tasa promedio ponderada total</b>	5,50%	6,84%	2,28%	2,75%	5,26%	
<b>Tasas en moneda internacional</b>						
Deuda en dólares estadounidenses	3,87%	4,45%	0,50%	0,98%	1,73%	
Deuda en euros	4,46%	5,30%	1,76%	2,18%	2,37%	
Deuda en Derechos especiales de giro		3,74%	3,05%	3,09%	6,72%	
Deuda en yenes	2,82%	6,26%	6,45%	6,16%	4,06%	
Deuda en otras monedas extranjeras	2,92%	4,59%	7,17%	6,52%	4,43%	
<b>Tasas de referencia</b>						
Tasa Fed	0,50%	1,75%	0,25%	0,25%	4,50%	
MRO zona Euro	0,05%	0,00%	0,00%	0,00%	2,50%	
Japón	0,10%	-0,10%	-0,10%	-0,10%	-0,10%	
<b>Vida promedio</b>	7,8	6,9	6,7	6,1	5,9	

Fuente: elaboración propia con datos del Ministerio de Economía de la Nación.

Estas características no se van a sostener en el período que sigue. En 2020, la reestructuración de deuda permitió reducir sustancialmente la tasa de interés promedio a la que se tomó deuda, incluyendo la deuda en moneda extranjera –excepto la deuda en yenes y en otras monedas, que se encareció–. Esto se condice con la política expansiva a nivel internacional, que redujo o sostuvo en bajos niveles las tasas de referencia. Este fue uno de los ejes del canje: reducir fuertemente tasas de interés y extender plazos de vencimiento. Con los datos del Ministerio de Economía puede notarse que lo primero se logró, mientras que lo segundo no parece haber alterado la tendencia al acortamiento de los vencimientos.

A partir de 2021, se nota una tendencia al aumento de la tasa de interés que paga la deuda argentina. La tasa promedio está en niveles cercanos a 2015, más del doble que su nivel de 2020. La tasa pactada por deudas en dólares y yenes se incrementó, aunque por debajo de la suba de las tasas de referencia. El caso más extraño –si se considera que se trata de una deuda con un organismo de crédito orientado a resolver crisis de balanzas de pagos, no a generarlas– es el de la deuda en DEG, que más que duplica sus valores de 2020, habiéndose encarecido de manera acelerada. Esto tiene que ver con que la determinación de la tasa de interés que utiliza el FMI se ajusta a las políticas monetarias de los países cuyas monedas respaldan los DEG, mientras que parte de la deuda en moneda extranjera no tiene mecanismos de actualización automática del interés. La deuda en yenes y en otras monedas redujo su costo. La tendencia a acortar los plazos de vencimiento se sostuvo en todo el período.

De modo que, tras una significativa reducción de la tasa de interés gracias al canje de 2020, el gobierno argentino se enfrenta a una situación de aumento del costo de financiamiento y acortamiento de los plazos de vencimiento. Se trata de una situación reñida con la sustentabilidad.

Respecto de la composición de la deuda, la Tabla 2 permite reflejar a grandes rasgos lo ocurrido en los últimos gobiernos. La gestión de Cambiemos redujo la deuda pendiente de reestructuración, y los préstamos perdieron gravitación: se reposó centralmente sobre la emisión de títulos públicos y –tras el acuerdo de

2018 con el FMI– sobre los préstamos de OOII. Esta tendencia continuó bajo la gestión del Frente de Todos, a tal punto que los títulos representan, a fines de 2022, el 73% de la deuda pública total; y los préstamos de OOII, un 19%. Es decir, ambas fuentes aumentaron su peso absoluto y relativo.

Tabla 2. Deuda pública total por instrumento, años seleccionados

Instrumento	En millones de dólares			Como % del total		
	dic-15	dic-19	dic-22	dic-15	dic-19	dic-22
Títulos públicos y letras del tesoro	160.150	225.445	291.298	67%	70%	73%
Préstamos (excepto OOII)	17.224	12.843	11.486	7%	4%	3%
OOII	19.768	68.001	75.512	8%	21%	19%
Adelantos transitorios BCRA	25.517	14.237	15.769	11%	4%	4%
Deuda en pago diferido y pendiente de reestructuración	18.006	2.539	2.491	7%	1%	1%
Total	240.665	323.065	396.555			

Fuente: elaboración propia con datos del Ministerio de Economía de la Nación.

En relación con el financiamiento por parte de los OOII, el gobierno del Frente de Todos (FdT) recibió un neto de 2.820 millones de dólares entre 2020 y 2022, entre los cuales se destacan los aportes netos (es decir, desembolsos menos reembolsos) del BID con 1.958 millones y el Banco Mundial con 1.600 millones. Desde que asumió el FdT hasta mayo de 2023, el BID aprobó un total de 32 proyectos por 5.163 millones, y se encuentra preparando otros 5 por 880 millones más. Los dos sectores con más cantidad de proyectos fueron agua y sanidad e inversión social; este último caso explica el 21% de los fondos desembolsados en el país. El BIRF (del Banco Mundial) aprobó y puso en marcha 16 proyectos en este

mismo período, por un total de 6.975 millones de dólares. El destino priorizado por montos fue el sector educativo, seguido de lejos por transporte y agua y sanidad.

*Tabla 3. Inversión del BID y BIRF por sector, aprobados y activos de diciembre de 2019 a mayo de 2023*

Sector	BIRF			BID		
	# proyectos	Monto	% sobre monto total	# proyectos	Monto	% sobre monto total
Agricultura	1	550	8%	2	165	3%
Agua y sanidad	2	842	12%	5	705	14%
Ciencia y tecnología	0	0	0%	2	330	6%
Desarrollo de empresas privadas y PyMEs	1	280	4%	1	80	2%
Desarrollo urbano y vivienda	1	150	2%	2	300	6%
Educación	1	2.551	37%	1	150	3%
Energía	0	0	0%	1	200	4%
Inversión social	2	300	4%	5	1.065	21%
Mercados financieros	0	0	0%	3	598	12%
Reforma / modernización del Estado	2	289	4%	3	87	2%
Salud	3	896	13%	3	970	19%

Transporte	2	1.058	15%	3	480	9%
Turismo sustentable	1	60	1%	1	33	1%
TOTAL	16	6.975	100%	32	5.163	100%

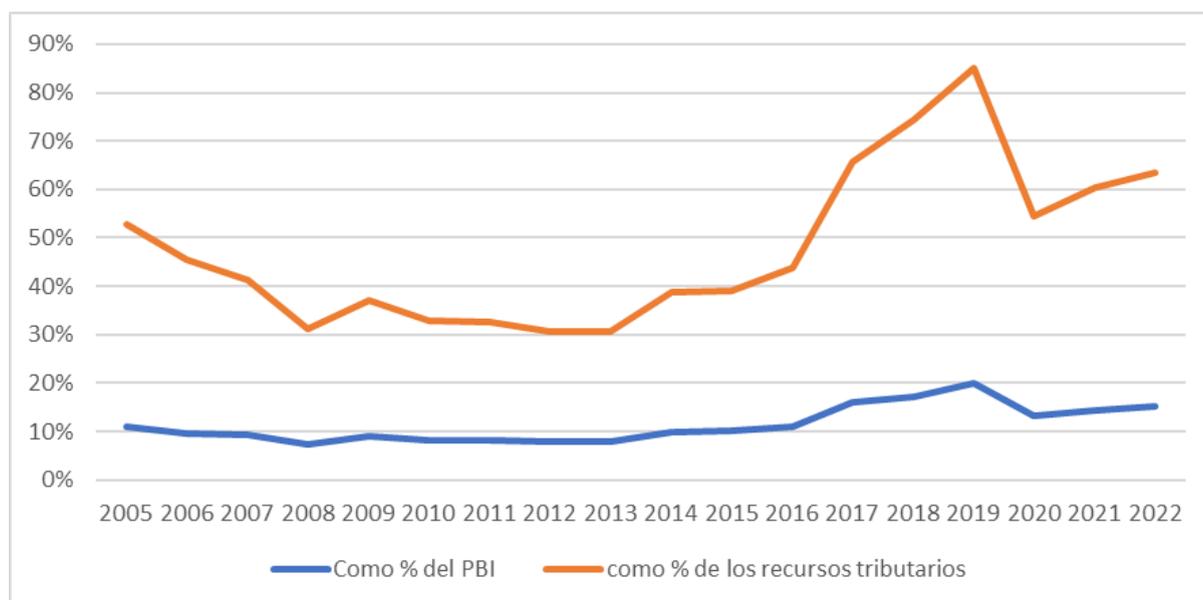
Fuente: elaboración propia con datos del BID: <https://www.iadb.org/es/proyectos> y del BIRF: <https://projects.worldbank.org/en/projects-operations/projects-home>

Mientras que estos BMD aportaron fondos frescos a lo largo de todo el período, el FMI tiene un saldo negativo de 1.230 millones, que se reparte con un cobro neto durante 2020 y 2021 (es decir, durante la pandemia) y desembolsos netos positivos en 2022. En los años de la pandemia, este organismo se volvió una “aspiradora” de fondos, al punto de generar un saldo negativo de parte de los OOI. Debe remarcarse además que, a fines de 2021, la Argentina recibió 4.334 millones equivalentes a su 0,67% de participación accionaria por la emisión de DEG pero, al mismo tiempo, pagó 4.094 millones de dólares por el acuerdo de Stand By firmado por el gobierno anterior. A partir de la firma del nuevo Acuerdo de Facilidades Extendidas (AFE), el país se volvió receptor neto de este organismo. Hasta finales de 2023 se encuentran vigentes los dos acuerdos: el SBA de 2018 y el AFE de 2022; cada tres meses el país es sometido a una auditoría que evalúa el cumplimiento de las metas pautadas y, en función de evaluaciones positivas, se desembolsa un tramo del segundo acuerdo para cancelar un pago del primer acuerdo. De modo que los fondos “circulan” por la economía argentina, mientras dejan como impacto el pago permanente de intereses, cuyo valor crece en el tiempo. En 2023, el saldo neto entre ingresos y pagos al FMI será negativo: se pagará más de lo que ingrese.

En relación con la sostenibilidad de la deuda, como se puede apreciar en el Gráfico 4, la tendencia desde 2012-13 en adelante ha sido a un problema creciente. Los servicios totales de la deuda (incluyendo intereses y capital) muestran una tendencia ascendente, tanto en lo que concierne al PBI como a los recursos tributarios totales. Sobre este aspecto, vale la pena marcar una salvedad: entre 2017 y 2019, ambos indicadores se deterioraron con mucha rapidez y alcanzaron niveles insostenibles (casi 20% del PBI y 85% de los recursos

tributarios). En 2020 se logró reducir este peso, pero, por un lado, se sostuvo a niveles superiores a los que tenía antes de esta aceleración (en 2016) y, por otro lado, ambos indicadores mostraron luego un rápido incremento: a 2022 ya estaban en niveles de 2017. Como se puede notar, de continuar esta dinámica, la perspectiva es una nueva crisis de pagos. La deuda en moneda extranjera representaba el 590% de las reservas internacionales y el 256% de las exportaciones totales en 2022, en ambos casos por debajo de los valores máximos alcanzados en 2020, aunque por encima de los valores pre-2017.

Gráfico 4. Servicios de deuda totales pagados, como proporción del PBI y de los recursos tributarios (2005-2022)



Fuente: elaboración propia con datos del Ministerio de Economía de la Nación.

De modo que, según lo explicado en esta sección, la deuda pública fue llevada a senderos de insostenibilidad económica a partir de las políticas de liberalización puestas en marcha a fines de 2015, bajo el gobierno de Cambiemos. Los pagos y las reestructuraciones realizadas durante la gestión del FdT no lograron alterar este diagnóstico, a pesar de haber logrado cierto alivio en lo inmediato. Durante el próximo mandato presidencial (2023-2027) vence deuda por el equivalente a 127.085 millones de dólares, y en el siguiente (2027-2031) otros 106.260 millones,

que habrá que renovar, reestructurar o pagar. Considerando los volúmenes implicados, se puede vislumbrar la presión estructural de los acreedores sobre los gobiernos que sigan, con relativa independencia de su signo político.

El 70% son títulos públicos que cotizan en los mercados de capitales, bajo diferentes jurisdicciones. Se trata de más de 50 bonos, con diferentes tasas de interés y moneda de denominación, cuya renovación se dispersa en el tiempo y depende de las condiciones de mercado. Los vencimientos con OOI, incluyendo capital e interés, representan el 22% del total en el siguiente mandato (28.339 millones entre 2023 y 2027) y el 27% del ulterior (28.839 millones entre 2027 y 2031). Lo anterior incluye el AFE con el FMI. Justamente, por ese acuerdo, la previsión es que el financiamiento que se obtiene de adelantos transitorios del Banco Central se reduzca significativamente (a cero en 2024). Estos adelantos, al igual que las letras del Tesoro, tienen plazos de vencimiento mucho más cortos, y su renovación es más sensible a la coyuntura. No se trata de una partida menor: a inicios de 2023 sus vencimientos anuales explicaban el 11% del total, en el caso de los adelantos transitorios del BCRA, y un 25% las letras del Tesoro.

Del total de vencimientos, 90.877 millones son efectivamente en moneda extranjera en el primer período referido (71,5% del total), mientras que en el siguiente son 101.123 millones (95,2% del total). De modo que, aunque el gobierno incrementó la parte de la deuda denominada en pesos, la mayor parte de los próximos vencimientos son en moneda extranjera. Se ejerce así una presión no solo por los recursos fiscales –que deben dirigirse para pagar los servicios de la deuda– sino también sobre el conjunto de la economía para obtener divisas. Esto significa una compulsión sistémica a incrementar el acceso a divisas para poder cumplir los pagos, en un plazo relativamente breve para pensar cualquier tipo de expansión exportadora que modifique los actuales sesgos, como veremos en la siguiente sección.

Si bien es cierto que al menos parte de estos vencimientos puede renovarse o reestructurarse, eso depende de que el país siga los lineamientos de políticas orientados por los acreedores, cuyo interés es sostener los pagos de los servicios y no el desarrollo nacional o la mejora en las condiciones de vida de la población.

Finalmente, la movilización de inversiones privadas hacia las finanzas verdes ha sido, hasta ahora, una opción más bien limitada en Argentina. La Comisión Nacional de Valores aprobó en marzo de 2019 una serie de lineamientos para la emisión de bonos verdes<sup>59</sup>. La asociación Bolsas y Mercados Argentinos S. A. (“BYMA”), creada por el Mercado de Valores con la Bolsa de Comercio de Buenos Aires en 2018, estableció un reglamento para la emisión de estos bonos en agosto de 2019<sup>60</sup>. Aunque la historia de este mercado local es muy reciente, desde 2019 se emitieron 27 bonos, 5 de ellos en 2023. La mayor parte de las emisiones corresponde a empresas productivas. Solo en dos casos se trata de entidades públicas, concretamente las municipalidades de Córdoba y de Godoy Cruz. En total los bonos emitidos autorizaron fondos por 1.042 millones de dólares y 12.778 millones de pesos.

