



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Finanzas

Deutsche Bank

Latin American Corporates

Global Markets Research

Argentina Seminar 2005- Macroeconomic Focus

March 4, 2005

Señoras y Señores,

Muchas gracias a DB por la invitación que me ha hecho para intervenir en este seminario.

Quisiera ante todo agradecer a los ejecutivos argentinos de esta institución, tanto a los de Buenos Aires como a los argentinos que están en Nueva York, porque conozco muy bien los esfuerzos profesionales – me atrevería a decir también patrióticos- que hicieron con la intención de que esta entidad participase en el canje en aquellos días en que estábamos seleccionando los Bancos Organizadores Regionales que nos asistieron en la operación.

Estos compatriotas compartían la visión del equipo económico sobre la reestructuración, que fue la que finalmente se materializó.

En la búsqueda de la implementación del canje, hubo entidades que compartieron desde el inicio nuestra visión, lo que contribuyó a



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Finanzas

consolidar nuestras convicciones. Es el caso de Barclays y de UBS, que nos apoyaron desde el comienzo; pero debemos recordar que entonces eran minoría las entidades que pensaban que el canje podía ser exitoso.

En aquel proceso de búsqueda de entidades internacionales, ya con Barclays y UBS a bordo, nos estaba faltando todavía la componente norteamericana. Aquí quiero destacar el caso de otros dos compatriotas: Juan del Azar y Juan Casas, quienes impulsaron la participación de Merrill Lynch en momentos muy difíciles para nosotros, cuando una parte importante de Wall Street nos había dado la espalda.

Como miembro del equipo de Gobierno, del equipo económico y como un argentino quiero decirles y asegurarles que la operación de canje que hemos concluido ha sido planteada y ejecutada con buena fe. Ha sido una operación decente, de la cual nos enorgullecemos todos los que hemos trabajado en ella.

Después de haber soportado tantos cuestionamientos, me pregunto, y les pregunto a ustedes que intervienen en el mercado de capitales de todo el mundo: ¿cuántas veces han escuchado cuestionar la buena fe de las operaciones de endeudamiento; ¿Alguna vez escucharon hablar de la buena fe de las múltiples operaciones de endeudamiento que se llevaron a cabo en la Argentina, especialmente en los años 90....?



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Finanzas

Sin duda, por su magnitud y el resultado al que se ha llegado, la operación de reestructuración de deuda pública llevada a cabo por la República Argentina será considerada un caso tanto de estudio académico como un hito de mercado. Esta reestructuración es fruto del compromiso del Gobierno con la solución de los problemas: como dijo el Presidente en su mensaje al Congreso hace un año: “Lo nuevo respecto de lo histórico y sobre todo del pasado reciente, es que no tratamos de elaborar y concretar una solución de tipo coyuntural o cortoplacista, que contemple la simple duración de un gobierno”. Nunca antes en la historia hubo una operación de este volumen y esperamos que la experiencia argentina sea suficiente para que no tenga que volver a repetirse.

Y de ninguna manera esto servirá de ejemplo o justificativo para que otros países elijan el default como medio sistemático para eludir sus compromisos externos. Cito aquí las palabras del ministro Lavagna en la apertura del road show previo al canje:

”...A nadie podría ocurrírsele que éste es un ejemplo para que otros países planteen una reestructuración al estilo argentino. El precio previo que hay que pagar para ello es tan alto que decididamente no hemos de ser un precedente ni para otros países ni para nosotros mismos en el futuro...”



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Finanzas

Uno de los mayores desafíos que tuvimos que enfrentar en el canje que implementamos ha sido de carácter gerencial. Debimos conducir un equipo grande de profesionales, no solo de la estructura gubernamental, sino también provenientes de distintas instituciones del mercado y, mucho más que eso, de distintos orígenes quienes debieron reconvertir momentáneamente sus líneas de mando para trabajar conjuntamente en una fuerte interacción con nuestros funcionarios y con los abogados de la República, dando lo mejor de sí mismos. Fue un desafío que involucró a distintas culturas en la búsqueda de un mismo objetivo.

