

3. Instauración de un nuevo régimen de acumulación de capital a partir de la dictadura militar (1976-1983)

3.1 La crisis del movimiento y del nuevo gobierno peronista

La nueva gestión del peronismo en el gobierno (1973-1976) fue breve y tumultuosa, lo que dificulta el análisis de los ejes centrales que guiaron su mandato. No obstante, la evolución de los acontecimientos y de las políticas implementadas parecería indicar que el planteo original del peronismo sufrió alteraciones notables en sus concepciones primigenias, sustentadas en el capitalismo de Estado.

A partir de 1973, la propuesta de fondo del nuevo gobierno peronista ya no pareció concebir al Estado como mascarón de proa garante de la expansión industrial y de la consolidación económica, social y política de un frente social conformado por los sectores populares y la *burguesía nacional*, desplazando para eso —o al menos reduciendo— el neto predominio que ejercían las fracciones del capital dominantes en el nivel económico. De lo que se trataba ahora era de que el Estado fuera el impulsor y garante de una asociación entre el capital extranjero y la fracción dinámica de la burguesía nacional que condujera el proceso de industrialización, pero reconociendo la necesidad de implementar una redistribución del ingreso hacia los asalariados.

Indudablemente, el rumbo estratégico adoptado por el peronismo implicaba que a mediano plazo debía producirse una redefinición del papel y de los ingresos de los grandes terratenientes pampeanos, e incluso una redefinición de la *oligarquía diversificada* en su relación privilegiada con el Estado y en su significativa inserción industrial. El énfasis puesto por el nuevo gobierno en la necesidad de expandir las exportaciones industriales, así como los acuerdos establecidos con los países latinoamericanos y del bloque socialista, se encaminaba a profundizar el proceso en marcha y otorgarle sustentabilidad externa a la industrialización, debilitando el papel estratégico que tenían las ventas externas de los productos agropecuarios. Por otra parte, la necesidad de imponer un nivel significativo de retenciones a las exportaciones agropecuarias resultaba acuciante no sólo para garantizar los ingresos fiscales sino también para reducir el impacto sobre los costos de las remuneraciones de la mano de obra industrial.

En síntesis, ante las nuevas circunstancias, el general Perón intentaba plasmar un *capitalismo asociado* cuya suerte dependía de su capacidad para integrarse con el capital extranjero y, al mismo tiempo, redimensionar y subordinar al conjunto de la oligarquía pampeana.¹

Resulta ineludible apuntar que la tergiversación del planteo original del peronismo exacerbó hasta límites desconocidos los enfrentamientos entre las dos tendencias que estaban presentes en el movimiento desde sus orígenes. El sector "ortodoxo" del peronismo se enfrentó con el que enarbolaba el socialismo nacional como la nueva línea estratégica. Esta última, liderada por las organizaciones armadas (principalmente Montoneros), fue el resultado de la confluencia de las concepciones originales con la práctica social que desplegaron los sectores populares a lo largo de los dieciocho años de proscripción, a lo que se sumaron las experiencias resultantes de las luchas sociales y políticas latinoamericanas, especialmente las provistas por la Revolución Cubana.

La conjunción de todos esos procesos generó una revisión explícita de los postulados del peronismo, pero de signo contrario a la que llevaba a cabo, implícitamente, el general Perón. Desde esta perspectiva, la coexistencia entre el capital y el trabajo planteada originariamente por el peronismo respondió a las condiciones económicas, sociales y políticas específicas de la época de su surgimiento.² Dichas condiciones se alteraron a partir del derrocamiento de los primeros gobiernos peronistas, volviéndose irreconciliables los intereses específicos de ambos términos de la ecuación capitalista.

De esta forma, el contenido ideológico del Movimiento Peronista se modificó drásticamente, adoptándose los postulados socialistas como nuevo eje doctrinario.³ Desde esta visión la alteración de los contenidos ideológicos del

¹ Cabe señalar que algunos autores interpretan que se trató de un proceso que ya estaba en marcha desde 1964. Tal el caso, de P. Gerchunoff y J. J. Llach (1975), quienes afirman: "Una correcta visión de la nueva etapa [1964 en adelante] que aquí se ha señalada es la de Fernando H. Cardoso en su análisis sobre las contradicciones del desarrollo asociado; con el término 'asociado' se hace referencia a la incorporación de nuevos sectores propietarios al modelo de crecimiento dirigido por el capital monopolista extranjero; dicha incorporación no elimina las contradicciones, sino que plantea problemas inéditos en el plano de la dependencia tecnológica y la distribución del ingreso" (p. 42).

² Dentro de la polémica entre las FAR (Fuerzas Armadas Revolucionarias) y el ERP (Ejército Revolucionario del Pueblo), C. Olmedo (1974) señala: "Esencialmente policlasista, el Movimiento Peronista se define desde el comienzo por su carácter nacional-popular, antioligárquico y anti-imperialista [...] Producto de la excepcional coyuntura histórica conformada por el período de la guerra y la primera posguerra, la expresión política de esta alianza de clases nacionales, el Movimiento Peronista, tiene en ese momento una concepción doctrinaria que, como idea central, levanta la coexistencia armónica de Capital y Trabajo [...] La coexistencia del capital y del trabajo era la idea dominante del momento, surgida de las condiciones económicas y políticas existentes" (p. 13).

³ Al respecto, C. Olmedo (1974) sostiene: "Hoy en día, la concepción ideológica socialista que el Peronismo Revolucionario asume no es sino el reflejo de una situación objetiva y al mismo tiempo muestra el permanente e ineludible compromiso del Peronismo con los intereses nacionales y los de la clase trabajadora" (p. 14).

peronismo respondía a la modificación de las condiciones materiales de los sectores sociales que integraban el frente popular, como resultado de las transformaciones económicas. El control ejercido por el imperialismo norteamericano a través de las empresas extranjeras industriales había sido el factor desencadenante de la sobreexplotación de la clase trabajadora y de la subordinación o extinción de la burguesía nacional.⁴

Dentro de este cuerpo doctrinario, la *vanguardia revolucionaria*⁵ que, por su relación con las masas populares tenía la capacidad de sintetizar los ejes de la lucha popular e interactuar con la conducción estratégica, cumplió un papel insustituible y terminó encarnándose en las organizaciones armadas peronistas, especialmente Montoneros, luego de su fusión con las Fuerzas Armadas Revolucionarias y Descamisados, entre otras.

De esta esquemática caracterización, que omite la riqueza de los debates y concepciones de la época porque sólo intenta rescatar algunos de los rasgos básicos de la situación del peronismo, se puede inferir que los dos proyectos presentes dentro del movimiento político que accedió al gobierno en 1973 se alejaban de la doctrina original pero en sentido contrario, lo que los volvía incompatibles.

Sin embargo, conviene insistir en que la pugna entre ellos se puso de manifiesto desde el comienzo de la *resistencia peronista*, a través de lo que se denominó la lucha contra la *burocracia* política y sindical,⁶ y que su nivel de violencia se fue incrementando sensiblemente a través del tiempo. Por cierto, el general Perón estuvo involucrado en la conformación del denominado

⁴ C. Olmedo (1974), al analizar la situación a comienzos de los años setenta, señala: "La liquidación de la burguesía nacional, tendencia histórica que a nadie escapa, lleva implícita la desnacionalización continua y la pérdida cada vez mayor de peso político de la burguesía nacional y de sus concepciones. Quienes quieran sobrevivir deberán resignarse a la asociación o la dependencia del capital imperialista o perder" (p. 14).

⁵ J. W. Cooke, (1985) la define de la siguiente manera: "La conciencia revolucionaria es un grado de lucidez con que la voluntad humana lucha en medio de una realidad complicada y ambigua. Y la vanguardia revolucionaria no es una minoría autodesignada en mérito a la admiración que a sí misma se profesa, sino el cumplimiento de una función que revalida constantemente mediante la comprensión teórica de una realidad fluyente que escapa a toda sabiduría inmóvil centelleante de verdades definitivas. Con eso estamos afirmando, en primer lugar, que ese conocimiento no es exterior a la práctica de las masas, sino la experiencia directa de esa lucha enriquecida por el pensamiento crítico. Y, además, que tal conocimiento sólo adquiere valor revolucionario en cuanto se socializa al ser incorporado por las masas a su acción, pues ellas son las actrices y también las destinatarias de la revolución" (p. 18).

⁶ Al respecto, J. W. Cooke (1985) señala: "La burocrática es un estilo en el ejercicio de las funciones o de la influencia. Presupone, por lo pronto, operar con los mismos valores del adversario, es decir, con una visión reformista, superficial y antitética de la revolucionaria. Pero no es exclusivamente una determinante ideológica, puesto que hay burocratas con buen nivel de capacidad teórica, pero que la disociación de su práctica, y en todo caso les sirve para justificar con razonamientos de 'izquierda' el oportunismo con que actúan. [...] El burocrata quiere que caiga el régimen, pero también quiere durar; espera que la transición se cumpla sin que él abandone el cargo o posición..." (pp. 20-21)

peronismo revolucionario no solamente porque J. W. Cooke fue su delegado personal a partir de 1956 sino porque aprobó la lucha armada y antiburocrática llevada a cabo por las organizaciones guerrilleras pero eludiendo, hasta 1973, el debate sobre el fondo de la cuestión, es decir, sobre el nuevo proyecto estratégico para el peronismo que cada una impulsaba.⁷

Se puede percibir que estos dos proyectos definían el carácter básico de la crisis que se abatía sobre el frente popular. En esa pugna se inscriben hechos tan definitorios y dramáticos como la masacre de Ezeiza, la renuncia de Cámpora,⁸ la muerte de José Ignacio Rucci y las palabras del general Perón el 1º de mayo de 1974 que produjeron la retirada del *peronismo revolucionario* de la Plaza de Mayo. La muerte del general Perón, el 1º de junio de 1974, dio por terminado este ciclo y abrió la etapa preparatoria para el golpe militar que se concretó en marzo de 1976.

Como fue señalado, una de las pocas coincidencias de fondo entre ambos proyectos estratégicos fue la convicción de que la experiencia de los primeros gobiernos peronistas era irrepetible. Sin embargo, profundizando el análisis de la evolución histórica del peronismo, se puede percibir que ambas vertientes dejaron de lado un rasgo fundacional de vigencia decisiva en el proceso económico-social y que es vital para aprehender la naturaleza de la dictadura militar que irrumpió en marzo de 1976.

Contando con la perspectiva que otorga el tiempo transcurrido, un somera revisión de los contenidos medulares de ambos proyectos permite detectar

⁷ Por ejemplo, en el intercambio epistolar entre Montoneros y el general Perón de febrero de 1971 (R. Baschetti, 1993), dicha organización le plantea en el último punto que: "5. Bien, hemos visto la eficacia de nuestro método de lucha para golpear al régimen con la ejecución de Aramburu, el descreimiento popular sobre el sindicalismo como herramienta capaz de conducir un proceso revolucionario, la imposibilidad de que el ejército pueda generar un proceso de liberación nacional y la insuficiencia del camino electoral para tomar el poder [...] Tenemos clara una doctrina y clara una teoría de la cual extraemos como conclusión una estrategia también clara: el único camino posible para que el pueblo tome el poder e instaura el socialismo nacional es la guerra revolucionaria total, nacional y prolongada, que tiene como eje fundamental y motor al peronismo. El método a seguir es la guerra de guerrillas urbana y rural. Esto no es un capricho, es una necesidad: a carencia de potencia recurrimos a la movilidad; en fin, no es nada nuevo pero no por ello deja de ser eficaz [...] Es para nosotros de fundamental importancia conocer sus opiniones sobre estas consideraciones..." (p. 128). Pocos días después, el general Perón les responde: "Mis queridos compañeros: 5. Totalmente de acuerdo en cuanto afirman sobre la guerra revolucionaria [...] Como ustedes dicen con gran propiedad, cuando no se dispone de la potencia y en cambio se puede echar mano a la movilidad, la guerra de guerrillas es lo que se impone en la ciudad o en el campo. Pero, en este caso, es necesario comprender que se hace una lucha de desgaste como preparación para buscar la decisión tan pronto como el enemigo se haya debilitado lo suficiente. Por eso la guerra de guerrillas no es un fin en sí mismo sino solamente un medio, y hay que pensar también en preparar el dispositivo general que, aun no intervinendo en la lucha de guerrillas, debe ser factor de decisión en el momento y en el lugar en que tal decisión debe producirse [...] Un gran abrazo. Juan Perón" (p. 132).

⁸ Véase M. Bonasso (1997).

una drástica disolución del carácter antioligárquico que estaba tan presente en la formulación original del peronismo. No solamente omitieron la presencia de los terratenientes pampeanos en la producción industrial —es decir, la existencia de la *oligarquía diversificada*—, sino que asumieron, lisa y llanamente, que esta clase social en su conjunto ya no era uno de los factores decisivos en el funcionamiento económico, ni uno de los integrantes fundamentales del poder dominante establecido en el país.

Esta omisión se expresó de una manera diferente en cada proyecto. El planteo conducido por el general Perón se dirigía a concretar una negociación, no una disputa con el poder dominante, y su política respecto de la oligarquía pampeana se puede percibir conociendo quiénes eran los interlocutores y cuáles los escollos que debían superarse.

El interlocutor privilegiado de esa negociación fue el capital extranjero industrial, que había consolidado su predominio económico a partir de la profundización de la sustitución de importaciones durante la gestión del *desarrollismo*. Si se considera el planteo original del peronismo, esto hubiera implicado la emergencia de un nuevo proyecto estratégico en clave antioligárquica, tras el cual se habría convocado a la movilización popular como medio para garantizar la subordinación de esa fracción dominante. Sin embargo, nada de esto ocurrió porque se asumió que la oligarquía estaba debilitada y, por lo tanto, se evaluó que con esgrimir algunas propuestas económicas (como el impuesto a la renta potencial de la tierra) y modificar los precios relativos era suficiente para garantizar un incremento de la producción de bienes salario que generara divisas y consolidara la distribución progresiva del ingreso. En realidad, el intento fue recurrir a la indudable convocatoria popular del general Perón —incluso entre quienes lo cuestionaban dentro del movimiento— para dirimir la pugna interna con el *peronismo revolucionario* y no para enfrentar al bloque dominante.

En el caso de la propuesta del peronismo revolucionario, la ausencia de un contenido antioligárquico se percibe de una forma mucho más directa, ya que efectivamente intentó llevar a cabo una drástica modificación del orden establecido, por lo que aludía a los sectores poderosos. En este caso, el carácter de la propuesta fue fundamentalmente antiimperialista, entendiendo que éste no era ejercido por varias fracciones del capital sino exclusivamente por las empresas extranjeras industriales, en particular de origen norteamericano. De allí que en esta concepción el contenido antioligárquico del peronismo fuera un atributo histórico, específico de la etapa fundacional —debido al enfrentamiento entre los sectores populares y la oligarquía para consolidar la industrialización como eje del proceso económico— pero sin vigencia en la realidad nacional de ese momento. De esta manera, el enfrentamiento con la oligarquía había dejado de ser un problema central, quedando acotado a conflictos regionales

en los que los trabajadores rurales y los pequeños y medianos productores agropecuarios se enfrentaban a los grandes propietarios.

Se trata de una distorsión de enorme importancia que está profundamente arraigada en los sectores populares. Así, sólo como un ejemplo de los muchos que se podrían analizar, esta situación parece expresarse, con sus propias peculiaridades, en lo que fue el Movimiento de Sacerdotes del Tercer Mundo. Creado en 1967, se disolvió en 1973 ante la imposibilidad de sintetizar una posición común entre las líneas afines a la "ortodoxia" peronista, las concepciones del peronismo revolucionario y aquéllas abiertamente "clasistas". Sin embargo, de acuerdo con las evidencias disponibles, la oligarquía como factor de poder no estaba presente en las visiones del peronismo "ortodoxo", pero tampoco en las líneas alternativas, las que, a lo sumo, incorporaron la figura del terrateniente como explotador de los trabajadores rurales o de los pequeños y medianos propietarios agropecuarios.⁹

Este dramático error estratégico fue el resultado de una lectura estructural en la que se sobredimensionó la importancia de una serie de procesos relativamente recientes (el aceleramiento de la industrialización desde mediados de los años sesenta, la acentuada transnacionalización de las empresas norteamericanas y la agresiva política imperial de EE.UU. en la región) y se subestimó la trascendencia de la clase social que fundó el Estado argentino moderno, la oligarquía pampeana. No menos relevante, pero quizá más comprensible, es haber obviado lisa y llanamente la existencia de la *oligarquía diversificada*, a pesar de que esta fracción de clase había accedido a la conducción de la clase terrateniente en su conjunto durante la etapa de consolidación de la industrialización (y, finalmente, condujo el bloque social dominante interno a partir de la dictadura militar que se inició en marzo de 1976).

Estas distorsiones de fondo impidieron a los sectores populares contar con los elementos para aprehender la idiosincrasia del golpe militar. En efecto, esta carencia parece haber asumido una notable importancia, ya que quien hilvanará las alianzas —con otros integrantes de las fracciones locales dominantes y fundamentalmente con el capital financiero internacional— para plasmar un nuevo patrón de acumulación durante la dictadura militar será precisamente la oligarquía argentina, la clase social que se suponía disgregada o debilitada después de varias décadas de industrialización y extranjerización de la economía interna.

⁹ Al respecto, J. P. Martín (1992) señala: "Los Sacerdotes para el Tercer Mundo han tenido un blanco generalizado para vencer, aunque no del todo definido: el imperialismo y la oligarquía. Han tenido una configuración ideal del polo agónico: el pueblo, concebido como sujeto de la liberación. Pero han oscilado frecuentemente en la definición sociológica de los componentes de este sujeto agonista. En particular, su lenguaje ha dejado en la indefinición la voz de la oligarquía, desde el punto de vista cultural, social o económico" (pp. 213 y 214).

La importancia del tema exige una indagación más desarrollada del proceso. La derrota que los sectores populares le habían infligido al proyecto conducido por Onganía-Krieger Vasena no sólo dio lugar a una retirada progresiva de la dictadura militar sino que les anuló a los sectores dominantes la viabilidad de cualquier proyecto alternativo al sustentado por el general Perón y al del peronismo revolucionario. Salta a la vista que, para este último, la oligarquía pampeana, así como el conjunto de las fracciones dominantes, debían ser, como mínimo, redimensionadas, y, especialmente, debían perder su indiscutible capacidad para conducir el rumbo de la economía interna. Sin embargo, para la oligarquía era una amenaza, más inminente y factible, que el propio proyecto del gobierno peronista requiriera, como condición de posibilidad, que la conducción de la oligarquía pampeana, la *oligarquía diversificada*, fuese parcialmente desplazada por la fracción dinámica de la *burguesía nacional*, al mismo tiempo, que los grandes terratenientes se subordinaran a las necesidades del nuevo patrón de acumulación (como proveedores de divisas y garantía de la redistribución del ingreso), todo dentro de un cambio significativo de los precios relativos en detrimento de los bienes salario. En esa dirección confluían el acuerdo entre la CGT y la CGE, la orientación de la promoción industrial y el intento de imponer el impuesto a la renta normal potencial de la tierra.

Ante estas circunstancias, la estrategia adoptada por la oligarquía en su conjunto consistió en cohesionar a las fracciones dominantes planteando como única alternativa válida, ante la convulsión social y el peligro de un "régimen socialista" en el país, el golpe de Estado. A los gobiernos del doctor Cámpora y del general Perón se los boicoteó de todas las formas posibles para garantizar su fracaso, incluso exacerbando la pugna interna del peronismo y la crisis del campo popular. De allí que el golpe de Estado de marzo de 1976 se puso en marcha a partir de la muerte del general, que dejó sin conducción el intento de plasmar un *capitalismo asociado* en la Argentina.

A partir de la dictadura, el bloque dominante se encaminó hacia una modificación drástica de las relaciones sociales y, como consecuencia, a potenciar su capacidad de acumulación de capital, especialmente de la oligarquía local, la fracción social que condujo ese proceso.

3.2 La naturaleza de la revancha oligárquica que pone en marcha la dictadura militar en 1976

Las evidencias analizadas previamente indican que la instauración de un nuevo régimen de acumulación de capital no se origina en el agotamiento de la industrialización basada en la sustitución de importaciones, ya que durante la década anterior (1964-1974) se había producido un crecimiento ininterrumpido

del PBI interno, se había registrado una acentuada expansión industrial y se había modificado la naturaleza del ciclo corto sustitutivo, que ahora no implicaba una reducción del PBI en la etapa declinante.

Al tener en cuenta la irrupción del predominio de la obtención de renta financiera en la economía internacional, y asumir que el fracaso de las dictaduras anteriores radicaba en haber intentado disciplinar a los sectores populares impulsando la expansión industrial, esta vez la estrategia elegida consistió en restablecer el orden capitalista modificando drásticamente la estructura económica y social para disolver las bases materiales de la alianza entre la clase trabajadora y la *burguesía nacional* y, de esa manera, restablecer relaciones de dominación permanentes en el tiempo.¹⁰

Si bien el golpe militar en la Argentina no parece haber respondido a una iniciativa motorizada directamente por los Estados Unidos —como sí ocurrió en Chile—, caben pocas dudas acerca del apoyo irrestricto por parte de la administración norteamericana previa a la presidencia de Carter. Lo mismo ocurre con el capital extranjero radicado en la producción industrial local, cuya participación fue fundamental para asegurar la viabilidad del golpe. Al respecto, todo parece indicar que la adhesión de este último a la interrupción del orden constitucional no reconoció fisuras ni excepciones, ya que se trataba de la fracción del capital que era repudiada y hostigada por los sectores populares en tanto encarnaba las nuevas formas de la dominación imperialista en América Latina.

Por cierto, esta cruzada anticomunista, que escondía reivindicaciones exclusivamente particulares de la oligarquía vernácula y el capital financiero internacional, contó con la participación activa de los factores de poder que integraban el bloque oligárquico. Es el caso de la Iglesia oficial —parte constitutiva de la oligarquía desde la industrialización en adelante—, que se ubicó como parte de la conducción ideológica de la dictadura militar, y marginó de sus propias filas a los sectores vinculados al movimiento popular, lo que implicó la tortura, la desaparición o la muerte de muchos de sus miembros.¹¹

Sobre la base de estas concepciones y de estos alineamientos, los sectores dominantes, a través del *terrorismo de Estado* que ejerció la dictadura militar, le impusieron a la sociedad argentina un nuevo patrón de acumulación de capital

¹⁰ Proceso que estuvo muy alejado de algunos pronósticos realizados en la época. Poco antes del golpe militar, P. Gerchunoff y J. J. Llach (1975) afirmaban: "Finalmente, no descubriremos nada al decir que el carácter esencialmente inestable de este estado autoritario tiende a realizar objetivamente el papel arbitral de las Fuerzas Armadas, en cuyas manos está en buena medida convertir este 'cuasi-estado' en un proceso de Reconstrucción y Liberación Nacional o en un neoliberalismo desarrollista remozado".

¹¹ Sobre el nefasto papel que cumplieron el vicariato castrense, el episcopado, el nuncio apostólico, así como el asesinato, tortura y desaparición de militantes y autoridades eclesíasticas durante la dictadura militar, véase E. F. Mignone (1999).

cuyo núcleo central fueron las políticas económicas y un nuevo comportamiento estatal. Este comportamiento implicó la convalidación de la *valorización financiera* de una parte del excedente apropiado por el capital oligopólico, a partir de la adquisición de diversos activos financieros (títulos, bonos, depósitos, etc.) en el mercado interno e internacional, en un momento en el que las tasas de interés, o su combinación, superaban la rentabilidad de las actividades económicas, y en el que el acelerado crecimiento del endeudamiento externo posibilitaba la remisión de capital local al exterior al operar como una masa de excedente valorizable y/o liberar los recursos propios para esos fines. En relación con este núcleo central se desplegaron otras modificaciones sustantivas, como la redefinición de la protección arancelaria de las importaciones y el desplazamiento del mercado interno como el ámbito privilegiado del proceso de acumulación de capital.

Las transformaciones que se sucedieron entre una estructura asentada en la industrialización y otra que se sustentaba en la *valorización financiera*, introdujeron una modificación inédita en todas las instancias sociales. Así es como cambió drásticamente la relación entre el capital y el trabajo y, en consecuencia, el carácter del Estado, adoptando ambos sesgos inéditos en favor del gran capital oligopólico. Pero también, influenciadas por esos mismos contenidos, se desplegaron alteraciones tan decisivas como la destrucción y la reasignación del capital. De allí en más cambiaron la fisonomía, el comportamiento y también las contradicciones de las propias fracciones dominantes, y, al mismo tiempo, se redimensionó la presencia de la *burguesía nacional*, especialmente la fracción industrial, más que su núcleo central.

La redefinición de la relación, de por sí desigual, entre el capital y el trabajo tuvo tal magnitud que sólo puede entenderse como una *revancha oligárquica* sin precedentes históricos en el país, acorde con el profundo resentimiento que guardaba la oligarquía nativa hacia la clase trabajadora argentina. Desde el golpe de Estado en adelante, los trabajadores fueron perdiendo los derechos laborales más básicos y elementales que habían conquistado a través de las luchas sociales desarrolladas a lo largo de muchas décadas. Dicho proceso se inició al hacerse palpable que el nuevo patrón de acumulación diluía el papel que la demanda asalariada había asumido durante la vigencia de la industrialización sustitutiva. En tanto la *valorización financiera* desplazó a la producción de bienes industriales como el eje del proceso económico y de la expansión del capital oligopólico, el salario perdió el atributo de ser un factor indispensable para asegurar el nivel de la demanda y la realización del excedente: de allí en más, contó como un costo de producción que debía ser reducido a su mínima expresión para asegurar la mayor ganancia del empresario.

Por otra parte, ya instalada la *valorización financiera*, la reestructuración económica y el deterioro de la producción industrial, trajeron aparejada una significa-

tiva expulsión de mano de obra. Surgió entonces otro instrumento fundamental para disciplinar a la clase trabajadora: el flagelo de la desocupación.

La alianza policlasista terminó de desestructurarse con la creciente marginación política y económica de la *burguesía nacional*. No se trató ya —como ocurrió durante la segunda etapa de sustitución de importaciones— de su subordinación al capital extranjero y su desplazamiento hacia empresas con menor valor de producción y ocupación, sino de la expulsión progresiva de este tipo de capitales a medida que se consolidaba la desindustrialización, pese a que se trataba de una fracción del capital que, en términos generales, inicialmente adhirió al golpe de Estado.

Por otra parte, el giro copernicano que se aplicó al Estado no involucró únicamente aspectos económicos —que fueron fundamentales— sino también el ejercicio irrestricto de la coerción que el Estado monopoliza, desde las concepciones y la estructura de las Fuerzas Armadas.¹² Éstas, a través de su participación activa en la represión previa al golpe, fueron definiendo la doctrina represiva que después aplicaron con toda su intensidad durante la dictadura. La actualización de la doctrina represiva fue una derivación directa de la nueva concepción de los sectores dominantes y, al mismo tiempo, su objetivo fue hacer socialmente viables las modificaciones económicas y sociales que se llevarían a cabo.