## IX. La restricción externa, la deuda y la degradación ambiental: Un nudo a desarmar

Existe una larga tradición de análisis económico que señala que en la Argentina el acceso a divisas es lo que condiciona la posibilidad de crecer. Se trata de la denominada “restricción externa al crecimiento”, cuya expresión original fue acuñada para explicar la dinámica propia de los últimos años de industrialización sustitutiva (Braun, 1973; Diamand, 1972): cuando la economía nacional crece, demanda más importaciones, que eventualmente no pueden ser pagadas por falta de reacción de las exportaciones, lo que lleva a una devaluación que interrumpe la expansión. En aquella versión, se producía además un desfase entre el sector dinámico que crea la mayor parte del empleo –la industria– y el exportador –el agro–, cuyos niveles de productividad (y capacidad de competir a nivel internacional) diferían sustancialmente. Esta

<sup>59</sup> Resolución General N° 788:

<https://www.cnv.gov.ar/SitioWeb/Prensa/Post/1316/1316cnv-presenta-los-lineamientos-para-emision-de-bonos-verdes-sociales-y-sustentables>. La guía para la emisión está en la RG N° 896.

<sup>60</sup> Disponible en

[https://www.byma.com.ar/wp-content/uploads/dlm\\_uploads/2022/06/BYMA-BonosVS-Reglamento.pdf](https://www.byma.com.ar/wp-content/uploads/dlm_uploads/2022/06/BYMA-BonosVS-Reglamento.pdf)

descripción de las dificultades para sostener el crecimiento económico se ha mantenido en el tiempo (a pesar de los cambios estructurales acontecidos en el último medio siglo)<sup>61</sup>.

Ya en el momento en que esta expresión se acuñaba, los flujos financieros y de capital estaban reanimando su relevancia (Burachik, 2019), tendencia que intensificaron desde entonces, a tal punto que se volvieron centrales en la determinación de las fases de escasez o abundancia de divisas. El crecimiento de la deuda ya referido impacta en el manejo del momento del ciclo, dejando una presión estructural en los servicios de deuda. Esta idea se puede verificar de manera sintética en la Tabla 4. El saldo de la balanza comercial de bienes –a la que refiere la idea clásica de la restricción externa– ha sido superavitario de manera sistemática en los últimos tres gobiernos. Es decir, la idea de que las divisas no alcanzan por virtud del propio proceso de crecimiento no se condice con la realidad empírica.

Es verdad que, en materia comercial, el sector de servicios muestra un déficit sistemático, que por momentos puede incluso exceder el superávit de los bienes (por ejemplo, durante el gobierno de Macri). En este respecto, vale la pena enfatizar que muchas de las cuentas de servicios incluyen actividades asociadas a la producción y comercialización de bienes que, tras las reformas estructurales, fueron en muchos casos tercerizadas. Las grandes empresas suelen subcontratar algunas tareas en filiales propias, a las cuales les remiten pagos, aprovechando así diversos canales para remitir divisas al exterior.

Sin embargo, lo que aparece como una fuente sistémica de falta de divisas es el peso de los servicios de la deuda: la salida por esta vía tiene un peso que puede incluso exceder el superávit comercial. Como se ve, su peso se incrementó durante el gobierno de Macri, y si bien se redujo parcialmente en el gobierno de Alberto Fernández, se mantiene en niveles elevados (más que duplican el que tenían durante el último gobierno de Cristina Fernández de Kirchner). La insuficiencia de divisas se origina en estos otros planos, haciendo que aun con

---

<sup>61</sup> Pueden encontrarse en declaraciones recientes de funcionarios/as nacionales. Ver, por ejemplo, declaraciones del ministro Sergio Massa en la feria de La Rural en mayo de 2023: <https://www.infobae.com/economia/2023/05/24/sergio-massa-argentina-resuelve-la-restriccion-externa-con-mas-exportaciones-todo-lo-demas-no-funciona>

superávit en la cuenta de comercio de bienes sea necesario buscar otras fuentes de financiamiento de la balanza de pagos; a saber, las inversiones extranjeras o nueva deuda. O, eventualmente, la pérdida de reservas, que tiene un límite en las existencias del Banco Central.

Tabla 4. Saldos anuales respecto del PBI, en promedio según período de gobierno, calculado en dólares

Concepto	CFK II (2012-2015)	MM (2016-2019)	AF (2020-2021)
Saldo comercial de bienes	1,1%	1,0%	3,8%
Saldo comercial de servicios	-0,9%	-1,5%	-0,7%
Servicios de la deuda	-3,0%	-7,5%	-6,6%

Nota: al tomar promedios anuales, los períodos no coinciden exactamente con los mandatos presidenciales (que se asumen en diciembre del año electoral).

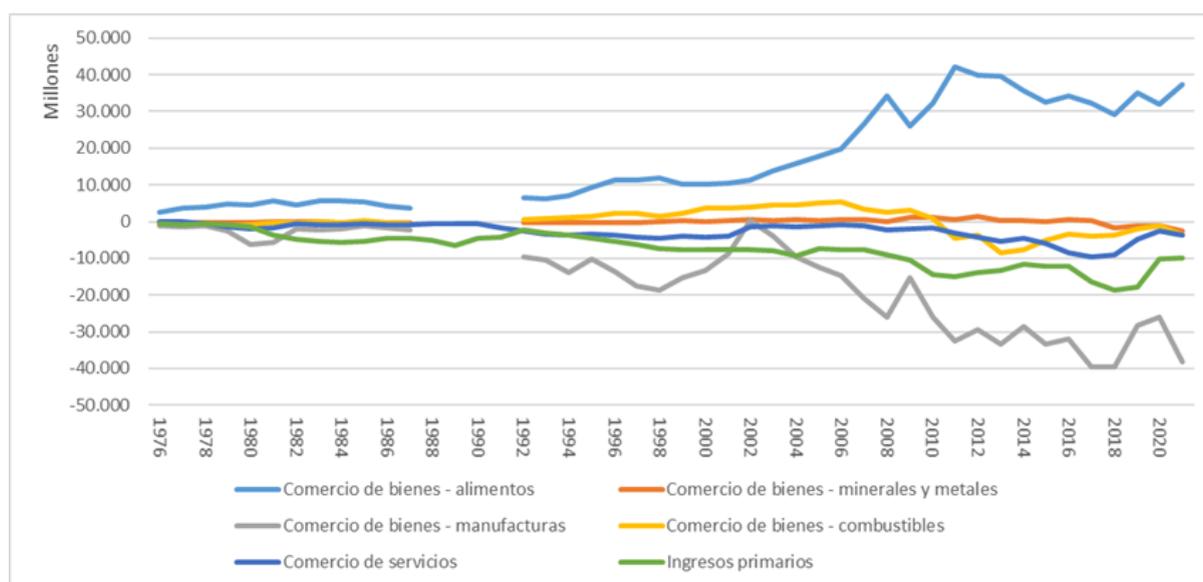
Fuente: elaboración propia con datos del Banco Mundial.

Es posible utilizar una perspectiva más amplia para poder comprender la dinámica de la balanza de pagos de las últimas décadas. En el Gráfico 5 se puede ver el saldo comercial (exportaciones menos importaciones) de las principales partidas de la cuenta corriente<sup>62</sup>[1]. Allí se puede ver una *bifurcación creciente* en la dinámica de estas partidas: mientras que los ingresos primarios, el comercio de servicios y de manufacturas, son sistemáticamente (cada vez más) negativos, queda la presión sobre el saldo creciente de alimentos para balancear la cuenta corriente. La distancia entre estas dos tendencias se ha acrecentado en el tiempo, dando lugar a una mayor presión sobre la producción y exportación de alimentos para intentar saldar las salidas por las otras vías. He aquí el centro de la presión sistémica que obliga a maximizar las exportaciones

<sup>62</sup> Los ingresos primarios están compuestos del saldo de intereses –pagados y cobrados– de deuda y de las utilidades –pagadas y cobradas– de la inversión extranjera. Los ingresos secundarios incluyen centralmente el envío de remesas. Esta partida no tiene peso significativo en la Argentina.

con urgencia, lo cual implica apoyarse sobre las ventajas comparativas estáticas existentes o, dicho de otro modo, a profundizar los sesgos estructurales existentes. Se trata de una suerte de “mandato exportador”, que limita las posibilidades de encarar procesos redistributivos, de cambio estructural, a la altura de los desafíos climáticos (Cantamutto y Schorr, 2021).

Gráfico 5. Saldos netos de principales partidas de la cuenta corriente de Argentina, 1976-2021, en millones de dólares corrientes



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Mundial

Con respecto a esta urgencia exportadora, vale la pena enfatizar que existe una llamativa confluencia entre corrientes ortodoxas –que ven en la exportación de bienes primarios un lugar natural en la distribución de roles en el mercado internacional– y corrientes heterodoxas neodesarrollistas (Cantamutto y Schorr, 2022). Estas últimas entienden que es un paso necesario para financiar

–abastecer de divisas– no solo el proceso de crecimiento, sino también un proceso de cambio estructural y distributivo, siendo en esta visión necesaria la intervención del Estado para que esto suceda; a diferencia de la ortodoxia, que entiende que más exportaciones es más crecimiento y todo se deriva de allí. En este punto, desde el enfoque neoestructuralista, no aparecen críticas significativas a las reformas estructurales neoliberales, que son tomadas como una suerte de dato de la realidad, y no como una política a modificar. Los problemas vinculados al manejo de la deuda se incluyen en este punto: se omite vincular la deuda al conjunto del proceso de acumulación y sus actores, así como el entramado institucional que lo sostiene. De este modo, la única salida propuesta al problema de la deuda resulta en acumular los recursos necesarios para pagarla. En tal sentido, aceptan como necesidad el impulso a todas las exportaciones posibles, aunque las que actualmente existen son las principales beneficiarias.

Como se ha estimado (Mora, Piccolo, Peinado y Ganem, 2020), el patrón de especialización exportadora de la Argentina ha significado un constante flujo de materiales y energía mal remunerados desde el país hacia el resto del mundo, y una reducción de la biocapacidad neta (es decir, la pérdida de capacidad que tiene el territorio de abastecer recursos naturales útiles y absorber los desechos generados por el proceso económico).

Vale enfatizar en este punto que, como lo hiciera en 2023 la Experta Independiente sobre Deuda y Derechos Humanos de Naciones Unidas al presentar su informe de misión a Argentina, cualquier estrategia de exportación debe estar basada en una evaluación de impactos ambientales y de derechos humanos, en línea con los Principios de Evaluación de Impactos de las reformas económicas, enfatizando la relevancia del principio 8. Se resalta también el principio 12.10, que indica que en caso de que para pagar deuda se promuevan exportaciones basadas en la extracción de recursos naturales, resulta necesario establecer formas de remediación ambiental y del impacto social. La Experta Independiente refiere expresamente (párr. 61) en su informe al acuerdo con el FMI y su impulso a las exportaciones basadas en agricultura, minería y combustibles fósiles (Experta Independiente en Deuda y Derechos Humanos, 2023).

En tal sentido, existe una preocupante vocación compartida –tanto por amplios sectores políticos como económicos– por incrementar no solo las exportaciones de alimentos, sino también de otros recursos que ofrecen una posibilidad de rápido desarrollo del negocio y encuentran un mercado dinámico a nivel internacional. Al respecto, el litio y el gas en yacimientos no convencionales suelen ser presentados como un conjunto de oportunidades que deberían ser aprovechadas de manera urgente, de la mano de los pasos en la transición energética mundial. Por ello, se ve con preocupación el estancamiento relativo que se observa en el saldo de alimentos en la última década, así como el resultado de minerales y metales que, aunque es positivo, no tiene un peso relevante y muestra cierta caída. Esto tiene que ver con el agotamiento de varios yacimientos metalíferos. En el caso de combustibles, sostuvo superávit hasta 2010, y luego pasó al déficit desde entonces. Puede notarse cómo la tendencia se comienza a revertir desde 2013, en que se pone en producción Vaca Muerta, de la mano de YPF. Se espera que, con la puesta en funcionamiento del gasoducto Néstor Kirchner, este rubro vuelva a ser superavitario en breve.

Se pueden revisar estas tendencias de manera más desagregada. La Tabla 5 presenta los saldos comerciales externos acumulados, clasificados por sectores productores de bienes y por períodos seleccionados. Los datos provienen del balance cambiario presentado por el Ministerio de Economía de la Nación. Allí se pueden notar varios aspectos relevantes para el argumento antedicho, a saber, que los pagos de servicios de la deuda obligan a una creciente presión exportadora sobre sectores de bajo valor agregado y procesamiento. Y, lo que resulta más relevante para esta investigación, se trata de sectores con fuerte presión extractivista, cuyos impactos están reñidos con las acciones necesarias para adaptarse y mitigar el cambio climático.

La necesidad de pagar la deuda empuja al país a incentivar actividades que van en contra de sus compromisos en materia climática. Y como los recursos obtenidos son destinados a pagar deuda, obligan al país a buscar nuevo financiamiento para invertir en la adaptación y mitigación. Esto constituye un círculo vicioso, que mantiene al país endeudado y con un perfil productivo contrario a las mejoras distributivas y los esfuerzos ante el cambio climático.

En la última década, solo 6 sectores han mostrado superávit comercial externo, que deben sostener el déficit de 22 sectores. Mientras los primeros acumularon un excedente de 378.185 millones de dólares, los segundos generaron salidas por 275.897 millones. Como se ve en la separación por períodos de gobierno, con diferencias en torno a las políticas económicas puestas en marcha, estos roles están distribuidos de manera estable: los sectores que generan recursos son un conjunto bien determinado y estable. Al interior de este conjunto, no todos aportan por igual: el 69% del superávit de estos 6 sectores lo generaron los complejos oleaginosos y cerealeros, en una abrumadora y clara demostración de cómo se genera una presión sobre el campo para abastecer de divisas. Alimentos, bebidas y tabaco generaron el 17% del superávit, minería el 8% y agricultura, ganadería y otras actividades primarias el 6%. El saldo de los otros dos sectores superavitarios ha sido insignificante.

Es importante insistir sobre el impacto ambiental de esta expansión exportadora, que ha modificado de manera sistemática el uso del suelo y, además, ha provocado un creciente agotamiento de los suelos (Wilson et al, 2020). La dependencia de estas exportaciones primarias para sostener las diversas salidas de divisas reposa en un creciente perfil exportador, sostenido en la deforestación y el uso intensivo de agroquímicos. De manera creciente, la agricultura argentina se maneja en moneda extranjera, dependiendo no solo de la venta al exterior sino también de la adquisición de maquinaria, equipos, insumos y agroquímicos por la vía de importaciones. En caso de suspenderse el uso de fitosanitarios, los rendimientos de los cultivos caerían entre 19% y 42% (Montoya et al, 2022). Esto supone un modelo productivo altamente condicionado por su propia internacionalización. Vale enfatizar, por otra parte, que se trata de un esquema con fuerte exposición ante eventos climáticos extremos, como lo prueba la sequía que en 2022 alcanzó el grado de “excepcional” (Poggi, 2022), que provocó una fuerte caída de la producción agrícola exportable, de aproximadamente 21.000 millones de dólares (D’Angelo, Rodríguez Zurro y Terré, 2023). Es decir, durante todo 2023 se debieron gestionar las cuentas macroeconómicas con un déficit severo, que pone en riesgo toda la macroeconomía nacional, por su exposición a eventos climáticos extremos.