Quisiera poner de manifiesto públicamente mi profundo agradecimiento a Leonardo Madcur, Secretario de Coordinación que comenzó a trabajar estos temas siendo subsecretario de Financiamiento, a Sebastián Palla actual Subsecretario de Financiamiento, a Arturo Giovenco, Jefe del Gabinete de Asesores de la Secretaría de Finanzas, a Sergio Chodos y al conjunto de mi Gabinete de Asesores. Todos ellos vinieron del sector privado, dejando cargos corporativos llamados por el deber patriótico y el desafío profesional. A Norberto López Isnardi Director de Crédito Público, y al equipo de Crédito Público. A nuestros representantes financieros en el exterior. Todos ellos hicieron un gran esfuerzo profesional, personal y familiar. Largas noches de Conference Calls, reiteradas comidas a las apuradas, y la vuelta a casa en la soledad de la madrugada, para volver a los despachos a las pocas horas. A todos ellos vaya mi



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Finanzas

agradecimiento y el de los argentinos que estoy seguro me acompañan en esto.

El equipo de trabajo realizó un vasto esfuerzo, caracterizado también por una alta creatividad. A propósito, a aquellos participantes del mercado de capitales que no hayan leído todavía el prospecto del canje de la República Argentina permítanme que les recomiende su lectura, porque se trata de un prospecto elaborado a la altura de la inusitada complejidad de la operación.

La decisión de ir en pos de la creatividad es especialmente destacable por haber sido adoptada en un ambiente profesional donde, en general, la tendencia apunta a la afirmación de las técnicas conocidas y probadamente útiles, más que al desafío de la innovación. No se trataba de artistas jugando a hacer algo distinto y llamativo en un espacio donde la osadía es el factor común, ni de científicos experimentando con conejillos. Somos profesionales buscando innovar, ir más allá de lo conocido porque en muchos casos lo conocido no estaba a la altura de lo necesario para resolver eficazmente el canje.

Así, el canje que terminó el viernes pasado constituye el punto de partida de una revisión crítica de muchas de las ideas preestablecidas en el tema, tanto en lo académico como en los manuales de procedimiento de los organismos financieros internacionales.



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Finanzas

A los fines de la reflexión, que recién se inicia, conviene señalar aquí algunos de los elementos fundamentales a tener en cuenta:

- **El Plan Brady y, más en general, el paso de la financiación bancaria directa a la financiación a través del mercado de valores, constituyó un cambio, en principio irreversible, que en algún sentido por ahora se mantiene a mitad de camino ya que si bien existe un panorama claro para los escenarios favorables, dicha claridad se ensombrece, dando lugar a la inseguridad y a la imprevisibilidad cuando se llega al estadio en que la carga de la deuda se vuelve insostenible, haciendo inevitable su reestructuración.**

- **El sistema financiero internacional no está preparado para implementar reestructuraciones. Son trabajosas, costosas, con un altísimo grado de externalidades e imponderables y dejan sin capacidad de respuesta al circuito comercial establecido, acostumbrado a que el negocio termina cuando se cierra la colocación y no como en verdad ocurre, el día en que se termina de pagar la deuda contraída. Por eso es que desde el punto de vista comercial resulta tan difícil reconocer y aceptar la necesidad de la reestructuración cuando se hace inevitable.**

Dado que las reestructuraciones son eventos de una ocurrencia ocasional, todas las colocaciones se estructuran con el criterio de que los bonos se emiten para no volver. El sistema financiero no tiene planes preventivos de contingencia. Ni las fuerzas de venta de los



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Finanzas

bancos, ni los sistemas de clearing, ni las expectativas de los inversores están en sintonía con las exigencias que impone un canje. En el criterio del sistema financiero es ineficiente tener estructuras específicamente preparadas para estos casos, con lo cual cuando se presentan estas situaciones, necesariamente deben hacer un esfuerzo de adaptación de estructuras preexistentes que provoca demoras y costos.

El efecto de la inercia en contra de la reestructuración se agudiza cuando hay de por medio una quita importante, y más todavía cuando, como en nuestro caso, el mercado se vio inducido a albergar un alto nivel de expectativas respecto de un emisor de deuda que en poco tiempo bajó del cielo al infierno: de un Presidente invitado a hablar en la reunión anual del FMI en octubre de 1998, al derretimiento violento de la convertibilidad a fines del 2001. De emisor estrella, a leproso internacional.

Del mismo modo, los marcos jurídicos están totalmente desfasados en relación con la relativamente nueva estructura de los estados nacionales pos-privatizaciones. Para situaciones como la reestructuración argentina, resulta a todas luces evidente que no hay activos sobre los cuales acreedores externos renuentes a participar del canje puedan satisfacer sus acreencias. Es decir, no hay activos embargables.