Al respecto, es pertinente señalar que, a lo largo de la segunda etapa de sustitución de importaciones, especialmente a partir de 1966, se dio forma a la denominada *Doctrina de Seguridad Nacional*, que asumía —como una de sus hipótesis centrales— que la superación de las contradicciones entre el trabajo y el capital requería, junto al ejercicio de la represión estatal, asentar un proceso de desarrollo económico que les planteara a los sectores subalternos ciertas vías para el ascenso social y el mejoramiento de las condiciones de vida. Su fracaso y la modificación de la economía internacional impulsaron una revisión y transformación de la doctrina original. La hipótesis de que el crecimiento económico es una de las condiciones para superar las contradicciones sociales fue reemplazada por la contraria. De esta manera, la crisis económica y los mecanismos de disciplinamiento social fueron elementos centrales de la nueva doctrina represiva. Así, el concepto de represión institucional, orientado en las dictaduras precedentes a disgregar a las organizaciones armadas, se reemplazó por el de

¹² En relación con la naturaleza del Estado y su campo de acción, O'Donnell (1984) señala: "la garantía que presta el Estado a ciertas relaciones sociales, incluso las relaciones de producción, que son el corazón de una sociedad capitalista y de su contradictoria articulación en clases sociales, no es una garantía externa ni a posteriori de dicha relación. Es parte intrínseca y constitutiva de ella, tanto como otros elementos —económicos, de información y control ideológico— que son aspectos que sólo podemos distinguir analíticamente en dicha relación. ¿Qué quiere decir a su vez esto? Que las dimensiones del Estado, o de lo propiamente político, no son —como tampoco lo es 'lo económico'— ni una cosa, ni una institución, ni una 'estructura': son aspectos de una relación social". (p. 204)

aniquilamiento del conjunto de las organizaciones populares, realizado por fuera de las normas institucionales —aun de las que funcionaban durante esa dictadura—, y se materializó a través de la tortura y la *desaparición* de personas, dando lugar a la figura de *terrorismo de Estado*.

Junto a estas transformaciones, de por sí decisivas, se registró otra que re-plantaba la hipótesis de guerra tradicional, en la cual las Fuerzas Armadas actuaban como principal garantía de la defensa nacional. En efecto, si bien desde el punto de vista institucional se la mantuvo, dicha hipótesis —que enfatizaba la defensa de las fronteras— fue vaciada de contenido y subordinada tanto a las necesidades de supervivencia de la dictadura militar como a la concepción de que la estrategia represiva debía extenderse a la región, en tanto la supuesta guerra interna formaba parte de un enfrentamiento a nivel mundial. En este sentido, la guerra de las Islas Malvinas señaló el punto culminante de la tergiversación de los contenidos de la defensa nacional y su plena subordinación a las necesidades propias del *terrorismo de Estado*.¹³

No menos trascendentes fueron las alteraciones en la composición y el comportamiento de los propios sectores dominantes. En este sentido, es imprescindible destacar que, a medida que se consolidó el nuevo patrón de acumulación, se fracturaron y realinearon las empresas extranjeras industriales que habían sido el núcleo dinámico de la segunda etapa de sustitución de importaciones.

El conjunto de las empresas extranjeras industriales no fue, como podía preverse en un inicio, la fracción del capital que encarnó la dominación imperialista en la dictadura militar. La prueba palpable de la disolución del poder que ostentaba el capital extranjero industrial fue que esta actividad productiva perdió la centralidad económica que había exhibido desde los primeros gobiernos peronistas, para entrar en un proceso de progresiva y sistemática desindustrialización caracterizada, entre otros rasgos regresivos, por: una pérdida de incidencia en el valor agregado total; una acentuada reducción del espectro productivo y del grado de integración local de la producción; la repatriación de capital extranjero industrial; un salto de la concentración de la producción sectorial en un reducido conjunto de firmas, etcétera.

Paralelamente al proceso de desindustrialización se fractura el bloque industrial extranjero, registrándose, por un lado, una acentuada e inédita repatriación de capital industrial —durante la década del ochenta— y, por otro, una modificación sustantiva del comportamiento de varios de los conglomerados extranjeros que asumieron los parámetros vinculados al nuevo patrón de acumulación de capital. En otros términos, algunos de los integrantes del

¹³ Sobre la hipótesis de guerra asumida por la dictadura militar, véase H. Verbitsky (2002).

bloque extranjero retiraron las inversiones productivas radicadas en el país, mientras que otros confluyeron con la *oligarquía diversificada* incorporándose al nuevo bloque de poder.¹⁴ No es menos relevante señalar que la contraparte extranjera fundamental del patrón de acumulación no fue ese conjunto de conglomerados extranjeros industriales sino el capital financiero internacional, incluidos los organismos internacionales de crédito, que fueron sus representantes políticos durante esa etapa.

3.3 La redistribución del ingreso como hecho fundacional de la dictadura militar

La dictadura militar comenzó con un planteo económico que respondía a las tradicionales políticas de estabilización implementadas durante la segunda etapa de sustitución de importaciones. Ante una aguda crisis del sector externo, provocada en buena medida por la negativa del FMI a negociar un acuerdo con el anterior gobierno constitucional, y por las acentuadas presiones inflacionarias, se implementó una fuerte devaluación del peso que provocó una aguda modificación de los precios relativos. El rasgo peculiar y decisivo de esta política radicó justamente en la profundidad asumida por dicha alteración de los precios relativos en favor de la oligarquía pampeana y en detrimento de los asalariados. Tanto los exportadores de bienes salario como los productores agropecuarios —especialmente los grandes terratenientes pampeanos— se beneficiaron no sólo por la devaluación del peso, que superó el 80%, sino que adicionalmente se redujeron las retenciones agropecuarias a la mitad.¹⁵

¹⁴ El apoyo de estos capitales extranjeros fue tan intenso como el brindado por los grupos económicos locales, llegando incluso a permitir e impulsar la represión en sus plantas industriales. Al respecto la CTA denunció ante el Juzgado Cinco de la Audiencia Nacional de Madrid en 1993, entre otras cuestiones, que: "El obrero de la fábrica Ford, de General Pacheco, provincia de Buenos Aires, Juan Carlos Conti fue secuestrado desde el interior de la fábrica, llevado a un centro de detención instalado en el interior de la planta fabril y retirado del mismo por personal del Ejército, todo ello con conocimiento y evidente anuencia de la empresa. Conti era delegado de personal [...] a partir del 25 de marzo de 1976 comienzan a producirse detenciones de obreros dentro de la planta, a lo que el gerente de la fábrica les dijo que 'estaban dispuestos a llevarse a quien fuera'. Según la prueba colectada, se produjeron desde entonces entre dos o tres secuestros por día en la misma planta, donde funcionaba un centro de detención o interrogatorios" (pp. 13 y 14). A este caso, se le agrega posteriormente la denuncia judicial de la responsabilidad en la represión de los directivos de Mercedes Benz en la planta industrial de González Catán y del secretario general de SMATA, José Rodríguez.

¹⁵ De acuerdo con las evidencias empíricas presentadas por N. Ras y R. Lewis (1980), el notable incremento de la rentabilidad agropecuaria registrado en 1976 determinó que el precio de la tierra (medido en dólares de 1960) fuese el más elevado de la historia. Al respecto, los autores indican: "El precio de las tierras en la Argentina era aproximadamente el mismo en 1955 que el que se había pagado 25 años antes al

En este sentido, los diferentes estudios realizados sobre la época señalan, explícita o implícitamente, la notable influencia que ejerció el deterioro del salario real en la regresividad distributiva y cómo para lograrlo la dictadura militar, además del contexto represivo, liberó los precios y congeló los salarios, disolvió la CGT, suprimió las actividades gremiales y el derecho de huelga, eliminó las convenciones colectivas de trabajo, etcétera.

De esta manera se consumó una disminución en la participación de los asalariados en el PBI sin antecedentes desde la irrupción del peronismo en adelante. En efecto, los asalariados perdieron el equivalente a 13 puntos porcentuales del PBI, en circunstancias en que este último permaneció prácticamente constante. Más aún, tal como se verifica en el Gráfico n° 3.1, en 1977 se profundizó la distribución regresiva del ingreso, a pesar de que el PBI se había incrementado, disminuyendo al 25% la participación de los asalariados en el PBI.

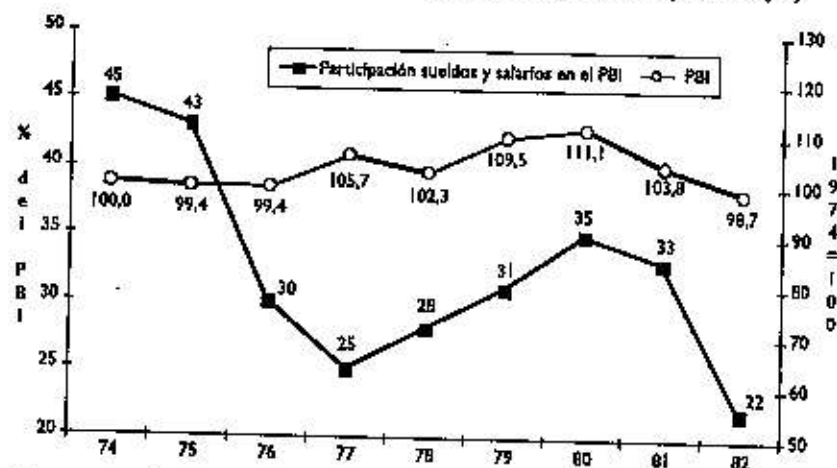
En el último año de la dictadura, esta participación fue prácticamente la mitad de la que se registraba en 1975. Asimismo, durante todo el período, más allá de los altibajos, se ubicó muy por debajo de la registrada en el peor año (1969) de la segunda etapa de sustitución de importaciones.

Desde la perspectiva de algunos autores, no ocurre lo mismo con la desocupación. Presuntamente, se habría mantenido el cuasi pleno empleo, porque los dictadores —por razones tácticas e ideológicas— habrían impedido la implementación de políticas que implicaran la expulsión de mano de obra.¹⁶ En el Gráfico n° 3.2 se expone la evolución de la desocupación en el Gran Buenos Aires (desocupados/población económicamente activa) con una tasa de actividad (población económicamente activa/población total) va-

comienzo de la Gran Depresión. [...] En esta segunda mitad del siglo, los precios de la tierra en términos reales crecieron en forma notable, hasta alcanzar un pico elevadísimo en 1975-76. En ese momento la tierra llegó a valer en la Argentina más cara que su equivalente en los Estados Unidos, fenómeno con muy pocos antecedentes." (p. 10)

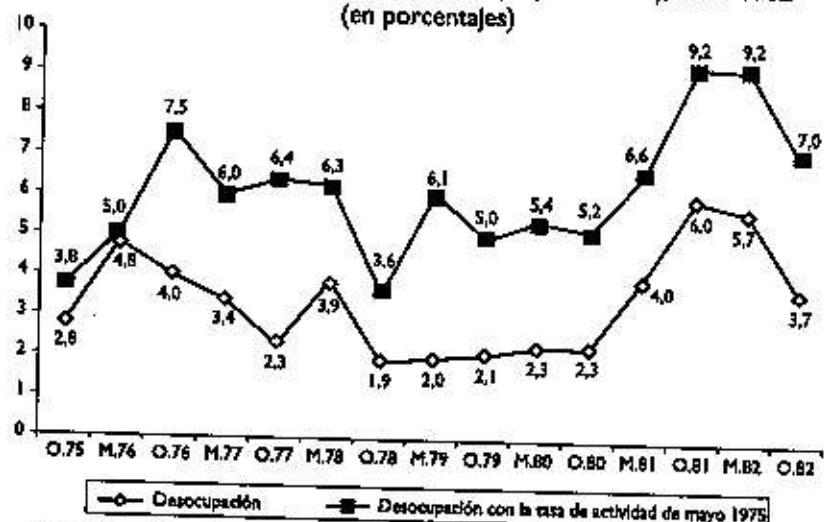
¹⁶ Así, por ejemplo, en relación con el mantenimiento del pleno empleo, A. Canitrot (1983) señala: "Los trabajadores desplazados de la industria fueron absorbidos en otros sectores (el pleno empleo se mantuvo). [...] La mayor parte de las actividades por cuenta propia corresponden al sector servicios. [...] En realidad, hubo una traslación de la mano de obra desde los sectores de la producción de bienes transables con el exterior a los de producción de no transables, traslación que se correspondió con la transferencia de ingresos resultante de la modificación de los precios a favor de los últimos." (p. 30) Sobre la base de esta caracterización, A. Canitrot en otro de sus trabajos (1980) concluye: "Se ha hecho referencia previamente al veto, explícito en 1976 e implícito después, de las Fuerzas Armadas a todo programa que significara un desempleo extenso y prolongado de la fuerza de trabajo. Para este veto se invocaron razones tácticas de seguridad, pero su génesis hay que buscarla en la ideología de las Fuerzas Armadas. Por un lado, la visión de la clase trabajadora como una clase destinada a ocupar una posición social subordinada pero protegida; por otro lado, una concepción del orden y progreso donde no cuentan contradicciones dialécticas, de tal modo que los conflictos entre acumulación y distribución, pleno empleo e inflación, orden y movilidad social, etcétera, sólo aparecen como resultados de una coordinación insuficiente." (p. 50)

Gráfico N° 3.1: Evolución del PBI y de la participación de los asalariados en el PBI*, 1974-1982 (en números índices y porcentajes)



* En este caso, a diferencia del Gráfico N° 2.4, la participación de los asalariados en el PBI no incorpora los aportes jubilatorios.
Fuente: Elaboración propia sobre la base de FIDE y BCRA.

Gráfico N° 3.2: Evolución de la desocupación en el Gran Buenos Aires con una tasa de actividad variable y fija (mayo de 1975), 1975-1982 (en porcentajes)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de información de INDEC.

riable y fija (mayo de 1975), de acuerdo con las dos mediciones anuales (mayo y octubre) que realiza el INDEC.¹⁷

Una primera aproximación indica que la tasa de desocupación, luego de un incremento en mayo de 1976, tendió a disminuir. Dejando de lado las oscilaciones, a lo largo de la serie los valores son reducidos, siempre que se excluyan los años 1981 y 1982.

Sin embargo, si se observa la evolución de esa misma desocupación pero considerando la tasa de actividad vigente en mayo de 1975 como fija, se comprueba un aumento a lo largo de la serie, así como alteraciones en su comportamiento en los primeros años de la dictadura militar. Se hace evidente que la desocupación aumentó ininterrumpidamente a lo largo de 1976 llegando, en octubre de ese año, a prácticamente duplicar el registro del mismo mes del año anterior (7,5% contra 3,8% en el año anterior). Con posterioridad, no se verifica un descenso sino una estabilización en valores que rondan el 6,2 por ciento.

La evolución de la desocupación tendió a oscurecer la verdadera magnitud de la expulsión de mano de obra porque no se computó a los trabajadores que abandonaban la búsqueda de empleo a pesar de estar desocupados, lo que generó una disminución de la Población Económicamente Activa. El principal motivo para ello fue la acentuada reducción de los salarios, a la que se le agregaron las escasas oportunidades de trabajo y el elevado costo relativo que implicaba su búsqueda. Este mismo fenómeno (efecto desaliento) se repetirá en otras etapas de la *revancha clasista* que puso en marcha la dictadura militar en la Argentina.¹⁸

En síntesis, si bien el principal factor que generó la reversión de la distribución del ingreso fue la reducción del salario real, el papel que cumplió la desocupación en el deterioro de las condiciones de vida de los trabajadores fue significativo, lo que se puede verificar cuando se indaga el conjunto de los fenómenos que lo caracterizaron. Por lo tanto, en la realidad no parecen haber jugado razones tácticas para aislar a las organizaciones populares de su base social y menos aún razones ideológicas, en tanto la nueva doctrina represiva dejó atrás la concepción del desarrollo como uno de los factores clave para superar las contradicciones sociales.

¹⁷ La tasa de desocupación con una tasa de actividad fija (mayo de 1975) es igual a:

$$Tdf = (Dxy + VPEA) / PEAm$$

Donde:

Tdf = Tasa de desocupación teniendo en cuenta la tasa de empleo de mayo de 1975

Dxy = Cantidad de desocupados en la respectiva fecha del relevamiento del INDEC

VPEA = Variación de la Población Económicamente Activa entre mayo de 1975 y la

fecha del relevamiento considerado.

Por lo tanto, la variación en la Población Económicamente Activa registrada entre mayo de 1975 y la fecha del relevamiento considerado influyen sobre el nivel de desocupación, aumentándolo si es de signo positivo o disminuyéndolo si es negativo.

¹⁸ Véase C. Sánchez, F. Ferrero y W. Schulthess (1979).

Más aún, los elementos para afirmar que el desplazamiento de la mano de obra de la producción a las actividades de servicios fue un rasgo relevante de la época, son empíricamente endeble. Las evidencias parecen indicar que ese fenómeno irrumpió en los años posteriores a la dictadura, mientras en esa época prevaleció el autoempleo como el factor impulsor de un aumento relativo en la ocupación generada por los servicios.¹⁹

Para entender el carácter *oligárquico* de la dictadura militar, es importante analizar no solamente la evolución de la desocupación agregada sino también la expulsión de la mano de obra industrial. Nuevamente algunos autores señalan la escasa relevancia de dicha expulsión en el primer año de la dictadura,²⁰ por lo que es necesario indagar las alternativas sectoriales durante todo este período crucial.

En el Cuadro n° 3.1 consta la evolución de los principales indicadores de la actividad industrial entre 1974 y 1983. Un somero análisis de los resultados es suficiente para percibir que, luego de una década ininterrumpida de crecimiento industrial, el golpe militar fue el punto de partida de una nueva etapa histórica caracterizada, ahora, por un franco retroceso sectorial. Si bien el volumen físico de la producción exhibe acentuados altibajos durante el período —vinculados a los efectos que provocaron las diferentes políticas monetarias que se ensayaron durante estos años—, su nivel en el último año completo de vigencia dictatorial (1982) es un 17% más reducido que el alcanzado en 1974.

Por su parte, el acentuado deterioro de la ocupación obrera no reconoció altibajo alguno y terminó siendo, al final de la dictadura, un 36,4% más pronunciado que en 1974, especialmente a causa de la mayor expulsión de trabajadores por parte de las grandes firmas oligopólicas.²¹ Es así que esta etapa tuvo el triste privilegio de registrar 27 trimestres de caída ininterrumpida de la

¹⁹ L. Beccaria (1980), en el trabajo citado por Canitrot, expresa: "La situación del empleo en el Gran Buenos Aires durante el período 1975-1978 indicaría que las bajas tasas de desempleo abierto no fueron el resultado del aumento —ni aún mantenimiento— de los niveles de demanda de trabajo del sector formal en respuesta a la caída de los costos salariales. Por el contrario, aquella situación se dio como consecuencia de la reducción de la oferta agregada de trabajo (debido a la reducción de la tasa de actividad y a la disminución de la entrada de inmigrantes) y —en particular— de la oferta de asalariados" (p. 180).

²⁰ Por ejemplo, J. V. Sourrouille (1983) sostiene: "Conforme con las líneas básicas de la política iniciada en marzo —liberación de precios, congelamiento de salarios y devaluación—, hubo fuertes aumentos en las exportaciones y una buena caída de las importaciones como en el consumo [...] la caída en la producción industrial no trajo apegadas aumentos importantes en el nivel de desempleo, en tanto que el salario real, dados los controles estrictos impuestos sobre el ajuste de los valores nominales, cayó el 60%, comparando los datos de los últimos trimestres de 1976 y 1975" (p. 14).

²¹ Al respecto, L. Beccaria (1991) señala: "Específicamente en el caso de la industria, la evidencia disponible apunta que, a lo largo del período analizado (1974-1989), las firmas más grandes fueron reduciendo los costos salariales en mayor medida que las pequeñas y medianas. [...] En efecto, la mencionada disminución de la ocupación que se observó en el estrato de las firmas grandes no parece haber sido sólo la necesaria para compensar la menor producción, sino que se habrían aprovechado las mayores posibilidades derivadas tanto del mencionado debilitamiento de la capacidad negociadora de los trabajadores como de la reducción del costo de despido. Debe recordarse que éste se encuentra relacionado con el monto del salario mínimo vital y móvil que, en 1976 por ejemplo, cayó casi a la mitad" (p. 322).

ocupación obrera (del segundo de 1976 al cuarto de 1982), a pesar de que en diez de ellos hubo una expansión de la producción industrial.

Cuadro n° 3.1

Evolución de los principales indicadores industriales, 1974-1983 (1974=100)

	Volumen físico de la producción	Obreros ocupados	Productividad de la mano de obra	Horas trabajadas obreros	Salario real*	Costo salarial**	Productividad/costo salarial
1974	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1975	96,5	103,8	92,9	97,6	88,5	88,5	104,9
1976	93,6	100,4	93,3	99,1	57,0	57,0	163,7
1977	98,9	94,3	105,0	104,9	62,8	62,8	167,2
1978	88,1	85,1	103,5	104,1	66,4	66,4	155,8
1979	102,0	83,3	122,5	107,7	77,7	77,7	157,6
1980	99,7	76,8	129,7	106,6	96,2	96,2	134,9
1981	83,8	67,2	124,7	102,4	83,2	83,2	149,8
1982	83,0	63,6	130,6	103,9	61,5	61,5	212,4
1983	90,4	65,7	137,6	105,9	81,4	81,4	169,0

*Salario real = Salario nominal promedio / Índice de costo de vida.

**Costo salarial = Salario nominal promedio / Índice de precios mayoristas (Productos no agropecuarios nacionales).

Fuente: D. Azpiazu, E. M. Basualdo y M. Khavisse (1986), sobre la base de la encuesta industrial del INDEC.

La mayor caída relativa de la ocupación respecto de la producción dio como resultado un sensible aumento de la productividad de la mano de obra que, a diferencia de la década anterior, no estuvo relacionado con la expansión de la capacidad productiva sino con una mayor explotación de los trabajadores, tanto por la extensión de la jornada laboral como por una mayor intensidad del trabajo, especialmente en las grandes firmas oligopólicas de capital extranjero y local.²²

En conclusión, desde el mismo inicio del golpe militar, los sectores dominantes —bajo la conducción de la oligarquía local— establecieron un profundo

²² Sobre esta misma encuesta industrial del INDEC, D. Azpiazu, E. M. Basualdo y M. Khavisse (1986) señalan que, para el período 1974-1983, los principales resultados son los siguientes:

- "el volumen físico de la producción se contrajo poco menos del 10%;
- la cantidad de obreros ocupados en la industria se redujo en más de un tercio (34,3%). Esta drástica contracción refleja un incremento de la jornada media de trabajo equivalente al 5,9%;

replanteo de las relaciones entre el capital y el trabajo. Aunque esta alteración de la pauta distributiva se implementó a partir de las tradicionales políticas de estabilización, su peculiaridad radicó en la profundidad que adquirió la transferencia de ingresos desde los asalariados hacia la oligarquía pampeana asentada sobre la producción y la exportación de bienes agropecuarios. Este proceso no tuvo limitaciones tácticas o ideológicas de ningún tipo, ya que la drástica reducción del salario real estuvo acompañada por una notoria expulsión de mano de obra en la actividad industrial, en la que las grandes firmas industriales oligopólicas implementaron una reducción sistemática de su dotación de personal.

Si bien la modificación de la pauta distributiva implicó, de por sí, una ruptura profunda de la situación económica y social vigente hasta ese momento, las evidencias disponibles acerca de la evolución industrial a lo largo del período dictatorial ponen en evidencia otra ruptura no menos trascendente. En efecto, la reconstitución de la situación del sector externo no fue acompañada por una reactivación de la producción industrial sino que, a partir de allí, se inició un proceso de desindustrialización de largo plazo que expresó la gestación de un nuevo patrón de acumulación que no solamente fue alternativo a la sustitución de importaciones sino que excluyó el desarrollo industrial.

3.4 Primera aproximación a la génesis de la valorización financiera: reforma financiera, deuda externa y apertura importadora

La transferencia de ingresos que llevó a cabo la dictadura desde su inicio tuvo repercusiones inmediatas sobre la naturaleza del proceso económico y las características de la política económica.

Hasta el golpe militar de marzo de 1976, el proceso inflacionario —incluido el recrudecimiento en los últimos meses del gobierno constitucional— se originaba en la pugna entablada entre el capital y el trabajo por mantener o acrecentar su participación en el ingreso. La dictadura dirimió esa disputa al establecer un inusual —al menos desde peronismo en adelante— predominio del capital en la distribución del ingreso, sostenido por el terrorismo de Estado.

— la productividad media de la mano de obra muestra un crecimiento por demás significativo (37,6% si se refiere a obreros ocupados y 29,9% en función de las horas trabajadas);
— el salario real y el costo salarial disminuyeron casi un 20% (17,3 y 18,6%, respectivamente);
— la relación productividad/costo salarial o, en otras palabras, la distribución interna del ingreso industrial muestra una creciente apropiación del excedente por parte del sector empresarial (se incrementó en un 69%).” (p. 103).

Esto contribuyó a que las distintas fracciones del capital —no sólo las dominantes— apoyaran el régimen dictatorial, e incluso avalaran la política de exterminio —o al menos no la condenaran— que éste llevó a cabo sobre los sectores populares.

En consecuencia, se puede asumir que dicha redistribución del ingreso fue la base material para que la dictadura militar implementara, durante los primeros años, una política de alianzas dentro del empresariado, incluyendo en ella amplios sectores de la *burguesía nacional*, los cuales de esta manera reeditaban un comportamiento anterior, dejando al desnudo la falta de identidad que había señalado J. W. Cooke décadas atrás.

Sin embargo, la definición de ese conflicto distributivo no eliminó el problema, que a partir de ese momento se trasladó al ámbito del capital, desplegándose una intensa pugna entre las distintas fracciones empresarias, siendo una de sus manifestaciones el posterior recrudecimiento del proceso inflacionario, esta vez con un nivel superior al alcanzado durante la sustitución de importaciones. De allí las reiteradas exhortaciones, durante 1976, de la conducción económica al empresariado para evitar los reajustes de precios, y también el posterior establecimiento de la denominada *tregua de precios* (control de los precios para las empresas líderes, entre abril y julio de 1977), que fue acompañada por un incremento en las tarifas de los servicios públicos de alrededor del 30%, destinada a restablecer cierto equilibrio en los precios relativos en favor de las empresas públicas.²³

La índole de las medidas adoptadas para contener la inflación, así como el inicio de la política orientada a reducir los márgenes de protección arancelaria, e incluso las expresiones de la conducción económica acerca de futuras acciones punitivas,²⁴ indican que eran transitorias y estaban orientadas a controlar las expresiones inflacionarias derivadas de las pugnas corporativas, hasta

²³ Este análisis se inscribe dentro de la concepción acerca de la inflación estructural que realiza J. H. G. Olivera (1960) ya que: “Mientras que, conforme a las teorías monetarias, la inflación es un fenómeno que nace enteramente fuera de la órbita del equilibrio real, de acuerdo con la explicación no monetaria la inflación es sólo un epifenómeno del desplazamiento de la posición de equilibrio real del sistema. Esto ocasiona a su vez un cambio en las variables, que absorben que el interés analítico tiene que versar primariamente sobre la demanda global y la oferta global de servicios y productos, atribuyéndose el origen de la inflación a las variaciones de una u otra según el modelo teórico que se emplee. Pero en una explicación no monetaria, antes que el volumen global de la demanda y de la oferta importan la estructura o composición de la demanda y la estructura de la oferta, por cuanto de ellas dependen las relaciones del valor entre mercancías.” (pp. 619-620) Sobre el tema, véase también J. H. G. Olivera (1967).