Asimismo, es relevante marcar la asimetría existente entre esta estructura de exportación y la participación en la generación de valor. El sector agrícola explicó en 2022 el 5,2% del PBI, la industria alimenticia el 5,4%, minas y canteras el 4%, y gas el 0,4%. Es decir, los sectores que explican la totalidad del superávit comercial dan cuenta de un 15% del PBI total en 2022. Resulta muy importante enfatizar que en este caso se considera todo el sector de actividad, y no solo la porción que se dedica a exportar, de modo que la incidencia es muy inferior. En términos de empleo, la situación es similar. Todo el sector agrícola explicaba en febrero de 2023 el 4,8% del empleo privado, la industria alimenticia el 5,1%, petróleo y minería el 1,57%, el gas apenas el 0,99%. Menos del 12,5% del empleo en todas las empresas, y esto considerando –insistimos– todo el sector, y no solo la parte que se dedica a exportar<sup>63</sup>.

*Tabla 5. Saldos comerciales externos acumulados, por sectores de actividad y períodos seleccionados, en millones de dólares corrientes*

Sector	Cambiamos (dic. 2015 – nov. 2019)	Frente de Todos (dic. 2019 – abr. 2023)	Última década (may. 2013 – abr. 2023)
Oleaginosos y Cerealeros	98.093	99.193	262.002
Alimentos, Bebidas y Tabaco	23.565	25.576	64.121
Minería	10.952	9.847	29.138
Agricultura, Ganadería y Otras Actividades Primarias	9.111	8.015	22.511
Gas (Extracción, Transporte, Distribución)	32	235	405
Turismo y Hotelería	5	4	10
Seguros	-54	-30	-108

<sup>63</sup> La participación en el PBI se construyó con datos del Ministerio de Economía. Los de empleo con los tableros interactivos del CEPXXI: <https://www.argentina.gob.ar/produccion/cep/tableros-interactivos>

Agua	-64	-43	-132
Gastronomía	-116	-53	-226
Entretenimiento	-127	-106	-311
Informática	-774	-733	-1.975
Construcción	-1.012	-737	-2.462
Productos Minerales no Metálicos (Cementos, Cerámicos y Otros)	-1.024	-832	-2.600
Transporte	-877	-1.000	-2.860
Entidades Financieras y Cambiarias	-711	-590	-3.600
Comunicaciones	-2.686	-1.608	-5.392
Industria Textil y Curtidos	-1.592	-2.670	-5.427
Sector Público	-1.883	-2.089	-5.846
Otros Sector Privado no Financiero	-1.992	-3.529	-6.525
Industria de Papel, Ediciones e Impresiones	-2.566	-2.569	-6.967
Metales Comunes y Elaboración	-1.526	-5.300	-8.329
Petróleo	-5.307	-797	-16.668
Otros Industria Manufacturera	-5.942	-6.245	-16.898
Electricidad (Generación, Transporte, Distribución)	-4.644	-5.685	-16.920
Industria Automotriz	-20.747	-8.386	-41.719
Industria Química, Caucho y Plástico	-12.634	-19.027	-42.756
Comercio	-16.784	-15.912	-42.804

Maquinarias y Equipos	-16.312	-16.282	-45.370
Sectores superavitarios	141.757	142.871	378.185
Sectores deficitarios	-99.374	-94.224	-275.897
Saldo neto comercio Bienes	42.382	48.646	102.289

Fuente: elaboración propia con datos del Balance Cambiario, Ministerio de Economía de la Nación

Es por esto por lo que, tanto durante el gobierno de Cambiemos como durante el del Frente de Todos, se han realizado evaluaciones estructurales que indicaron la necesidad de impulsar las exportaciones de estos sectores<sup>64</sup>. La aprobación de regímenes de promoción de la actividad litífera<sup>65</sup> o la explotación de hidrocarburos en yacimientos convencionales y no convencionales, donde se da acceso preferencial a divisas, son muestras del interés por promover estas actividades<sup>66</sup>. En el último año, el gobierno aprobó tres ediciones del Programa de Incremento Exportador, o “dólar soja”, que implicó reconocer un tipo de cambio más alto para la exportación de esta oleaginosa (la tercera edición contempló

<sup>64</sup> Ver, por ejemplo, los documentos preparados por los gobiernos de Cambiemos: [https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/a2030\\_-\\_documento\\_diagnostico\\_desarrollo\\_sostenible.pdf](https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/a2030_-_documento_diagnostico_desarrollo_sostenible.pdf) y del Frente de Todos: <https://www.argentina.gob.ar/produccion/argentina-productiva-2030>

<sup>65</sup> Un estudio de la CEPAL demostró que en Argentina los precios de exportación de litio se subvalúan un 58%, lo cual se suma a la menor presión fiscal del país respecto de esta actividad, comparada con Bolivia y Chile, países con los que comparte el área de explotación (Jorrat, 2022).

<sup>66</sup> Ver EcoJournal: “Las empresas que accedan al régimen de promoción gozarán del derecho a comercializar libremente en el mercado externo el 20% de la producción de hidrocarburos generados por sus nuevos proyectos, con una alícuota de 0% de derechos de exportación y libre disponibilidad del 100% de las divisas” (<https://econojournal.com.ar/2022/05/el-gobierno-pulio-el-proyecto-de-ley-para-promover-el-desarrollo-hidrocarburifero-pero-el-cristinismo-sigue-sin-darle-luz-verde>); DNU 277/22 y Decreto Reglamentario 484/22: <https://www.argentina.gob.ar/economia/energia/hidrocarburos/dnu-27722-regimen-de-acceso-divisas-para-la-produccion-incremental-de>

además otras producciones regionales del agro) por un período acotado. El resultado es similar a una reducción de las retenciones a la mitad<sup>67</sup>.

Esto es un incentivo no solo a la exportación de este producto en particular –que recibe así una rentabilidad mayor que otros cultivos o producciones– sino una convalidación de quienes acopiaron para obtener mejor valor, disminuyendo las exportaciones en un momento a cuenta de futuras devaluaciones. Es decir, se convalida desde el gobierno un comportamiento especulativo que desestabiliza la economía, del cual no participa la pequeña producción. Según cálculos del Mirador de Actualidad del Trabajo y la Economía (MATE), este programa implicó un beneficio adicional de \$ 590.000 millones para los agroexportadores, lo que es equivalente a más de cinco años de salarios más aguinaldo de quienes trabajan en el sector agroindustrial sojero<sup>68</sup>. Estas medidas impulsaron la emisión monetaria por un total de 1,6 billones de pesos, el equivalente aproximado a un año y medio de todo el gasto en los planes Potenciar Trabajo y Tarjeta Alimentar.

Como ya se señaló, las propuestas del Plan Nacional de Adaptación y Mitigación al Cambio Climático no consideran los efectos distributivos del perfil productivo descrito en esta sección. Con todo, debe considerarse el bajo grado de coherencia de las medidas de impulso a la producción exportable de bajo valor agregado señaladas en párrafos previos, y las medidas de cambio productivo propuestas en aquel Plan. Por caso, el GS-01 de rotación de cultivos o el GS-07 de diversificación de la producción colisionan con las medidas que favorecen la producción y acopio de oleaginosas para la exportación (Ministerio de Ambiente y Desarrollo Sostenible, 2022).

## X. El FMI como actor catalítico de la crisis climática

Como se explicó en la sección VIII.1, el FMI volvió a ser un actor central en la definición de las políticas públicas en la Argentina a partir del gobierno de

<sup>67</sup> Ver

<https://www.revistachacra.com.ar/nota/50156-la-sociedad-rural-vuelve-a-la-carga-por-la-baja-de-retenciones-en-lugar-de-un-nuevo-dolar-soja>

<sup>68</sup> Ver <https://www.telam.com.ar/notas/202306/630915-soja-rentabilidad.html>

Cambiamos. Tras el arreglo de pago con los fondos buitres, el FMI volvió a realizar revisiones en el marco del artículo IV. En ese momento aparecieron las sugerencias de avanzar en reformas laborales, tributarias y previsionales, que tomó el gobierno como propuestas tras ganar las elecciones legislativas de 2017. Si bien la primera no llegó al Congreso, las otras dos sí lo hicieron, aunque a un costo político elevado. Se trataba de las tareas previas que el organismo recomienda para mostrar voluntad de adaptar sus políticas y mejorar su calificación, en el marco del objetivo del gobierno de “volver al mundo”. De hecho, ese año se realizó el pedido para incorporarse como miembro pleno a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), que implicaba adecuar las políticas públicas en línea con lo requerido por el FMI<sup>69</sup>. En ese marco, el gobierno argentino adhirió a la Recomendación sobre Integración de la Adopción del Cambio Climático en la Cooperación para el Desarrollo y la Declaración sobre Políticas Medioambientales Anticipatorias.

En 2018, durante el curso de una corrida cambiaria, se negoció un acuerdo de SBA con el FMI, con el objetivo de restablecer la confianza de los inversores. Este objetivo no se logró, considerando que la salida de capitales se sostuvo hasta el final del período, únicamente moderada a partir de la reposición de controles cambiarios a fines de 2019. Este hecho no solo agravó la situación social –aumento de la desocupación, pobreza e indigencia– sino que dejó expuesta a la economía argentina en su balanza de pagos –tal se explica en la sección IX–. La evaluación que el FMI hacía de la deuda argentina pasó de “sustentable, pero no con alta probabilidad” en junio de 2019<sup>70</sup>, a “no sostenible” en febrero de 2020<sup>71</sup>. A partir de ese último comunicado, que llamaba a los acreedores privados a realizar una contribución (reducción) apreciable, el FMI acompañó el proceso de renegociación argentino. Vale insistir en que este proceso se llevó adelante durante la pandemia, periodo en el cual el propio FMI entendió que había un riesgo de crisis de deuda a escala internacional. A pesar de ello, la Argentina no

<sup>69</sup> Sobre el rol de legitimador de políticas que cumple la OCDE, y los esfuerzos realizados por Cambiamos por adaptarse, ver Amigo (2022).

<sup>70</sup> Ver declaración del FMI en

<https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2019/06/24/United-States-2019-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-the-47019>

<sup>71</sup> Ver declaración del FMI en

<https://www.imf.org/es/News/Articles/2020/02/19/pr2057-argentina-imf-staff-statement-on-argentina>

recibió nuevos fondos de parte del organismo mediante los instrumentos creados para acceso rápido durante la pandemia: el Servicio de Crédito Rápido y el Instrumento de Financiamiento Rápido. Argentina no era elegible para alivio de deuda ni para la DSSI. Solo recibió –como se explicó en la subsección VIII.1– la parte que le correspondía por la emisión de DEG en agosto de 2021 cuyo uso fue el pago, precisamente, de una cuota del SBA de 2018. Es decir, no hubo ingreso neto de recursos para la Argentina, por ninguna vía.

En marzo de 2022 el gobierno argentino llegó a un entendimiento con el FMI para un Acuerdo de Facilidades Extendidas, que refinanciaría el SBA de 2018, bajo el compromiso de reducir el déficit fiscal y su financiamiento monetario en un sendero a tres años. Los desembolsos trimestrales requieren de previa aprobación de la revisión técnica del staff y del Directorio del FMI, y su uso remite al pago de los vencimientos del SB.

Este “sendero de consolidación fiscal” fue presentado como una novedad, frente al ajuste por shock, más usual en las condicionalidades del FMI. Los ejes de reducción del déficit eran reducir transferencias discrecionales a provincias y empresas públicas, reducción en los subsidios energéticos, contención de salarios y jubilaciones. Se proponía que el tipo de cambio se elevara en línea con la inflación, fomentando el ingreso de capitales a través de tasas de interés reales positivas. Este paquete implicaba una reducción del gasto público con efectos distributivos regresivos, al tiempo que el aumento de las tasas de interés resulta potencialmente recesivo por la vía del encarecimiento de la financiación a la inversión y el consumo.

Si bien el punto 29, ítem vi) del Memorándum –aprobado por el Congreso– señala que se deben contemplar las políticas de adaptación y mitigación ante el cambio climático, las mismas se basan en regímenes de incentivos a la inversión (como la ley de electromovilidad o la regulación del sector productor de hidrógeno), pero sin responsabilidad de inversión por parte del Estado ni compromisos por parte del FMI. Si nos remitimos al presupuesto 2023, los subsidios a la oferta de energía fósil superan en 485 la inversión en energía renovable (ACIJ y FARN, 2022), de modo que el rumbo parece ser el opuesto. La inversión pública, establecida como objetivo en el 2% del PBI, seguirá los

lineamientos establecidos en la Evaluación de la Gestión de la Inversión Pública del FMI, preparada en forma conjunta con el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), según se indica en el punto 16. No hay referencias a los objetivos de transición socio-energética ni a los compromisos firmados por la Argentina en las COP.

Por un lado, en el punto 14, se dejó constancia de la necesidad de volver a un esquema de impuestos ad valorem a los combustibles, como era históricamente en el país (y fue modificado en 2017, por un impuesto de suma fija, que se licúa con el propio proceso inflacionario). Pero, por el otro lado, en el punto 29, se deja en claro que se promueve la ampliación de la producción de energía eléctrica mediante el Plan de Promoción de la Producción del Gas Natural Argentino, conocido como plan Gas (Decreto 892/2020), es decir, a través de la generación por hidrocarburos. El plan Gas consiste en el pago a precio competitivo por el volumen inyectado al sistema a partir de un nivel de base, además de la habilitación de exportación –una vez satisfecha la demanda interna–, lo cual impacta en una mejora de la rentabilidad de las empresas productoras de gas. Si bien se estima que estas medidas generan un ahorro fiscal total de aproximadamente 2.574 millones de dólares en los años de aplicación, estos recursos no son reorientados a inversión social, sino que tienen por objeto la mera reducción del déficit fiscal y la mejora de la capacidad de repago de la deuda.

La principal inversión registrada en la presentación del acuerdo ante el Congreso se centra en el gasoducto Néstor Kirchner –como parte central del Programa Sistema de Gasoductos “Transport.Ar Producción Nacional”–, que se inauguró en junio de 2023. El gasoducto permite conectar las bocas de pozo en la cuenca de Vaca Muerta (ubicada en la Patagonia norte) con los centros urbanos de mayor consumo, y también habilitará a futuro la exportación a países vecinos. De ese modo, se espera reducir la dependencia de importaciones de GNL del país, sujeta a variaciones externas de precios (como la provocada por la guerra en Ucrania desde 2022), e incluso incrementar el superávit por la vía de exportación de combustibles<sup>72</sup>. Tras la inauguración de este gasoducto, se aprobó la ampliación

---

<sup>72</sup> Señala la nota oficial de difusión: “La construcción del Gasoducto Néstor Kirchner constituye una señal clara de que nuestro país avanza en la consolidación de la infraestructura que garantice el abastecimiento interno y la disponibilidad de gas exportable a partir del

de las rondas 4 y 5 del Plan Gas, que se espera ahorren hasta 19.000 millones de dólares hasta 2028 en importaciones. Si bien los objetivos centrales están puestos en el autoabastecimiento y la reducción de importaciones, también se valora la ampliación de los saldos exportables a través de un entorno amigable a las inversiones en este negocio y la oferta de precios competitivos<sup>73</sup>.