Pero además, el desarrollo reciente de decisiones como la de la justicia belga, que denegó a un fondo acreedor el recurso de



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Finanzas

interceptar el circuito de pagos de deuda *performing*¹ nicaragüense, indica que los pagos de deuda no son interferibles por *holdouts*². Esto fue reforzado recientemente por la legislatura de Bélgica, que aprobó una ley que declara la inmunidad de la distribución de pagos realizada a través de Euroclear. También la Reserva Federal y el Departamento del Tesoro de Estados Unidos, manifestándose en el caso argentino, se opusieron a interpretaciones que pretendían justificar a *holdouts* “interferiendo” en el circuito de pagos de deuda reestructurada.

Sobre este punto quisiera clarificar ciertos “mitos”. Uno de ellos sostiene que en el pasado los *holdouts* en algún momento tenían éxito, y que cierta estrategia judicial podría dar resultados. Pues bien: en el caso del precedente más famoso (Elliot vs. Perú), sepamos que no llegó a haber una decisión judicial firme, sino apenas una medida cautelar. Perú decidió conciliar con Elliot para que la demanda no frenase su casi total reestructuración de aquel momento. El incentivo para Perú era aceptar pagar un costo marginal con el objetivo superior de mantener la credibilidad; esto es, no caer en *default* ni afectar el circuito de pagos de la deuda.

La situación general actual y de Argentina en particular, hace imposible que la estrategia del *holdout* sea un éxito en esos términos. En primer lugar porque, como vimos, no hay un marco jurídico favorable para dicha estrategia, sino más bien, todo lo contrario; pero además porque en nuestro caso los *holdouts* nunca serían

¹ Significa “en cumplimiento”.



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Finanzas

suficientemente “insignificantes” en cuanto a volumen como para hacer preferible satisfacer su reclamo, ya que la Argentina materializó la mejor oferta posible dentro de lo sustentable. No se puede simultáneamente ofrecer lo máximo posible, y atender los holdouts. O una cosa, o la otra.

Quizás más importante aún en relación con este tema, sea revisar la premisa fundamental. En el pasado se llegaba a arreglos con *holdouts*, siempre que su volumen fuese marginal, esencialmente para mantener la credibilidad del soberano evitando cualquier potencial situación de *default*. La Argentina estuvo en *default* por 3 años, y la estructura y cambio de dinámica que contiene su oferta, ponen en un primer plano a la “sustentabilidad”, como el norte de la reestructuración. En nuestro caso, la “credibilidad” reside precisamente en no ceder ante los *holdouts*.

No escapará a Ustedes que esta situación toca también fibras ideológicas, forzando reacomodamientos y un endurecimiento extremo de las posturas públicas de muchos actores de relevancia. Ello explica que la reestructuración de la deuda tenga un lugar negativo en el esquema ideológico de los organismos financieros internacionales, y concite manifestaciones en contra de la mayoría de los líderes de opinión del mundo financiero. Pero frente a los excesos de deuda en los que incurrieron Argentina y otros países, es la única solución de fondo.

² Son quienes deciden no entrar al canje.



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Finanzas

Un primer intento de modificación de este estado de cosas fue el llamado Mecanismo para la Reestructuración de Deudas Soberanas, conocido más por su sigla en inglés, SDRM, entre cuyas deficiencias más notables se mencionó la pretensión de asimilar la insolvencia corporativa con la de un Estado soberano, la impotencia para proteger al Estado de juicios iniciados por inversores inescrupulosos, así como la nunca resuelta ausencia de una autoridad que cumpla funciones de canalización asimilables con las del juez de un concurso de acreedores.

Ante el fracaso en el SDRM, en sucesivas reuniones del G20, en Frankfurt y en Berlín, se impulsaron los Códigos de Conducta. La Argentina se opuso a suscribir ese trabajo en la convicción de que en su forma actual el Código de Conducta no sirve de mucho y que va a durar tanto como tarde en llegar la próxima crisis.

Nuestras objeciones son amplias y variadas, y somos conscientes de que este no es el ámbito para tratar el tema en detalle. En cambio conviene señalar que las características mismas de las emisiones de deuda y su naturaleza de título valor transable en el mercado, hacen prácticamente imposible establecer en el marco de una situación de reestructuración, procedimientos propios de la negociación de un deudor con acreedores definidos y estáticos.