²⁴ En relación con las expresiones de la conducción económica, cabe mencionar un comentario de J. V. Sourrouille (1983) que incluye una cita del ministro de Economía posterior a la aprobación de la Reforma Financiera de 1977, en la que adelanta las futuras políticas para reestructurar la economía: “El llamado a la responsabilidad empresarial era ahora acompañado, a diferencia de lo que ocurriría al eliminar un año atrás todo el sistema de control de precios, de una velada amenaza que luego probaría ser de crucial importancia: [...] hemos observado en el pasado que ciertos sectores o empresas se han aprovechado de

tanto la conducción económica pudiera encontrar las claves centrales de una política de cambio estructural que dirimiera dichas pugnas en favor de las fracciones dominantes y, al mismo tiempo, volviera irreversible la redistribución del ingreso en contra de los asalariados.²⁵

En otras palabras, teniendo en cuenta que se estaban transfiriendo 13 puntos porcentuales del PBI desde el trabajo hacia el capital —se llegó a los 18 puntos en 1977, equivalente a una reducción del 40% de la participación en el ingreso vigente en 1975—, se intentaba evitar brotes hiperinflacionarios derivados de la pugna distributiva entre las fracciones empresarias. La conducción económica buscaba, entre diversas políticas de cuño monetarista, aquella que hiciera posible un cambio estructural que diera por terminado ese conflicto al canalizar el excedente, de manera permanente, hacia las fracciones dominantes que constituían su base económica y social, marginando al resto del empresariado. Por esa misma razón se abandonaron las políticas de estabilización que habían sido tradicionales en la última etapa de sustitución de importaciones, y se pusieron en marcha —bajo la misma consigna de lucha antiinflacionaria— políticas monetaristas que hicieron posible la *contrarrevolución* impulsada por un nuevo bloque de poder conducido por la fracción diversificada de la oligarquía pampeana y el capital financiero internacional.

La Reforma Financiera se instauró legalmente a comienzos de 1977 mediante la sanción de la Ley 21.495 —sobre descentralización de los depósitos— y la Ley 21.526 —que estableció un nuevo régimen para las entidades financieras—, puestas en vigencia a partir de junio de 1977 (Memoria del Banco Central de 1977, p. 41). Dicha Reforma fue el primer paso hacia una modificación de la estructura económico-social de la sustitución de importaciones, ya que puso fin a tres rasgos centrales del funcionamiento del sistema financiero hasta ese momento: la nacionalización de los depósitos por

su situación, de alguna manera monopolística o de oligopolio en el mercado, para efectuar frecuentes o grandes aumentos en los precios. Quiero advertir que estas situaciones van a ser observadas muy de cerca y que, llegado el caso, sabremos adoptar todas las medidas necesarias dentro de la amplia gama que tiene el Estado, desde las medidas monetaristas para permitir la importación, hasta las de otro orden, para que estas empresas entren en razón y no ejerzan prácticas contrarias a una actuación leal en el mercado" (discurso del doctor Martínez de Hoz, BS 172, 14/III/77) (pp. 20-21).

²⁵ Esta problemática es planteada por A. Canitrot (1980) cuando señala: "Cuando se habla de estabilización —de políticas de estabilización— se sugiere, implícitamente, la existencia básica de un comportamiento normal aceptado. Se estabiliza lo que temporariamente se ha apartado del equilibrio. Estabilizar es re-crear las cosas a su estado previo, a su normalidad. Hay un inventario amplio de experiencias económicas que caben dentro de este concepto de estabilización. Las de los países europeos después de 1973, la aplicada en México últimamente. Estos fueron proyectos de estabilización destinados a normalizar el funcionamiento económico alterado temporariamente por problemas inflacionarios y de balance de pagos. Pero en esta definición no cabe ni el caso argentino de 1976 ni tampoco, permitase la extensión, los de Chile y Uruguay en 1973 y 1974, respectivamente. En estos tres casos el objetivo fue la transformación de la estructura económica." (p. 455)

parte del Banco Central, la vigencia de una tasa de interés controlada por esa autoridad monetaria y las escasas posibilidades de contraer obligaciones financieras con el exterior por parte del sector privado.²⁶ De esta manera, el Estado le transfirió a ese sector privado uno de los principales instrumentos a través de los cuales se concretaban las transferencias intersectoriales de recursos durante el período anterior.

Más allá de sus características y efectos inmediatos,²⁷ el análisis de este proceso es arduo y complejo ya que se trató de uno de los instrumentos fundamentales con el que se plasmó un nuevo patrón de acumulación y tuvo un sinnúmero de repercusiones específicas y generales cuya comprensión requiere introducir el resto de los elementos que formaron parte de las diversas políticas antiinflacionarias de inspiración monetarista que se sucedieron de allí en más. Es así que, luego de sucesivos fracasos entre 1979 y 1981, la dictadura militar consumó la revancha conducida por la oligarquía pampeana y el capital financiero, al hacer confluír la Reforma Financiera con la apertura externa asimétrica en el mercado de bienes y en el de capitales.

La Reforma Financiera fue la primera expresión institucional de un cambio radical en el enfoque de la política económica: la subordinación que tenía

²⁶ Sin embargo, es necesario recordar que durante la etapa preparatoria del golpe militar este sistema se había deteriorado seriamente. Al respecto, C. Canitrot (1983) sostiene: "En 1975 se produjo una fuerte aceleración del ritmo inflacionario a la par que surgieron los títulos indexados de la deuda pública. Estos títulos, negociados fuera del sistema bancario dieron lugar a una intensa especulación. El peso relativo del sector bancario y extrabancario, dentro del conjunto del sistema financiero, se alteró radicalmente. Los bancos pasaron a ser meros proveedores de fondos de corto plazo a tasas de interés negativas, para ser destinados a la compra de títulos públicos en las entidades financieras no bancarias. De este modo, la introducción de un submercado de títulos indexados, destruyó el mecanismo de crédito controlado vigente durante cuatro décadas. Es importante subrayar que esta destrucción fue previa a la implantación de la Reforma Financiera en junio de 1977." (p. 31)

²⁷ Respecto de los cambios específicos que introdujo la Reforma Financiera, J. V. Sourrouille (1983) señala: "Las principales implicancias inmediatas de la nueva Ley de Entidades Financieras fueron las siguientes: 1. Recrear un sistema de reservas fraccionarias o efectivos mínimos uniformes sobre todo tipo de depósito, con independencia de que denegara o no intereses. 2. La liberalización de los criterios con que los bancos pueden fijar la tasa nominal de interés ya sea activa o pasiva, principio que, a diferencia del anterior, implicaba una transformación de un régimen que llevaba no menos de treinta años de vigencia (el sistema de centralización o nacionalización de depósitos rigió desde 1946 hasta 1957 y desde 1973 hasta 1976, mientras que el sistema de tasas nominales controladas se aplicó en forma ininterrumpida por lo menos desde la primera de estas fechas). 3. La restitución a las entidades financieras de la capacidad de discernir las formas y destinos de la instrumentación de su gestión crediticia, función que en los hechos no habían perdido con el régimen centralizado. 4. La recuperación, a través del redescuento, del papel de prestamista de última instancia del Banco Central. 5. Un conjunto de normas referidas a la solvencia y liquidez de las entidades financieras [...] 6. Una mayor liberalidad en cuanto a la expansión de las entidades existentes en el país (las que podrían ser titulares de acciones de otras entidades), para la instalación de nuevas casas, incluidas sucursales de empresas foráneas, y el dictado de normas para la transformación de las cajas de crédito en bancos comerciales y de las sociedades de crédito para consumo en cajas de crédito o compañías financieras. 7. Un sistema de garantía de los depósitos por parte del Banco Central que cubrió el monto total de las operaciones en moneda local." (pp. 21-22)

el sistema financiero respecto de la expansión de la economía real —especialmente de la producción industrial— se invirtió, y así la evolución de la economía real pasó a estar en función de los fenómenos y equilibrios monetarios. Es decir, fue un giro copernicano en la concepción del proceso económico, los agentes económicos, el papel del Estado —incluida la política económica—, etcétera.

No obstante, sería un error interpretar que estas modificaciones, plasmadas a partir de la aplicación de políticas monetaristas, instalaron la contradicción entre el sector financiero y la economía real (o el sector industrial) como la nueva antinomia central del proceso económico. Así como en la sustitución de importaciones la contradicción central no se desplegó entre el mundo urbano y el rural, ahora tampoco se dirimió entre lo financiero y lo productivo. En realidad, en ambos casos —sustentados en la pugna entre el capital y el trabajo— se expresaron dos tipos de alianzas entre las distintas fracciones del capital que subsumen tanto al espacio financiero como al productivo, sea éste agropecuario o industrial. En otras palabras, la visión sectorial no es un criterio eficaz para aprehender la naturaleza de ningún modelo económico, sino que más bien oscurece la posibilidad de hacerlo.

Así como en la segunda etapa de la sustitución de importaciones la oligarquía pampeana había estado presente en la producción agropecuaria y en la industrial, en el nuevo patrón de acumulación hubo fracciones empresarias asentadas en la producción industrial que fueron beneficiarias directas —junto al sector financiero internacional y al local— de la *valorización financiera*, desplazando a otras fracciones del capital industrial (extranjeras y locales) que, por su importancia productiva, fueron las que definieron el ritmo y las modalidades de la desindustrialización en el país.

Sería un error concebir que la Reforma Financiera, y el proceso que se inició con ella, se basaron en el libre juego del mercado que comenzó a operar sin las "perniciosas interferencias" del Estado. La sustitución de importaciones había sido un modelo fuertemente estatista, no sólo porque las transferencias de ingresos se canalizaban mediante un sistema financiero centralizado, sino también por la capacidad del Estado para determinar la estructura de precios relativos —incluido el nivel salarial— en el funcionamiento económico, para otorgar subsidios directos e indirectos, etcétera. Lo mismo ocurrió en la dictadura, pero ahora ya no en función de la industrialización sino de la *valorización financiera*, lo que implicó modificaciones sustanciales —aunque igualmente definitivas— en la forma de acción estatal, tanto para la conformación de los mercados como para el mantenimiento de la valorización financiera a lo largo del tiempo.

Así, a pesar de la Reforma Financiera, el Estado siguió siendo central para la conformación de la tasa de interés interna, del costo del endeudamiento

externo del sector privado, y, por lo tanto, de la diferencial entre las tasas de interés interna e internacional. En el mismo sentido, su propio endeudamiento externo así como sus reservas disponibles fueron vitales para la expansión de las fracciones dominantes internas y externas. Posteriormente, también se hizo cargo de una parte significativa de la propia deuda externa —y de la interna— del sector privado. Al mismo tiempo, el Estado otorgó ingentes subsidios y transferencias hacia los integrantes del nuevo bloque de poder que se canalizaron mediante la sobrevaluación de las compras de bienes y servicios, así como a través de los regímenes de promoción industrial. En suma, era un nuevo tipo de Estado que, una vez dirimida la puja entre el capital y el trabajo, asumió un papel decisivo en las transferencias intra e intersectoriales del excedente y, en consecuencia, en la formulación del nuevo bloque de poder dominante.

La idea de que se trataba de un régimen definido por el juego del mercado era, de por sí, una entelequia, una postulación de las corrientes monetaristas que fue asumida por la nueva alianza dominante para hacer posible una serie de transformaciones económicas de una profunda regresividad social, orientadas a potenciar su propio proceso de acumulación de capital y, al mismo tiempo, a diluir las bases de las alianzas populistas mediante la expulsión, entre otros, de los sectores empresarios que funcionaban como interlocutores de los sectores populares.

En este contexto, es pertinente analizar el contenido de las políticas de corte monetarista —orientadas, según la conducción económica, a controlar el proceso inflacionario— que se desplegaron a partir de la Reforma Financiera: la ortodoxa (entre junio de 1977 y abril de 1978), sustentada en la contracción de la base monetaria; la basada en eliminar las expectativas de inflación (entre mayo y diciembre de 1978); y el enfoque monetario de balanza de pagos (entre enero de 1979 y febrero de 1981) en el que convergieron la Reforma Financiera con la apertura externa en el mercado de bienes y en el de capitales. La primera y la última fueron intentos orgánicos mientras que la segunda fue únicamente una transición entre las anteriores.

Durante la *tregua de precios* se puso en marcha la Reforma Financiera, con la liberación de la tasa de interés y una política monetaria restrictiva acompañada por una tasa de efectivo mínimo del 45% sobre los depósitos en las entidades bancarias. De allí en adelante comenzaron varios procesos relevantes: el incremento sistemático de la tasa de interés, la modificación en la composición de la base monetaria, el aceleramiento de la inflación y, a partir de la finalización de la *tregua de precios*, la caída del nivel de actividad.

La tasa de interés interna se elevó rápidamente, impulsada tanto por el endeudamiento de las empresas industriales —que incrementan significativamente el nivel de producción— como por el endeudamiento del sector público, y acompañada de un elevado nivel de los encajes bancarios (45% de los

depósitos). Es imprescindible señalar que el incremento en el nivel de actividad de las firmas industriales estuvo vinculado al aumento del *stock* de bienes terminados, mientras que el endeudamiento del sector público obedeció a que, a partir de la Reforma Financiera, los organismos y empresas del Estado operaron como uno de los mayores demandantes de crédito en el sistema financiero interno.

A su vez, el incremento de las tasas de interés trajo aparejada una reformulación en la composición de la base monetaria ya que, por la magnitud que asumió la diferencial entre las tasas de interés internas y la vigente en el mercado internacional, rápidamente se expandió la entrada de capitales vinculada al endeudamiento externo del sector privado. De esta manera, al mismo tiempo que se estabilizó la importancia del Estado en la creación de dinero, la incidencia del sector externo pasó a ser predominante en esta última.

Finalmente, a partir de la finalización de la *tregua de precios*, hubo un recrudescimiento en el ritmo inflacionario relacionado con el comportamiento de las empresas industriales que de esa manera buscaban recomponer sus precios relativos y neutralizar el impacto de las altas tasas de interés sobre sus costos operativos. Al terminar dicha tregua, se clausuró la expansión coyuntural del nivel de actividad económica que se había registrado durante los meses anteriores y la economía entró en una etapa recesiva.

Lo más llamativo de este primer ensayo de las políticas monetaristas no son ciertamente sus características —en tanto respondían a la visión tradicional de esta vertiente del pensamiento económico—, sino su abrupta y temprana interrupción, cuando la experiencia internacional en la materia indica que los resultados buscados en términos estructurales (expulsión de empresas) y antiinflacionarios se generan en el mediano plazo. Aun más sorprendente resulta si se considera la endeble fundamentación oficial acerca de los motivos de su interrupción —la imposibilidad de controlar la expansión de la oferta monetaria generada por la entrada de capitales—, teniendo en cuenta que algunas de las posibles medidas para evitar esas supuestas distorsiones se aplicaron posteriormente, una vez abandonado este enfoque inicial.²⁸

Determinar los motivos reales que desencadenaron el fracaso de esta política tiene suma importancia para aprehender la naturaleza del proceso en

²⁸ A. Canitrot (1983) señala: "Lo más significativo de la experiencia de la política de contracción monetaria fue la rapidez con que se la dio por concluida... El argumento utilizado para el abandono fue el de la imposibilidad de controlar la oferta monetaria en un mercado de capitales abierto. Según la autoridad monetaria el alza de la tasa de interés provocaba el ingreso de capitales del exterior reexpandiendo la oferta monetaria hasta el punto en que la tasa de interés en pesos se alineaba con la tasa de interés en moneda extranjera. Este argumento, si bien es esencialmente correcto, implicaba desear dos alternativas compatibles con la contracción monetaria: la adopción de un sistema de tipo de cambio flotante o la aplicación de impuestos a los ingresos de capitales del exterior." (p. 39)

marcha. La primera explicación en este sentido enfatiza la disputa entre las corrientes monetarias y, en consecuencia, la derrota de la "ortodoxia" en manos de las nuevas visiones, que jerarquizaron la influencia de las "expectativas" en la evolución de la inflación.²⁹

Sin embargo, la explicación más relevante está relacionada con la supuesta negativa de las Fuerzas Armadas a convalidar un proceso caracterizado por generar "potencialmente" un alto grado de desocupación, así como un no menos relevante desmantelamiento industrial. Esta posible explicación implica desconocer el profundo replanteo que se registró en la doctrina y las concepciones de los dictadores militares, así como la existencia de un proceso de expulsión de mano de obra cuyo epicentro era la actividad industrial.³⁰ Más aún, esta hipótesis resulta poco plausible por desconocer que poco tiempo después —con el aval irrestricto de las Fuerzas Armadas— se puso en marcha otra política del mismo cuño que generó un colapso industrial sin antecedentes y que no solamente expulsó a buena parte de la burguesía nacional sino que también impulsó la repatriación de un nutrido conjunto de empresas extranjeras industriales.

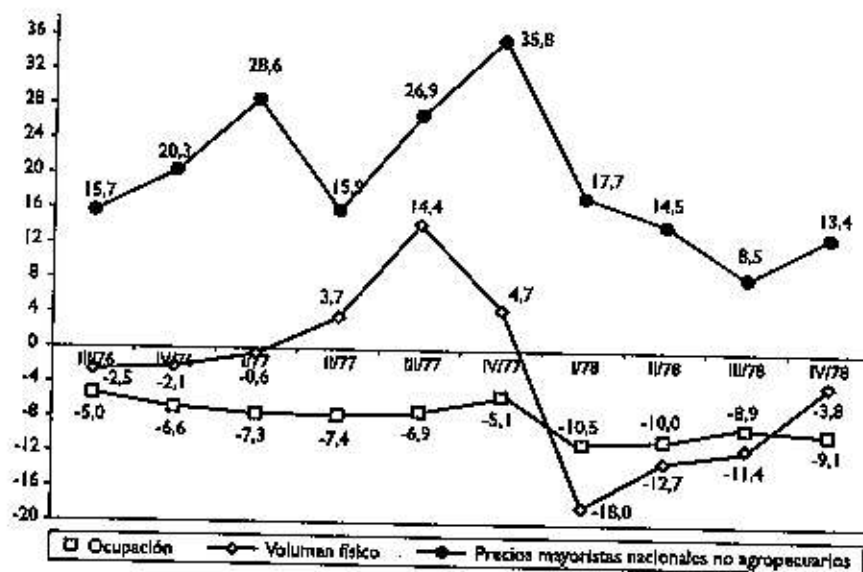
Una revisión del proceso hace posible identificar algunas hipótesis alternativas que, en principio, parecen más ajustadas a la realidad y permiten comprender los objetivos específicos que buscaba alcanzar la política económica. Con ese propósito, en el Gráfico n° 3.3 consta la evolución del volumen físico de la producción industrial, de la ocupación sectorial y del índice de precios mayoristas nacionales no agropecuarios.

Se puede apreciar que, en el marco de una continua expulsión de mano de obra industrial, durante los tres primeros meses de la *tregua de precios* (segundo trimestre de 1977) se registró una reducción en el ritmo inflacio-

²⁹ El recambio entre las distintas concepciones monetaristas es mencionado, entre otros, por R. Frenkel (1980) al señalar: "El resonante fracaso de la ortodoxia monetarista como política estabilizadora nunca fue oficialmente admitido [...] Pero la ortodoxia monetarista fue abandonada; en parte forzada por la imposibilidad de controlar impuestos por el ingreso de capitales; en parte, por la más programática e intuitiva necesidad de moderar la tasa de interés que había mostrado sus efectos recesivos e inflacionarios. En los círculos gubernamentales más sofisticados la 'nueva' escuela de Chicago tendió a sustituir a la 'vieja escuela'" (p. 222).

³⁰ Nuevamente es A. Canitrot (1983) quien plantea esta hipótesis, al afirmar: "Más plausible es la hipótesis que atribuye la interrupción de la política de contracción monetaria a sus previsible efectos sobre el nivel de empleo. Se sabía entonces del desarrollo del experimento de políticas constructivas iniciado en Chile en 1975. Y, por parte de las Fuerzas Armadas, no se deseaba imitarlo. La extensión en el tiempo del experimento recesivo había producido efectos estructurales. Una parte de la industria se había desmantelado. Esto no era indeseado por el gobierno chileno en tanto aspiraba a reemplazar la actividad industrial creada por la sustitución de importaciones y dirigida al mercado interno, por una nueva industria orientada hacia los mercados internacionales. En el caso argentino, en cambio, las Fuerzas Armadas tenían distintas concepciones. Ni deseaban el alto costo social del desmantelamiento industrial. Se proponían disciplinar el comportamiento social de empresarios y obreros industriales, pero no acabar con la industria. El veto militar a la reacción como política antiinflacionaria obligó a la conducción monetaria a buscar una orientación alternativa..." (p. 39)

Gráfico N° 3.3: Evolución de los precios, volumen físico y ocupación industrial, 1976-1978 trimestral (en porcentajes)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de la información de INDEC.

nario y al mismo tiempo una reactivación de la producción industrial, expresada en la evolución del volumen físico sectorial destinado a incrementar las existencias de bienes terminados. En el tercer trimestre de ese año, a pesar de que aumentó la tasa de interés, se incrementó la producción destinada a elevar los *stocks* y aumentó significativamente la inflación debido al intento de las firmas industriales para neutralizar el impacto de la tasa de interés sobre sus costos. Durante el último trimestre de 1977, el incremento de precios alcanzó su mayor intensidad, coincidiendo con el nivel más alto de la tasa de interés, al mismo tiempo que las firmas industriales comenzaron a liquidar *stocks*—por lo tanto, disminuyeron el ritmo de expansión—para, en el primer trimestre de 1978, operar únicamente sobre la base de la liquidación de existencias, desplomándose tanto el ritmo de producción como la ocupación industrial. Estos elementos parecen indicar que el motivo fundamental para abandonar la política basada en la contracción monetaria no radicó en la desocupación ni en la reducción del nivel de actividad,

sino en que la suba de la tasa de interés era indiscriminada y pasible de ser neutralizada por las distintas fracciones empresarias. Efectivamente, en tanto esta política funcionaba en una economía cerrada, todas las firmas industriales realizaron ajustes de precios neutralizando el incremento de la tasa de interés y/o incursionando en el autofinanciamiento, ajustando el nivel de producción y de ocupación.³¹

La política monetaria activa era incapaz de introducir discriminaciones contundentes que salvaguardaran a las fracciones dominantes—que fueron la base social y económica de la dictadura—y expulsaran a la *burguesía nacional*. Por el contrario, todas ellas contaban con los mismos elementos (la determinación del nivel de precios), lo que adelantaba una recesión prolongada y con un desenlace incierto en términos del tipo de reestructuración productiva que se iba a desencadenar. De allí que el veto a esta política no haya provenido de la conducción militar sino de las fracciones empresarias dominantes.

Sin embargo, las razones que determinaron el abandono de la política monetarista ortodoxa anterior no explican los motivos por los cuales se adoptó otra política de similar orientación, como fue la basada en erradicar las expectativas inflacionarias mediante la desindexación, que intenta disminuir la inflación mediante una progresiva reactivación, la devaluación del signo monetario y el incremento del costo al endeudamiento externo del sector privado. Es decir que desde los intereses estrictos de las fracciones dominantes no se entienden las razones por las cuales se adoptó una política reactivadora para el conjunto de las fracciones empresarias y no directamente la aplicada pocos meses después, que retomó, con mayor éxito que la inicial, la tarea de reestructurar selectivamente la economía argentina.

En efecto, este interregno entre las dos políticas de reestructuración no se sustentó en causas económicas sino estrictamente políticas. Los dictadores militares también presionaron para abandonar esta política monetaria recesiva, pero no por el efecto sobre el desempleo o la desindustrialización sino por el posible conflicto bélico con Chile—mediante el cual pensaban que podían prolongar a la dictadura indefinidamente—, cuyo punto culminante se registró en el último trimestre de 1978.

Como el país no podía entrar en un conflicto bélico con la recesión vigente en el primer trimestre de 1978, debía superarla lo más rápidamente posible, por lo que se demoró la aplicación de la política sustentada en el *enfoque*

³¹ De allí que J. V. Sourrouille (1988) señale: "... las industriales y los comerciantes no encontraron mayores inconvenientes en ajustar su margen bruto o incluir en sus costos los intereses a su valor nominal. También fue posible especular con existencias, dado que la tasa de interés mal, a pesar del aumento en sus valores nominales, continuaba siendo negativa" (p. 74).

monetario de Balanza de Pagos hasta el primer trimestre de 1979, cuando el eventual conflicto había quedado atrás. En síntesis, se trató de un desvío obligado que finalmente provocó un recambio de las políticas en las que los enfoques ortodoxos fueron reemplazados por las nuevas concepciones monetaristas de los países centrales, ya que éstas le permitían a la dictadura revertir una crisis vetada —aunque por diferentes razones— tanto por las fracciones dominantes como por los dictadores militares.

En enero de 1979 —ya superada la posibilidad de un conflicto armado con Chile a raíz de la mediación papal—³² se puso en marcha otra política que contenía los elementos necesarios para que la conducción económica introdujera sesgos que beneficiarían a algunas fracciones del capital y perjudicarían a otras. Comenzó entonces la política antiinflacionaria basada en el *enfoque monetario de Balanza de Pagos*, que conjugaba una tasa de cambio pautada sobre la base de una devaluación decreciente en el tiempo con la apertura importadora —disminución de la protección arancelaria y paraarancelaria— y el libre flujo de capitales al exterior.

Desde el comienzo de la dictadura la reforma arancelaria estuvo presente como una problemática de consideración. A fines de 1976 se llevó a cabo la primera reducción arancelaria, pero no produjo mayores alteraciones a causa de que operó sobre la acentuada sobreprotección establecida por Krieger Vasena en 1967, que una parte del incremento de la productividad registrado en la década anterior se había trasladado a los precios, que había una notable reducción del salario real y del costo laboral, y que se había aplicado un importante incremento del tipo de cambio.

La siguiente reforma arancelaria fue la de la nueva política antiinflacionaria que se inauguró a comienzos de 1979 y comprendía tanto una disminución de la protección como una reducción de la dispersión entre los aranceles más altos y más bajos. A mediados de 1980 se implementó la derogación de los gravámenes para-arancelarios —como la tasa de estadística, el gravamen destinado al Fondo de Fomento Minero, etcétera—, los que fueron asimilados, con reducciones, a la nueva estructura de aranceles.³³ La desigual reestructuración que se generó fue debido a que estuvo acompañada por una tasa de devaluación decreciente y una flexibilización de los salarios que provocó,

³² Sin analizar en detalle el conflicto con Chile —y considerando únicamente su relación con el proyecto reestructurador de las fracciones dominantes—, parece poco discutible la notable organización de la Iglesia al asumir el papel de mediador entre las partes e impedir un conflicto que no sólo hubiera sido desastroso para ambos pueblos sino que, seguramente, le hubiera bloqueado al poder dominante la posibilidad de instalar un nuevo patrón de acumulación.

³³ Al respecto, véase J. V. Sourrouille (1983, capítulo II); J. Berlinsky (1977); J. J. Medina (junio 1980).

como se observa en el Gráfico n° 3.1, un leve aumento en la participación de los asalariados.

Esta reforma fue inusual porque no se orientaba a definir una nueva política comercial sino que formaba parte de la política de estabilización y reestructuración productiva buscada por los sectores dominantes. Por eso fue acentuadamente desigual, tanto por sus características como por las excepciones y también porque la conducción económica adelantaba la aplicación de las medidas previstas. Dentro de las excepciones, el caso más notorio fue el régimen especial de 1979 para la industria automotriz, por el cual se autorizó —además de la importación de automotores con aranceles elevados pero decrecientes— la importación de autopartes, a través de la fijación de porcentajes crecientes del valor de los vehículos, lo que inició el proceso de expulsión de las empresas proveedoras de partes a las terminales. En el caso siderúrgico sucedió algo similar, ya que si bien se disminuyeron los aranceles de los productos básicos, la Dirección General de Fabricaciones Militares —pieza clave para el funcionamiento del oligopolio siderúrgico liderado por Techint y Acindar— conservó resortes fundamentales, como el de otorgar exenciones arancelarias para los productos no elaborados en el país.