De acuerdo con el Decreto 730/22, el impulso a la actividad gasífera –y su uso como fuente privilegiada para la generación eléctrica– debe recorrer todo el territorio. Resulta significativo resaltar el carácter estratégico que se le otorga a este objetivo: se deben “tomar las medidas conducentes con el fin de *incentivar la producción de gas natural en cada una de las cuencas del país*”, y “*resulta oportuno, meritorio y conveniente contemplar la realidad de cada una de las cuencas productivas del país, a los efectos de propender a la potenciación de la actividad hidrocarburífera*” [énfasis añadido]. Es decir, se busca poner en producción toda cuenca posible, incluyendo yacimientos convencionales y no convencionales. Esto dista de ser un objetivo bajo los preceptos de precaución, mitigación y adaptación alineados con la intención de reducir la dependencia de combustibles fósiles. El Plan de Adaptación y Mitigación del Ministerio de Ambiente y Desarrollo Sostenible (2022, TE-12) se propone apenas reducir las emisiones mediante el uso de tecnologías y técnicas más eficientes en los tramos *upstream* (industria) de la cadena de valor.

Justamente, en el Memorándum del acuerdo con el FMI no figura, en ninguno de los objetivos estructurales, un cambio de orientación de la matriz energética hacia una reducción de la dependencia de combustibles fósiles ni otros compromisos asociados con la transición socio-energética. De hecho, la eficiencia energética y el impulso a las energías renovables aparecen mencionados sin mayor clarificación. El foco está puesto, en cambio, en que los precios reflejen mejor la situación de mercado, reduciendo los subsidios generalizados hacia un esquema focalizado.

---

incremento cualitativo de la producción.” Ver <https://www.argentina.gob.ar/noticias/plan-gasar-4-y-5-mas-produccion-para-el-autoabastecimiento-y-la-exportacion>

<sup>73</sup> El “Plan de Reaseguro y Potenciación de la Producción Federal de Hidrocarburos, el autoabastecimiento interno, las exportaciones, la sustitución de importaciones y la expansión del sistema de transporte para todas las cuencas hidrocarburíferas del país 2023-2028” (Decreto 730/22) así lo señala en los objetivos 7 al 10 y 12.

Es necesario enfatizar, nuevamente, que el acuerdo con el FMI sugiere explícitamente, como doble objetivo central, la reducción del déficit público y del financiamiento monetario de este. La reducción del déficit no contempla en el acuerdo ningún alivio de deuda por parte del propio organismo, ni siquiera bajo un esquema de canje por acción climática (ver Sección VI.4), que permitiría mejorar el resultado al reorientar recursos de manera acorde a las urgencias que vive el país. Por el contrario, las políticas de consolidación fiscal tienen una orientación regresiva.

Considerando los datos más recientes disponibles, a mayo de 2023, según la Oficina de Presupuesto del Congreso, puede observarse una caída de los gastos primarios (es decir, antes de gastos financieros) del orden del 9,9% respecto a un año antes. Durante el último año los gastos primarios cayeron 11 veces en términos reales. La contracción estuvo impulsada por una caída en las asignaciones familiares (30%) y los subsidios a la energía (20%). En un sentido opuesto, los intereses de la deuda se expandieron al 17,8% interanual. El resultado financiero, si bien redujo el déficit respecto de 2022, sufrió el impacto de la caída en los derechos de exportación, en parte por su adelantamiento con los programas de “dólar soja” I y II, en parte por los efectos de la sequía que afectó a la última cosecha.

El FMI, sin embargo, en su cuarta revisión trimestral del acuerdo –la última al momento de escribir este informe, realizada en marzo de 2023 y aprobada por el Directorio el 1 de abril de este mismo año– no centró sus recomendaciones en limitar estas medidas. Vale la pena resaltar que ninguna revisión del Acuerdo de Facilidades Extendidas, ni las previas correspondientes al artículo IV, han tomado en consideración expresamente la situación climática como macrocrítica. De hecho, desde principios de 2023 eran previsible los efectos de la sequía sobre la producción agrícola, las consiguientes exportaciones y de allí a la balanza de pagos, y las reservas internacionales administradas por el Banco Central. El evento climático extremo ya había tenido lugar y se conocían sus efectos sobre la macroeconomía del país –que incluyen, como se señaló, un aumento en la inflación–. A pesar de ello, hasta la mitad del año, el FMI no introdujo ninguna clase de alivio de los servicios de la deuda, ni acceso a nuevas líneas

concesionales asociadas a emergencia climática, ni siquiera se quitaron o suspendieron los pagos de sobrecargos, a pesar de los reiterados pedidos de las organizaciones de la sociedad civil, académicas/os y gobiernos de países deudores<sup>74</sup>. De manera que el FMI no contempló provisiones sobre eventos climáticos y sus efectos económicos, ni tampoco tomó medidas cuando estos eventos efectivamente ocurrieron.

En el comunicado de prensa se elogió la gestión macroeconómica del gobierno en 2022, que logró sobre-cumplir la meta de reducción de déficit (2,3% del PBI frente al 2,5% acordado), y se sugirió que en 2023 se continúe la senda de consolidación fiscal mediante “una mejor focalización de los subsidios energéticos y de la asistencia social, y una mejor priorización del gasto de capital”<sup>75</sup>. En otros términos, subir las tarifas de la energía, reducir la asistencia social y la obra pública. Esto se debería acompañar por una tasa de devaluación que sostenga la competitividad externa de la economía, “con acciones (como las recientes) para racionalizar el régimen cambiario y agilizar las exportaciones”. De modo que el FMI insiste con la senda de austeridad fiscal, y considera a las exportaciones como el motor de la recuperación –considerando que las demás medidas reducen la demanda pública y privada de la economía–. Mientras tanto, la necesidad de desarrollar (y financiar) una transición energética pasa totalmente desapercibida. De hecho, el financiamiento del Plan Nacional de Adaptación y Mitigación al Cambio Climático (2022) siquiera entra en el radar de las discusiones fiscales entre el gobierno y el FMI.

En similar sentido, la revisión del acuerdo ayuda a convalidar el argumento antes presentado, sobre cómo el pago de la deuda parece estar condicionado al aumento de las exportaciones existentes. Al margen de los efectos recesivos

---

<sup>74</sup> Ver en

<https://www.telam.com.ar/notas/202104/549695-paises-emergentes-piden-eliminar-sobrecargos-en-prestamos-por-su-caracter-regresivo.html> y

<https://www.latindadd.org/2022/04/12/mas-de-150-organizaciones-de-la-sociedad-civil-piden-al-fmi-que-ponga-fin-a-sus-injustos-y-contraproducentes-sobrecargos-sobre-prestamos-que-profundizan-la-crisis>

<sup>75</sup> Ver comunicado de prensa del equipo técnico

<https://www.imf.org/es/News/Articles/2023/03/13/pr2368-imf-staff-and-argentine-authorities-reach-staff-level-agreement-on-review-under-eff> y su aprobación por parte del

Directorio del FMI en

<https://www.imf.org/es/News/Articles/2023/03/31/pr23102-imf-completes-fourth-review-of-the-extended-arrangement-under-the-eff-for-argentina>

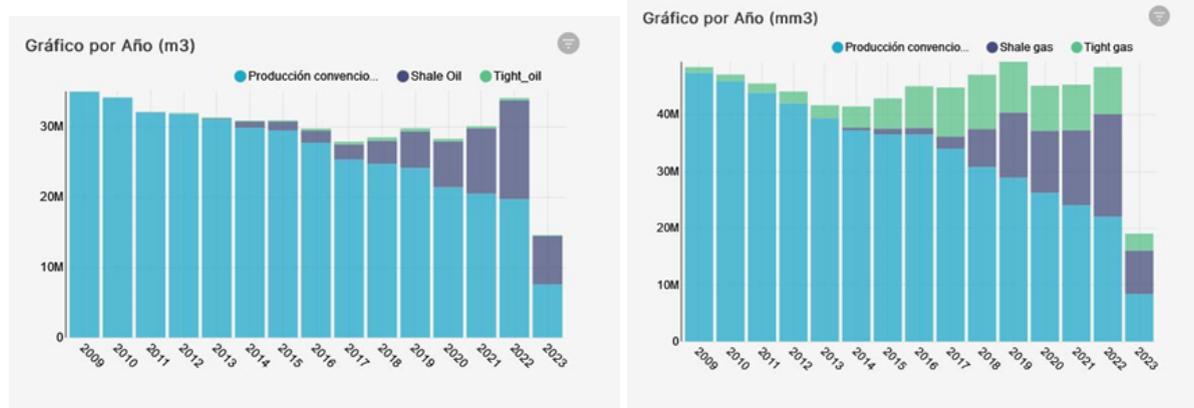
implícitos en esta receta, el punto central reside en la intensificación del modelo extractivista, que fomenta el uso de herramientas de corto plazo (como devaluaciones aceleradas) para tal efecto –en lugar de pensar en estrategias de mediano y largo plazo–. Esto se asocia con la sugerencia de elevar el precio de la energía, que garantice cierta rentabilidad a las empresas que se dedican a este negocio. Es decir, elevar la rentabilidad –además de facilitar el acceso a divisas y crédito fiscal– a las empresas que aprovechan el negocio energético.

Debe resaltarse que, si bien la generación energética a través de fuentes renovables viene creciendo<sup>76</sup>, para 2020 el 84% de la generación energética primaria dependía de hidrocarburos, es decir, gas y petróleo (Ministerio de Ambiente y Desarrollo Sostenible, 2021). De modo que el impulso a la rentabilidad en materia energética no puede dissociarse del impulso a la producción de gas y petróleo, en yacimientos convencionales y no convencionales. Puede verse en los Gráficos 6 y 7 de producción total de gas (izquierda) y petróleo (derecha), en yacimientos convencionales (celeste) y no convencionales (violeta y verde). Como se puede notar, el aumento de la rentabilidad en el sector energético para impulsar la actividad y las exportaciones induce a una creciente producción en yacimientos con mayores riesgos socioambientales. Este dato pasa desapercibido en las “evaluaciones ambientales” del FMI.

---

<sup>76</sup> Destaca el impulso a estas energías a través del programa RenovAr, y la creación del Fondo Fiduciario para el Desarrollo de Energías Renovables (Ley N° 27.191 de 2015 y Decreto 882/16), que debería financiar el objetivo de alcanzar un 20% de generación energética a través de fuentes renovables para el año 2025. El Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE) S. A. otorga el financiamiento subsidiado para proyectos de generación renovable con la garantía del Banco Mundial.

Gráficos 6 y 7. Producción total de gas y petróleo en m<sup>3</sup> por año



Fuente: Ministerio de Economía de la Nación, Panel de Indicadores de Energía<sup>77</sup>

Considerando que para reimpulsar esta producción se necesitó una década, en la cual se involucró al Estado a través de una empresa privada con participación pública mayoritaria (YPF), con la cesión de recursos fiscales y de divisas, cabe la pregunta sobre si no hubiera podido destinarse un esfuerzo de semejante tiempo y recursos a la promoción más decidida de otras fuentes de energía (o de ahorro energético). El AFE de 2022 –igual que el SB de 2018– insiste en la austeridad fiscal como objetivo, lo cual limita los fondos disponibles para que el Estado invierta en objetivos de transición socio-energética. Concretamente, ¿podrían haberse subsidiado otras actividades que redujeran la dependencia de combustibles fósiles de la matriz energética argentina? El monto total del SBA reestructurado como AFE equivale a la mitad del costo estimado de la línea estratégica de transición energética, o el triple de lo calculado para la transición productiva (Ministerio de Ambiente y Desarrollo Sostenible, 2022, p. 62).

La línea de acción del gobierno, sin embargo, parece ir en sentido contrario. Tal como estimaron ACIJ y FARN (2022), para 2023 los subsidios al petróleo y gas obtendrán cerca de 300.000 millones de pesos. Se trata de un valor 333 veces

77

<https://www.argentina.gob.ar/economia/energia/planeamiento-energetico/panel-de-indicadores>

mayor a los fondos de la partida destinada a la Conservación de la Biodiversidad. En materia de promoción a la minería, el régimen en cuestión ocupará 58.000 millones de pesos en 2023, lo que supera al presupuesto total del Ministerio de Ambiente y Desarrollo Sostenible. Si tomamos al presupuesto como un indicador de prioridades, parece claro que la acción climática no figura a la cabeza.

Los Gráficos 6 y 7 ayudan a vislumbrar que existen tendencias que exceden las oscilaciones entre gobiernos, que, a pesar de sus diferencias, mantienen ciertos sesgos estructurales comunes. En este sentido, la aceleración del uso de deuda desde 2015 y su posterior crisis generó un mayor peso de los servicios y de las condicionalidades de los acreedores sobre la formulación de políticas públicas, que ha continuado hasta el presente. La firma de los acuerdos con el FMI (el SBA de 2018 y el AFE de 2022) vienen a consolidar este sesgo estructural, que –nuevamente– no toma a la transición socio-energética como objetivo, sino apenas la necesidad de reembolsar la deuda.

Con todo, el peso de los servicios de deuda no ha cedido durante los últimos años. Según cálculos del Mirador de Actualidad del Trabajo y la Economía (MATE), con base en el Balance Cambiario del Banco Central, el superávit comercial de bienes desde que asumió el FdT hasta abril de 2023 era de 34.900 millones de dólares. Esta cifra es prácticamente equivalente a los pagos de principal e intereses de deuda realizados por el sector público (18.165 millones) y el sector privado (15.407 millones). El pago de deudas –públicas y privadas– está en la base misma de la falta de divisas que obstaculiza el proceso de crecimiento de la economía argentina. Le siguen en relevancia la formación de activos externos (la “fuga”, por 13.166 millones) y el déficit en el comercio de servicios (6.761 millones). Tratando de compensar estas cuantiosas salidas, durante el gobierno de Alberto Fernández el país tomó nueva deuda con OII por 3.087 millones y recibió inversiones extranjeras directas por 2.651 millones, lo cual resultó insuficiente. En el neto, se perdieron más de 10.000 millones en reservas internacionales, lo que erosiona la sostenibilidad de la deuda.

La pérdida de reservas, a su vez, tiene por efecto un aumento de la desconfianza en el respaldo del peso argentino. Esto produjo una creciente brecha entre el tipo de cambio oficial, por un lado, y el paralelo y los financieros (MEP, CCL), por el

otro. A partir de 2019, cuando se reintrodujeron los controles cambiarios para poder contener la fuga de capitales, reapareció la brecha entre los tipos de cambio, que funciona mediante la formación de expectativas sobre la devaluación esperada. En este sentido, la multiplicación de tipos de cambio impacta al elevar la incertidumbre respecto de la evolución de un precio básico de la economía, como es el tipo de cambio. En el caso de Argentina, si bien el comercio se realiza centralmente con el tipo de cambio oficial, la aparición de ciertas restricciones a las importaciones, así como las dificultades para agentes económicos menos sofisticados en materia financiera, han generado un escenario donde cada movimiento del tipo de cambio paralelo o de los financieros impulsa la dinámica ascendente de la inflación.