No se trata en la presente estructura financiera internacional de las relaciones de un comité de bancos con la deuda en sus carteras. Los



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Finanzas

actores no son fijos, los instrumentos son necesariamente transables. Entendemos que es un error centrarse en aplicar principios de una realidad a otra bien distinta. De todas maneras, quede claro que la Argentina, como miembro pleno de la comunidad financiera internacional, está dispuesta a volcar toda su experiencia para colaborar a redactar "Pautas para Reestructuraciones" que puedan ser de utilidad en el futuro.

En el contexto antes descrito, caracterizado por una fuerte confrontación, y ante una realidad que se encontraba fuera de los límites establecidos, y por lo tanto sin una hoja de ruta, no es sorprendente que la miopía ideológica haya demorado este proceso más de la cuenta, y que nos hayamos visto obligados a perder energía y tiempo lidiando con estructuras y sobre todo con pedidos absurdos. En la organización del sistema financiero internacional la burocracia le está ganando la batalla a la creatividad. El espíritu con el que Keynes y White discutían los aspectos fundacionales de lo que luego sería el FMI, ha sido desplazado por decisiones signadas por el facilismo burocrático. En este contexto, hay quienes desde encumbrados cargos pretenden imponer las normas rituales a las que se deben ajustar estos procesos extremos. Así, los sistemas de decisión internacionales quedan paralizados frente a los múltiples callejones sin salida resultantes de pretender aplicar construcciones teóricas sin sentido a la complejidad práctica del problema a resolver.



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Finanzas

Las contradicciones son muchas y muy variadas: por caso, mientras nosotros priorizamos la sustentabilidad de la oferta del otro lado hay quienes priorizan la aceptabilidad, entendida como porcentaje de participación en las reestructuraciones. El trabajo en pos de la sustentabilidad debería ser la base de cualquier reestructuración, pero hay quienes pretendieron que nos apartásemos de la sustentabilidad con el argumento de que debíamos volver a los mercados de capitales cuanto antes e impulsar la reestructuración con una quita menor, incluso con un esquema no sustentable. Obviamente, rechazamos esa posibilidad. Nosotros no tomamos el problema del default para dejarlo irresuelto. La Argentina no volverá a los mercados en condiciones débiles, pero importa señalar que esas ideas facilistas, de seguir la bicicleta financiera, no deberían tener cabida en los organismos internacionales.

Nuestro objetivo fue hacer coincidir sustentabilidad y aceptabilidad lo que requirió un esfuerzo comunicacional muy fuerte para lograr la aceptación de la sustentabilidad, lo que requiere que los inversores entiendan las limitaciones y la real capacidad de pago de la Argentina. Al hacer esto defendimos al mercado. En efecto, si en pos de la aceptabilidad de la oferta hubiésemos hecho una oferta más generosa, pero insustentable, el mercado estaría castigando la deuda reestructurada, porque no sería confiable.

No es casual que el canje haya terminado en nuestro país con un 99 % de aceptación. La tasa de participación es, ante todo, resultado de la cabal comprensión por parte de los bonistas de que el acreedor está



llevando a cabo un esfuerzo genuinamente significativo, como es nuestro caso.

Este proceso, casi pedagógico, de hacer coincidir sustentabilidad y aceptabilidad nos llevó a mantener más de setenta reuniones en todos los mercados en que la Argentina había emitido deuda alegremente en la década pasada. Estas reuniones dieron lugar a un proceso transparente de consultas con una variada gama de acreedores. A partir de ellas se obtuvo información clave para el diseño de la oferta: por ejemplo, de allí surgió la idea de poner en marcha un sistema de asignación del bono Par que diera una preferencia a los pequeños ahorristas, como así también la importancia de la capitalización de los intereses devengados hasta el momento del default, en el *claim*³ de cada bono como mecanismo de equidad. Más recientemente, el impulso a la llamada “ley cerrojo” aprobada por nuestro Parlamento con suma diligencia ante la evidencia de que la cláusula del acreedor más favorecido, una cláusula clave e innovadora de nuestra oferta, estaba siendo distorsionada y devaluada, al punto que había pasado a constituir un argumento contra la transacción, tal como lo explicitó uno de los grupos de acreedores más conocidos. La intervención precisa y rápida del Parlamento – también aquí me permitiría decir patriótica- mostró con claridad que el país entero estaba alineado con la oferta.