Por otra parte, el adelantamiento de las modificaciones arancelarias fue un recurso aplicado reiteradamente, bajo diversos argumentos. Así fueron, por ejemplo, las disminuciones arancelarias anticipadas —aduciendo aumentos de precios no justificados por los costos— puestas en marcha el mismo enero de 1979 y que afectaron especialmente los bienes de consumo, o la eliminación de aranceles para la importación de bienes de capital fundamentada en la necesidad de aumentar la productividad sectorial.

La libre movilidad del capital es un aspecto clave para definir el carácter de la reestructuración económica y social que trajo aparejada la nueva política económica. La vigencia de una tasa de interés interna que sistemáticamente superó el costo de endeudarse con el exterior —debido, entre otros motivos, a la reevaluación del peso que devino de la "tablita" cambiaria— determinó el comienzo de un agudo endeudamiento externo de las fracciones dominantes con el propósito de valorizar esa masa de recursos en el mercado financiero interno y remitirla al exterior. Tal como se observa en el Cuadro n° 3.2, a partir de 1979 se consolidaron dos fenómenos inéditos que se prolongaron en los años posteriores: el endeudamiento externo del sector privado y la transferencia —fuga— de capitales al exterior.

Cuadro n° 3.2

Evolución de los principales indicadores del sector externo, 1975-1982
(en miles de millones de dólares)

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	Variación anual (T.a.a.)
Deuda Externa Total	7,8	8,3	9,6	12,5	19,1	27,2	35,6	43,6	27,9
Variación anual		0,5	1,3	2,9	6,6	8,1	8,4	8,0	-
Deuda Externa Pública	4,0	5,2	6,0	8,4	10,0	14,5	20,0	28,6	32,4
Variación anual		1,2	0,8	2,4	1,6	4,5	5,5	8,6	-
Deuda Externa Privada	3,8	3,1	3,6	4,1	9,1	12,7	15,6	15,0	21,7
Variación anual		-0,7	0,5	0,5	5,0	3,6	2,9	-0,6	-
Saldo Bza. Comercial		0,9	1,5	2,7	1,1	-2,5	-0,3	2,3	-
Reservas	0,6	1,8	4,0	6,0	10,5	7,7	3,9	3,2	27,0
Reservas netas	-1,3	1,3	4,0	6,0	10,5	7,7	-1,8	-5,8	-23,8
Fuga (acumulada)	3,9	5,4	6,3	8,1	11,2	16,0	23,8	30,2	34,0
Variación anual	1,2	1,4	1,0	1,8	3,1	4,7	7,8	6,5	-

Fuente: Elaboración propia sobre la base de la información del BCRA.

En este proceso, conducido por las fracciones dominantes, el endeudamiento externo del sector público cumplió un papel insustituible porque aportó las divisas necesarias para garantizar la transferencia de recursos al exterior y posibilitó el equilibrio de la Balanza de Pagos. Si bien estos rasgos de por sí rompieron con el comportamiento económico experimentado durante la sustitución de importaciones, deben computarse en el mismo sentido, ya que fue un proceso en el que el saldo de la Balanza Comercial era positivo y se disponía de un nivel de reservas netas sin antecedentes que por cierto estuvo muy ligado al endeudamiento externo del sector público.

Esta situación inicial se revirtió rápidamente a medida que se registraba un acelerado crecimiento de las importaciones y se consolidaba la fuga de capitales y las posibilidades de endeudamiento con el exterior. Obviamente, la rápida transformación del saldo comercial y del nivel de reservas de positivo en negativo estuvieron en directa relación con el impacto recesivo y las transformaciones productivas —especialmente en las actividades productivas de la *burguesía nacional*— que generaba una política económica impulsora de la apertura a la importación de bienes y de la vigencia de altas tasas de interés en términos reales. De esta manera, amplios sectores del empresariado se endeudaron enfrentando una elevada tasa de interés real y, al mismo

tiempo, perdieron la capacidad de fijación de sus precios frente a la competencia importada, porque la conjunción de la reforma arancelaria con la revaluación del peso y el leve incremento de los salarios, determinó una acentuada reducción de su rentabilidad y la imposibilidad de enfrentar sus obligaciones financieras.³⁴

Los efectos de esta reestructuración asimétrica en la economía real se expresaron rápida y negativamente en la evolución del sistema financiero. Si bien desde la aplicación de la Reforma Financiera el Banco Central había liquidado más de 35 entidades financieras, la mayor crisis sectorial irrumpió a fines de marzo de 1980 con el cierre del Banco de Intercambio Regional (BIR) —la entidad financiera más importante de acuerdo con su nivel de depósitos—, seguida por la intervención del Banco Central a otras tres entidades bancarias relevantes (el Banco Internacional, el Banco Oddone y el Banco de los Andes). Pocos meses después, en septiembre de ese año, con motivo de la celebración del Día de la Industria, las fracciones dominantes —a través de las expresiones del presidente de la UIA y de la SRA— adelantaron el fin de esta experiencia, que se consuma en marzo de 1981 con la renuncia del ministro de Economía.³⁵ De allí en más se abrió otra etapa en la que continuaron tanto el endeudamiento externo —público y privado— como la salida de capitales locales al exterior, pero sobre la base de una política económica diferente, que reconocía la transferencia de la deuda externa privada al Estado como uno de sus ejes prioritarios.

³⁴ Al respecto, E. Feldman y J. Sommer (1986) sostienen: "Hacia fines de 1979 y comienzos de 1980 la ansiada convergencia de precios se estaba logrando pero al costo de: 1) generar una creciente recesión que afectaba la producción de bienes comerciables internacionalmente; en la esfera manufacturera sufrieron tal impacto especialmente las industrias textil, de vestimentas y electrónicas. Obviamente los sectores agropecuarios, productores de bienes exportables, también vieron fuertemente afectada su rentabilidad. 2) deteriorar la cuenta corriente del balance de pagos; el boom de importaciones y la declinación en la tasa de crecimiento de las exportaciones que produjo la 'convergencia' provocó en el último trimestre de 1979 déficit en la balanza comercial, situación que no se verificaba desde 1975." (p. 129)

³⁵ Nuevamente, E. Feldman y J. Sommer (1986) describen este proceso: "En un contexto de precios relativos desfavorables, el endeudamiento y las cargas financieras que se derivaron del mismo, fueron letales para una gran cantidad de empresas en especial del sector manufacturero. En 1979 y 1980 el endeudamiento en pesos con el sistema financiero creció un 31 y 39%, respectivamente, en términos reales. La relación deuda/FBI, que había promediado el 16,5% en el período 1970-1978, subió a 21,5% en 1979 y a 30% en 1980. Obviamente, tal relación se agrava en mayor medida en el sector industrial, porque su nivel de actividad sufrió un deterioro mayor que el del conjunto de los sectores económicos. Además, el deterioro de la rentabilidad empresarial, resultante de las tasas de interés en términos reales y de la pérdida de mercado, se reflejó en relaciones deuda/patrimonio neto más altas. A su vez, en el nivel microeconómico no resulta difícil distinguir el efecto de tal endeudamiento en un contexto de fuerte reducción en los niveles de producción, como los que experimentaron las actividades textiles, electrónicas, de producción de indumentaria y de bienes de consumo durable." (p. 130).

3.5 Formación de la tasa de interés interna, la renta financiera privada, el papel del endeudamiento externo público y la fuga de capitales locales al exterior

Todos los elementos disponibles indican que, a partir de 1979, la política económica dictatorial encontró las claves para generar una reestructuración económica, al conjugar una expulsión de amplias franjas de la *burguesía nacional*—e incluso de un conjunto para nada despreciable de empresas extranjeras que no adscribían a las nuevas pautas económicas— con la expansión económica de las fracciones dominantes que eran su base económica y social. Así como el redimensionamiento industrial se desplegó a partir de la confluencia de la reforma arancelaria con la reevaluación del peso y cierto incremento en los salarios, la expansión de las fracciones dominantes se concretó a través de las transferencias de capital fijo, la desaparición de empresas en la economía real y, especialmente, por la apropiación de una renta financiera derivada del diferencial entre la tasa interna e internacional de interés, lo que les permitió ser destinatarios fundamentales de las transferencias de ingresos provenientes de la pérdida de participación de los asalariados y de las fracciones empresarias más endeblas.

Dada la importancia definitoria que asumió la renta financiera, y el papel que cumplió la política estatal para que ésta fuera posible, resulta insoslayable analizar con mayor detenimiento la manera en que se originó y evolucionó durante esos años, así como la vinculación que mantuvo con el endeudamiento externo del sector privado, del sector público y con la transferencia de recursos locales al exterior.

En la política económica que se inició en 1979, la renta financiera se originaba en la diferencia entre la tasa de interés nominal que rige en el sistema financiero interno —la que cobra el inversor privado— y el costo en pesos de endeudarse en el exterior —la que paga ese mismo inversor por los fondos que invierte en el sistema financiero local—. A su vez, el costo de endeudarse en el exterior fue el resultado, tal como lo desarrolla R. Frenkel, de la sumatoria de la tasa de interés internacional, la variación del tipo de cambio y otros costos (como comisiones, impuestos, etcétera).³⁶

En el Gráfico n° 3.4 consta la evolución de las variables mencionadas en cada una de las políticas implementadas entre junio de 1977 y diciembre de 1980.³⁷ Se observa que las diferentes políticas monetarias ensayadas por la

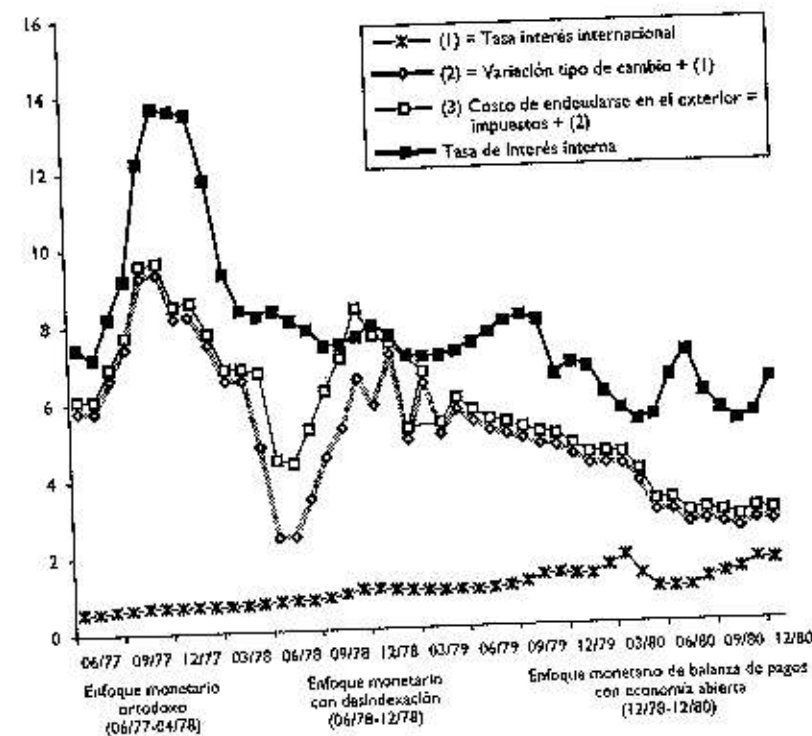
³⁶ R. Frenkel (1980) señala: "El costo en moneda nacional del crédito externo es: $c = r + t + q$, donde c : costo del crédito externo, r : tasa de interés internacional, t : tasa de variación del tipo de cambio, y q : otros costos (transacciones, impuestos, etcétera)." (p. 226)

³⁷ La información básica de las distintas variables mantiene, en algunos casos, ligeras diferencias con las utilizadas por R. Frenkel (1980). Por otra parte, todos los valores de todas las variables fueron actualizados hasta diciembre de 1980.

dictadura tuvieron como objetivo prioritario garantizarles a las fracciones dominantes un elevado diferencial entre la tasa de interés interna y el costo del endeudamiento externo.

Durante la política monetaria ortodoxa que se aplicó a partir de la Reforma Financiera —y se extendió hasta abril de 1978—, se logró plasmar una elevada renta financiera, pero también se desató una crisis indiscriminada que impidió la consolidación en la economía real de las mismas fracciones dominantes y la expulsión del resto de los integrantes del mundo empresario, ya que dicha Reforma operaba, todavía, en una economía relativamente cerrada en términos de la competencia importada y, en consecuencia, el conjunto de las fracciones empresarias tenía la capacidad de fijar los precios de sus productos y de neutralizar el efecto de la tasa de interés y de la modificación de los precios relativos en general.

Gráfico N° 3.4: Evolución de la tasa de interés interna e internacional, junio 1977 - diciembre 1980 (en porcentajes)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de R. Frenkel (1980), BCRA y Ministerio de Economía.

La política siguiente, entre mayo y diciembre de 1978, no asoció una alta renta financiera con una reestructuración indiscriminada sino que, por el contrario, transitó por los carriles inversos, disminuyendo la renta —mediante sucesivas devaluaciones del peso y el encarecimiento de la entrada de capitales— e impulsando una reactivación de la producción interna a través de una baja relativa de las tarifas de los servicios públicos. Es indudable que la influencia del conflicto limítrofe con Chile, afortunadamente coyuntural, impuso la necesidad de instrumentar medidas antirrecesivas generalizadas y de disminuir la renta financiera. Tan es así, que en el punto álgido del conflicto se registró el único momento en todos estos años en el que la renta financiera fue negativa, al superar el nivel del costo en pesos del endeudamiento externo a la tasa de interés interna nominal (noviembre de 1978). También se corrobora la notable influencia de ese conflicto en la política económica —y su carácter transitorio— si se tiene en cuenta que inmediatamente superado (diciembre de 1978) se implementó la política económica opuesta, sustentada en el *enfoque monetario de Balanza de Pagos*, que retomó y perfeccionó ese primer intento basado en el enfoque monetario ortodoxo.

Durante el desarrollo de la política que se aplicó a partir de 1979 se recreó, tal como se verifica en el Gráfico n° 3.4, una significativa y creciente renta financiera que ahora sí fue acompañada por una reestructuración asimétrica de la economía real, provocada por la reevaluación del peso, la reforma arancelaria y la vigencia de altas tasas de interés reales en el mercado financiero interno.

De esta manera se despliegan dos procesos claramente opuestos y con profundas repercusiones en la conformación de la economía interna. El primero, fue la emergencia de una ingente renta financiera para las fracciones dominantes que se endeudaban en el exterior y valorizaban esos recursos en el sistema financiero local. El otro fue la consolidación de una elevada tasa de interés interna real que debieron enfrentar las fracciones más débiles del empresariado, y que irremediamente las colocó en una situación de insolvencia y crisis.

Esta situación diametralmente opuesta que enfrentaron las fracciones dominantes y el resto del empresariado —a partir de la misma tasa de interés nominal— se debió a que, en el primer caso, las fracciones dominantes colocaron a esa tasa los recursos obtenidos en el exterior a un costo sustancialmente menor, mientras que el resto del empresariado se endeudó a una tasa de interés interna cuya incidencia no pudo ser trasladada a los precios, y cuyo nivel superior estaba regulado por el de los productos importados. Estos sesgos de la desregulación comercial afectaron principalmente a la burguesía nacional y sólo en menor medida a los grupos económicos locales y conglomerados extranjeros.

Otra conclusión que surge del análisis de la evolución de la renta financiera vinculada al endeudamiento externo es que fue un proceso gestado y mantenido por el Estado, aun después de la vigencia de esta política. En otras palabras,

no se trató únicamente de una apertura externa asimétrica del mercado de bienes de la economía local sino también de una apertura específica del mercado de capitales que el Estado modeló en función de los intereses y la expansión de las fracciones dominantes internas y el capital financiero internacional. En efecto, todo parece indicar que el Estado se mantuvo como un factor determinante, tanto de la tasa de interés interna como del nivel del costo del endeudamiento externo.

La influencia estatal en la evolución del costo en pesos del endeudamiento externo del sector privado es nítida. Un somero análisis del Gráfico n° 3.4 indica que, desde junio de 1977 hasta el mismo mes de 1979, la importancia de la tasa de interés internacional no superó como máximo el 18% del costo total en pesos del endeudamiento externo del sector privado, correspondiéndole el 82% restante a las variables determinadas por la política económica, como la variación de la tasa de cambio y los impuestos a la entrada de capitales. Si bien de estos últimos habría que exceptuar las comisiones bancarias, su escasa relevancia no impide concluir que la incidencia estatal fue determinante de los costos que enfrentó el sector privado al endeudarse con el exterior. Resulta evidente que la política económica fue fundamental para, en un primer momento, garantizar una alta renta financiera —pero manteniendo el equilibrio en las cuentas internas— y posteriormente restringirla ante el potencial conflicto con Chile.

A partir de junio de 1979, se produjo un aumento sistemático de la importancia de la tasa de interés internacional en los costos totales del endeudamiento originado, en parte, en el incremento de la tasa de interés pero sobre todo en la permanente reevaluación del peso que llevó a cabo la dictadura. En otras palabras, también en esta ocasión la influencia estatal fue determinante de la formación del costo en pesos del endeudamiento externo.

La actuación estatal en la conformación del otro término que define la tasa de la renta financiera, la tasa de interés interna, fue más compleja e involucra debatir los objetivos de las políticas monetarias que aplicaron los *intelectuales orgánicos* de las fracciones dominantes que ocuparon el Ministerio de Economía durante estos años. Antes de la Reforma Financiera, la influencia estatal se mantenía a través de la nacionalización de los depósitos y la determinación de la tasa de interés interna por parte del BCRA. Posteriormente, por ejemplo durante la política ortodoxa de contracción monetaria, se mantuvieron instrumentos financieros que utilizaba el Estado desde 1975, como la fijación de una tasa mínima para el sistema financiero mediante intereses otorgados por los bonos públicos y las Letras de Tesorería. Asimismo, durante esa etapa la conducción económica impulsó a los distintos organismos y empresas del Estado a tomar crédito en el mercado

financiero como cualquier otro demandante privado. Sin embargo, no se trata de un demandante de crédito más ya que, por el nivel de su demanda, superaba a los otros agentes económicos privados que concurrían en ese mercado. Cabe recordar que, según las estadísticas del Banco Central, la participación del sector público en el crédito bancario en 1977 y 1978 alcanzó al 30,5 y 26,6 % del total, respectivamente.³⁸ Estas circunstancias reforzaron la imposibilidad de lograr una disminución de la tasa de interés del mercado financiero interno y, por lo tanto, su convergencia con la tasa de interés internacional.

A partir de la aplicación de la política económica sustentada en el *enfoque monetario de Balanza de Pagos* —especialmente desde junio de 1979—, se desarrolló una tendencia al aumento de la renta financiera, debido a que la tasa de interés nominal tenía una rigidez mayor que el costo del endeudamiento externo. En esta etapa, la política estatal operó sobre la tasa nominal de interés mediante tres vías. La primera fue la tendencia a elevarla por su endeudamiento en el mercado financiero interno, que —a pesar de que el sector público lo sustituyó, en buena medida, por el endeudamiento con el exterior— siguió siendo significativo, concentrando el 22 y el 24% del crédito interno total en 1979 y 1980, respectivamente.³⁹

La segunda vía fue la influencia ejercida por la garantía oficial sobre los depósitos para mantener un elevado nivel relativo de la tasa de interés interna. Fue un mecanismo reiteradamente criticado por los propios funcionarios e ideólogos de la dictadura, pero que nunca fue modificado.⁴⁰ La tercera vía fue cómo operaron indirectamente en el mismo sentido el déficit en la Balanza Comercial y el recambio de autoridades de la dictadura militar, pautado para el primer trimestre de 1981, ya que la disminución de las reservas

³⁸ En relación con ese mismo período, R. Frenkel (1980) señala: "La restricción crediticia en un período en que la aceleración inflacionaria y la acumulación de existencias impulsaban el aumento de la demanda de crédito constituyó el principal factor del boom de la tasa de interés. Pero también contribuyeron a éste algunos elementos provenientes del contexto en que se realizó el ensayo monetarista. La reforma financiera implicó una reestructuración del mercado de capitales, integrando los bancos a las operaciones de corto plazo y volcando la demanda de fondos de organismos descentralizados y empresas públicas al nuevo mercado libre. La concurrencia de bancos y empresas públicas no fue programada, de manera que en determinados momentos del período fue su demanda la que elevó los aumentos de la tasa de interés." (p. 221)

³⁹ La visión de E. Feldman y J. Sommer (1986) acerca de la importancia del endeudamiento interno del sector público es mucho más drástica, al afirmar que: "En el programa que acompañó el presencio de la tasa de cambio, el gobierno señaló las dificultades que se presentaban para controlar la cantidad de dinero y crédito y fijó, entonces, límites a la creación de crédito interno. De esta forma forzó a que la demanda de crédito que superara ese límite fuera satisfecha con recursos del exterior. Además, como la casi totalidad de crédito interno que se iba a crear se destinaba a financiar al sector público, sería el sector privado el que se vería obligado a buscar financiamiento externo" (p. 56).

⁴⁰ Al respecto, véase, entre otros R. B. Fernández (1983).

generaba una creciente incertidumbre acerca de la continuidad de la política económica.⁴¹

Si se considera que la generación de una renta financiera para los que se endeudan con el exterior es una de las prioridades de la política económica, es insoslayable analizar el comportamiento y el papel que cumplieron tanto el endeudamiento externo del sector privado como el correspondiente al sector público. Al respecto, en el Cuadro n° 3.3 consta la evolución trimestral de la deuda externa estimada por el BCRA para los años 1977 y 1981, diferenciada entre la correspondiente a las empresas, al gobierno y al sistema financiero.

Debido a que la deuda externa de las empresas comprende a la contraída tanto por las empresas privadas como por las estatales, fue necesario realizar una estimación de cada una sobre la base de registros inéditos del Ministerio de Economía. De esta manera, se puede diferenciar y analizar el comportamiento de ambos sectores, ya que al agregar la deuda externa de las empresas públicas y el gobierno se obtiene la deuda externa total del sector público, y haciendo lo propio con la de las empresas privadas y el sistema financiero, se determina la deuda externa total del sector privado.

En el Gráfico n° 3.5 se constata la variación trimestral de ambos tipos de deuda externa, así como la evolución de la tasa de renta financiera (tasa de interés interna nominal menos el costo en pesos del endeudamiento externo). Estas evidencias permiten determinar con claridad la relación entre todas estas variables. Su análisis indica que la deuda externa privada varió en función de la tasa de renta financiera, salvo durante las etapas de aguda crisis en la economía real, como el segundo trimestre de 1980. Por otra parte, el comportamiento del endeudamiento estatal guardó una relación inversa con la trayectoria de la tasa de renta financiera y, por lo tanto, con la seguida por la deuda externa privada. En otros términos, la deuda externa estatal operó como una variable anticíclica en el sector externo para intentar compensar el comportamiento inverso del endeudamiento del sector privado.

⁴¹ Quién formalizó y cuantificó (mediante la prima de riesgo) la incertidumbre durante esta etapa fue R. Frenkel (1980), quien señala: "La incertidumbre depende, probablemente, de un complejo conjunto de circunstancias entre las que se encuentran el nivel y tendencia de las reservas y el nivel de actividad de la economía (en tanto éste depende del tipo de cambio real y así es percibido por los agentes). Si el efecto antiinflacionario de la progresiva reducción de la tasa de devaluación demora, el 'atraso' cambiario, la emergencia de déficit de cuenta corriente y los efectos recessionarios tenderán a elevar la prima de riesgo y a incrementar la volatilidad. La incertidumbre está sometida a tensión y sujeta a la aparición de 'noticias' que permiten mejorar las conjeturas sobre la continuidad de las pautas cambiarias. A estas influencias está sujeta la tasa de interés". (p. 239)

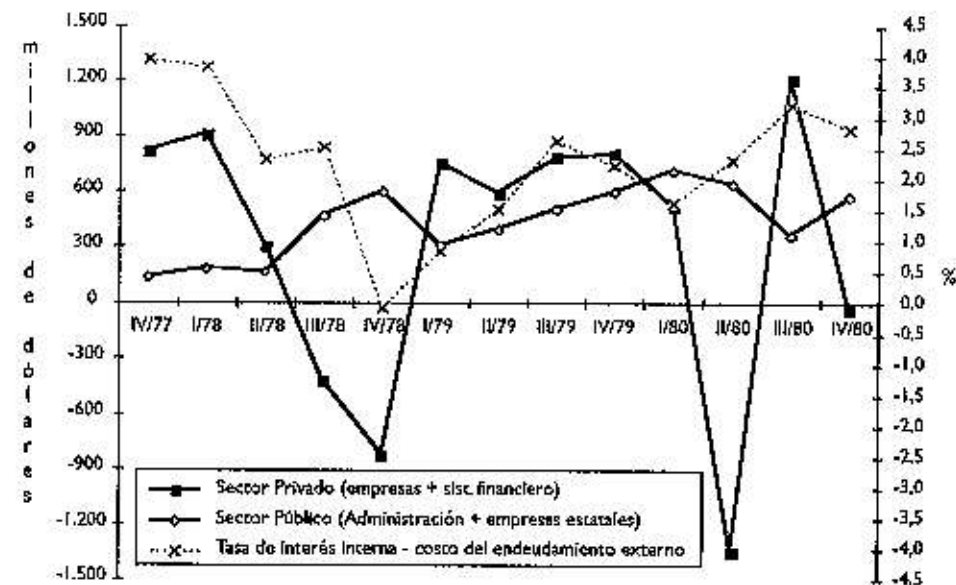
Cuadro n° 3.3

Evolución y composición de la deuda externa, 1977-1981 trimestral
(en millones de dólares)

	Empresas			Gobierno	Sistema financiero	Total
	Privadas	Públicas	Total			
1977	S/d	S/d	1.150,8	-23,4	159,1	1.286,5
IV	751,3	114,3	865,6	16,7	56,6	938,9
1978	-149,3	863,1	713,8	525	95,1	1333,9
I	825,2	125,2	950,4	52,6	73,9	1.076,9
II	305,0	160,3	465,3	0,7	-6,3	459,7
III	-407,5	291,5	-116,0	167,1	-15,7	35,4
IV	-872,0	286,1	-585,9	304,6	43,2	-238,1
1979	2932,3	1250,8	4.183,1	528,6	-24,8	4.686,9
I	742,2	312,1	1.054,3	-5,1	5,0	1.054,2
II	574,5	246,2	820,7	141,6	8,3	970,6
III	836,5	300,0	1.136,5	196,6	-58,8	1.274,3
IV	779,1	392,5	1.171,6	195,5	20,7	1.387,8
1980	698,9	1336,8	2.035,7	933,8	-371,0	2.598,5
I	600,5	383,0	983,5	324,6	-85,6	1.222,5
II	-1312,4	427,6	-884,8	209,0	-39,5	-715,3
III	1303,3	346,4	1.649,7	12,3	-100,7	1.561,3
IV	107,5	179,8	287,3	387,9	-145,2	530,0
1981	-3107,4	1923,1	-1.184,3	2.536,9	3,4	1.356,0
I	-3043,4	995,1	-2.048,3	1.437,9	-138,0	-748,4
II	-96,1	436,9	340,8	667,4	29,5	1.037,7
III	-273,1	179,6	-93,5	193,1	37,3	136,9
IV	305,2	311,5	616,7	238,5	74,6	929,8

Fuente: Elaboración propia sobre la base de la información del BCRA y el Ministerio de Economía.