El AFE de 2022, por su parte, incluye disposiciones inflacionarias, como el pedido de subir las tarifas de la energía y el movimiento del tipo de cambio comercial oficial al ritmo de la suba de precios previa. De modo que, si durante 2021 se utilizó como ancla el tipo de cambio (es decir, evitar subas significativas, apreciando levemente el tipo de cambio real), a partir del AFE, este precio clave se volvió un factor impulsor de la inflación, retroalimentando la disputa distributiva en torno a los precios. Argentina entró así en un régimen de alta inflación, con tasas anualizadas que alcanzaron el 114,2% anual en mayo de 2023. Ante ello, la estrategia oficial se ha basado en acuerdos de precios con empresas –mayormente incumplidos– y la suba de las tasas de interés de referencia –en línea con lo requerido por el FMI en el marco del acuerdo–.

Entre los objetivos del AFE, la cuarta revisión indicó mayores recaudos respecto del cumplimiento de la meta de acumulación de reservas –cumplida en 2022 gracias al “dólar soja”–. Esto se produce en el marco de una fenomenal sequía en el país, que estaría generando la pérdida de alrededor de 10.000 millones de dólares para el país. Ante esto, el FMI habla de flexibilizar la meta, y al mismo tiempo “movilizar el apoyo de socios multilaterales y bilaterales, incluida la finalización de acuerdos técnicos con los restantes acreedores del Club de París”, es decir, incrementar la deuda. Esto es llamativo, porque ante la situación de un evento climático extremo –como es la masiva sequía que sufre el país– el organismo no habla de alivio de deuda, de suspensión de los servicios, de

acelerar el acceso a recursos del Fondo de Resiliencia o de garantizar el cumplimiento de las metas de donaciones de países miembros de acuerdo con sus compromisos en materia climática. Nada de esto está puesto sobre la mesa, sino la búsqueda de mayor crédito.

Con todo, ni siquiera esta promesa se cumplió con celeridad. La falta de confirmaciones intensifica la incertidumbre de una economía bajo régimen de alta inflación y la inestabilidad en los tipos de cambio financieros –y el ilegal–, de modo que la dilación en el tiempo es una decisión en sí misma. Ante ello, el gobierno argentino avanzó en gestiones durante mayo y junio de 2023 para ampliar las líneas de crédito swap con China, que le permiten financiar el déficit comercial con ese país. El país se encuentra en una delicada encrucijada en materia de acceso a recursos para sostener las reservas y estabilizar así el tipo de cambio por una vía menos recesiva.

## XI. Conclusiones

Existe acuerdo a escala internacional sobre el origen en la acción humana del cambio climático, y la necesidad de actuar con urgencia a fin de limitar y revertir el aumento de la temperatura en el mundo. Por esa razón, los Estados vienen reconociendo la necesidad inmediata de disminuir la emisión de GEI por diferentes vías, lo cual requiere de inversiones en materia de mitigación y adaptación. En este punto, es insoslayable la existencia de responsabilidades diferenciadas: un grupo reducido de países es responsable de la mayor parte de la emisión histórica de GEI. A su vez, en tiempos más recientes, se han sumado los sectores de altos ingresos de los países que han ganado peso económico, y generan una desigualdad que se solapa con la anterior: los países más ricos y los grupos sociales más ricos son los responsables de la mayor parte de la contaminación mundial. Sus riquezas y patrones de consumo se sostienen gracias al abastecimiento de materiales y servicios ecosistémicos de parte de economías más pobres, lo que da consistencia a la existencia de una deuda ecológica.

De manera implícita esto ha sido reconocido en los compromisos tomados por los Estados más ricos ante el cambio climático, en torno a la remisión de fondos para financiar la acción climática. Concretamente, los países responsables de la mayor parte de las emisiones de GEI debían invertir anualmente 100.000 millones de dólares desde 2020 (se comprometieron a hacerlo en la COP de 2015), cifra que, a pesar de ser insuficiente a la luz de las necesidades de inversión, tampoco ha sido alcanzada en la práctica.

Más aún, a pesar de que el cambio climático es una realidad evidente e indivisible a escala global, impacta en diversas formas según los países y grupos de poblaciones. Concretamente, como se mostró en la Parte I de este informe, muchas de las economías de la periferia global son las más afectadas por la recurrencia de huracanes, inundaciones, sequías y otros eventos climáticos extremos derivados del cambio climático. En este sentido, existe una urgencia por adaptarse al cambio en curso y limitar el impacto humanitario de los desastres. Sin embargo, estos países suelen tener acceso limitado a recursos para remediar los desastres. De hecho, ante las dificultades para recaudar mejor y la ausencia de fondos suficientes de cooperación internacional, estos países recurren a la deuda no concesional para abordar la emergencia.

Tal situación incide sobre la mayor parte de los países de la periferia mundial, afectados por una crisis climática y por una de endeudamiento que, a su vez, se retroalimentan. Las relaciones entre ambos fenómenos son múltiples, como se explicó en la Parte I. La especialización histórica de los países periféricos en producciones primarias de bajo valor agregado, destinadas a los mercados de los países centrales, los lleva a crisis periódicas. La deuda es un mecanismo que refuerza la relación asimétrica que mantienen con los países centrales, no solo a nivel económico –por la remisión de pagos– sino político –por la influencia en el rumbo de las políticas públicas–. Por un lado, los servicios de la deuda desvían recursos fiscales que podrían utilizarse para inversiones en acción climática. Ante la falta de recursos, los Estados toman nueva deuda –parte de ella, incluso para el uso específico de proyectos de acción climática–, que alimenta la misma rueda de problemas fiscales a futuro. Por otro lado, para cumplir con los servicios, y en línea con las recomendaciones del bloque de acreedores, los países

periféricos orientan sus sistemas económicos hacia rumbos disociados de las necesidades de la población o de los requisitos de adaptación y mitigación. Así se profundiza el mismo sesgo de inserción externa que llevó a la crisis desde un principio.

ALC es responsable de una parte menor de la emisión actual de GEI, ínfima en perspectiva histórica. A su vez, es una región que ha atravesado numerosas crisis de deuda. La de los años '80 resultó en la puesta en marcha de las reformas estructurales neoliberales que profundizaron el sesgo aperturista y desregulador de la economía, haciéndola más dependiente de exportaciones de bajo valor agregado, con poca capacidad de crear empleo e indiferente frente a la creciente degradación ambiental. El caso de Argentina se ubica en ese contexto. Al ser un país de ingresos medios, no suele estar incluido en las –ya limitadas– iniciativas existentes para lidiar con la situación de sobreendeudamiento –enfocadas en países muy pobres–. La deuda pública ha crecido de manera sistemática desde la última dictadura cívico-militar, y aunque ha atravesado diversas fases de gestión, su principal uso ha estado disociado de cualquier inversión productiva, social o ambiental: se ha dirigido a financiar la salida de capitales (Schorr y Wainer, 2023). Y para lograr el pago de esta deuda, la tendencia sistémica ha sido profundizar la matriz primario-exportadora.

El sobreendeudamiento que carga el Estado argentino tiene una relación profunda e interdependiente con dos factores (la especialización productiva y la nula inversión para revertir el cambio climático) que tienen un impacto negativo sobre el ambiente, en particular sobre el calentamiento global. Si este nudo no se desata, la deuda externa seguirá siendo (de manera más o menos literal) nafta que se vierte al fuego.

Así, en primer lugar, la deuda excesiva incide sobre el modelo productivo basado en la explotación de materias primas. La imposibilidad de que esta especialización pueda cubrir las salidas de divisas en materia de comercio industrial y de servicios, remisión de utilidades de empresas transnacionales y fuga de capitales la hace entrar en crisis recurrentes. El uso de la deuda externa para compensar estas salidas termina alimentando, a su vez, otras salidas –por los pagos– que configuran esta nueva “restricción externa”, que se pretende

resolver alentando el mismo sistema productivo. De ese modo, la “restricción externa” no permite el crecimiento sustentable de la economía (lo cual debería incluir su diversificación y transición hacia esquemas socioambientales más sustentables).

En segundo lugar, la presión del servicio de la deuda sobre las finanzas públicas deja relegada la inversión estatal en materia de mitigación y transición ambiental, mientras suma presión a la capacidad exportadora primaria del país (actividad agropecuaria e industria fósil) para generar divisas y cumplir con los vencimientos de pago de la deuda externa. Esta dinámica fiscal, en el caso de Argentina, se ve agravada por las condicionalidades impuestas por el FMI, que exige al gobierno una estricta política de consolidación fiscal. Una de las líneas presupuestarias sacrificadas en el altar de la disciplina fiscal tendiente a recuperar la sostenibilidad de la deuda es, precisamente, la inversión en materia de cambio climático. El Plan Nacional de Adaptación y Mitigación al Cambio Climático de 2022, si bien ha cuantificado la inversión requerida para su implementación, no cuenta con el financiamiento necesario. Las partidas destinadas a financiar la acción climática palidecen ante los recursos fiscales ofrecidos para maximizar la capacidad exportadora en el sector agrícola, el minero y el de hidrocarburos.

La “circularidad” que viene dada por la gravitación del servicio de la deuda sobre las políticas económicas de los países deudores que no son compatibles con las urgencias climáticas se ve profundizada por la mayor vulnerabilidad climática de los países de América Latina y el Caribe que, a su vez, incrementan sus riesgos fiscales: el aumento de probabilidades de eventos climáticos encarece aún más el precio de la deuda (FMI, 2020, cap. V), que ya se registra en niveles históricamente altos.

A través de los informes –incluso de las autodenominadas “evaluaciones ambientales”– el FMI propicia la profundización de ese modelo productivo primarizado, con el fin de asegurar un flujo de fondos suficientes para afrontar el servicio de la deuda del país. Su período de evaluación –trimestral o anual– exige una rápida adecuación exportadora, incompatible con procesos de cambio estructural que llevan años, o incluso décadas. En los informes del FMI no se deja

registro de ninguna preocupación ambiental, por ejemplo, frente al creciente desarrollo de la industria fósil en la Patagonia ni la falta de previsión de financiamiento del Plan Nacional de Adaptación y Mitigación al Cambio Climático. De ese modo, el mismo organismo de crédito celebra la reducción de los subsidios domésticos a la energía mientras alienta la inversión privada en el sector fósil. El marco de “macrocrítica” de la degradación ambiental que utiliza el FMI es, así, una práctica performativa, “greenwashing”.

En la Sección VI.4, se analizó una serie amplia de posibles instrumentos financieros para canalizar recursos hacia la mitigación y adaptación: bonos verdes, bonos de carbono, canjes de deuda por naturaleza y reducción de deuda por clima. Específicamente para el caso de Argentina, este informe plantea la necesidad de que la deuda pública sea reducida, no solo para liberar recursos para la acción climática sino también para desarmar el nudo de la restricción externa y evitar caer, nuevamente, en la trampa del sobreendeudamiento que, a su vez, exacerba el modelo productivo extractivista. Esto requiere compromisos efectivos de alivio temporal o definitivo por parte de los acreedores, tanto oficiales como privados. La deuda ecológica y los compromisos tomados por los Estados en el marco de las COP son fuentes jurídicas concretas para sostener esta demanda. Los mecanismos de canje pueden servir solo en caso de ser transparentes y participativos, lo que incluye el monitoreo por parte de organizaciones de la sociedad civil, que eviten nuevas prácticas de “greenwashing”.

Es que, si se tomara realmente en serio la escala de destrucción económica (y social) que muy probablemente suceda ante el avance sin pausa del cambio climático y la erosión de biodiversidad, los resultados de las evaluaciones de análisis de sostenibilidad de la deuda (Kraemer y Volz, 2022) evidenciarían, sin lugar a dudas, una necesidad (obligación) imperiosa e inmediata de exigir y conceder alivios de deuda significativos para que los Estados dejen de calentar el planeta al producir y reembolsar deuda y, además, puedan volcar recursos a acciones que aseguren la supervivencia de la especie humana sobre la Tierra. Esta obligación comprende a los Estados y sus acreedores. No puede sostenerse

el pago de una deuda de un modo que lleve, previsiblemente, al sacrificio de los derechos humanos y la sostenibilidad del planeta.

De manera correlativa, se debe explorar el financiamiento climático no reembolsable (bajo el formato de donaciones o subvenciones), opción que, hasta ahora, en Argentina y a nivel global, registra un volumen marginal. Podría basarse en nociones vinculadas a la deuda ecológica del Norte global, y en el principio de responsabilidad común pero diferenciada, cubriendo tanto proyectos de adaptación como de mitigación. A 2020, solo el 25% del financiamiento climático proveniente de fuentes públicas llegaba a países del Sur global bajo el formato de donaciones, mientras que si tomamos los préstamos de los BMD sólo 7% fue viabilizado mediante donaciones. Hasta ahora, los fondos han llegado como deuda, alimentando la misma circularidad que se debe quebrar.

La resolución de la CIDH sobre “Emergencia Climática. Alcance y obligaciones interamericanas de derechos humanos” de 2021 (CIDH, 2021) establece que los Estados deben diseñar e implementar políticas para reducir emisiones de gases, fomentando la resiliencia al cambio climático y garantizando que las inversiones públicas y privadas sean coherentes con un desarrollo con bajas emisiones de carbono y resistente al cambio climático. Precisamente, el modelo de exportación primaria implementado por el Estado argentino, y auspiciado por el FMI, es contrario a esa recomendación de la CIDH y, más en general, al concepto de derecho al desarrollo sustentable de acuerdo con la Declaración Universal sobre el Derecho al Desarrollo de 1986.

En este informe se dio cuenta del creciente desarrollo y consolidación del derecho de los derechos humanos, tanto en el plano regional como internacional, referido a las obligaciones de los actores estatales y no estatales en los campos ambiental y fiscal-financiero. La sostenibilidad de la deuda, que incluye una dimensión ambiental, es un dato jurídico a destacar, aunque usualmente no es considerado seriamente por los ministerios de finanzas, los bancos centrales, las IFIs y los acreedores privados: a fin de cumplir con los estándares jurídicos internacionales y regionales no alcanza con emitir un “bono verde” o expresar preocupación por el planeta en la revisión del Art. IV del FMI, si al mismo tiempo

se insiste en incrementar actividades económicas con conocidas consecuencias adversas para la temperatura del planeta, y/o no se deja margen fiscal para invertir en el Plan Nacional de Adaptación y Mitigación. En esta investigación se plantea que una interpretación novedosa del principio de progresividad y de la prohibición de regresión en el campo de los derechos económicos, sociales y culturales, que incluye a los derechos ambientales: dada la irreversibilidad de los daños provocados por el calentamiento global, las opciones fiscales basadas en modelos productivos con profundos efectos adversos sobre la temperatura de la Tierra no pueden ser consideradas opciones legales desde una perspectiva de derechos humanos. Tal como lo explican los “Principios de Derechos Humanos en la Política Fiscal” (principio 4) elaborados por experta/os y organizaciones de la sociedad civil de América Latina, la política fiscal (incluida la gestión de la deuda y el modelo productivo que sustenta el flujo de reembolso) debe ser ambientalmente sustentable.