³ Significa el valor de cambio a los efectos del canje.



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Finanzas

La complejidad del proceso de reestructuración requirió de nuevos tipos de diálogo, conforme la variedad y número de inversores, y de mercados involucrados. Quienes piensan que la única manera de consultar es a través de reuniones con autoproclamados representantes de bonistas “donde todo el mundo esté en una misma habitación largas horas consumiendo café recalentado”, se ha quedado en el tiempo y denotan una visión equivocada de la reestructuración que tuvimos que impulsar.

Dentro de las restricciones que tuvimos, desde la perspectiva estructural nuestra reestructuración fue amistosa. No discriminamos ni por tipo de bono, ni por características, ni nacionalidad de los bonistas. Resistimos todo intento de tratamiento privilegiado. Hicimos de la igualdad entre acreedores una profesión de fe. A tal punto que no forzamos –cuando sin duda hubiéramos podido- mecanismos tales como los “exit consents”⁴, tampoco nos inclinamos por “cramdownear”⁵ ciertas series de bonos bajo ley inglesa o japonesa. Tratamos igual a todo el mundo. No intentamos maximizar las

⁴ Es un mecanismo utilizado en reestructuraciones de deuda (vgr. Uruguay), mediante el cual a los bonistas que participan del canje que se trate se les requiere, como paso inmediatamente previo a su participación, que consientan a determinadas modificaciones contractuales de los bonos existentes (los viejos bonos). De tal forma, si los suficientes bonistas representativos del capital remanente de pago de la Serie de bonos en cuestión así lo consienten inmediatamente antes de participar del canje que se trate, las condiciones contractuales del remanente de los bonos viejos que no participan en el canje se verán modificadas, en virtud de la voluntad de los bonistas que sí participan del canje.

⁵ Bajo las condiciones de emisión de ciertos bonos viejos (i.e. gobernados bajo las leyes del Reino Unido y del Japón), la voluntad de los bonistas representativos de determinados porcentajes del capital remanente de pago de una Serie dada, podían consentir modificaciones de los términos económicos de los bonos (tales como monto, plazo, y tasas) de dicha Serie, cuyas modificaciones serían –de mediar el consentimiento requerido para la respectiva Serie en cuestión- obligatorias para todos los bonistas de dicha Serie (se traten de aceptantes o no aceptantes de las modificaciones aprobadas).



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Finanzas

alternativas contractuales que teníamos, sino que nos focalizamos en hacer una sola oferta global igual para todos los bonistas.

En esto también hay una enseñanza. La ley aplicable a la emisión que se trate no genera una diferencia en su valuación por parte del mercado. La existencia o no de CACs⁶ tampoco parece haber sido arbitrada en el mercado.

La Argentina ofreció en esta reestructuración el máximo posible dentro de una línea sustentable. Como es imposible predecir totalmente el futuro, si la economía crece más de lo esperable, pagaremos más a partir de los “Valores Negociables Ligados al PBI”, incluidos también por primera vez en una reestructuración de deuda

Si el FMI ha de cumplir un rol resolutorio de las crisis con el menor costo y la menor demora, cuando estas ocurren, la comunidad internacional debe reflexionar profundamente sobre lo que pasó estos años en nuestro país. Lo importante hacia adelante es dar pautas adecuadas, realistas, a fin de evitar que las crisis futuras se prolonguen en el tiempo amplificando la destrucción de valor, y demorando las recuperaciones, simplemente por pretender obligar a las autoridades nacionales a seguir rituales inadaptados al problema a resolver.

⁶ Son Cláusulas de Acción Colectiva; que permiten -de mediar el consentimiento de bonistas representativos de un determinado porcentaje del capital remanente de pago de una Serie de bonos dada- modificar términos y condiciones contractuales de la Serie de bonos de que se trate.



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Finanzas

Esta reflexión debería ser prioritaria, sobre todo teniendo en cuenta el rol e importancia creciente en la economía mundial de las mayores economías emergentes, que como tales se mueven con restricciones que las hacen más proclives a la inestabilidad.