La comprobación de que la deuda externa estatal estuvo en función de las alternativas seguidas por la deuda externa privada permite comprender que el proceso en su conjunto fue conducido por las fracciones del capital que se endeudaron con el exterior. No obstante, esa característica del comportamiento estatal es insuficiente para aprehender la naturaleza del endeudamiento externo, ya que ese papel anticíclico podría estar indicando que en las etapas en las

Gráfico N° 3.5: Variación trimestral de la deuda externa pública, privada y evolución trimestral de la tasa de la renta financiera, 1977-1980
(en millones de dólares y porcentajes)

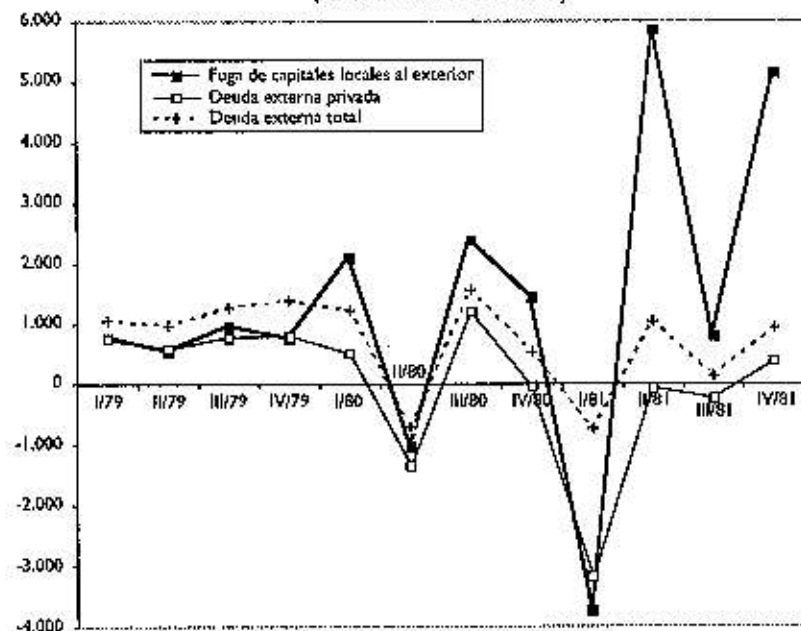
Fuente: Elaboración propia sobre la base de la información del BCRA y tabulados especiales del Ministerio de Economía.

que el sector privado canceló transitoriamente una parte de sus deudas con el exterior —ya fuera porque disminuyó la renta financiera o porque se desencadenó una crisis financiera—, el Estado incrementó las suyas para facilitarles a las fracciones dominantes una parte de las divisas necesarias para cancelar compromisos, mientras que la parte restante se cubrió mediante la transferencia (disminución) de las reservas disponibles en el BCRA. Si ésta hubiera sido realmente la dinámica del endeudamiento externo, se estaría ante un proceso en el que las fracciones dominantes efectivamente subordinaron el funcionamiento del Estado a sus intereses, pero el excedente apropiado mediante la valorización financiera —resultante de endeudarse en el exterior y valorizar esos recursos en el sistema financiero interno a partir de una tasa de interés interna superior al costo de la deuda— habría sido reinvertido en el país en alguna de las actividades de la economía real.

Sin embargo, cuando se incorpora al análisis la salida de capitales al exterior, esta hipótesis —la más probable desde el punto de vista de la teoría

económica— no se compadece con la realidad. Tal como se observa en el Gráfico n° 3.6, la salida de capitales locales al exterior se desarrolló de manera similar al endeudamiento externo privado pero, a partir del segundo trimestre de 1980, con oscilaciones amplificadas.

Gráfico N° 3.6: Variación trimestral de la fuga de capitales locales al exterior, de la deuda externa privada y total, 1979-1981 (en millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de la información del BCRA y tabulados especiales del Ministerio de Economía.

Vinculando todos estos procesos (Gráficos n° 3.5 y n° 3.6), se puede inferir que la cancelación, parcial y momentánea, de las obligaciones se realizó, en buena medida, mediante la repatriación de una parte de los fondos fugados al exterior en los años previos; de allí que en esos momentos la transferencia de recursos al exterior haya sido negativa. Así, la retracción del endeudamiento externo privado en el primer trimestre de 1980 fue acompañada no ya por una disminución de la fuga de capitales locales sino por su repatriación, para aumentar muy por encima del endeudamiento externo privado en el trimestre siguiente.

Por lo tanto, a partir de la relación entre la deuda externa privada y la transferencia de recursos al exterior, se puede afirmar que esta última no se consumó durante las etapas de retracción del endeudamiento externo sino durante su expansión. También la relación que mantuvieron los flujos de recursos al exterior con la deuda externa total permite identificar otros procesos cruciales.

A lo largo de 1979 y hasta el primer trimestre de 1980, la deuda externa superó la salida de capitales al exterior, pero esa situación se invirtió a partir del segundo trimestre de 1980, definiendo un proceso en el cual la salida de capitales —aun contabilizando la repatriación de recursos— superó largamente la entrada de capitales derivada del endeudamiento externo total. Por esta razón, si a fines de 1979 se había llegado a un récord de reservas, de allí en adelante éstas disminuyeron aceleradamente, en un contexto en el que también disminuía el superávit de la Balanza Comercial —debido a la reevaluación del peso— y se contraía la Inversión Extranjera Directa —por la crisis de la economía real.

Es decir que la fuga de capitales locales originada en la valorización financiera superó con creces la entrada de capitales relacionados con la deuda externa, afectando el nivel de reservas disponibles y señalando, de esa manera, la inviabilidad de la política económica iniciada en 1979. Por lo tanto, no sólo el flujo de divisas que percibió el Estado a partir del endeudamiento externo de las empresas públicas y la Administración Central, sino también el stock de esas divisas —las disponibles en el BCRA— estuvieron en función de la evolución del endeudamiento externo privado y de la transferencia de recursos locales al exterior, provenientes de la valorización financiera a partir de la diferencia entre la tasa de interés interna (la que se cobra) y el costo en pesos del endeudamiento externo (la que se paga).

3.6 Predominio de las fracciones dominantes en la economía real y su incidencia en la deuda externa del sector privado

3.6.1 LA CENTRALIZACIÓN DEL CAPITAL EN LA VALORIZACIÓN FINANCIERA Y SUS REPERCUSIONES PARA EL ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA ECONÓMICA ARGENTINA

Una primera aproximación a esta problemática consiste en adoptar los mismos criterios utilizados para analizar la segunda etapa de sustitución de importaciones. Es decir, evaluar la composición de las ventas de las 100 empresas industriales de mayor facturación identificando los distintos tipos de capitales propietarios. En el Cuadro n° 3.4 se constatan cambios no sólo de gran significación sino también de una notable coherencia con el contenido de las diversas políticas económicas ensayadas durante la dictadura militar.

Al considerar el período en su conjunto —es decir, comparando la situación en los años extremos—, se verifica un acentuado avance en la incidencia relativa de la *oligarquía diversificada* en las ventas totales de las 100 empresas industriales de mayor facturación. Es una modificación que le agrega a su participación inicial casi 7 puntos, que representan un incremento del 38,2% respecto de la de 1976. En el otro extremo, se ubican las empresas estatales cuya participación disminuye en 8,5 puntos (equivalente a una reducción del 55,6% en relación con el año inicial), como resultado de los cambios en los precios relativos derivados de las transferencias de recursos a las fracciones dominantes mediante la compra-venta de las empresas estatales y, en menor medida, a la utilización del atraso tarifario como instrumento anti-inflacionario, e incluso de la política de privatización periférica que lleva a cabo la dictadura. Finalmente, la incidencia del capital extranjero se incrementa moderadamente (2% sobre la participación del año inicial), mientras que la correspondiente a la burguesía nacional se reduce, también levemente (1,6% sobre la del año 1976).

Cuadro n° 3.4

Evolución y composición de las ventas de las cien empresas industriales de mayor facturación considerando las empresas estatales^(*), extranjeras y locales, 1976-1983 (en porcentajes)

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	Variación 1983-1976	
									absoluta	porcentual
Estatal	15,3	13,5	9,2	9,9	8,2	7,5	7,1	6,8	-8,5	-55,6
Oligarquía diversificada	17,8	15,1	15,8	16,3	16,2	21,6	23,5	24,6	6,8	38,2
Burguesía nacional	12,7	15,5	12,7	15,1	14,4	14,1	15,4	12,5	-0,2	-1,6
Extranjeras	54,2	56,0	62,3	58,8	61,2	56,4	53,6	55,4	1,1	2,0
Asociaciones	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,4	0,8	0,8	-
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	-	-

(*) Excluida YPF por falta de información en varios años.

Fuente: Elaboración propia sobre la base de la información de las revistas *Mercado*, *Prensa Económica* y el Área de Economía y Tecnología de la FLACSO.

Las evidencias disponibles también aportan elementos para aprehender los resultados de las políticas económicas ensayadas por los *intelectuales orgánicos* de las fracciones dominantes. Al respecto, se aprecia claramente que los efectos de las primeras políticas monetaristas aplicadas en 1977 y 1978 —la ortodoxa y la sustentada en las expectativas inflacionarias— fueron discordantes con los propósitos dictatoriales, en tanto las fracciones empresarias que aumentaron su participación fueron el capital extranjero y la burguesía nacional, mientras que la participación de la *oligarquía diversificada* disminuyó, llegando a los valores más reducidos dentro del período analizado.

Estas trayectorias permiten comprender tanto los motivos por los cuales la conducción económica descartó la posibilidad de reestructurar la economía mediante una política de restricción monetaria, como el carácter transitorio de la sustentada en las expectativas inflacionarias. En efecto, estas políticas no solamente se interrumpieron porque todas las fracciones empresarias disponían de los medios para neutralizarlas sino que los capitales extranjeros, por su inserción estructural, fueron los que ampliaron su participación relativa en detrimento de la *oligarquía diversificada*. Por otra parte, también se percibe cómo la apertura discriminada del mercado interno a los productos importados que formó parte del *enfoque monetario de Balanza de Pagos* hizo que, a partir de 1981, se invirtieran las tendencias anteriores y la *oligarquía diversificada* incrementara su participación en las ventas de la cúpula industrial, en detrimento de las otras fracciones empresarias.

Si bien estas evidencias son contundentes en identificar los efectos generados por las políticas dictatoriales, las características que asumió el proceso también indican que son evidencias parciales y, en consecuencia, insuficientes.

La primera limitación de ese análisis consiste en que no sólo se circunscribe a la actividad que era central en el patrón de acumulación anterior sino que también mantiene inalteradas las fracciones empresarias correspondientes a la sustitución de importaciones, cuando, en realidad, sufrieron cambios profundos en la propia transición hacia la valorización financiera. Sin dudas, el tránsito de una modalidad de acumulación de capital a otra trajo aparejado un sinnúmero de modificaciones sustanciales en el conjunto social y en el espectro de las fracciones empresarias que actuaban en esa formación económico-social. No se produjo únicamente la desaparición de firmas —o la transferencia, fusión o absorción— que fortalecía, en términos absolutos y relativos, determinadas fracciones del capital en detrimento de otras, sino también el realineamiento de las unidades económicas, no sólo como estrategia de acumulación de largo plazo sino que se plasmó, en el corto y mediano plazo, en una profunda "revolución" en el comportamiento de las empresas.

En el análisis de la segunda etapa de sustitución de importaciones estaba implícito que la unidad económica predominante de las principales fracciones del

capital era la empresa y que la dirección principal del proceso económico era la tendencia a la concentración de las actividades industriales por el creciente control que ejercían las firmas oligopólicas sobre el valor de producción y/o el valor agregado generado por dichas actividades. De allí que fuera tan importante analizar el grado de concentración de las actividades industriales para caracterizar la situación estructural, diferenciando las grandes firmas oligopólicas industriales —con gran incidencia en el movimiento de los precios relativos— de las medianas y pequeñas empresas que actuaban en los mercados más competitivos. Al mismo tiempo, la diferenciación de la nacionalidad de origen del capital resulta crucial en tanto se trata de la etapa en la que el proceso de sustitución de importaciones fue conducido por las firmas transnacionales, especialmente las norteamericanas.

Desde marzo de 1976 se produjeron modificaciones estructurales que alteraron la situación de una manera sustancial. La orientación principal de la economía local ya no estuvo centrada en la concentración del capital sino en su centralización, lo cual no significa que la evaluación del grado de concentración de las actividades económicas se hubiera vuelto prescindible sino únicamente insuficiente. El predominio de la centralización del capital a partir de la valorización financiera fue la expresión de un cambio fundamental en el nivel macroeconómico, como es la modificación de la unidad económica en los grandes capitales oligopólicos. La unidad económica pasó a ser el grupo económico que subsumía bajo su órbita y propiedad múltiples empresas —tanto oligopólicas como otras que no lo eran— ubicadas en diferentes actividades económicas, el conjunto de las cuales respondía a estrategias —no excluyentes sino complementarias entre sí— de integración horizontal, vertical o de diversificación de actividades. El predominio de la nueva unidad económica no sólo involucró los capitales locales, entre ellos la *oligarquía diversificada*, sino también los capitales extranjeros.

La importancia que asumió la centralización del capital en la reestructuración económica exige replantear y desagregar las fracciones empresariales que habían actuado en la sustitución de importaciones. Dentro del capital extranjero es necesario diferenciar entre aquellas empresas transnacionales diversificadas internamente y las que sólo controlaban unas pocas subsidiarias en el país. Se denominan conglomerados extranjeros a las transnacionales que controlan el capital de 6 o más subsidiarias locales y empresas extranjeras a las que controlan menos de 6 subsidiarias en el país.

En el capital local, se mantuvieron las empresas estatales como categoría de análisis, al igual que la *burguesía nacional* aunque, desde el punto de vista de la centralización del capital, pasaron a denominarse "empresas locales independientes", en tanto eran grandes firmas que actuaban por sí solas, sin estar vinculadas por la propiedad con otras empresas de la misma u-

otra rama económica. Dentro de esta categoría quedaron los integrantes de la *burguesía nacional* que se mantuvieron como tales durante la valorización financiera, porque los que se reconvirtieron de acuerdo con las pautas del nuevo patrón de acumulación pasaron a engrosar los grupos económicos locales, donde convergieron con la *oligarquía diversificada*, e incluso con algunos capitales cuyo origen era extranjero. La denominación "grupos económicos locales" comprende a los capitales locales que detentaban la propiedad de 6 o más firmas en diversas actividades económicas. Finalmente, se agregaron las asociaciones como un sexto tipo de empresa, los consorcios cuyo capital accionario era compartido por inversores del mismo o diferente origen.

El predominio del grupo o conglomerado económico como unidad económica de estas fracciones dominantes no significa que todos ellos —ni siquiera la mayoría— se hayan conformado en esta etapa, sino que ya existían como tales y algunos, como se analizó anteriormente, con un sensible grado de diversificación.⁴² Si bien se enfrentan limitaciones, por la información disponible, el tema requiere determinar la participación de las formas de propiedad que integraron la nueva tipología empresarial, considerando algunos años de la segunda etapa de sustitución de importaciones (1958, 1966, 1973 y 1976), y tomando como base la cúpula empresarial analizada hasta este momento, es decir las 100 empresas industriales de mayor facturación.⁴³

En el Cuadro n° 3.5 constan los resultados obtenidos, los cuales, a pesar de ser estimaciones, presentan alternativas dignas de tenerse en cuenta. La composición de la cúpula industrial en 1958 expresa, con sus más y sus menos, la situación estructural con la que culminó el primer tránsito del peronismo en el gobierno. En esa época, el predominio en las ventas industriales lo ejercían las empresas extranjeras y, dentro de ellas, la influencia de las empresas transnacionales (aquellas que tenían menos de 6 subsidiarias en el país) es indiscutible al concentrar el 48,7% de las ventas, mientras que los conglomerados

⁴² Al respecto, en D. Azpiroz, E. M. Basualdo y M. Khavisse (1986) se pueden consultar ejemplos de diversificación de capitales locales y extranjeros durante la sustitución de importaciones. De allí que, en las conclusiones, señalen: "Los capitales que ocupan finalmente el centro del proceso de acumulación, a partir de la reestructuración impuesta por la dictadura militar, son grandes actores ya existentes en la economía argentina. Por lo tanto, no se trata de una redefinición del poder económico basada en nuevos capitales que surgen y se consolidan al calor del accionar estatal." (p. 190).

⁴³ La participación de cada una de las formas de propiedad que componen la nueva tipología empresarial (empresas estatales, grupos económicos, empresas locales independientes, conglomerados extranjeros, empresas extranjeras y asociaciones) en las ventas de las 100 empresas industriales de mayor facturación se determinó sobre la base de las fechas de fundación de las empresas que controlaban en 1973. En términos metodológicos, este procedimiento acarrea la limitación de no considerar las empresas que esas formas de propiedad controlaban en cada uno de los años considerados y se cerraron o transfirieron antes de 1973.

extranjeros (las que controlaban el capital de 6 o más firmas locales) sólo alcanzó el 5,7% de las ventas totales. Entre las empresas locales, las estatales (excluida YPF, por falta de información) exhibieron una participación muy reducida, mientras que las empresas locales independientes (que congregaban básicamente a la burguesía nacional con menos de 6 empresas controladas) superaron la participación de los grupos económicos locales (entre ellos, el grupo de la *oligarquía diversificada*).

Cuadro n° 3.5

Evolución y composición de las ventas de las cien empresas industriales de mayor facturación diferenciando los distintos tipos de capital*, 1958, 1966, 1973 y 1976 (en porcentajes)

	1958	1966	1973	1976	Variación en términos absolutos			
					1966-1958	1973-1966	1973-1958	1976-1973
Estatales	1,9	6,4	12,7	15,3	4,4	6,3	10,8	2,6
Grupos Económicos Locales	22,8	17,2	16,2	24,0	-5,6	-1,0	-6,6	7,8
Empresas Locales Independientes	25,9	13,6	7,4	8,4	-12,2	-6,2	-18,4	1,0
Conglomerados Extranjeros	5,7	17,4	36,4	27,7	11,6	19,1	30,7	-8,7
Empresas Transnacionales	43,7	45,4	25,6	23,0	1,8	-19,8	-18,1	-2,6
Asociaciones	0,0	0,0	1,6	1,6	-	-	-	-
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	-	-	-	-

* Dentro de las empresas estatales está excluida YPF debido a la falta de información en varios años.

Fuente: Elaboración propia sobre la base de la información de la revista *Panorama de la Economía Argentina* (varios números) y de la *Guía de Sociedades Anónimas* (varios números).

Entre 1958 y 1966 se registraron modificaciones congruentes con la incorporación de capital extranjero producida durante la gestión del desarrollismo (1958-1962). Nuevamente, el predominio extranjero fue indiscutible, liderado por las empresas transnacionales. Sin embargo, las diferencias entre estas empresas y los conglomerados extranjeros se acortaron sensiblemente, poniendo de manifiesto tanto la rápida expansión transnacional —sobre la base de la instalación de subsidiarias industriales integradas horizontal o verticalmente— como la expansión del capital extranjero ya radicado en el país mediante nuevas inversiones orientadas a instalar subsidiarias industriales, también con una estrategia de integración vertical u horizontal con las empresas existentes.⁴¹ En

⁴¹ Véase E. M. Basualdo (1984).

cuanto a las empresas locales, se incrementó la participación de las empresas estatales dentro de las ventas totales de la cúpula industrial, al mismo tiempo que hubo una reducción en las de las empresas locales independientes y en las de los grupos económicos locales, de menor intensidad pero significativa.

Entre en 1966 y 1973 se pusieron de manifiesto cambios trascendentes vinculados a la consolidación del proceso de industrialización en manos del capital extranjero. Lo llamativo de este período ya no es el predominio que dichos capitales seguían ejerciendo en la producción industrial, sino el notable incremento de la participación de los conglomerados extranjeros, que por primera vez superaron —y de una manera categórica— la de las empresas transnacionales. Al igual que en el período anterior, la expansión de la participación relativa de las empresas estatales fue acompañada por una atenuada reducción de la incidencia de las empresas controladas por los grupos económicos, y una pronunciada disminución de la correspondiente a las empresas locales independientes (compuestas fundamentalmente por la burguesía nacional no diversificada), la cual llegó a niveles realmente exigüos e inéditos, al menos desde mediados de la década del cuarenta en adelante.

También dentro de los capitales que ejercían un indiscutible predominio estructural hubo modificaciones relacionadas con el proceso de concentración y centralización del capital. Al final del período, los conglomerados extranjeros obtuvieron una participación mayoritaria en las ventas de ese origen y, en consecuencia, en la cúpula industrial. Por el contrario, las empresas extranjeras describieron una trayectoria inversa, aunque de todas maneras en 1973 concentraban el 23% de las ventas totales de la cúpula industrial. No cabe ninguna duda de que la vertiginosa expansión de los conglomerados extranjeros estuvo vinculada al dinamismo de las nuevas actividades oligopólicas que se instalaron en el país durante el "desarrollismo", pero también influyó la adquisición de empresas locales, especialmente durante la gestión de Krieger Vasena a fines de los años sesenta.

Por su parte, la sucesión de la composición de las ventas de la cúpula industrial entre 1973 y 1976 muestra una drástica alteración de las tendencias que estaban vigentes hasta ese momento. El capital local fue el que incrementó sustancialmente su participación en las ventas de la cúpula en detrimento del capital extranjero en su conjunto. Más importante es que la expansión de su incidencia relativa se sustentó en el comportamiento de los grupos económicos locales, que concentraron casi el 70% de los 11,3 puntos de las ventas que se transfirieron del capital extranjero a las empresas locales en esos tres años. La orientación e intensidad de estas nuevas características, así como el breve período en el que se desplegaron, indican la existencia de un cambio histórico que se profundizó durante la dictadura militar, cuando los *intelectuales orgánicos* del bloque dominante pusieron en marcha las políticas monetaristas reestructuradas de la economía argentina.

El hecho de que transformaciones de tamaño magnitud se observen al considerar sólo el primer año de la dictadura militar reafirma —teniendo en cuenta el estancamiento económico de esos años— la importancia de la centralización del capital, así como que la *oligarquía diversificada* no compartió el control estatal durante la dictadura, sino que lo poseyó de una manera irrestricta y, en consecuencia, determinó el sentido de las transferencias directas e indirectas, vinculadas no sólo a la valorización financiera sino también a la inversión (régimen de promoción industrial), las compras de bienes y servicios (sobrepresos), el financiamiento interno (avales, garantías y crédito de los bancos oficiales), etcétera. En otras palabras, la pieza clave no fue el "mercado" sino el control sobre el Estado, que le permitió inicialmente asegurarse —para luego consolidarla con la instauración de la valorización financiera— una acelerada expansión en detrimento de las restantes fracciones del capital, y especialmente de los sectores populares.

3.6.2 TRANSFORMACIONES EN LA ECONOMÍA REAL DURANTE LA DICTADURA MILITAR. EL PREDOMINIO DE LOS GRUPOS ECONÓMICOS LOCALES

Resultaría insostenible restringir el análisis de las fracciones empresarias a la producción industrial, cuando dicha actividad no sólo dejó de ser el eje central del proceso de acumulación de capital sino que, además, por su incompatibilidad con la valorización financiera, estuvo sujeta a un sensible redimensionamiento (desindustrialización). En rigor, la industria era incompatible con la valorización financiera porque su tasa de rentabilidad era menor que la de interés, debido al límite que le había impuesto la apertura comercial a sus precios y al incremento de la tasa de interés. De allí que las modificaciones visibles en las evidencias analizadas no se puedan generalizar al conjunto de la economía, en tanto reflejan un fenómeno sectorial que no necesariamente refleja el comportamiento de la economía en su conjunto.

La necesidad de considerar otros sectores de actividad además de la producción industrial no se debe únicamente a que la industria dejó de ser decisiva en el nuevo funcionamiento de la economía argentina, sino también porque es la manera más idónea para captar la expansión de las fracciones dominantes en una etapa en la que el grupo o conglomerado económico fue la unidad económica preponderante. Es decir, cuando los grandes capitales se diversificaron rápidamente hacia diferentes ramas de la actividad económica.

En consecuencia, la cúpula empresarial estaba constituida ahora por las 200 empresas de mayores ventas en la economía argentina, tomando en cuenta todos los sectores de actividad salvo —debido a la carencia de información e incompatibilidad de la información— la producción agropecuaria y la actividad

financiera. Para cada una de ellas se consideran los datos de las ventas provenientes de sus balances para el período comprendido entre 1975 y 1983.⁴⁵

Al respecto, en el Cuadro n° 3.6 consta la evolución entre 1975 y 1983 de la composición de las ventas de las 200 empresas de mayor facturación en las diferentes actividades económicas, considerando los distintos tipos de capital.

Cuadro n° 3.6

Evolución y composición de las ventas de las doscientas empresas de mayor facturación diferenciando los distintos tipos de capital*, 1975-1983 (en cantidades y porcentajes)

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	Variación 1983-1975 Absoluto - Porcentual		
1. Cantidad de empresas												
Estatales	24	24	28	27	25	24	24	22	21	-3	-12,5	
Grupos Económicos	36	41	45	50	47	50	57	55	61	25	69,4	
Conglomerados Extranjeros	35	32	33	29	26	27	26	29	37	2	5,7	
Empresas Locales Independientes	52	40	33	38	44	45	42	46	35	-17	-32,7	
Empresas Extranjeras	52	61	59	55	56	51	48	46	42	-10	-19,2	
Asociaciones	1	2	2	1	2	3	3	2	4	3	300,0	
Total	200	200	200	200	200	200	200	200	200			
2. Distribución de las ventas (%)												
Estatales	35,6	38,4	34,5	33,8	35,8	36,8	34,5	31,2	31,5	-4,1	-11,5	
Grupos Económicos	17,6	18,0	19,7	19,7	18,9	17,2	21,6	24,3	25,0	7,4	41,9	
Conglomerados Extranjeros	17,7	16,4	19,0	20,1	19,9	21,3	20,2	19,5	22,7	5,0	28,1	
Empresas Locales Independientes	10,4	7,7	7,0	7,5	8,9	9,2	8,9	9,9	7,0	-3,4	-33,4	
Empresas Extranjeras	18,4	19,1	19,6	18,8	16,3	15,0	14,3	14,8	13,1	-5,3	-28,9	
Asociaciones	0,2	0,3	0,3	0,2	0,3	0,4	0,5	0,4	0,7	0,5	246,5	
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0			

* Las empresas estatales incluyen a YPF.

Fuente: Elaboración propia sobre la base de la información de las revistas *Mercado*, *Prrensa Económica* y el Área de Economía y Tecnología de la FLACSO.

⁴⁵ Desde un enfoque centrado en la producción industrial y que solamente diferencia entre las empresas de capital nacional y extranjero, J. Schwarzer (1978) señala tanto la diversificación en distintas actividades industriales de las de origen "nacional" como la reconstitución de su impor-

Es rápidamente comprobable que los capitales que se sustentaban en una inserción diversificada en la estructura económica, más allá de su origen, incrementaron su incidencia, mientras que el resto de los capitales disminuyeron su participación, tanto en la cantidad de empresas como en las ventas de esta cúpula económica constituida por las 200 firmas de mayor facturación. Así como los conglomerados de origen local y los de origen extranjero fueron los únicos que incrementaron su participación en la cúpula empresaria, las evidencias señalan que fueron los grupos económicos los que recibieron la mayor parte de los incrementos en la cantidad de firmas y en la participación de las ventas. De hecho, concentraron más del 80% de las firmas (25 de las 30 firmas) y casi el 60% de las ventas (7,4 del 12,9%) que se reasignaron entre los diferentes capitales participantes de la cúpula empresaria entre 1976 y 1983, mientras que los conglomerados extranjeros absorbieron el resto de cada una de estas variables. Es interesante reparar en que su predominio en las ventas de la cúpula respecto de los conglomerados extranjeros se dirimió a partir de 1981, momento en que se consolidó la valorización financiera y comenzó el proceso de desindustrialización.