Un problema central del que dio cuenta esta investigación viene dado por el “modelo financiero internacional para la acción climática”, que prioriza de manera casi absoluta instrumentos de préstamos y bonos en condiciones no concesionales y promueve esquemas de mercado, lo cual agrava la situación de sobreendeudamiento y, así, el círculo vicioso con la degradación ambiental y las desigualdades. Esto explica la aparente paradoja del déficit de financiamiento climático (los países industrializados no cumplen con sus compromisos internacionales en la materia) mientras se registra una situación de sobreendeudamiento de los países periféricos. La deuda ecológica del Norte con el Sur no es saldada, mientras la deuda financiera del Sur con el Norte se incrementa.

Finalmente, no se debe aspirar a una transición ambiental a cualquier precio, sino a una inclusiva. De hecho, las políticas de transición –incluidas las fiscales– deben atender a sus consecuencias sobre los derechos económicos y sociales (“transición justa”) (CIDH 2021, párrs. 30 y 51). Esta definición tiene dos implicaciones. Por un lado, no es posible que algunos países y poblaciones deban sacrificar sus derechos para garantizar la transición verde de otros. Esto es lo que puede ocurrir con el caso de la explotación del litio y el gas en los yacimientos no

convencionales, que tienen una elevada demanda mundial impulsada por las necesidades de la transición socio-energética global, motivo que es argüido para acelerar su extracción, con escasa consideración de los derechos de las comunidades que habitan esos territorios.

La conflictividad social y la represión contra el ambientalismo y los pueblos originarios vienen creciendo en Argentina. Su foco de tensión se establece especialmente sobre los grandes proyectos asociados a los aumentos de exportaciones requeridos por el país para lidiar con la restricción externa (la falta de divisas). No obstante, es importante resaltar que detrás de esta presión no están las necesidades de transición energética del país (como si a través de estos emprendimientos se fueran a resolver las inversiones en acciones climáticas establecidas como necesarias por Argentina), sino las urgencias en esta materia de los países más ricos (que requieren con premura acceso a ciertos materiales y energía). Por otro lado, no se puede exigir a los países periféricos ni a las poblaciones en situación de vulnerabilidad cumplir objetivos de inversión en acción climática mientras el país intenta pagar una deuda externa insostenible en términos fiscales, sociales y ambientales.

## XII. Recomendaciones

En esta sección se presentan recomendaciones dirigidas, según el caso, al Estado argentino, a sus diversos tipos de acreedores, o a ambos, según resulte aplicable en cada caso.

1. Exigir el cumplimiento efectivo e inmediato de los compromisos de inversión en acción climática que los países de ingresos altos tomaron hace más de una década e incumplen sistemáticamente. Esto implica, por ejemplo, reclamar en diversos foros e instancias, y de manera coordinada con otros países periféricos, la orientación de esos recursos hacia el Sur global y bajo la forma de donación y ayuda para el desarrollo, evitando así la nueva deuda.
2. Incorporar la dimensión de daño y riesgo ambiental al análisis de sostenibilidad de la deuda, en especial al que llevan adelante los organismos oficiales y el FMI. Este ejercicio debe incluir el impacto ambiental de corto,

mediano y largo plazo del modelo productivo que se propicia, la priorización de suficientes partidas presupuestarias destinadas a mitigación y adaptación, y la creación de fondos contingentes de resiliencia para afrontar eventos climáticos. No se puede considerar sustentable una deuda cuyo flujo de fondos se calcula sobre la base de un modelo productivo que acelera el cambio climático y un presupuesto estatal que no dedica suficientes recursos a la adaptación y mitigación.

3. Incorporar limitaciones de pisos mínimos de inversión en materia de acción climática –adaptación y mitigación– para los países, que no estén sujetos a presiones de consolidación fiscal y exigir que el país cumpla con la inversión comprometida en las leyes vigentes asociadas a la transición socio-ecológica.

4. Ampliar sustancialmente los recursos de las líneas del plan nacional de adaptación y mitigación. Incorporar seriamente objetivos de reforma fiscal que eliminen gradualmente subsidios y exenciones, a la vez que eleven tributos a las producciones contaminantes y redirijan esos recursos hacia actividades sostenibles y/o a grupos sociales vulnerables ante el cambio climático. Como primera medida, el Estado debe dejar de subsidiar el uso de energía basada en combustibles fósiles, tanto a través de planes de estímulo como de exenciones fiscales, y redirigir esos recursos al uso de energías más limpias o al ahorro energético.

5. Incorporar cláusulas en los contratos de préstamos con provisiones sobre redistribución del riesgo (impago) en caso de eventos climáticos extremos o pandemias, no solo en préstamos con entidades oficiales sino también en contratos de deuda con inversores privados. Estas provisiones pueden incluir suspensiones de cobro y/o reducciones de capital y/o intereses.

6. Negociar, reclamar y conceder, según el caso, alivios de deuda asociados a la acción climática. Esta clase de inversión debe involucrar no solo al Estado deudor –que atraviesa una crisis fiscal– sino que debe incluir el acceso a nuevos fondos internacionales en términos de donaciones y crédito concesional. En caso de llevarse adelante un canje de deuda por acción climática, se debe involucrar

activamente a la sociedad civil en la definición de los proyectos a incluir y los actores a intervenir, así como en su vigilancia posterior.

7. Requerir que el FMI deje de cobrar sobrecargos a los países. Los mismos han probado ser ineficientes e injustos, además de reforzar los efectos perniciosos que atan la deuda al cambio climático.

8. Reclamar que el FMI emita DEG climáticos para países de ingresos bajos y medios, que sean dedicados a inversión en mitigación y adaptación sin requisitos de adecuación de políticas en torno a la consolidación fiscal o la aplicación de reformas estructurales de apertura, en particular, si tienen efectos adversos sobre el ambiente.

9. Exigir el involucramiento de los acreedores privados en los mecanismos de alivio y suspensión de servicios de deuda, tales como los puestos en marcha durante la pandemia. Se debe reformar la arquitectura financiera internacional, de manera que esté a la altura de las urgencias de transición socio-energética ante el cambio climático. Esta discusión de reformas –como se vio a lo largo de este informe– con profundo impacto sobre el ambiente, debe plantearse, también, en el seno de las COP.

10. El Estado argentino debe avanzar hacia una reforma tributaria progresiva y justa, que mejore su capacidad recaudatoria, de manera de reducir su dependencia frente a la deuda. En este sentido, debe aumentarse la presión tributaria sobre las actividades contaminantes –como las basadas en energías fósiles– o las que sean especialmente riesgosas para la vida y la salud humana.

11. La emisión de “bonos verdes” en el mercado local puede ser un instrumento viable para captar ahorro nacional –morigerando la presión de salida de capitales–, pero no deja de significar nueva deuda. En tal sentido, deben evitarse colocaciones en moneda extranjera si los proyectos no generan este tipo de recaudación.

12. Impulsar y financiar diversas políticas públicas que reduzcan la desigualdad, considerando que los países y sectores más ricos son los responsables por la mayor contaminación, y que los grupos más desaventajados en términos

socioeconómicos suelen ser los más expuestos a las consecuencias del cambio climático.

### XIII. Bibliografía

Abbot Galvao, L. (2022). *6 steps the IMF should take to stop enabling fossil fuels around the world* [Archivo pdf]. Friends of the Earth y otras organizaciones. [https://foeus.wpenginepowered.com/wp-content/uploads/2022/04/IMF\\_Brief\\_v3\\_041822.pdf](https://foeus.wpenginepowered.com/wp-content/uploads/2022/04/IMF_Brief_v3_041822.pdf)

ACIJ et al. (2021). *Principios de Derechos Humanos en la Política Fiscal*. [https://derechosypoliticafiscal.org/images/ASSETS/Principios\\_de\\_Derechos\\_Humanos\\_en\\_la\\_Politica\\_Fiscal-ES-VF-1.pdf](https://derechosypoliticafiscal.org/images/ASSETS/Principios_de_Derechos_Humanos_en_la_Politica_Fiscal-ES-VF-1.pdf)

ACIJ y FARN (2022). *Presupuesto 2023: ¿y las deudas socioambientales?* Semana Presupuestos y Derechos, 8º edición. [https://farn.org.ar/wp-content/uploads/2022/10/Ambiente\\_-\\_Semana\\_Presupuesto-y-Derechos\\_-2022.pdf](https://farn.org.ar/wp-content/uploads/2022/10/Ambiente_-_Semana_Presupuesto-y-Derechos_-2022.pdf)

ActionAid (2023). *The Vicious Cycle. Connections Between the Debt Crisis and Climate Crisis*. <https://actionaid.org/publications/2023/vicious-cycle#downloads>

ActionAid y Bretton Woods Project (2021). *IMF surveillance and climate change transition risks. Civil Society Policy Briefing*. <https://www.brettonwoodsproject.org/2021/11/imf-surveillance-and-climate-change-transition-risks/>

Ahmed, M. (17 de febrero de 2023). *Poor Pakistanis worry IMF bailout measures risk stark future*, AP. <https://apnews.com/article/floods-pakistan-government-international-monetary-fund-taxes-66fe18e7f4af913ca73daf96e9cebf90>

Aldao, M. y Clérico, L. (2022). *Transformative Constitutionalism and state capture. Challenging business operations through Human Rights*. En A. von Bogdandy, J. Schönsteiner, R. Urueña y F. Christian Ebert (Eds.),

*Transformative Constitutionalism and International Economic Law in Latin America* (pp. 83–96). Oxford University Press.

Amigo, A. (2022). *El proceso de acercamiento entre Argentina y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) durante el gobierno de Cambiemos: análisis crítico de un vínculo complejo y dinámico en un contexto de transformación global*. [Tesis de Maestría en Economía Política con mención en Economía Argentina]. FLACSO Argentina.

Banco Mundial (2022). *Informe sobre clima y desarrollo de los países: Argentina*. Grupo Banco Mundial. <https://openknowledge.worldbank.org/server/api/core/bitstreams/c4526335-714e-5277-8f54-fd4aa83aba8c/content>

BCRA (7 de septiembre de 2021). *Economía, BCRA, CNV y la SSN firmaron acuerdo para impulsar el desarrollo de las finanzas sostenibles en la Argentina*. <https://www.bcra.gob.ar/Noticias/BCRA-CNV-SSN-acuerdo-finanzas-sostenibles.asp>

Bernal, A., Martinelli, A. y Verbic, F. (2021). La nulidad del crédito de Argentina con el Fondo Monetario Internacional. *Revista Derechos en Acción*, (19), 284–315.

Bértola, L. y Ocampo, J. (2021). *El desarrollo económico de América Latina desde la independencia*. México: Fondo de Cultura Económica.

Big Shift Global (2021). Still Funding Fossils: An assessment of MDBs' energy finance since Paris and in COVID-19 recovery. <https://bigshiftglobal.org/MDB-finance-2020>

Blavot, O. (2022). *History RePPPeated II: Why public-private partnerships are not the solution* [Archivo pdf]. [https://assets.nationbuilder.com/eurodad/pages/3071/attachments/original/1671445992/01\\_history-rePPPeated-2022-EN\\_19dec.pdf?1671445992](https://assets.nationbuilder.com/eurodad/pages/3071/attachments/original/1671445992/01_history-rePPPeated-2022-EN_19dec.pdf?1671445992)

Blavot, O., Bejarano, R. y Buenaventura, M. (2 de febrero de 2023). It's Time to Move Away from Public-Private Partnerships & Build a Future That is Public. *IPS*

News.

<https://www.ipsnews.net/2023/02/time-move-away-public-private-partnerships-build-future-public>

Bohoslavsky, J. P. y Cantamutto, F. (2022). Not Even with a Pandemic: The IMF, Human Rights, and Rational Choices Under Power Relations. *Human Rights Quarterly*, Vol. 44, 759–783.

Boitan, A. y Marchewka-Bartkowiak, K. (2022). Climate change and the pricing of sovereign debt: Insights from European markets. *Research in International Business and Finance*, Vol. 62, 101685.

Bolsinger, H. et al. (Eds.) (2021). *The European Central Bank as a Sustainability Role Model*. Springer.

Bonnitcha, J. and McCorquodale, R. (2017). The Concept of ‘Due Diligence’ in the UN Guiding Principles on Business and Human Rights. *European Journal of International Law*, Vol. 28(3), 899–919.

Boston University Global Development Policy Center (2023). *China’s Overseas Development Finance Database*.  
<http://www.bu.edu/gdp/chinas-overseas-development-finance>

Bradlow, D. (2019). Why central banks need to take human rights more seriously?, *Open Democracy*, 9 de julio.  
<https://www.opendemocracy.net/en/oureconomy/why-central-banks-need-to-take-human-rights-more-seriously>

Braun, O. (1973). *Desarrollo del capital monopolista en la Argentina*. Buenos Aires: Siglo XXI.

Brenta, N. (2019). *Historia de la deuda externa argentina. De Martínez de Hoz a Macri*. Buenos Aires: Capital Intelectual.

Brownlie, I. (2008). *Principles of Public International Law*. Oxford University Press.

Burachik, G. (2019). La escasez de divisas como causa de las crisis económicas argentinas: Una crítica. *Cuadernos de Economía Crítica*, 6(11), 39–64.

- Burachik, G. (2022). The Role of Capital Movements in Latin American Balance of Payments in 1990–2019. *Brazilian Journal of Political Economy* 42(3), 738–60. <https://doi.org/10.1590/0101-31572022-3355>
- Cabral y Bowling, R. (2014). Fuentes de financiamiento para el cambio climático. *LC/L.3910*. Santiago de Chile: CEPAL.
- Caliari, A. (2020). *Linking Debt Relief and Sustainable Development: Lessons from Experience*. Heinrich Böll Foundation, Center for Sustainable Finance (University of London), and Global Development Policy Center (Boston University).
- Cantamutto, F. (2018). El desarrollo en disputa. La Argentina reciente. *Tramas. Revista de Política, Sociedad y Economía* N° 2, 35–45. Escuela de Gobierno de la Provincia del Chaco. Resistencia, Argentina. ISSN 2591-6599. <http://tramas.escueladegobierno.gob.ar/articulo/el-desarrollo-en-disputa-l-a-argentina-reciente>
- Cantamutto, F. y Castiglioni, L. (2021). ¿Una crisis de deuda mundial? En G. Roffinelli, L. Castiglioni y A. López (Comps.), *Crisis capitalista mundial en tiempos de pandemia. Una mirada desde Nuestra América* (205–228). Buenos Aires: CLACSO. <http://biblioteca.clacso.edu.ar/clacso/gt/20211028014607/Crisis-capitalista.pdf>
- Cantamutto, F. y Schorr, M. (2021). América Latina y el mandato exportador. *Nueva Sociedad*, Julio 2021. <https://www.nuso.org/articulo/el-mandato-exportador>
- Cantamutto, F. y Schorr, M. (2022). El carácter dependiente del capitalismo argentino y el mandato exportador. *Márgenes, revista de economía política*, Año 8, N° 8, 47–74. <http://revistas.ungs.edu.ar/index.php/margenes/article/view/198>
- Cardoso, F. y Faletto, E. (1986). *Dependencia y desarrollo en América Latina*. México: Siglo XXI.
- Cassimon, D., Essers, D. y Renard, R. (2010). *What Potential for Debt-for-Education Swaps in Financing Education for All?* UNESCO.