El éxito del canje nos permite consolidar un paso significativo en el imprescindible ordenamiento del pasado, pero no debemos perder de vista que lo importante es conquistar el futuro. Esta conquista, para nosotros y para futuras generaciones, requiere continuar conduciendo la economía no solo con la austeridad fiscal de estos últimos años, sino también asegurando un conjunto de políticas públicas de la mayor eficiencia.

Estamos nuevamente, frente a una página en blanco. Está en nosotros, en el conjunto de la sociedad, saber seguir construyendo sobre lo ya ganado, que no es poco. La Argentina perdió demasiado tiempo, demasiados recursos, y demasiados talentos por permitir que perdurasen desequilibrios y por sostener políticas inconsistentes. Por eso es importante jerarquizar los debates, buscar la excelencia, evitar la mediocridad y, sobre todo, conducir las cuestiones de gobierno con el respeto de aquello que nos es confiado transitoriamente para que lo perfeccionemos y quede en mejores condiciones para que quienes nos sucedan puedan plantearse desafíos aún más ambiciosos.

La experiencia de la reestructuración nos ha expuesto a situaciones que apreciamos que también deben superarse para asegurar un futuro



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Finanzas

mejor. Sin la pretensión de ser admonitorio, de distribuir agradecimientos por aquí y culpabilidades por allá, quisiera aprovechar esta ocasión también para hacer algunas prevenciones a la sociedad

Desde el comienzo de la operación nos hemos cruzado en el camino con quienes tenían y exponían razones que confrontaban con las nuestras en un ejercicio democrático y sano de disenso, pero lo que nos preocupa no es eso, naturalmente, sino el grado de institucionalización que ha alcanzado la inescrupulosidad.

Desde la etapa preparatoria de la reestructuración e incluso durante el primer tramo del período de suscripción, el gobierno, y especialmente el equipo económico, tuvo que soportar un coro de opiniones negativas, enmarcadas por una vergonzosa desinformación. Así, hubo publicaciones ya el primer día de la suscripción diciendo que el canje andaba mal; pulularon expertos instantáneos en la difícil tarea de pronosticar los resultados de las reestructuraciones, opinando como si estas excepcionales tareas financieras fuesen algo corriente, predecible, y sobre todo, relatable como si fuese un partido de fútbol.

Lejos de afirmarse en bases técnicas y profesionales, la mayoría de esas críticas se caracterizaron por el dogmatismo, la superficialidad y la caída en lugares comunes, cuando no en la venalidad.



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Finanzas

Ya lo habíamos vivido previamente, cuando en los comienzos de la gestión del equipo económico en el 2002, en plena crisis, nos decían que marchábamos directo a la hiperinflación, al dólar a valores astronómicos. Mas tarde auguraron que nunca lograríamos un acuerdo con el FMI, más recientemente, decían que la economía crecía porque estábamos frente a un rebote técnico, pero que marchábamos inexorablemente al estancamiento y durante estos últimos meses emplearon todos sus recursos para repetir con énfasis que no tendríamos éxito en el canje.

Pero, como todos sabemos, la economía creció el 8,8 % en el 2004, y otro tanto en el 2003. La Argentina es uno de los países que más han crecido en estos últimos dos o casi tres años en el mundo. No hubo hiper ni estampida del dólar, hicimos dos acuerdos con el FMI... Y respecto del canje, las cifras difundidas ayer por el Presidente de la Nación revelan un nivel de participación mayor que la más optimista de las estimaciones iniciales.... Sin desconocer, naturalmente, que la crisis no haya dejado una huella profunda en términos de pobreza y desempleo, que es la materia que más preocupa al Gobierno....

Los argentinos no nos merecemos esta mediocridad y para cambiarla debemos trabajar entre todos con la convicción de que el tráfico de información inescrupulosa constituye un mal para la sociedad. En este sentido, los empresarios y los ejecutivos pueden jugar un rol muy importante en la depuración del mercado de medios, y de formadores de opinión.



Ministerio de Economía y Producción
Secretaría de Finanzas

Así como para el Estado, se advierte la necesidad de consolidar (no sólo a corto sino a mediano y largo plazo) como políticas de Estado, criterios monetarios, cambiarios y fiscales responsables y realistas, también los jugadores del sector privado quedan frente a importantes desafíos de cuya superación dependerá el logro o no del salto cualitativo necesario para que, las experiencias de la crisis argentina sirvan de algo.

Tengo absoluta confianza que los argentinos estamos a la altura del desafío por delante.

Muchas gracias.