Entre las formas de propiedad que disminuyeron su gravitación en las variables, las empresas locales independientes fueron las más afectadas, lo que vuelve a señalar el deterioro que sufrieron las empresas integrantes de la *burguesía nacional* que no se diversificaron. Quedaron excluidas de la valorización financiera y expuestas a la competencia de los productos importados por la política sustentada en el enfoque monetario de Balanza de Pagos. Su retracción es especialmente significativa en términos de cantidad de empresas, al concentrar más del 55% de las firmas que se reasignaron dentro de la cúpula (17 de las 30) y un número menor —aunque relevante—, en las ventas, al absorber el 27% de su reasignación (3,4 sobre 12,8%). Esta asincronía en la retracción de las empresas locales independientes —entre la disminución de sus empresas y su caída en las ventas de la cúpula— se debe a la severa disminución de la participación de las empresas transnacionales en la facturación de las 200 empresas. Al igual que las empresas locales

tancia industrial en los primeros años de la dictadura militar. Sostiene a este respecto: "El lector habrá advertido que la promoción industrial se concentra en un puñado de empresas que reciben el máximo de los incentivos oficiales para su crecimiento. También habrá notado algunas repeticiones de nombres en distintas ramas, un hecho que destaca las características de un sector empresario que trata claramente de diversificarse durante este proceso. Se puede hacer un 'identikit' de ese núcleo de empresas señalando tres rasgos esenciales. En primer lugar, que responden en su casi totalidad a capitales nacionales. En segundo lugar, que su tamaño promedio es apreciable para la economía argentina, pues se colocan generalmente entre las empresas más grandes en los rankings de los últimos años. Finalmente, cada una de las empresas que lo componen tiende a diversificarse hacia numerosas actividades y, especialmente, hacia aquellas promocionadas. Puede agregarse que es un grupo de empresas que presenta un dinamismo notable por su ritmo de expansión." (p. 342)

independientes, la retracción de esta fracción del capital extranjero no se originó únicamente en el menor dinamismo de sus ventas sino también en la expulsión de firmas de diferentes mercados (descienden de 52 a 42 durante el período analizado) que da lugar a una repatriación de capital extranjero durante el período analizado. Finalmente, las empresas estatales disminuyen su importancia en ambas variables pero con una intensidad relativa menor a la de los otros capitales analizados, lo cual parece estar relacionado con —entre otros factores— el atraso de las tarifas de los servicios públicos, método utilizado, por la dictadura militar, como instrumento de la política antiinflacionaria.

Las tendencias generales vigentes en la cúpula económica, junto al hecho de que se trata de un período de estancamiento económico, reafirman, una vez más, la importancia que asumió el proceso de concentración económica y de centralización del capital durante el proceso dictatorial. Sin embargo, dicho proceso también plantea interrogantes acerca de su impacto específico sobre las formas de propiedad consideradas, especialmente, sobre los grupos económicos, el capital extranjero y la burguesía nacional no diversificada (empresas locales independientes).

Indagar la composición estructural de los grupos económicos locales es relevante tanto porque se trata de la forma de propiedad que se convirtió en predominante a partir de la dictadura militar, como porque se trata de una categoría que, en una primera instancia, parecería diluir —al subsumirla— la identidad y la importancia de la *oligarquía diversificada* en la economía, cuando, en realidad, lo que permite captar es el proceso de ampliación de esa fracción de clase. En el Cuadro n° 3.7 se expone la incidencia relativa que tuvieron las distintas fracciones empresarias en las ventas de los grupos económicos integrantes de las 200 empresas de mayores ventas de la economía argentina, en los años 1976 y 1983.

Hubo un indiscutible predominio de la *oligarquía diversificada* en las ventas de los grupos económicos locales, al concentrar alrededor del 60% al principio y al final del período. Esa participación mayoritaria la lograron sobre la base del conjunto de capitales que constituyen el elenco estable de esta forma de propiedad, en tanto 16 de los 17 grupos económicos de este origen están presentes tanto en 1976 como en 1983.

Cuadro n° 3.7

Incidencia de las distintas fracciones empresarias en las ventas totales de los grupos económicos que participan en las 200 empresas de mayores ventas, 1976 y 1983 (en porcentajes)

	1976	1983	Integrantes (*)
Oligarquía Diversificada	62,0	60,7	Acindar, Bunge y Born, Alpargatas, Garovaglio y Zorraquin, Celulosa Argentina, Astra, Pérez Companc, Bagley, Bidas, Ingenio Ledesma, Loma Negra, Tabacal, Terrabusi, Ferrum, Corcomar, Bemberg, Nougués.
Burguesía Nacional	19,6	18,8	Fate/Aluar, Arcor, Agea/Clarín, Massuh, Aceras Dragado, Canalé, Bagley, Roggio, Laboratorios Bagó, Schcolnik, Astilleros Alonza, Noel, Wertheim, BGI, H, Zupán, Grafex, Inta.
Conglomerados Extranjeros	18,4	19,5	Techint, Macri, Soldati.
Asociaciones	-	1,0	Atanor
Total Grupos Económicos	100,0	100,0	

(*) Los grupos económicos integrantes de cada fracción empresarial están ordenados de mayor a menor según la magnitud de sus ventas en 1983. En negrilla constan los grupos económicos con alguna empresa dentro de las 200 firmas de mayor facturación y en letra cursiva los que aparecen en 1983 pero no forman parte de ellas en 1976.

Fuente: Elaboración propia sobre la base de la información de las revistas *Mercado*, *Prensa Económica* y el Área de Economía y Tecnología de la FLACSO.

Los grupos económicos provenientes de la *burguesía nacional* se ubican en una situación inversa, no únicamente porque en 1983 generaron alrededor del 20% de las ventas totales de esta categoría, sino porque 12 de los 16 integrantes de esta forma de propiedad están presentes solamente en el año final del período considerado. En términos generales, son capitales que redefinieron drásticamente su estrategia empresarial, adecuándola a los parámetros impuestos por la dictadura militar. El caso de Aluar/ Fate es paradigmático en ese sentido —y también, aunque con sus respectivas particularidades, Agea/ Clarín, Arcor o Laboratorios Bagó— porque era un integrante de la *burguesía nacional* que, en las vísperas y primeros años de la dictadura, no sólo marginó al que había sido el ministro de Economía del

peronismo, sino que modificó drásticamente su estrategia empresarial, eliminando su inserción en los sectores tecnológicos de punta e insertándose decididamente en la valorización financiera.

Así, durante el período analizado desapareció un conjunto de grupos económicos locales. Específicamente, durante la crisis financiera de 1980 entraron en un proceso de quiebra y disolución cuatro grupos económicos que formaban parte de la *burguesía nacional*. Tres de ellos, si bien estaban liderados por bancos (Banco de Intercambio Regional, Banco Oddone y Banco Los Andes), controlaban empresas productivas de importancia, especialmente en el ámbito regional. El restante era Sasetru que, en ese momento, constituía el mayor grupo económico local.

La presencia de tres conglomerados de origen extranjero dentro de los grupos económicos exige explicaciones que justifican su inclusión en este tipo de empresas y señala elementos que, al converger con los anteriores, permiten esclarecer la naturaleza de los grupos económicos locales en su conjunto. El carácter extranjero, más precisamente italiano, del conglomerado Techint es indiscutible,⁴⁶ aunque se lo considera como un grupo económico local porque sus empresas radicadas en el país constituyeron el núcleo central de este conglomerado que, a partir de la dictadura, llevó a cabo un veloz *aggiornamento* a las nuevas reglas de juego, dejando atrás en los hechos —pero manteniendo el discurso— sus concepciones industrialistas. Tanto es así que, en un breve lapso, lideró —junto a Pérez Companc— el conjunto de firmas proveedoras de bienes y servicios para el Estado; participó muy activamente en la valorización financiera vinculada al endeudamiento externo; fue una pieza clave en la conformación del *transformismo argentino*; y ya en la década de los noventa fue uno de los capitales con mayor participación en el proceso de privatización de las empresas públicas. En otras palabras, se integró plenamente no sólo a la dinámica sino directamente a la fracción *oligárquica diversificada*.

Los casos de Macri y Soldati son similares entre sí, pero marcadamente diferentes, en algunos aspectos, al de Techint. Ambos son grupos económicos que se conformaron sobre la base de firmas pertenecientes a capitales extranjeros —Fiat en el caso de Macri y Brown Boveri en el de Soldati—, por lo cual cumplieron tareas tanto de asociación como de representación

⁴⁶ En relación con el carácter extranjero de este conglomerado, en E. Basualdo (1984) se puede verificar la participación extranjera en las empresas que lo integran, especialmente de Santa María SA y de la firma Techint (donde los inversores extranjeros tienen el 100% del capital), que son las empresas cruciales en el control de la propiedad de todas las empresas de este conjunto económico. La información consignada en dicho trabajo proviene de: Listado de empresas extranjeras con domicilio en el país publicado a través de la Circular B 1150 del BCRA, de acuerdo con lo dispuesto por la Ley 20.575 de 1974, y el listado de empresas inscriptas en el Registro de Inversiones Extranjeras del Ministerio de Economía.

de éstos.⁴⁷ El grupo económico Macri se incorporó en 1983 porque, dentro del período dictatorial, culminó la "transferencia" de las empresas locales provenientes del conglomerado extranjero Fiat. La similitud de ambos con Techint radica en su plena participación en la valorización, corroborada en múltiples oportunidades a lo largo de este trabajo, por ejemplo en el análisis de la estructura de deudores externos privados.

La composición de los grupos económicos locales permite extraer una serie de conclusiones cruciales para comprender tanto la naturaleza del nuevo bloque dominante como su proceso de formación durante la dictadura militar. Una de esas conclusiones es que, efectivamente, esta categoría analítica no diluye ni oscurece la presencia de la *oligarquía diversificada* sino que, por el contrario, expresa plenamente su trayectoria, por cierto, signada por una espectacular expansión. Los grupos económicos locales eran la *oligarquía diversificada* no sólo porque constituían su núcleo central y elenco estable sino también porque junto a ella se encontraban unidades económicas que hasta ese momento eran parte de otras fracciones del capital —la burguesía nacional e incluso los conglomerados extranjeros— y que, desde la dictadura en adelante, fueron asimiladas por esta fracción de la oligarquía argentina.

Desde el manejo de la política económica, los *intelectuales orgánicos* del bloque dominante fracturaron las restantes fracciones empresarias —tanto locales como extranjeras— integrando orgánicamente una de las partes y expulsando la otra. Este proceso, que alude a la conformación de la clase dominante en clave de la valorización financiera, se llevó a cabo desde el mismo momento en que se implementó el golpe militar, primero a través de un discriminatorio manejo del aparato estatal y luego mediante la profunda reestructuración económico-social que acompañó la instalación de la valorización financiera.

No todos los nuevos integrantes de la *oligarquía diversificada* transitaron indemnes el desarrollo de la valorización financiera, ni siquiera todos sus "viejos" integrantes, sino que algunos consolidaron sus posiciones en una forma inédita y otros quedaron en el camino, dando lugar —en algunos casos— a nuevas incorporaciones sustentadas en la transferencia de sus empresas.

Durante el desarrollo de la *valorización financiera*, dentro del nuevo bloque de poder se desplegaron pugnas entre las fracciones dominantes internas y los sectores financieros del exterior e, incluso, entre ambos y el sistema político que encarnó el *transformismo argentino*, debido a sus intentos para lograr cierta autonomía relativa a los sectores dominantes en su conjunto. Estas contradicciones

⁴⁷ La estrecha vinculación entre las empresas del grupo económico Macri con las que pertenecían a Fiat, así como la que mantienen las del grupo Soldati con las de Brown Boveri, se puede corroborar en M. Acevedo, E. M. Basualdo y M. Khavisse (1991).

se sucedieron a raíz de los límites estructurales que le plantearon a la *valorización financiera* las conquistas históricas defendidas por la clase trabajadora. Estos conflictos dieron lugar a profundas crisis económicas y sociales que afectaron la situación del conjunto social, incluidos los grupos económicos locales, que alteraron su composición. De todas formas, hubo un conjunto de integrantes de la *oligarquía diversificada* —viejos y nuevos— que permaneció, a lo largo de las décadas siguientes, constituyendo el elenco estable de la *oligarquía diversificada* durante la valorización financiera.⁴⁸

De esta manera, la categoría de los grupos económicos esclarece el salto cualitativo que registró la *oligarquía diversificada* a partir de la dictadura militar y que se prolonga hasta nuestros días bajo otras formas. No sólo fue la conducción de los grandes terratenientes —y a través de ellos del bloque rural— como en la sustitución de importaciones, sino que se amplió y se recreó, para lo cual absorbió capitales —basados principalmente en la producción industrial— que provenían de otras fracciones del capital que adoptaron la nueva forma de apropiación de excedente. La *oligarquía diversificada* condujo, entonces, el conjunto de las fracciones internas del capital que, junto al capital financiero transnacional, se establecieron como el nuevo bloque de poder en la Argentina.

Así como los grupos económicos incrementaron su incidencia por la expansión de la *oligarquía diversificada*, otras formas de propiedad se estancaron en su participación o perdieron importancia dentro de las ventas realizadas por las grandes firmas, porque fueron fracturadas por la reestructuración económica, dispersándose con diferentes destinos (transferencia de empresas a otros capitales, cierre de establecimientos o repatriación de capitales al exterior).

El capital extranjero, si bien dejó de ser la fracción dinámica de la economía local, mantuvo su participación dentro de las grandes empresas. Sin embargo, le ocurrió un fenómeno semejante al registrado en el capital local, ya que mientras los más diversificados (conglomerados extranjeros) se expandieron, los más especializados (empresas transnacionales) perdieron trascendencia. Así se profundizaba el proceso iniciado en la sustitución de importaciones, pero ahora avanzaba no solamente por la diferente tasa de crecimiento de las ventas sino también por la repatriación o transferencia de las firmas extranjeras, especialmente industriales. Este último fenómeno dio lugar a la retracción más importante del capital extranjero en la producción industrial local desde el comienzo de la sustitución de importaciones.⁴⁹

⁴⁸ Al respecto, véase E. M. Basualdo (1997).

⁴⁹ De acuerdo con B. Kasacoff y D. Azpiazu (1989), la participación del capital extranjero en la producción industrial disminuyó un 9% entre los años censales 1973 y 1984 (del 30 al 27% del valor de producción durante esos años). Al respecto, véase también E. M. Basualdo, E. Lifschitz y E. Roca (1988).

Al respecto, en el Cuadro n° 3.8 se verifica —sobre la base de la Encuesta Industrial del INDEC— que la transferencia o el cierre de las empresas extranjeras entre 1973 y 1983 comprometió el 15,6% del valor agregado por éstas en el año inicial. Por otra parte, las más afectadas por dichas transformaciones fueron las empresas transnacionales, de menor diversificación en la economía local.

Fue un proceso sustentado en la reversión de los rasgos centrales de la segunda etapa de sustitución de importaciones, en tanto el núcleo de ese proceso se localizó en el complejo metalmecánico en general, y la producción automotriz, en particular. La repatriación de las inversiones extranjeras involucró a firmas oligopólicas extranjeras que lideraban diversas producciones industriales locales (como Olivetti, Liebig's, Kaiser Aluminio o Phelp Dodge), cuyo núcleo central estaba constituido por algunos de las grandes fabricantes extranjeros de automotores (tal el caso de General Motors, Citroen y Chrysler).⁵⁰

Cuadro n° 3.8

Participación en el valor agregado y la ocupación de 1973 por parte de las empresas extranjeras industriales que cesaron sus actividades o fueron vendidas a otros capitales entre 1973 y 1983, diferenciando entre las empresas transnacionales y los conglomerados extranjeros (*) (porcentajes en términos de los respectivos valores vigentes en 1973)

	Total capital extranjero	Empresas Transnacionales	Conglomerados extranjeros
1. Total de las transferencias o cierres de empresas extranjeras (% del Valor agregado generado por las firmas extranjeras en 1973)	15,6%	9,7%	5,8%
1.1. Ventas de empresas a capitales locales y cesa de actividad (% del Valor agregado generado por las firmas extranjeras en 1973)	8,5%	6,1%	2,3%
1.2. Empresas transferidas a otros capitales extranjeros (**) (% del Valor agregado generado por las firmas extranjeras en 1973)	7,1%	3,6%	3,5%

(*) Se denominan como empresas transnacionales a los capitales extranjeros que tienen menos de 6 subsidiarias locales y conglomerados extranjeros, a las casas matrices que controlan el capital de 6 o más subsidiarias en el país.

(**) Comprende, únicamente, las transferencias de firmas que se registran entre los dos tipos de capital extranjero considerados (Empresas Transnacionales y Conglomerados Extranjeros).

Fuente: Elaboración propia sobre la base de la Encuesta industrial del INDEC y E. M. Basualdo, E. Lisfchitz y E. Roca (1988).

⁵⁰ Véase E. M. Basualdo, E. Lisfchitz y E. Roca (1988).

Finalmente, las empresas locales independientes constituyeron la otra forma de propiedad que registró una severa disminución en su participación dentro de la cúpula empresaria local. Tal como se constata en el Cuadro n° 3.9, al igual que en el caso de las empresas transnacionales, el severo deterioro que sufrió este tipo de empresas entre 1975 y 1983 estuvo fuertemente influenciado por la acentuada expulsión de estas firmas de la cúpula empresaria, la cual superó largamente las incorporaciones a lo largo del período.

Cuadro n° 3.9

Modificaciones en las empresas locales independientes (ELI) que integran la cúpula empresaria entre 1975 y 1983 (en cantidad y porcentajes).

	1975			1983		
	Cantidad de empresas	% de ventas de las ELI	% de ventas de la Cúpula	Cantidad de empresas	% de ventas de las ELI	% de ventas de la Cúpula
Total Cúpula	200	-	100,0	200	-	100,0
Total ELI	52	100,0	10,4	35	100,0	7,0
Firmas que Permanecen	15	36,4	3,8	15	43,8	3,0
Firmas que salen	37	63,6	6,6	-	-	-
Firmas que Ingresan	-	-	-	20	56,2	3,9
Firmas ELI que pasan a Grupos Económicos	13	29,4	3,1	-	-	-

Fuente: Elaboración propia sobre la base de la información de las revistas *Mercado*, *Presse Económica* y el Área de Economía y Tecnología de la FLACSO.

En este caso, cobró importancia un proceso que estaba prácticamente ausente en el redimensionamiento de las empresas transnacionales, consistente en la inclusión de los capitales más diversificados a la categoría de grupo económico, es decir, se integraban los capitales más dinámicos de la *burguesía nacional* a la *oligarquía diversificada*.

De las 37 empresas locales independientes que salieron de la cúpula en el período analizado, 13 pasaron a integrar la *oligarquía diversificada* (grupos económicos). Más aún, su facturación representó casi el 30% de las ventas de este tipo de empresas en 1975, lo que equivale a la disminución de su participación en las ventas de las 200 empresas de mayor facturación en la economía local entre 1975 y 1983. Dentro de esta situación se encuadran, tal como se constata en el Cuadro n° 3.7, grupos económicos como Fate/Aluar, Agca/Clarín, Laboratorios Bagó, etcétera.

En términos generales, tal como se verifica en el Cuadro n° 3.10, se registró un deterioro en la participación del sector industrial, mientras que las restantes actividades económicas incrementaron su incidencia en las ventas de la cúpula empresaria. Sin embargo, dicha reducción relativa no cuestiona el claro predominio que siguió ejerciendo la producción industrial en las ventas de las grandes firmas, de las que, a pesar de su reducción, en 1983 concentró casi el 60 por ciento.

Cuadro n° 3.10

Importancia de las actividades sectoriales en las ventas de las grandes firmas, según los distintos tipos de empresas, 1976 y 1983 (en porcentajes)

Tipos de empresa	% ventas del sector		% ventas tipos de empresa	
	1976	1983	1976	1983
Total	100,0	100,0	-	-
Industria	62,1	58,7	-	-
Petróleo	19,7	21,2	-	-
Construcción	1,7	2,1	-	-
Comercio	1,2	2,1	-	-
Servicios	15,3	15,9	-	-
Estatales	38,4	31,5	100,0	100,0
Industria	13,3	7,4	21,6	13,8
Petróleo	79,2	56,3	40,7	37,9
Servicios	94,8	96,0	37,8	48,3
Grupos Económicos	18,0	25,0	100,0	100,0
Industria	24,4	34,9	84,0	81,8
Petróleo	5,1	11,0	5,6	9,3
Construcción	83,5	73,8	7,8	6,3
Comercio	0,0	8,5	0,0	0,7
Servicios	3,1	2,9	2,6	1,8
Conglomerados Extranjeros	16,4	22,7	100,0	100,0
Industria	22,3	27,0	84,5	69,8
Petróleo	12,8	31,2	15,5	29,2
Construcción	0,0	10,6	0,0	1,0
Empresas Locales Independientes	7,7	7,0	100,0	100,0
Industria	11,7	11,3	93,8	95,2
Construcción	16,5	15,6	3,6	4,8
Servicios	1,3	0,0	2,6	0,0
Empresas Transnacionales	19,1	13,1	100,0	100,0
Industria	27,8	18,1	90,0	81,4
Petróleo	2,8	1,5	2,9	2,4
Comercio	100,0	91,5	6,4	14,8
Servicios	0,8	1,1	0,6	1,4
Asociaciones	0,3	0,7	100,0	100,0
Industria	0,5	1,3	100,0	100,0

Fuente: Elaboración propia sobre la base de la información de las revistas *Merced*, *Presencia Económica* y el Área de Economía y Tecnología de la FLACSO.

Estos resultados globales son el resultado de tendencias contrapuestas en las diferentes formas de propiedad que expresan el carácter que asumió la reestructuración impulsada por la instalación de la valorización financiera como el nuevo eje del proceso económico y social.

El deterioro de las empresas estatales se fundamenta en una marcada reducción de la incidencia relativa tanto de sus empresas industriales como de la petrolera estatal en las ventas de la cúpula empresaria. Al tratarse de un período en que se implementó sólo la denominada "privatización periférica", que afectó muy atenuadamente la facturación de estas empresas, es indudable que este deterioro estuvo vinculado a una profunda reducción de sus precios relativos.

Asimismo, en las otras dos formas de propiedad que disminuyeron su participación relativa en las ventas de la cúpula empresaria —las empresas locales independientes y las empresas transnacionales—, su pérdida de gravitación en la producción industrial fue igualmente definitiva.

Por su parte, las formas de propiedad que expandieron su presencia en las ventas de la cúpula —los grupos económicos y los conglomerados extranjeros— se sustentaban en esas mismas actividades, es decir en la producción industrial y la explotación petrolífera. Al respecto, es pertinente reparar en el significativo incremento que obtuvieron los grupos económicos en la explotación petrolífera y en la importancia que asumieron en la facturación del sector de construcciones al concentrar gran parte de los contratos para llevar a cabo las obras públicas que realizó el Estado.

3.6.3 PREDOMINIO DE LAS FRACCIONES DEL CAPITAL DOMINANTE EN LA DEUDA EXTERNA PRIVADA

La carencia de información detallada sobre los agentes económicos que transfirieron recursos al exterior implica una restricción relevante para identificar los capitales que estuvieron involucrados en la valorización financiera. Sin embargo, la disponibilidad de información detallada —proveniente del BCRA— sobre la deuda externa para el año 1983 permite superar esta restricción. Esta posibilidad se origina en las características que asumió el proceso de valorización financiera en la Argentina, ya que, como se analizó, lo sustancial de ese fenómeno estuvo vinculado con capitales internos (locales y extranjeros) que valorizaron internamente los recursos obtenidos de su endeudamiento con el exterior y, posteriormente, colocaron esos fondos en el mercado financiero internacional, desvinculándolos de las alternativas que se registraban en la economía local.

Sobre la base de dicha información y considerando las operaciones de 90

Cuadro n° 3.11

Distribución de la deuda externa privada según estratos de empresas, 1983
(en miles de dólares y porcentajes)

Tramos de empresas	Deuda externa	% del Total	% Deuda acumulada	Deuda promedio	Empresas endeudadas con el exterior
Entre 1 y 10	5.799.306	34,9	34,9	579.931	Cogasco, Autopistas Urbanas, Celulosa Argentina, Acindar, Bco. Río, Alto Paraná, Bco. de Italla, Bco. de Galicia, Bidas, Alpargatas.
Entre 11 y 20	1.764.805	10,6	45,5	176.481	Cía. Naviera Pérez Companc, Citibank, Dálmico, Bco. Francés, Papel del Tucumán, Juan Minetti, Alvar, Celulosa P. Piray, Bco. Gamadero Argentino, Bco. de Crédito Argentino.
Entre 21 y 30	1.264.308	7,6	53,1	126.431	Bco. Mercantil Argentino, Bco. de Londres, Bco. Comercial del Norte, Bco. Tornquist, Sade, Sevel, Bco. de Quilmes, Parque Interama, Cía. de Perforaciones Río Colorado, Swift Armour.
Entre 31 y 40	948.846	5,7	58,8	94.885	IBM, Bco. Sudameris, Astra-A. Evangelista, Astilleros Alianza, Mercedes Benz, Bco. Español, Bank Boston, IMPSA, Bco. Roberts, Bco. general De Negocios.
Entre 41 y 50	756.781	4,6	63,4	75.678	Bco. de Crédito Rural, Alianza Nav. Argentina, Ford, Masuh, Continental Nat. Bank, Bco. Shaw, Deere y Co., Cementos NOA, Alimentaria San Luis
Más de 50	6.093.025	36,6	100,0	15.909	Bco. Supervielle, Loma Negra, Selva Oil, Macrossa, Sideco, Chase Manhattan Bank, Bank of America, Astra, Concemar, Deminox, etc.
Total	16.627.071	100,0	-	38.400	

Fuente: Elaboración propia sobre la base de la información del BCRA publicada por la revista *El Periodista*, 4 de julio de 1985.

más millones de dólares,⁵¹ en el Cuadro n° 3.11 se puede apreciar el grado de concentración que presentaba la deuda externa privada y, en consecuencia, el proceso de valorización financiera en la Argentina.

Estas evidencias indican la existencia de un elevado grado de concentración en este tipo de operaciones, en tanto el endeudamiento de las 10 empresas con mayor monto —que realizaron el 2,3% de las operaciones con 9 o más millones de dólares— representa casi el 85% del monto total considerado, teniendo un endeudamiento promedio de casi 580 millones dólares, 14 veces más elevado que el monto total promedio. Aunque a partir de allí los montos de cada estrato empresario descenden rápidamente, es posible comprobar que las 30 empresas con mayor endeudamiento con el exterior —equivalentes al 6,9% de las operaciones realizadas por las firmas que componen la base de datos analizada— concentraron el 53,1% del total —8.828 millones de dólares— con un endeudamiento externo promedio de casi 295 millones dólares.

La elevada concentración del endeudamiento externo es un rasgo relevante, pero resulta insuficiente porque, al considerar como unidad de análisis la empresa, no se puede precisar el grado de participación de las distintas fracciones del capital en dicho proceso. Para eso, en el Cuadro n° 3.12 consta el endeudamiento externo para las diferentes formas de propiedad.

A partir de esta nueva perspectiva se verifica, con notable claridad, el predominio que ejercieron 38 grupos económicos locales en el endeudamiento del sector privado con el exterior, al concentrar prácticamente el 49% del monto total (poco más de 8 mil millones de dólares) mediante las operaciones que realizaron 180 de sus empresas controladas. Tanto o más contundente es comprobar que el endeudamiento promedio de los grupos económicos locales (212,6 millones de dólares) equivale a tres veces el endeudamiento promedio total (69,9 millones de dólares), y a casi cuatro veces el de los conglomerados extranjeros (56,6 millones de dólares), la forma de propiedad que le sigue en orden de importancia y donde las entidades bancarias son mayoritarias. Esta coherencia del endeudamiento externo con la reestructuración productiva se reafirma cuando se comprueba que las empresas locales independientes no solamente tuvieron una pronunciada reducción en las ventas de la cúpula, sino que también exhibieron una escasa participación en el endeudamiento externo y el promedio más reducido de todos los tipos de capital considerados.