[doi=10.11.601.6365&rep=rep1&type=pdf](https://doi.org/10.11.601.6365&rep=rep1&type=pdf)

<https://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download>

Cavallin, A., Rossit, D. G., Savoretti, A. A., Frutos M. et al. (2017). Logística inversa de residuos agroquímicos en Argentina: resolución heurística y exacta. 46 Jornadas Argentinas de Informática e Investigación operativa - XLIII Conferencia Latinoamericana de Informática, 1-7. Córdoba, Argentina.

CDP Working Group on external debt (2023). *The raw reality of the growing (external) debt crisis: A call to action* (ST/ESA/2023/CDP/58). Comité de Políticas de Desarrollo (CDP), Organización de Naciones Unidas. <https://www.un.org/development/desa/dpad/wp-content/uploads/sites/45/CDP-bp-2023-58.pdf>

CEPA (2021). La corresponsabilidad del FMI en la crisis argentina 2018-2019: lo que no vas a encontrar en la revisión del organismo sobre el préstamo otorgado. *Informe CEPA N° 222*. Buenos Aires.

CEPAL (2023a). *Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe, 2022* (LC/PUB.2022/21-P). Santiago de Chile.

CEPAL (2023b). *Deuda pública y restricciones para el desarrollo en América Latina y el Caribe* (LC/TS.2023/20). Santiago de Chile.

CEPAL (2023c). *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2022* (LC/PUB.2022/18-P/Rev.1). Santiago de Chile.

CEPAL (2023d). *Capital flows to Latin America and the Caribbean: 2022 year-in-review and early 2023 developments* (LC/WAS/TS.2023/1). Santiago de Chile.

CEPAL (2023e). *América Latina y el Caribe en la mitad del camino hacia 2030: avances y propuestas de aceleración* (LC/FDS.6/3). Santiago de Chile.

Chamon, M., Klok, E., Thakoor, V. y Zettelmeyer, J. (2022). Debt-for-Climate Swaps: Analysis, Design, and Implementation. *IMF Working Paper 2022/162*, Washington, DC: FMI. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2022/08/11/Debt-for-Climate-Swaps-Analysis-Design-and-Implementation-522184>

- Chancel, L., Bothe, P. y Voituriez, T. (2023). Climate inequality report 2023. Fair taxes for a sustainable future in the Global South. *World Inequality Database*. <https://wid.world/news-article/climate-inequality-report-2023-fair-taxes-for-a-sustainable-future-in-the-global-south>
- CIDH (2021). Emergencia Climática. Alcance y obligaciones interamericanas de derechos humanos, Resolución 3/2021.
- Clark, Brett y Bellamy Foster, John (2009). Ecological Imperialism and the Global Metabolic Rift: Unequal Exchange and the Guano/Nitrates Trade. *International Journal of Comparative Sociology*, Vol. 50, 311–334
- Comité DESC (2017). *Observación General Núm. 24 (E/C.12/GC/24)*.
- Consoli, F. (2021). *La emisión de gases de efecto invernadero provenientes de la subcontratación; una consecuencia dañina derivada de la contabilidad utilizada en el Acuerdo de París*. [Tesis de Maestría en Estudios Internacionales]. Universidad Torcuato Di Tella Buenos Aires. <https://repositorio.utdt.edu/handle/20.500.13098/11640>
- Corte IDH (2017). *Opinión Consultiva sobre derechos humanos y medio ambiente (OC-23/17)*.
- Crook, J. (2022). Los mercados de carbono: ¿amigos o enemigos de la justicia climática? *Pulso Ambiental*, 18, 10–11.
- D'Angelo, G., Rodríguez Zurro, T. y Terré, E. (2023). Las exportaciones netas de los principales complejos agro tocarían un mínimo en más de una década. *Informativo semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario*. <https://www.bcr.com.ar/es/mercados/investigacion-y-desarrollo/informativo-semanal/noticias-informativo-semanal/las-31>
- Debt Justice (2021). *Lower income countries spend five times more on debt payments than dealing with climate change* [Archivo pdf]. Londres: Jubilee Debt Campaign. [https://debtjustice.org.uk/wp-content/uploads/2021/10/Lower-income-countries-spending-on-adaptation\\_10.21.pdf](https://debtjustice.org.uk/wp-content/uploads/2021/10/Lower-income-countries-spending-on-adaptation_10.21.pdf)

- Devlin, R. (1991). *Canje de deuda por naturaleza: la necesidad de una nueva agenda*. Documento de Trabajo N° 3. Santiago de Chile: CEPAL.
- Diamand, M. (1972). La estructura productiva desequilibrada argentina y el tipo de cambio. *Desarrollo Económico*, (45), 25–47.
- Dikau, S. y Volz, U. (2021). Central bank mandates, sustainability objectives and the promotion of green finance. *Ecological Economics* 184. <https://doi.org/10.1016/J.ECOLECON.2021.107022>
- Emmanuel, A. (1971). El intercambio desigual. *Cuadernos Del Pasado y Presente*, (24), 5–38.
- European Investment Bank (2022). *Multilateral development banks' climate finance in low and middle-income countries reaches \$51 billion in 2021*. <https://www.eib.org/en/press/all/2022-402-multilateral-development-bank-s-climate-finance-in-low-and-middle-income-countries-reaches-usd51-billion-in-2021>
- Experta Independiente en Deuda y Derechos Humanos de Naciones Unidas (2023). *Informe de misión a Argentina*. Consejo de Derechos Humanos, 17 de febrero, UN Doc. A/HRC/52/34/Add.1.
- Fanning, A. y Hickel, J. (2023). Compensation for atmospheric appropriation. *Nature Sustainability*. <https://www.nature.com/articles/s41893-023-01130-8>
- Figuerola, L. (2022). Implementación de políticas ambientales nacionales en ámbitos provinciales. El caso de la Ley de Bosques en Argentina (2008–2019) [Tesis de Doctorado en Ciencia Política]. Universidad Nacional de San Martín.
- Filmus, D. y Serrani, E. (2009). *Desarrollo, Educación y Financiamiento: análisis de los canjes de deuda por inversión social como instrumento de financiamiento extra-presupuestario de la educación*. Buenos Aires: Organización de Estados Iberoamericanos para la Educación, la Ciencia y la Cultura.

- FMI (27 de julio de 2017). *IMF and Human Rights, Carta del Representante del FMI ante la ONU al Experto Independiente en Deuda y Derechos Humanos* [https://www.ohchr.org/sites/default/files/Documents/Issues/IEDebt/impact\\_assessments/IMF.pdf](https://www.ohchr.org/sites/default/files/Documents/Issues/IEDebt/impact_assessments/IMF.pdf)
- FMI (2020). *Global Financial Stability Report: Markets in the Time of COVID-19*. Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2020/04/14/global-financial-stability-report-april-2020#ExeSum>
- FMI (13 de abril de 2022). *Comunicado de Prensa N° 22/115*. <https://www.imf.org/es/News/Articles/2022/04/13/pr22115-imf-md-welcome-s-the-creation-of-the-rst-to-help-vulnerable-countries>
- FMI (2023). *Review of the Climate Macroeconomic Assessment Program Pilots*. Policy Paper N° 2023/025. <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2023/06/15/Review-of-the-Climate-Macroeconomic-Assessment-Program-Pilots-534845>
- Fresnillo Sallan, I. y Achampong, L. (2023). Deuda y cambio climático: Crisis gemelas que sobrecargan a las mujeres en el Sur Global. En Bohoslavsky, J. P. y M. Rulli (Eds.), *Feminismo (también) en la deuda pública - Una mirada desde los derechos humanos*. EDULP [en prensa].
- Gallagher, K., Ramos, L., Stephenson, C. y Monasterolo, I. (2021). El cambio climático y la vigilancia del FMI. La necesidad de tener ambición. *Revista Derechos en Acción* N° 18, 816–832.
- Gore, T. (2020). *Combatir la desigualdad de las emisiones de carbono. Por qué la justicia climática debe estar en el centro de la recuperación tras la pandemia de COVID-19*. Oxfam. <https://oxfamlibrary.openrepository.com/handle/10546/621052>
- Gore, T. (2021). *Carbon inequality in 2030. Per capita consumption emissions and the 1.5°C goal*. Oxfam e Institute for European Environmental Policy <https://oxfamlibrary.openrepository.com/bitstream/handle/10546/621305/bn-carbon-inequality-2030-051121-en.pdf>
- Guénette, J., Kose, A. y Sugawara, N. (2022). Is a global recession imminent? *EFI Policy Note, N° 4*. Banco Mundial: Washington, D. C.

- Henderson, J. (2022). A review of global carbon markets. *Forum*, N° 132. Oxford Institute for Energy Studies, 10–16.
- Hickel, J. (2020). “Quantifying national responsibility for climate breakdown: an equality-based attribution approach for carbon dioxide emissions in excess of the planetary boundary”, *Lancet Planet Health*, 4(9), e399–e404. DOI: 10.1016/S2542-5196(20)30196-0
- Hobsbawm, E. (2001). *La era del imperio*. Barcelona: Crítica.
- Hohmann, J. y Goldblatt, B. (Eds.) (2022). *The Right to the Continuous Improvement of Living Conditions: Responding to Complex Global Challenges*. Hart Publishing.
- Hong, C., Zhao, H., Qin, Y., Burney, J., Pongratz, J., Hartung, K., Liu, Y., Moore, F., Jackson, R., Zhang, Q. y Davis, S. (2022). Land-use emissions embodied in international trade. *Science* 376(6593), 597–603. <https://doi.org/10.1126/science.abj1572>
- Hurley, G. (2018). Sovereign Debt and the Right to Development. En I. Bantekas y C. Lumina (Eds.), *Sovereign debt and human rights* (pp. 248–266). Oxford University Press.
- IEFE (2020). *Informe Mensual N° 189*. La Plata: Instituto de Estudios Fiscales y Económicos.
- International Carbon Action Partnership (2022). *Emissions Trading Worldwide, Status Report 2022*. Berlin: ICAP.
- IPCC (2014). *Cambio climático 2013. Base de ciencia física*. Bern: WMO-UNEP. [https://archive.ipcc.ch/news\\_and\\_events/docs/ar5/ar5\\_wg1\\_headlines\\_es.pdf](https://archive.ipcc.ch/news_and_events/docs/ar5/ar5_wg1_headlines_es.pdf)
- IPCC (2022). Summary for Policymakers. En *Climate Change 2022: Impacts, Adaptation, and Vulnerability. Contribution of Working Group II to the Sixth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change*. Cambridge University Press, Cambridge, UK and New York, NY, USA, pp. 3–33, doi:10.1017/9781009325844.001.

- IPCC–LVIII (19 de marzo de 2023). *Synthesis Report 2 of the IPCC Sixth Assessment Report (AR6)*. <https://www.ipcc.ch/report/sixth-assessment-report-cycle>
- Jorrat, M. (2022). *Renta económica, régimen tributario y transparencia fiscal de la minería del litio en la Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de) y Chile*. Documentos de Proyectos (LC/TS.2022/14). Santiago: CEPAL.
- Justo, J. B. (2021). El acuerdo entre el FMI y Argentina en 2018. Control de Convencionalidad. *Revista Derechos en Acción*, (18), 594–626.
- Kedward, K., Gabor, D. y Ryan-Collins, J. (2022). *Aligning finance with the green transition: From a risk-based to an allocative green credit policy regime*. UCL Institute for Innovation and Public Purpose, Working Paper Series (IIPP WP 2022-11). <https://www.ucl.ac.uk/bartlett/public-purpose/wp2022-11>
- Keucheyan, R. (2016). *La naturaleza es un cambio de batalla. Ensayo de ecología política*. Buenos Aires: Capital Intelectual.
- Kılıç, O. (2022). Secondary objectives of the European Central Bank and economic growth: A human rights perspective. *Leiden Journal of International Law*, Vol. 35, 569–593.
- Klusak, P. et al. (2021). *Rising Temperatures, Falling Ratings: The Effect of Climate Change on Sovereign Creditworthiness*. Bennett Institute for Public Policy, Universidad de Cambridge. <https://www.bennettinstitute.cam.ac.uk/publications/rising-temperatures-falling-ratings>
- Kraemer, M. y Volz, U. (2022). *Integrating Nature into Debt Sustainability Analysis*. Centre for Sustainable Finance, SOAS. <https://eprints.soas.ac.uk/37715/1/NatureDSA.pdf>
- Lang, M. y Mokrani, D. (Coords.) (2011). *Más allá del desarrollo*. Quito: Fundación Rosa Luxemburg/Abya Yala.
- Latindadd (14 de junio de 2023). *¿Podemos esperar algo de la Cumbre del Nuevo Pacto Financiero Global y la Iniciativa Bridgetown?*

<https://www.latindadd.org/2023/06/14/nuestra-opinion-sobre-la-cumbre-d-el-nuevo-pacto-financiero-global-y-la-iniciativa-bridgetown>

Lupin, D. (2023). *A Research Agenda for Human Rights and the Environment*. Edward Elgar Publishing.

Lupo-Pasini, F. (2022). Sustainable Finance and Sovereign Debt: The Illusion to Govern by Contract. *Journal of International Economic Law*, Vol. 25, 680–698.

Luxemburgo, R. (1967). *La acumulación del capital*. México: Grijalbo.

Machado Aráoz, H. (2017). “América Latina” y la Ecología Política del Sur. Luchas de re-existencia, revolución epistémica y migración civilizatoria. En H. Alimonda, C. Toro Pérez y F. Martín (Coords.), *Ecología política latinoamericana: pensamiento crítico, diferencia latinoamericana y rearticulación epistémica, Volumen II* (pp. 193–224). Buenos Aires y México: CLACSO, UAM y CICCUS.

Madoery, O. (2012). El desarrollo como categoría política. *Crítica y Emancipación*, (7), 59–83.

Maldonado, F. y Gallagher, K. (2023). *Climate Change and IMF Debt Sustainability Analysis*. Task Force on Climate, Development and the IMF. <https://www.bu.edu/gdp/2022/02/10/climate-change-and-imf-debt-sustainability-analysis>

Mariotti, C. (2021). *La doctrina del préstamo para políticas. El financiamiento para políticas de desarrollo en la respuesta del Banco Mundial a la Covid-19*. Eurodad. [https://www.eurodad.org/the\\_policy\\_lending\\_doctrine](https://www.eurodad.org/the_policy_lending_doctrine)

Martin, M. y Waddock, D. (2022). *A Nordic initiative to resolve the new debt crisis*. Norwegian Church Aid. <https://www.kirkensnodhjelp.no/contentassets/c1403acd5da84d39a120090004899173/a-nordic-solution-to-the-new-debt-crisis-sep22.pdf>

Martínez Alier, J. (2007). Cuantificación de la deuda ecológica. *Gestión y ambiente*, 23–33.

Martínez Alier, J. (2021). *El ecologismo de los pobres: Conflictos ambientales y lenguajes de valoración* (6ª edición). Barcelona: Icaria.

Marx, K. (1981). *El capital*, Tomo I. México: Siglo XXI. (Trabajo original publicado en 1867).

Mecanismo de Expertos sobre el Derecho al Desarrollo de Naciones Unidas (6 de julio de 2021). *Hacer efectivo el derecho al desarrollo para alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible*, A/HRC/48/63.

Mejía Silva, C. (2023). *Crisis climática, deuda y recuperación en un contexto de crisis múltiple. Una mirada desde la Justicia Climática en América Latina y El Caribe*. Latindadd. [https://www.latindadd.org/wp-content/uploads/2023/01/Crisis-climatica-deuda-y-recuperacion-en-un-contexto-de-crisis-multiple\\_c.pdf](https://www.latindadd.org/wp-content/uploads/2023/01/Crisis-climatica-deuda-y-recuperacion-en-un-contexto-de-crisis-multiple_c.pdf)

Mercatante, E. (2019). *Salir del Fondo*. Buenos Aires: Ediciones IPS.

Ministerio de Ambiente y Desarrollo Sostenible (2021). 2020. *Informe del estado del ambiente*. Buenos Aires. [https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/iea\\_2020\\_digital.pdf](https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/iea_2020_digital.pdf)

Ministerio de Ambiente y Desarrollo Sostenible (2022). *Plan Nacional de Adaptación y Mitigación al Cambio Climático*.

Molina-Vargas, R. (2021). Climate change and inequalities; the need to reanalyze crises from the world-ecology. *Journal of Latin American Sciences and Culture*, 3(4), 63–68. <https://doi.org/10.52428/27888991.v3i4.187>

Montoya, J., López, S., Salvagiotti, F., Mitidieri, M., Cid, R., Sasal, C., Martens, S., Carrancio, S., Aparicio, V., Acciaresi, H., Papa, J. C., Vigna, M., Volante, J., Irurueta, M. y Trumper, E. (2022). *Los productos fitosanitarios en los sistemas productivos de la Argentina. Una mirada desde el INTA*. INTA. [https://agenciatierraviva.com.ar/wp-content/uploads/2022/11/los\\_productos\\_fitosanitarios\\_en\\_los\\_sistemas\\_productivos\\_de\\_la\\_argentina\\_una\\_mirada\\_desde\\_el\\_inta.pdf](https://agenciatierraviva.com.ar/wp-content/uploads/2022/11/los_productos_fitosanitarios_en_los_sistemas_productivos_de_la_argentina_una_mirada_desde_el_inta.pdf)

Mora, A., Piccolo, P., Peinado, G., y Ganem, J. (2020). *La Deuda Externa y la Deuda Ecológica, dos caras de la misma moneda. : El intercambio ecológicamente*

desigual entre Argentina y el resto del mundo. *Cuadernos de Economía Crítica*, 7(13), 39–64.

Moreira Muzio, M., Gaioli, F. y Galbusera, S. (2019). *Inventario Nacional de Gases de Efecto Invernadero: Argentina-2019*. Buenos Aires: Secretaría de Ambiente y Desarrollo Sustentable de la Nación. [https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/inventario\\_de\\_gei\\_de\\_2019\\_de\\_la\\_republica\\_argentina.pdf](https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/inventario_de_gei_de_2019_de_la_republica_argentina.pdf)

Moulvi, Z. (6 de abril de 2022). IMF programme in Pakistan undermines renewable energy roll-out. *Bretton Woods Project*. <https://www.brettonwoodsproject.org/2022/04/imf-programme-in-pakistan-undermines-renewable-energy-roll-out>

Naciones Unidas (16 de julio de 2018). Working Group on the issue of human rights and transnational corporations and other business enterprises, “Report”. UN Doc. A/73/163.

OCEPP (2019). La peor versión de la restricción externa. *Agenda Económica N° 12*. Buenos Aires: Observatorio de Coyuntura Económica y Políticas Públicas.

OECD (2022). *Aggregate trends of Climate Finance Provided and Mobilised by Developed Countries in 2013–2020*. Climate Finance and the USD 100 Billion Goal Paris: OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/d28f963c-en>.

OLAC (2023). *Una mirada a las NDC de América Latina y su actualización en un contexto de crisis múltiple*. Observatorio Latinoamericano para la Acción Climática. <https://observatoriolac.com/wp-content/uploads/2023/01/INFORME-NDC-OLAC-2023.pdf>

ONU (1986). *Declaración sobre el Derecho al Desarrollo*. <https://www.un.org/es/events/righttodevelopment/declaration.shtml>

ONU Mujeres (2022). How gender inequality and climate change are interconnected. <https://www.unwomen.org/en/news-stories/explainer/2022/02/explainer-how-gender-inequality-and-climate-change-are-interconnected>

OPS (2021). *Medio ambiente y cambio climático: un enfoque basado en los derechos humanos*. Serie Derechos Humanos y Salud. <https://iris.paho.org/handle/10665.2/55293>

Organización Meteorológica Mundial (2021). *Estado del clima en América Latina y el Caribe*. [https://library.wmo.int/index.php?lvl=notice\\_display&id=22104#.ZDQ9jS-xBQL](https://library.wmo.int/index.php?lvl=notice_display&id=22104#.ZDQ9jS-xBQL)

Ortiz, I. y Cummings, M. (2022). *End Austerity: A Global Report on Budget Cuts and Harmful Social Reforms in 2022-25*. Initiative for Policy Dialogue y otras organizaciones. [https://www.eurodad.org/end\\_austerity\\_a\\_global\\_report](https://www.eurodad.org/end_austerity_a_global_report)

Osorio, J. (2016). *Teoría marxista de la dependencia. Historia, fundamentos, debates y contribuciones*. Los Polvorines: UNGS.

Oxfam (5 de noviembre de 2021). *Las emisiones de CO2 del 1 % más rico en 2030 serán 30 veces superiores al nivel necesario para no superar 1,5 °C*. <https://www.oxfam.org/es/notas-prensa/las-emisiones-de-co2-del-1-mas-rico-en-2030-seran-30-veces-superiores-al-nivel>

Oxfam (2023). *Climate Finance Shadow Report 2023: Assessing the delivery of the \$100 billion commitment*. <https://policy-practice.oxfam.org/resources/climate-finance-shadow-report-2023-621500>

Parry, I., Black, S. y Roaf, J. (2021). *Proposal for an International Carbon Price Floor Among Large Emitters*. IMF Staff Climate Note N° 2021/001. <https://www.imf.org/en/Publications/staff-climate-notes/Issues/2021/06/15/Proposal-for-an-International-Carbon-Price-Floor-Among-Large-Emitters-460468>

Pascual, U., Balvanera, P., Anderson, C. B. et al. (2023). *Diverse values of nature for sustainability*. *Nature*. <https://doi.org/10.1038/s41586-023-06406-9>

Pazarbasioglu, C. y Ramakrishnan, U. (21 de enero de 2022). *Un nuevo fondo fiduciario para ayudar a los países a mejorar la resiliencia y la sostenibilidad*. Blog del FMI.

<https://www.imf.org/es/News/Articles/2022/01/20/blog012022-a-new-trust-to-help-countries-build-resilience-and-sustainability>

- Peinado, G. (2015). Intercambio ecológicamente desigual e Intercambio desigual en Oscar Braun: Nexos, puntos en común y especificidades. *Revista Iberoamericana de Economía Ecológica*, (24), 187–202.
- Peinado, G. y Mora, A. (2023). La deuda externa y sus impactos ecológicos. En Cantamutto, F. (Ed.), *Debates actuales sobre dinámica y reestructuraciones de deuda pública desde la Argentina* (pp. 142–148). Bahía Blanca: Ediuns.
- Pendrill, F. et al. (2022). Disentangling the numbers behind agriculture-driven tropical deforestation. *Science* 377(6611): abm9267. doi:10.1126/science.abm9267
- Pengue, W. (2003). La pampa sin el ombú... Comercio ecológicamente desigual y deuda ecológica. *Realidad Económica*, (190), 1–9.
- Pérez-Rincón, M., Crespo-Marín, Z. y Vargas-Morales, J. (2017). Dinámica económica, especialización productiva y conflictos ambientales en países andinos. En H. Alimonda, C. Toro Pérez y F. Martín (Coords.), *Ecología política latinoamericana: pensamiento crítico, diferencia latinoamericana y rearticulación epistémica* (Volumen I) (pp. 351–410). Buenos Aires y México: CLACSO, UAM y CICCUS.
- Perrons, D. (2021). *Is Austerity Gendered?* Cambridge: Polity Press.
- Poggi, M. M. (2022). *Estado del clima en Argentina 2022*. Buenos Aires: Servicio Meteorológico Nacional.
- Polanyi, K. (2001). *La gran transformación. Los orígenes políticos y económicos de nuestro tiempo*. México: Fondo de Cultura Económica. (Trabajo original publicado en 1944).
- Prebisch, R. (1981). *Capitalismo periférico. Crisis y transformación*. México: FCE.
- Principios de Maastricht (2011). *Sobre las Obligaciones Extraterritoriales de los Estados en el Área de los Derechos Económicos, Sociales y Culturales*. <https://archivos.juridicas.unam.mx/www/bjv/libros/9/4228/3.pdf>

- Principios de Maastricht (2023). Sobre derechos humanos de las generaciones futuras. <https://www.rightsoffuturegenerations.org/the-principles/español>
- Public Finance for Energy Database (2021). *Data Dashboard*. <https://energyfinance.org/#/data>
- Rajagopal, B. (2021). *Development theories, old and new and their implications for human rights*. *Critical Issues in Human Rights and Development*. Edward Elgar Publishing.
- Ramos, L. et al. (2022). Climate risk and IMF surveillance policy: a baseline analysis, *Climate Policy*, Vol. 22(3), pp. 371–388.
- Ramos, L. et al. (2023). *Debt Relief for a Green and Inclusive Recovery. Guaranteeing Sustainable Development*. Global Development Policy Center, Boston University, <https://www.bu.edu/gdp/2023/03/31/debt-relief-for-a-green-and-inclusive-recovery-guaranteeing-sustainable-development/>
- Rodríguez-Garavito, C. (2021). Climatizing Human Rights: Economic and Social Rights for the Anthropocene. *New York University Law and Economics Research Paper N° 21-20*. [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3920704#](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3920704#)
- Roig, A. (2008). El desarrollo como conflicto institucionalizado. *Realidad Económica*, (237), 80–92.
- Satorre, E. y Andrade, F. (2021). Cambios productivos y tecnológicos de la agricultura extensiva argentina en los últimos quince años. *Horizonte*, 29(173), 19–27.
- Schmidt, A. (2012). *El concepto de Naturaleza en Marx*. México: Siglo XXI. (Trabajo original publicado en 1962).
- Schorr, M. y Wainer, A. (2023). Neodesarrollismo, restricción externa y salida exportadora en la Argentina. *Realidad económica*, 53(355), 9–34.
- Slipak, A. y Argento, M. (2022). Ni oro blanco ni capitalismo verde. Acumulación por desfosilización en el caso del litio ¿argentino?. *Cuadernos de Economía Crítica*, 8(15), 15–36.

Stern, N. (2006). *The economics of climate change: the Stern review*. Cambridge: Cambridge University Press.

Stubbs, T. y Kentikelenis, A. (2022). *Mixed messages: IMF loans and the green transition in Argentina and Pakistan*. Recourse, Fundeps, Alternative Law Collective, Policy Research Institute for Equitable Development Private Limited.

<https://re-course.org/old/wp-content/uploads/2022/09/Mixed-messages-IMF-loans-and-the-green-transition-in-Argentina-and-Pakistan-Updatedweb.pdf>

Stubbs, T. y Kentikelenis, A. (2023). IMF Lending and the Road to Green Transition: One Step Forward, One Step Back. Recourse, Change Initiative et al. <https://re-course.org/newsupdates/new-imf-condemned-for-short-term-thinking-as-new-research-shows-fund-failing-to-mainstream-climate>

Svampa, M. y Slipak, A. (2015). China en América Latina: del consenso de los commodities al consenso de Beijing. *Revista Ensamblés*, (3).

Task Force on Climate, Development and the IMF (2023). *The International Monetary Fund, Climate Change and Development: A Preliminary Assessment*. R. R. Bhandary & M. Uy (eds.).

Ugarteche, O. (2006). *Experiencias de canjes de deuda. Lecciones para el ámbito de la educación*. Serie Avances de Investigación N° 1. Madrid: Fundación Carolina.

UNCTAD (6 de octubre de 2021). *El Pacto de Bridgetown. De la desigualdad y la vulnerabilidad a la prosperidad para todos*. TD/L.435. [https://unctad.org/system/files/official-document/td-l-435\\_es.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/td-l-435_es.pdf)

UNCTAD (2022). *UNCTAD Sustainable Development Finance Assessment (SDFA) Framework: linking debt sustainability to the achievement of the 2030 Agenda*. DA Covid-19 Project Paper 16/22. <https://mobilizingdevfinance.org/research-material/unctad-sustainable-development-finance-assessment-sdfa-framework-linking-debt>

- UNEP (2022). Emissions Gap Report 2022: The Closing Window – Climate crisis calls for rapid transformation of societies. Nairobi: United Nations Environment Programme. <https://www.unep.org/resources/emissions-gap-report-2022>
- United Nations Environment Programme (UNEP) y University of Oxford (2021). Is the COVID-19 Economic Recovery Building a Sustainable Future?: A Snapshot from Latin America and the Caribbean. <https://wedocs.unep.org/20.500.11822/36626>
- V20 (2023). Emergency Coalition for Debt Sustainability and Climate Prosperity. Collective Statement. <https://www.v-20.org/our-voice/statements/group/v20-statement-on-emergency-coalition-for-debt-sustainability-and-climate-prosperity>
- Venn, A. (2023). “Rendering International Human Rights Law Fit for Purpose on Climate Change”. *Human Rights Law Review*, Vol. 23(1), 1–25.
- Vicedo-Cabrera, A. M. et al. (2021). The burden of heat-related mortality attributable to recent human-induced climate change. *New Climate Change*, Vol. 11, 492–500.
- Volz, U. (2022). Climate-Proofing the Global Financial Safety Net. *Journal of Globalization and Development*, Vol. 13(1), 1–30.
- Wallerstein, I. (1979). *El moderno sistema mundial*, Tomo I. México: Siglo XXI.
- Wilson, M., Maggi, A., Castiglioni, M., Gabioud, E. y Sasal, M. C. (2020). Conservation of Ecosystem Services in Argiudolls of Argentina. *Agriculture* 10(12), 649.
- Zenios, S. (2021). The risks from climate change to sovereign debt in Europe. *Policy Contribution* 16/2021. Bruegel. <https://www.bruegel.org/sites/default/files/wp-content/uploads/2021/07/PC-2021-16-070721-1.pdf>
- Zettermeyer, J. et al. (Eds.) (2022). *Geneva 25: Climate and Debt*. Londres: CEPR Press. <https://cepr.org/publications/books-and-reports/geneva-25-climate-and-debt>