⁵¹ La base de datos del BCRA sobre la deuda externa privada de diciembre de 1983 está compuesta por 8.811 registros (operaciones de endeudamiento externo) que comprometen 21.278 millones de dólares. Dentro de ellas, hay 433 operaciones (4,9% de las operaciones totales) que alcanzan a 9 o más millones de dólares, las cuales en conjunto suman 16.690 millones de dólares, es decir, el 78,4% del total de la deuda externa contraída por el sector privado hasta la fecha mencionada.

Cuadro n° 3.12

Distribución de la deuda externa privada según formas de propiedad y empresas endeudadas, 1983

(en cantidad, millones de dólares y porcentajes)

	Unidades Económicas	Cantidad de Empresas	Deuda Externa	% del Total	Deuda promedio por empresa	Deuda promedio por unidad económica	Empresas*
Estatales	6	6	170	1,02	28,3	28,3	Bco. de la Prov. de Bs. As., Bco. del Chaco, Atanor, Bco. de Mendoza, Petroquímica Río III, Bco. de la Prov. de Río Negro
Grupos Económicos Locales	38	180	8.080	49,60	44,5	212,6	Celulosa Argentina, Acindar, Bco. Río, Alto Paraná, Bco. de Italia, Bco. de Galicia, Alimentaria San Luis, Bidas, Alpargatas, Cla. Naviera Pérez Companc, Dálmira
Conglomerados Extranjeros	37	90	2.093	12,59	23,3	56,6	Citibank, Bco. de Crédito Argentino, Bco. de Londres, Bco. Sudameris, The F. N. Bank Boston, Bco. Roberts, Ford, Bco Supervielle, Industrias Pirelli, Esso
Empresas Locales Independientes	51	51	1.138	6,84	22,3	22,3	Juan Minetti, IMPSA, Bco. de Crédito Rural, Ventura Mar del Plata, Uzal, Azucarera Concepción, Banco Mariva, Frymat-Friar, Sancor
Empresas Transnacionales	81	81	4.499	27,06	55,5	55,5	Cogasco, Aucopiscas Urbanas, Swift Armour, IBM, Mercedes Benz, Bco. general de Negocios, Continental, Nat. Bank, Deere y Co., Macrossa, Chase Manhattan Bank
Asociaciones	2	2	48	0,29	24,0	24,0	Papel Prensa, Nuclear
Sin identificar	23	23	599	3,60	26,0	26,0	Parque Interarna, Selva Oil, La Fenice, Baiter, Arpemar, Distrimotar, Chincul, Argenbel, ISIN, Fouquet
Total	238	433	16.627	100,00	38,4	69,9	

* En todos los casos, se menciona la razón social de las 10 empresas de mayores montos de deuda externa.

Fuente: Elaboración propia sobre la base de la información del BCRA publicada por la revista *El Periodista*, 4 de julio de 1985.

La conjunción de una elevada concentración por empresa con una no menos significativa concentración por forma de propiedad indica que el endeudamiento externo estuvo fuertemente centrado en las fracciones empresarias dominantes, especialmente en las que ejercían la hegemonía en el nuevo bloque de poder, es decir, los grupos económicos locales. Desde esta perspectiva, no caben dudas de que sus características difieren de las de otras situaciones históricas hegemonizadas por el capital financiero, como la experiencia francesa de mediados del siglo XIX analizada por Carlos Marx en uno de sus textos clásicos.⁵² Si bien entre ambos procesos median notables diferencias en términos económicos, políticos y sociales, es interesante mencionar una de sus principales diferencias estructurales para comprender más acabadamente las peculiaridades del caso argentino.

Mientras que en la sociedad francesa de esa época el débil capital industrial estaba desvinculado del proceso de apropiación financiero del excedente, en el caso argentino algunas de las fracciones industriales oligopólicas fueron centrales en el proceso de valorización financiera asentado sobre el endeudamiento externo —privado y público— y, por lo tanto, no se desarrolló una contradicción entre el ámbito industrial y el financiero, sino una reestructuración productiva con un nítido sesgo en contra de la *burguesía nacional*, especial pero no únicamente sustentada en la producción industrial.

Tal como se observa en el Cuadro n° 3.13, este aspecto estructural se expresó contundentemente en el endeudamiento externo contraído por los capitales que integraban las diferentes formas de propiedad consideradas en este trabajo.

En términos generales, y pese a la nutrida presencia de bancos nacionales y extranjeros, estas evidencias indican que el 67% del monto del endeudamiento externo privado (11.101,8 millones de dólares) respondió al endeudamiento de empresas pertenecientes a capitales con inserción en la producción industrial local. Al realizarse un somero análisis de cada una de

⁵² Carlos Marx (1968). Respecto de la problemática planteada, allí se consigna: "En un país como Francia, donde la magnitud de la producción nacional es desmesuradamente inferior a la magnitud de la deuda nacional, donde la renta del Estado constituye el objeto más importante de la especulación y donde la Bolsa forma el mercado principal para la colocación del capital que quiere invertirse de manera improductiva, en un país de este género es necesario que una masa innumerable de gentes de todas las clases burguesas o semi-burguesas participen en la deuda pública, en el juego de la Bolsa, en las finanzas." (p. 141) Al comparar Inglaterra con Francia, agrega: "En Inglaterra predomina la industria, en Francia la agricultura. En Inglaterra la industria necesita el free trade (librecambio), en Francia necesita protección aduanera, el monopolio nacional junto a otros monopolios. La industria francesa no domina la producción francesa; los industriales franceses, por consecuencia, no dominan la burguesía francesa. Para hacer triunfar sus intereses contra las demás fracciones de la burguesía, no pueden ponerse a la cabeza del movimiento —como los ingleses— y llevar al mismo tiempo a los intereses generales de su clase" (p. 142).

Cuadro n° 3.13

Composición de la deuda externa privada según tipo de capital e inserción industrial de los mismos, 1983.
(en cantidades y millones de dólares)

	Total		Con inserción Industrial		Sin inserción Industrial		Grupo/ Conglomerado/ Empresa*
	Unidades Económicas	Deuda externa	Unidades Económicas	Deuda externa	Unidades Económicas	Deuda externa	
Escatales	6	169,8	2	48,1	4	121,7	Bco. Provincia de Buenos Aires, Bco. del Chaco, Atanor , Bco. de Mendoza, Petroquímica Río III , Bco. de la Provincia de Río Negro
Grupos Económicos Locales	38	8.080,5	31	6.668,7	7	1.411,8	Celulosa Argentina , Pérez Compac , Bridas , Aclindor , Bco. de Italia, Alimentaria San Luis , Alpargatas , Techint , Garovaglio y Zorraquín , Bco. de Galicia, Macri
Conglomerados Extranjeros	37	2.093,3	26	1.004,1	11	1.089,2	Citibank, Iri, Bco. de Crédito Argentino, Bco. de Londres, Pirelli , F.N. Bank Boston, Ford , Roberts, Societe Generale, Exxon
Empresas Locales Independientes	51	1.137,8	35	826,6	16	311,3	Juan Minetti , IMPISA , Bco. de Crédito Rural, Ventura Mar del Plata, Uzaf , Azuc. Concepción , Bco. Mariva, Frymat-Friar , Sancoor
Empresas Transnacionales	81	4.498,7	45	2.507,4	36	1.991,4	Cogasco , Autopistas Urbanas, Swift Armour , IBM , Mercedes Benz , Bco. General de Negocios, Continental National Bank, Deere y Ca. , Macrossa , Chasse Manhattan Bank
Asociaciones Sin Identificación	2	47,9	1	46,9	1	1,0	Papel Prensa , Nucliar
	23	599,1	0	0	23	599,1	Parque Interama, Solva Oil, La Fenice, Baiter, Arpemat, Distribimotor, Chincul, Argenbol, ISIN, Fouquett
Total	238	16.627,1	140	11.101,8	98	5.525,3	

* En negrita y cursiva están los grupos con inserción industrial.

Fuente: Elaboración propia sobre la base de la información del BCRA publicada por la revista *El Pentágono*, 4 de Julio de 1985.

las formas de propiedad, es fácilmente perceptible que los grupos económicos locales —dejando de lado las asociaciones— son los que tuvieron el mayor porcentaje de la deuda vinculada a capitales con implantación industrial (82,5% de su respectivo total), seguidos por las empresas locales independientes (72,6% de su total) y recién después por las dos fracciones del capital extranjero, debido a la influencia ejercida por las entidades puramente bancarias.

Finalmente, la difundida presencia de la banca extranjera en el propio endeudamiento externo privado argentino y, en menor medida, de empresas productivas que no formaban parte de la cúpula empresaria plantea la posibilidad de que haya habido un defasaje entre los capitales que lideraban la economía real y los que concentraban el endeudamiento externo privado, lo cual indicaría que el proceso de valorización financiera durante la dictadura militar estuvo desvinculado de la reestructuración productiva.

Con el propósito de dilucidar este interrogante, en el Cuadro n° 3.14 consta la distribución de la deuda externa privada según el tipo de inserción económica de los deudores externos privados. Los resultados obtenidos indican que la hipótesis planteada no se constata en la realidad, ya que los capitales presentes en la cúpula empresaria concentran el 50% de la deuda externa privada, superando claramente la participación de los restantes agregados y, al mismo tiempo, exhibiendo el endeudamiento externo promedio más elevado.

Resulta imprescindible destacar que esa porción mayoritaria del endeudamiento externo que concentraron los capitales que formaban parte de la cúpula empresaria tampoco se distribuyó proporcionalmente entre las distintas formas de propiedad. En efecto, tal como se constata en el Cuadro n° 3.15, prácticamente el 80% de la deuda externa privada considerada en la muestra —casi el 40% del endeudamiento externo privado total— es generada por los grupos económicos locales, es decir por la *oligarquía diversificada*, que es la que se expandió económicamente desde la dictadura militar en adelante. En realidad, las marcadas diferencias cuantitativas que mantuvieron los grupos económicos locales, cualquiera sea la variable que se considere, sobre el resto de las formas de propiedad, los ubicó como el núcleo económico y social básico que articuló los resultados de la reestructuración de la economía real y el proceso de valorización financiera.

Habiéndose establecido que los grupos económicos locales ejercieron, al mismo tiempo, el predominio en la economía real y en el endeudamiento externo privado, la acentuada dispersión del resto del endeudamiento entre diversos integrantes de las fracciones empresarias tuvo la función de otorgarle viabilidad a ese endeudamiento externo centralizado en la fracción hegemónica.

Cuadro n° 3.14

Distribución de la deuda externa privada de acuerdo con la inserción económica de los deudores privados, 1983.
(en miles de dólares, porcentajes y cantidad)

	Deuda externa privada total		Unidades económicas		Deuda promedio (miles de dólares)	Deuda promedio (Total = 100)
	Miles de dólares	% del Total	Cantidad	% del Total		
Empresas/grupos/conglomerados con inserción en la cúpula empresaria	8.330,8	50	70	29	119,0	170
Empresas/grupos/conglomerados sin inserción en la cúpula empresaria	4.907,8	30	115	48	42,7	61
Empresas/grupos/conglomerados con inserción financiera de origen extranjero sin inserción en la cúpula empresaria	1.736,5	10	34	14	51,1	73
Empresas/grupos/conglomerados con inserción financiera de origen local sin inserción en la cúpula empresaria	1.652,0	10	19	8	86,9	124
Total	16.627,1	100	238	100	69,9	100

Fuente: Elaboración propia sobre la base de la información del BCRA publicada por la revista *El Periodista*, el 4 de julio de 1985.

Fue un proceso muy restringido en términos sociales, pero al mismo tiempo participativo dentro de los sectores de poder, integrando capitales productivos que no estaban presentes en la cúpula empresaria: bancos transnacionales —muchos de los cuales eran acreedores externos del país—, entidades financieras locales y hasta algunos integrantes de la *burguesía nacional*. En otras palabras, si bien para la sociedad en su conjunto el proceso de endeudamiento con el exterior estuvo sumamente centralizado en un número relativamente escaso de capitales y empresas, dentro de los sectores de poder tuvieron una relativa dispersión que permitió aminorar las resistencias, al fracturar a las restantes fracciones del capital.

3.6.4 LA ESTATIZACIÓN DE LA DEUDA EXTERNA PRIVADA

La estatización de la deuda externa del sector privado fue el resultado de la confluencia de múltiples instrumentos y acciones que puso en marcha el Banco Central a lo largo de varios años. Si bien las principales medidas se sintetizan en el Cuadro n° 3.16, su complejidad requiere que, al menos, se realice un breve análisis de su contexto y contenido.

Cuadro n° 3.15

Capitales que integran el listado de las empresas de mayores ventas y el de mayores deudores externos según tipo de empresa, 1983.
(en millones de pesos 1983, millones de dólares, porcentajes y números índices)

	Ventas				Deuda				Grupos/ conglomerados/ empresas
	Monto	% del Total	Promedio	Promedio Total = 100	Monto	% del Total	Promedio	Promedio Total = 100	
Grupos Económicos Locales	116.473	22,8	4.659	182,5	6.471	38,9	259	370,5	Techint, Acindar, Bunge y Born, Madanes, Macel, Alpargacas, Garovaglio y Zorraquín, Celulosa, Astra, Pérez Companc, Bidas, Ledesma, Loma Negra, Patrón Costas, Arcor, FV, Soldad, Masuh, Aceros, Bragado, Acaor, Corcemar, Bagó, Schcolnik, Astilleros Alianza, Warthein.
Conglomerados Extranjeros	51.302	10,0	4.275	167,4	597	3,6	50	71,2	Shell, Ford, Renault, Pirelli, Bayer, Siemens, Philips, Lopetir Dow, Fiat, Deutz, Johnson & Johnson, La Vascongada.
Empresas Transnacionales	40.531	7,9	1.762	69,0	836	5,0	36	52,0	IBM, Ducilo, Good Year, Swift Armour, Pasa, Mercedes Benz, VW, Nestlé, Firestone, Ciba Geigy, Laver, Monsanto, Roche, Gillette, Argentina de Teléfonos, Cidec, Saab Scania, Merck Sharpe y Dohme, Compañía Embotelladora Argentina, NCR, Kodak, Doere, Petrosur.
Empresas locales independientes	14.825	2,9	1.647	64,5	380	2,3	42	60,5	Mastellane, Sarcor, Azucarera Concepción Minetti y Cia., Colarín, Juan Minetti, Ucal, Lombarda, Pescarmona.
Asociaciones	1.173	0,2	1.173	45,9	47	0,3	47	67,1	Papel Prensa
Subtotal	224.304	43,9	3.304	125,5	8.331	50,1	119	170,4	
Total	510.694	100,0	2.553	100,0	16.627	100,0	70	100,0	

Fuente: Elaboración propia sobre la base de la información del BCRA publicada por la revista *El Periodista*, 4 de julio de 1985.

Cuadro n° 3.16

Instrumentos utilizados para subsidiar y estatizar la deuda externa del sector privado

Fecha	Medida	Norma	Contenido general de la norma
Junio 1981	Primer régimen de seguros de cambio para deudas externas privadas	Comunicación "A" 31 del BCRA (5/6/81)	Le garantiza al deudor privado la tasa de cambio inicial y le cobra una "prima de garantía" siempre que renueve el crédito externo por 540 días.
Junio 1981	Subsidio directo a los deudores privados para cubrir la devaluación de junio de 1981	Comunicación "A" 33 del BCRA (10/6/81)	Subsidio directo (0,23 dólares por dólar de deuda) resultante de la diferencia entre el tipo de cambio del 29/5/81 y del 2/6/81, a pagar al finalizar la deuda
Noviembre 1981	Primer régimen de seguros de cambio para deuda externa privada de corto plazo ("swaps")	Comunicación "A" 75 del BCRA (30/11/81)	Le garantiza al deudor privado la tasa de cambio inicial y le cobra una "prima de garantía" del 5% del monto. Se suspendió en diciembre del mismo año.
Mayo 1982	Segundo régimen de seguros de cambio para deudas externas privadas de corto plazo	Comunicación "A" 129 del BCRA (28/5/82)	Le garantiza al deudor privado la tasa de cambio inicial y le cobra una "prima de garantía" del 3% del monto.
Julio 1982	Tercer régimen de seguros de cambio para deudas externas privadas de corto plazo ("swaps")	Comunicación "A" 136 del BCRA (5/7/82)	Para créditos por 180 días a partir del 6/7/82. Se le garantiza al deudor privado la tasa de cambio inicial y le cobra una "prima de garantía" a determinar.
Julio 1982	Segundo régimen de seguros de cambio para deudas externas privadas	Comunicación "A" 137 del BCRA (5/7/82)	Le garantiza al deudor privado la tasa de cambio inicial y le cobra una "prima de garantía" siempre que renueve el crédito externo entre 1 y 5 años.
Septiembre 1982	Tercer régimen de seguros de cambio para deudas externas privadas	Comunicación "A" 229 del BCRA (24/9/82)	Modificación del tipo de cambio y tasa futura de la Comunicación "A" 137 del 5/7/82.
Octubre 1982	Estatización de la deuda externa del sector privado	Comunicación "A" 251 del BCRA (1/10/82)	Modificación de cronograma de vencimiento y entrega de bonos al acreedor externo (Promissory notes y Bonds). Cancelación parcial del subsidio a las deudas no estatizadas mediante un depósito indisponible.
Octubre 1983	Investigación de la deuda externa privada "ilegítima"	Resolución del Directorio del BCRA n° 340 (31/10/83)	Investigación de irregularidades sobre el 30% del monto de la deuda externa privada. Detección de numerosas irregularidades pero una sola impugnación (deuda de Cogasco).
Septiembre 1984	Capitalización de deuda externa privada con seguro de cambio	Resolución "A" 532 del BCRA (13/9/84)	Capitalización del acreedor externo en empresas locales con liquidación por parte del BCRA del subsidio derivado del seguro de cambio.

Fuente: Elaboración propia sobre la base de información del BCRA y otras fuentes.

La problemática de la estatización de la deuda externa privada comenzó a plantearse a partir del agotamiento de la política sustentada en el "enfoque monetario de Balanza de Pagos" y de la salida de Martínez de Hoz como ministro de Economía en febrero de 1981. Fue un período con un nivel paupérrimo de reservas en el BCRA y en el que comenzó una serie de devaluaciones sucesivas con el objetivo de superar el estrangulamiento externo provocado por la política económica anterior.⁵³

En esas circunstancias, antes de la sucesión de los dictadores (Viola por Videla) y de los ministros de Economía (Sigaut por Martínez de Hoz) el tipo de cambio se incrementó un 10% y, con posterioridad, se sucedieron otros incrementos del 30%, en abril y junio de 1981, respectivamente. En ese momento —bajo el justificativo de la escasez de reservas— se puso en funcionamiento el primer régimen de seguros de cambio (Comunicación "A" 31 del BCRA del 5/6/81) al que pudieron acogerse todos los préstamos contraídos por el sector privado que vencían en julio de 1981, o las nuevas deudas externas que se concertaran a partir de ese momento.⁵⁴ Asimismo, el BCRA estableció que el vencimiento de las renovaciones y de los nuevos préstamos no podía ser menor a un año y medio (540 días) y debía ser correctamente inscripto en dicha institución monetaria.

Mediante este régimen, el BCRA le garantizaba al deudor privado el tipo de cambio vigente en el momento de establecer el respectivo contrato y le cobraba una "prima de garantía" que durante los primeros 6 meses se fijó en el 40% del tipo de cambio determinado por la autoridad monetaria. Posteriormente se determinó sobre la base de la evolución de los precios mayoristas deducida la inflación internacional (variación de los precios mayoristas norteamericanos). Como en la práctica la "prima de garantía" evolucionó muy por debajo del tipo de cambio —que aumentó aceleradamente superando al resto de los precios, debido al atraso acumulado en la etapa anterior—, se produjo un descomunal subsidio estatal para los deudores externos privados.

⁵³ Para un análisis de la evolución y el impacto de la estatización de la deuda externa privada, véase E. Basualdo (1987).

⁵⁴ El Banco Mundial (junio 22, 1984) realiza las siguientes consideraciones respecto de este régimen: "En julio de 1981, el BCRA introdujo un seguro de cambio para postergar el vencimiento de las deudas externas del sector privado que debían extenderse, por lo menos, a 540 días. La prima inicial cobrada por el BCRA estaba algo más del 2% mensual. A pesar de que fue aumentado por la indexación que contemplaba, la prima se mantuvo muy por debajo de las tasas de devaluación del período, de tal manera que los incentivos para el sector privado eran muy fuertes y llegaron a generar deuda ficticia. Se alega que la práctica denominada autoprestamos —por ejemplo, la creación por parte de residentes argentinos de deuda externa cubierta por un depósito en el exterior o por algún otro activo— suman 5 mil o más millones de dólares, que quedaron registrados como deuda externa." (p. 67) (traducción propia)

Si bien el grueso del endeudamiento externo fue contraído por las fracciones dominantes locales, la deuda era muy inferior a los recursos que esas mismas fracciones fugaron al exterior. En realidad, la transferencia de recursos al exterior efectuada por parte de los residentes locales fue prácticamente equivalente al total de la deuda externa del país, que resulta de la suma de la deuda externa pública y la del sector privado. No eran capitales endeudados con el exterior que enfrentaban problemas financieros como consecuencia de una modificación del contexto macroeconómico sino que, por el contrario, tenían una situación superavitaria y su intención era acrecentarla aún más transfiriendo su deuda externa al Estado.⁵⁵

Pocos días después el BCRA emitió otra comunicación ("A" 33 del 10/6/81) en la que estableció un nuevo subsidio para los deudores externos con cargo a las finanzas públicas. En este caso, se trató de un subsidio directo resultante de la diferencia entre el tipo de cambio del 29 de mayo de 1981 (3.284 pesos por dólar) y el vigente el 2 de junio (4.269 pesos por dólar), que era equivalente a 0,23 dólares por cada dólar de deuda externa y su pago se efectuaba al final de la renovación, no inferior al año, al tipo de cambio vigente. De esta manera, los *intelectuales orgánicos* de los sectores dominantes establecieron la retroactividad del régimen de seguro de cambio, incorporando en él la última devaluación del 30 por ciento.

A lo largo de 1981, las autoridades económicas establecieron una serie de medidas complementarias al régimen de seguro de cambios que, fundamentalmente, acrecentaron los beneficios para los deudores privados en detrimento del sector público. La serie de medidas ampliaba los préstamos susceptibles de acogerse a este régimen e introducía modificaciones en la forma de determinar, y disminuir, la "prima de garantía" dado el movimiento de los precios relativos. Así, cuando se desdobló el mercado de cambios, se permitió que el pago de los préstamos se realizara por el dólar comercial y no por el financiero, que era más elevado. Posteriormente se abrió la opción para que la "prima de garantía" se determinara sobre la base de la tasa de interés regulada, descontada la tasa "libor" a treinta días. Asimismo, entre agosto y septiembre se le dio curso a la posibilidad de concretar el seguro de cambio en forma anticipada, abriéndose la alternativa a que se incorporaran al régimen los préstamos excluidos hasta ese momento.

⁵⁵ Sobre el particular, E. Calcagno (1987) señala: "Una de las mayores utilidades de la deuda externa que contrajo la Argentina a partir de 1976 fue el financiamiento de la evasión (fuga) de capitales. Sobre el tema existen cifras dispares, que hacen oscilar los capitales evadidos (fugados) entre 20 y 30 mil millones de dólares. La estimación del Banco Mundial la sitúa cerca de los 19 mil millones. Pero más recientemente, el Morgan Guaranty Trust Co. of New York, en su publicación *World Financial Markets*, lleva ese cálculo a los 26.000 millones de dólares. Y lo que es más revelador aún, realiza una estimación sorprendente: si no hubiera existido esa evasión (fuga) de capitales, la deuda externa argentina ascendería hoy solamente a mil millones de dólares. Al comparar esta última cifra con las análogas del Brasil, México y Venezuela, se puede advertir mejor la naturaleza de la deuda externa en esos países: la evasión (fuga) fue escasa en el Brasil, importante en México y enorme en Argentina y Venezuela." (p. 42)

Entre noviembre y diciembre se instrumentó un nuevo régimen de seguros de cambio para los préstamos de corto plazo ("swaps") que contrajera el sector privado ("A" 75 del 30/11/81). Para estas operaciones, se les garantizó la tasa de cambio inicial y se definió una "prima de garantía" del 5% mensual del monto considerando el tipo de cambio inicial. Este régimen, que también implicó un notorio subsidio al deudor privado, se suspendió a fines de diciembre, luego de un nuevo recambio de dictadores y sus ministros de Economía (Galtieri reemplaza a Viola y Roberto Alemann a Lorenzo Sigaut).

Durante el conflicto de las Islas Malvinas, debido al vencimiento de los préstamos de corto plazo contraídos el año anterior, se reinstaló el régimen de seguros de cambio para ese tipo de deudas del sector privado ("swaps") mediante otra circular del BCRA (Comunicación "A" 129 del 28/5/82) como un intento para lograr su renovación, fijándose la prima en un nivel aún más reducido que la del año anterior (el 3% del monto considerando el tipo de cambio inicial).

Finalizado el conflicto y modificado por última vez el esquema de mandos de la dictadura, siendo ministro de Economía J. Dagnino Pastore y D. Cavallo presidente del Banco Central, se puso en marcha un nuevo régimen de seguros de cambio (comunicación "A" 137 del BCRA) que no anuló el anterior, sino que funcionó como otra alternativa para los deudores externos privados. Esta norma permitió la incorporación de préstamos externos contraídos por el sector privado antes del 6 de julio de 1982, incluyendo los préstamos impagos con o sin seguro de cambio, siempre que su renegociación fuese por no menos de uno y no más de cinco años. Se le garantizó el tipo de cambio y la "prima de garantía" se determinó sobre la base de la inflación interna menos la internacional y debía ser abonada semestralmente. Nuevamente, sucesivas comunicaciones del BCRA introdujeron una serie de alteraciones a las normas originales, como la modificación de la tasa de cambio y la "prima de garantía" que provenían del régimen anterior.

En agosto de 1982, habiendo asumido J. Wiebe como nuevo ministro de Economía, y dada la crítica situación de la Balanza de Pagos y los inminentes vencimientos de la deuda externa privada con seguros de cambio, se intentó poner en marcha el tercer régimen de esas características bajo la aparente modificación del régimen anterior (Comunicación "A", 229 de septiembre de 1982) con el propósito de lograr una nueva postergación de este tipo de endeudamiento. Sin embargo, el nuevo régimen no tuvo mayores repercusiones ya que, a esa altura, más del 70% de la deuda externa privada estaba asegurada sobre la base de los regímenes anteriores.⁵⁶

⁵⁶ Al respecto, A. García y S. Junco (1987) afirman: "Al finalizar 1982, el total de la deuda contratada bajo la forma de operaciones de puse ascendía a 1.400 millones de dólares. El régimen de seguros de cambio concluyó en octubre de 1982 después de algunas modificaciones que intentaron hacerlo aún más atractivo. Para entonces se había contratado seguros por 4.500 millones de dólares, los que sumados a los tomados bajo el régimen anterior totalizaban 9.600 millones equivalentes al 70% del total de la deuda externa privada." (p. 34)

Tras ese intento frustrado, al mes siguiente se puso en marcha la estatización de la deuda externa privada mediante la comunicación "A" 251 del BCRA, transformándola en deuda pública y reformulando, al mismo tiempo, el cronograma de vencimiento de las obligaciones que tomó a su cargo, pero sin afectar el subsidio al deudor privado. Inicialmente, la estatización abarcó la deuda externa privada que tenía seguro de cambio y su renovación vencía el 22/10/82, mientras que las que lo hacían antes de esa fecha seguían siendo privadas hasta finalizar los plazos estipulados.

En el caso de las deudas estatizadas, el deudor privado debía abonar en pesos la deuda y la "prima de garantía" en las condiciones pactadas —con lo que se concretaba el subsidio— y el BCRA las tomaba a su cargo y le abonaba al acreedor externo con un nuevo cronograma de pago mediante dos tipos de bonos: obligaciones en dólares ("Promissory Notes") y Bonos en dólares (BONOD). En ambos casos, la amortización se realizaba en 42 meses y su negociación estaba prohibida dentro del país. Si bien la estatización de la deuda externa privada se rigió por las normas mencionadas, el BCRA también estableció su predisposición para analizar propuestas alternativas que estuvieran acordadas entre el deudor y el acreedor, siempre y cuando respetaran el cronograma de pagos establecido en la operatoria general.⁵⁷

Por otra parte, respecto de las deudas privadas que no fueron estatizadas, el BCRA también estableció una nueva operatoria. La renovación de los seguros de cambio se realizó sobre la base del tipo de cambio vigente que, obviamente, era muy superior al establecido en el contrato original. La autoridad monetaria reconocía, una vez más, que el deudor debía recibir la diferencia entre ambas tasas de cambio, pero no en efectivo sino a través de un "bono de absorción monetaria", que en realidad era un depósito indisponible a nombre del deudor que devengaba un interés del 8% anual, tenía dos años de gracia y se amortizaba en 7 cuotas semestrales a partir de su emisión.

De esta manera, la estatización de la deuda externa del sector privado perfeccionó la irreversibilidad de la licuación del endeudamiento externo de las

⁵⁷ En la Memoria y Balance de 1986 de la firma Renault Argentina se menciona una operación de cancelación de deuda externa con seguro de cambio (Comunicación "A" 137) de acuerdo con las pautas de la Comunicación "A" 251 que regía la estatización de estas deudas mediante la entrega de bonos. Resulta interesante no sólo por la operación en sí misma sino también porque ilustra el funcionamiento de los autopréstamos. En la nota 7 se afirma: "El 19 de mayo de 1983 la Sociedad canceló ante el banco local interviniente, de acuerdo con las disposiciones del BCRA, el importe en pesos equivalente a una deuda por aproximadamente u\$s 3.800.000 contraída con un banco del exterior, la cual tenía cambio asegurado según las disposiciones de la comunicación A-137. El acreedor externo ha manifestado su conformidad de aceptar Bonos del Banco Central, como forma de cancelación de la deuda [...] Asimismo se aclara que la Sociedad posee inversiones en el exterior por valor de aproximadamente u\$s 3.800.000 que garantizan el pago de la deuda original". Las características que asumen las operaciones de autopréstamos de la empresa Renault Argentina pueden consultarse en E. Halliburton, J. M. Bianco y C. A. Villalba (1989).

fracciones dominantes locales, articulándose con los regímenes de seguros de cambio y convalidando los subsidios implícitos que dichas fracciones percibían con cargo a las finanzas públicas.

En el fracaso dictatorial y el advenimiento del nuevo gobierno constitucional, no se produjo una impugnación de la legalidad, ni de la legitimidad de lo actuado por la dictadura militar en materia de los seguros de cambio o de la estatización de la deuda externa privada. No obstante, el sistema político, y especialmente el partido de gobierno, sí cuestionó lo que se denominó la "deuda externa ilegítima",⁵⁸ entendiendo como tal aquella que habían contraído las empresas oligopólicas de manera fraudulenta, especialmente mediante los autopréstamos —respaldados con depósitos en el exterior— o simulando la existencia de deudas que ya habían sido pagadas para, de esa manera, establecer contratos de seguros de cambio con el BCRA.⁵⁹

En consonancia con las sospechas de que existieron deudas contraídas por el sector privado en forma fraudulenta, durante los primeros meses del gobierno constitucional el BCRA dispuso la conformación de un cuerpo de investigadores (Inspectores de Cambio) que tenían como objetivo el análisis de las declaraciones juradas de las empresas privadas con deudas en moneda extranjera al 31/10/83 (Resolución del directorio del BCRA n° 340 del 5/7/84). Si bien de acuerdo con las evidencias del propio BCRA había 8.562 deudores con un total de 17.000 millones de dólares de deuda externa, las autoridades de la institución monetaria decidieron que el cuerpo de investigadores sólo debía tomar en cuenta 5.080 millones (el 30% de la deuda privada total identificada por el BCRA).⁶⁰ A pesar de esta restricción,

⁵⁸ El candidato del partido radical, R. Alfonsín, en un acto paródico realizado en la provincia de Formosa, expresaba: "Con respecto de la deuda externa, afirmo que hay unos 5 mil millones de dólares adeudados en forma ilegítima. Agrego que esto resultará difícil de establecerlo con pruebas, pero desde el gobierno se pedirá, a quienes soliciten dólares para pagar, que justifiquen en concepto de qué es lo que deben" (Diario Clarín, 20/9/83, p. 12).

⁵⁹ Al respecto, E. Calcagno (1987) plantea las siguientes precisiones: "Uno de los mecanismos más utilizados para ganar capitales y, por consiguiente, aumentar la deuda era el siguiente: el interesado introducía dólares prestados por bancos extranjeros, los convertía en pesos, realizaba ganancias por la tasa de interés nominal interna (mucho mayor que el costo del crédito fijado por la tasa de interés externa y el ritmo de la devaluación); después reconvertía los pesos en dólares, los sacaba del país y los depositaba en un banco extranjero, y obtenía un nuevo crédito en dólares de ese banco con la garantía del depósito; y así se repetía reiteradas veces esa operación. Cuando el saldo del comercio exterior ya no era suficiente para proveer de dólares a los que querían depositarlos en el exterior, se obligó a las empresas públicas a endeudarse en moneda extranjera, para que los depositaran en el Banco Central, que le daba el equivalente en pesos a la empresa pública y vendía los dólares a los particulares que los solicitaban. Este fue uno de los mayores mecanismos utilizados para la evasión de capitales. Otro procedimiento fue el de los seguros de cambio, ampliamente utilizados por el sector privado, incluso en los casos de autopréstamos" (p. 43).

⁶⁰ Si bien los resultados de esta investigación del BCRA nunca se dieron a conocer institucionalmente, algunas de sus características y de los casos específicos de endeudamiento fraudulento que se identificaron pueden consultarse en E. Halliburton, J. M. Bianco y C. A. Villalba (1989).

se detectaron numerosas e importantes irregularidades —autopréstamos, aportes de capital devenidos en deuda externa, etcétera—, que nunca dieron lugar a acciones concretas por parte del gobierno, salvo en el caso de Cogasco.⁶¹

El último hito en el proceso de transferencia de la deuda externa de las fracciones dominantes locales al Estado consistió en la puesta en marcha del régimen de capitalización de deuda externa con seguros de cambio mediante la comunicación "A" 532 del BCRA, emitida en septiembre de 1984. No deja de ser paradójico que la culminación de este proceso haya sido el comienzo de otra etapa del ciclo del endeudamiento externo que llegó a su máxima expresión con la privatización de las empresas públicas: la capitalización de la deuda externa.

Por otra parte, era necesario que la firma endeudada cancelara en pesos el monto del capital adeudado y la prima de garantía al BCRA. Entonces se procedía a un asiento contable por el cual el BCRA le entregaba las divisas equivalentes al préstamo, que eran simultáneamente adquiridas por la misma entidad al tipo de cambio vigente en el mercado de cambio, recibiendo la empresa privada el monto en moneda local y capitalizando el acreedor externo el crédito en la empresa previamente definida. De tal forma, estas operaciones de capitalización no comprometían divisas en la cancelación de la deuda externa privada ni en el subsidio a la empresa privada que surgía de la diferencia entre el tipo de cambio original y el vigente en el mercado de cambio.

3.6.5 CARACTERÍSTICAS E IMPACTOS DE LA LICUACIÓN DE LA DEUDA EXTERNA PRIVADA CON CARGO A LAS FINANZAS PÚBLICAS

En el contexto de las características que presentaron los múltiples regímenes de seguros de cambio que reglaban la licuación de la deuda externa del sector privado con cargo a las arcas estatales, es posible realizar una evaluación cuantitativa de sus alcances en términos de la deuda externa del sector privado, así como de su impacto sobre las finanzas públicas.

El primer paso consiste en determinar la evolución de la deuda externa privada con seguros de cambio a lo largo del período analizado. Al respecto, en el

⁶¹ Algunas de las numerosas y graves irregularidades detectadas por los inspectores del BCRA se mencionan en E. Halliburton, J. M. Bianco y C. A. Villalba (1989). Al respecto, los autores afirman que: "La nómina de empresas a las cuales se le detectó alguna forma de autopréstamos es tan abundante como significativa: Renault Argentina SA; Sileco Americana SA, Soema SA; Suchard Argentina SA; Cargill SA; Celulosa Fuyuy SA; Ford Motors Argentina; Sudamtex SA; Textil Sudamericana, etcétera. [...] está el caso —entre muchos— del Citibank de Buenos Aires, que les conseguía a sus clientes una línea de créditos del Citibank de Nueva York, con la cual podían cancelar aquellos préstamos que les habían sido otorgados, ahora sí pudiendo conseguir el seguro de cambio para la nueva financiación proveniente del exterior." (pp. 77-79)

Cuadro n° 3.17 consta su trayectoria de acuerdo con los tres tipos de regímenes de seguros de cambio puestos en marcha entre junio de 1981 y diciembre de 1983.

El punto culminante de la deuda externa privada con seguros de cambio se registra en septiembre de 1982, cuando su valor alcanzó los 10,7 miles de millones de dólares, debido a la convergencia del régimen de la circular "A" 31 y sus complementarias —que se pone en marcha a mediados de 1981—, las que regían los préstamos de corto plazo ("swaps") y la aplicación de la circular "A" 137. Teniendo en cuenta que la deuda externa privada alcanzó los 15 mil millones de dólares en diciembre de 1982, se confirma que en estos regímenes se encontraba, en ese momento, aproximadamente el 72% de ese total. A partir de ese momento, el monto asegurado comenzó a declinar de una manera sistemática debido a la disminución de la deuda externa privada que operaba sobre la base del primer régimen de seguros de cambio (circular "A" 31 del BCRA y sus complementarias), arribando a 5,1 miles de millones de dólares a fines de 1983.

Antes de efectuar una evaluación cuantitativa del subsidio que percibieron las fracciones dominantes locales a través de estos regímenes, es necesario abordar el análisis de la manera en que se operó la transferencia de esta deuda privada al Estado, desagregando —de una manera simplificada pero que capte lo substancial de la operatoria— las diversas instancias que los integraban.

Cuadro n° 3.17

Evolución de la deuda externa privada y préstamos de corto plazo con seguro de cambio, junio 1981 - diciembre 1983 (en millones de dólares y porcentajes)

	Circular "A" 31		Circular "A" 137		Préstamos de corto plazo ("swaps")		Total	
	Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto	%
Junio de 1981	959	100,0	-	-	-	-	959	100,0
Septiembre de 1981	2.955	100,0	-	-	-	-	2.955	100,0
Diciembre de 1981	5.078	91,3	-	-	484	8,7	5.562	100,0
Marzo de 1982	5.078	90,8	-	-	513	9,2	5.591	100,0
Junio de 1982	5.078	90,5	-	-	435	7,7	5.613	100,0
Septiembre de 1982	5.078	47,3	4.480	41,7	1.185	11,0	10.744	100,0
Diciembre de 1982	3.608	38,1	4.486	47,3	1.380	14,6	9.475	100,0
Marzo de 1983	1.857	23,8	4.700	60,4	1.430	18,4	7.787	100,0
Junio de 1983	956	13,9	4.623	66,5	1.430	20,6	6.950	100,0
Septiembre de 1983	572	9,7	4.564	77,1	1.242	21,0	5.917	100,0
Diciembre de 1983	343	6,7	3.529	69,2	1.228	24,1	5.100	100,0

Fuente: Elaboración propia sobre la base de información del Banco Mundial y BCRA.

A partir del vencimiento del contrato de seguros de cambio entre las partes —el BCRA y una empresa privada con deuda externa—, la institución monetaria recibía del deudor privado el pago del capital adeudado, los intereses y la prima de garantía. Dicho pago se realizaba en pesos, de acuerdo con la tasa de cambio vigente al momento de suscripción del contrato entre las partes. Es decir que:

$$(1) I_b = (C + I + P) \times T_{cs}$$

Siendo:

I_b = Ingresos percibidos por el BCRA, pagados por la firma privada, en pesos

C = Capital adeudado por la empresa privada al acreedor externo, en dólares

I = Intereses adeudados por la empresa privada al acreedor privado, en dólares

P = Prima de garantía abonada por la empresa privada, en dólares

T_{cs} = Tasa de cambio que le aseguraba el BCRA a la empresa privada (la vigente a la firma del contrato).

Dado que, según lo establecieron los diversos regímenes, la prima de garantía estaba indexada y se aplicaba sobre el capital y los intereses, ésta se expresa de la siguiente manera:

$$(2) P = (C + I) \times T_p$$

Donde, además de las variables mencionadas:

T_p = Tasa de indexación de la prima de garantía

Por lo tanto, los ingresos percibidos en pesos por la institución monetaria son iguales a:

$$(3) I_b = \{ [C + I] + [(C + I) \times T_p] \} \times T_{cs}$$

Por otra parte, la operatoria de los seguros de cambio implicaba que el BCRA le debía abonar en dólares el capital y los intereses al acreedor externo. De allí que:

$$(4) P_a = C + I$$

Donde, además de las variables mencionadas:

P_a = El pago que recibían los acreedores externos de la empresa privada, por parte del BCRA.

Finalmente, el subsidio del BCRA resultaba de la diferencia entre los ingresos percibidos por la institución monetaria —pagados por la empresa privada— y sus,

egresos, derivados del pago de la deuda privada al acreedor externo, todos ellos valorizados en dólares corrientes. Es decir:

$$(5) S_b = I_b - P_a$$

Donde, además de las variables mencionadas:

S_b = Subsidio otorgado por BCRA al deudor externo privado.

Sin embargo, como el pago del deudor privado al BCRA estaba en pesos, tal como se verifica en la ecuación (3), éste debe traducirse en dólares a la tasa de cambio vigente en el mercado de cambio en el momento de cancelación de la operación. Por lo tanto:

$$(6) S_b = (I_b / T_{cc}) - P_a$$

Donde, además de las variables mencionadas:

T_{cc} = Tasa de cambio vigente en el mercado de cambio en el momento de cancelar la operación. Por lo tanto, reemplazando los términos sobre la base de las ecuaciones anteriores, el subsidio era igual a:

$$(7) S_b = \{ [[C + I] + [(C + I) \times T_p] \} \times T_{cs} / T_{cc} - (C + I)$$

Es decir que el monto del subsidio estaba en función de los precios relativos, específicamente de la evolución del tipo de cambio y de los precios utilizados para indexar la prima de garantía que le cobraba el BCRA al deudor privado. El análisis de un caso hipotético permite aclarar esta cuestión que, por cierto, es decisiva para aprehender la política instrumentada por la dictadura militar y asumida posteriormente por el primer gobierno constitucional. Se evalúa una empresa privada ficticia que tuviera una deuda con un acreedor externo de 1.000 dólares, que devengaba una tasa de interés anual del 10% y que contrató un seguro de cambio con el BCRA bajo el régimen establecido por la Comunicación "A" 31, entre junio de 1981 y diciembre de 1982 (540 días). La prima de garantía en este régimen era, como resultado de la aplicación de diferentes índices, equivalente aproximadamente al 15% del capital más los intereses indexados en función de la evolución general de los precios mayoristas (índice general de precios mayoristas) descontada la evolución de los precios mayoristas de Estados Unidos (*producer price index*). Dado que la Comunicación "A" 36 del 17/6/81 (complementaria de la "A" 31) establecía que debía considerarse la variación de los precios mayoristas correspondientes al segundo mes anterior, se toma en cuenta el período comprendido entre abril de 1981 y octubre de 1982. Por lo tanto, los datos básicos del caso analizado son:

(C) = 1.000 U\$S

(I) = 10% anual

(Tcs) = 4.351\$/ U\$S (promedio de junio de 1981).

(Tcc) = 43.570 \$/U\$S (promedio de diciembre de 1982).

Variación de los precios mayoristas locales: 623% (entre abril 1981 y diciembre de 1982).

Variación de los precios mayoristas norteamericanos: 10% (entre abril de 1981 y diciembre de 1982).

En consecuencia, de acuerdo con la ecuación (3) el BCRA recibió del acreedor privado el siguiente monto en pesos:

$$(3) Ib = [[C + I] + [(C + I) \times Tp]] \times Tcs$$

Equivalente a:

$$9.911.230\$ = [[1.000 + 150] + [0,15 (1.000 + 150) \times (6,23 - 0,10)]] \times 4.351 \$ / US\$$$

Por otra parte, el BCRA le pagó al acreedor externo el capital y los intereses asegurados, que suman 1.150 U\$S (capital más intereses). Finalmente, el subsidio transferido por el BCRA al deudor privado resulta, tal como se expresa en la ecuación (6) de:

$$(6) Sb = Pa - (Ib / Tcc)$$

Equivalente a:

$$923U\$S = 1.150 US\$ - (9.911.230 \$ / 43.570 \$ / US\$)$$

En consecuencia, el subsidio otorgado por el BCRA al deudor privado alcanzó al 80,3% del monto de la deuda de la empresa (923/1.150). En otras palabras, el BCRA tuvo un quebranto equivalente al 80,3% del monto asegurado bajo ese régimen de seguros de cambio.

Efectivamente, el ejemplo analizado, tal como se verifica en el Cuadro n° 3.18, refleja el subsidio implícito en el régimen establecido mediante la Comunicación "A" 31 y sus complementarias, especialmente en las primeras operaciones.

Dentro de este régimen se encuentra, hasta 1983, un monto de deuda externa privada que alcanzaba, entre capital e intereses, a 5.664 millones de dólares. Mediante el juego de precios relativos, los deudores privados le transfirieron al BCRA el 79% de la deuda (4.474 millones de dólares). Ciertamente, se trata de una estimación de mínima, ya que el Banco Mundial y el BCRA asumen que este régimen culminó en 1983, cuando en realidad muchas de esas

deudas sobrepasaron dicha fecha, concluyendo en los años posteriores con un subsidio aun mayor al estimado que, de por sí, es elevado.

Cuadro n° 3.18

Estimación del seguro mínimo originado en el seguro de cambio de la Comunicación "A 31", 1981-1983 (en millones de dólares, pesos por dólar y porcentajes)

Tipo de cambio al inicio y final del seguro (pesos por dólar)		Vencimientos de capital e intereses (millones de dólares)		Pagos del BCRA al acreedor externo (millones de dólares)		Pagos del deudor privado al BCRA (millones de dólares)		Subsidio del BCRA al deudor privado (millones de dólares)					
Fecha de inicio	Tipo de cambio inicial*	Fecha final	Tipo de cambio final	Capital	Ingresos**	Capital e intereses	Prima de garantía	Total	Monto	%			
1	2	3	4	5	6	7 = 5+6	8	9	10	11 = 7-10	12 = 11/7		
IV/81	4,351	IV/82	43,570	959	180	1.139	114	114	228	912	80%		
IV/81	5,236	IV/82	43,570	511	78	589	71	64	135	454	77%		
		I/83	57,523	1.485	278	1.763	160	192	352	1.411	80%		
		IV/81	6,621	I/83	57,523	266	50	316	36	38	74	242	77%
				II/83***	78,199	901	199	1.100	93	152	245	855	78%
				IV/83***	165,000	239	61	300	12	44	56	244	81%
Situación 1982				1.470	258	1.728	185	178	363	1.366	79%		
Situación 1983				3.265	671	3.936	331	497	828	3.108	79%		
Total				4.735	929	5.664	516	675	1.191	4.474	79%		

* Como el inicio de los contratos ofrecidos fue el mes de junio de 1981, la tasa de cambio es el promedio de la casa mensual.

** Se asume un interés del 12% anual sobre el principal en dólares para todos los períodos.

*** Proyecciones.

Fuente: Elaboración propia sobre la base de información del Banco Mundial y BCRA.

De acuerdo con la información disponible, a mediados de 1982 la situación en el régimen de seguros de cambio establecido cambió drásticamente mediante la Comunicación "A" 137. Tal como se constata en el Cuadro n° 3.19, el monto de deuda externa privada dentro de este régimen, considerando el capital y los intereses, alcanzó a 4.749 millones de dólares hasta 1983 y

el subsidio del BCRA a 1.028 millones de dólares, es decir el 22% del monto total asegurado.⁶²

Este descenso del subsidio se originó en el alto valor de la prima de garantía, que representaba el 86% del monto pagado por el deudor privado (3.185 millones de dólares, respecto de 3.721 millones de dólares). Es altamente probable que la prima de garantía efectivamente pagada por los deudores privados haya sido marcadamente inferior a la estimada por el Banco Mundial y el BCRA, por lo que el subsidio sería sustancialmente mayor al estimado por estas instituciones. No obstante, teniendo en cuenta el contexto económico en que se insertó este régimen, también resulta poco discutible que la prima de garantía haya sido más elevada que la aplicada en el régimen anterior ("A" 31). En efecto, cabe recordar que la aplicación del régimen de

Cuadro n° 3.19

Estimación del subsidio mínimo originado en el seguro de cambio de la Comunicación "A" 137, 1982-1983 (en millones de dólares y pesos por dólar)

Tipo de cambio al inicio y final del seguro (pesos por dólar)				Vencimientos de capital e intereses (millones de dólares)		Pagos del BCRA al acreedor externo (millones de dólares)	Pagos del deudor privado al BCRA (millones de dólares)			Subsidio del BCRA al deudor privado (millones de dólares)	
Fecha de inicio	Tipo de cambio inicial*	Fecha final	Tipo de cambio final	Capital	Intereses**		Capital e Intereses	Prima de garantía**	Total	Monto	%
1	2	3	4	5	6	7 = 5+6	8	9	10	11 = 7-10	12 = 11/7
II/82	19.067	II/83	78.199	118	7	125	31	66	97	28	22%
		III/83	105.700	397	24	421	76	274	350	71	17%
		IV/83	165.000	495	30	525	60	364	424	101	19%
		1984									
		en adelante	190.000	3.470	208	3.678	369	2.481	2.850	828	23%
Total en 1983				4.480	269	4.749	536	3.185	3.721	1.028	22%

* Se consideró un interés del 12% anual hasta fines de 1982.

** Se consideró que los deudores optaron para la determinación de la prima de garantía por la diferencia entre la evolución de los precios mayoristas en la Argentina y en los Estados Unidos.

Fuente: Elaboración propia sobre la base de la información del Banco Mundial y el BCRA.

⁶² El Banco Mundial (junio 22, 1984) destaca que el régimen de la "A" 137 implicaba una prima de garantía significativamente más elevada que la del régimen anterior ("A" 31). Sobre el

la Comunicación "A" 137 coincidió con la puesta en marcha de la otra gran transferencia de deuda privada al Estado, la licuación de deuda interna, que fue equivalente al 24% del PBI.

El tercer tipo de régimen de seguros de cambio se relaciona con las operaciones de pases ("swaps"), es decir, los préstamos externos de corto plazo que se pusieron en marcha en forma discontinua a través de múltiples comunicaciones del BCRA. Tal como se observa en el Cuadro n° 3.20, mediante esta operatoria se les otorgó seguros de cambio a 4.559 millones de dólares que acarrearán un costo cuasi fiscal de 1.573 millones de dólares, representando el subsidio el 34,5% del monto asegurado.

La información disponible permite comprobar que esa incidencia promedio del subsidio fue el resultado de tasas disímiles que tendieron a ser más elevadas durante el año 1982 por los incentivos otorgados durante la guerra de las Islas Malvinas. Al considerar los subsidios otorgados por los tres tipos de regímenes de seguros de cambio, se verifica que llegaron a los 8.243 millones dólares, siendo el monto más elevado el canalizado mediante la Comunicación "A" 31 (4.474 millones de dólares que representan el 54,3% de los subsidios totales), seguido por los otorgados a través de los "swaps" (1.573 millones de dólares, equivalentes al 19% del total) y finalmente el subsidio directo otorgado por las Circulares "A" 33 y la "A" 137, con el 14 y el 12% del subsidio total, respectivamente (Cuadro n° 3.21).

particular sostiene: "En julio de 1982 se lanza un nuevo esquema de seguros de cambio (Circular A-137) con primas de garantía sustancialmente más altas. Este nuevo régimen resultó menos atractivo para el sector privado, y una parte importante de las garantías que venían no fue renovada. Alarmado por la acumulación de pasivos externos que superaban cómodamente las reservas disponibles, el Banco Central autorizó la licuación de pasivos externos que superaban cómodamente las reservas disponibles, convirtiendo las obligaciones del sector privado garantizadas bajo el esquema previo (A-31) al esquema vigente (A-137)." (p. 68) (traducción propia)

Cuadro n° 3.20

Estimación del subsidio originado en el seguro de cambio a los préstamos de corto plazo ("swaps"), 1982-1983 (en millones de dólares, pesos por dólar y porcentajes)

Tipo de cambio al inicio y final del seguro (pesos por dólar)			Monto de los "swaps" (millones de dólares)		Pagos del deudor privado al BCRA (incluida la prima de garantía) (millones de dólares)	Subsidio del BCRA al deudor privado (millones de dólares)	
Fecha de inicio	Tipo de cambio inicial	Fecha final	Tipo de cambio final			Monto	%
1	2	3	4	5	7	8= 6-7	9= 8/5
IV/81 (a)	7.089	II/82	15.750	485	293	192	39,6
I/82	10.263	III/82	37.727	29	11 (b)	18	62,1
II/82	13.670	IV/82	42.030	406	177 (b)	229	56,4
III/82	42.030	I/83	78.199	601	409 (b)	192	31,9
IV/82	37.727	II/83	97.523	779	646 (b)	133	17,1
I/83	57.523	III/83	105.700	829	571 (b)	258	31,1
II/83	78.199	IV/83	165.000	601	360	241	40,1
III/83	105.700	IV/83	190.000	829	519	310	37,4
1982				920	481	439	47,7
1983				3.639	2.505	1.134	31,2
1982-83				4.559	2.986	1.573	34,5

(a) Comprende únicamente el mes de diciembre y lo pagado por el deudor privado al BCRA en junio de 1982.

(b) La prima de garantía se estima en el 5% mensual.

Fuente: Elaboración propia sobre la base de información del Banco Mundial y el BCRA.

Cuadro n° 3.21

Evolución de los subsidios estatales canalizados a través de los regímenes de seguro de cambio, 1981-1983 (en millones de dólares)

Fecha de inicio del seguro de cambio	Circular "A" 33	Circular "A" 31	Circular "A" 137	"Swaps"	Total
IV/81	-	2.777	-	-	2.777
I/82	-	1.697	-	192	1.889
II/82	-	-	-	18	18
III/82	-	-	1.028	229	1.257
IV/82	1.168	-	-	192	1.360
I/83	-	-	-	133	1301
II/83	-	-	-	258	258
III/83	-	-	-	241	241
1981	-	4.474	-	310	310
1982	1.168	-	1.028	192	4.666
1983	-	-	-	572	2.768
	-	-	-	809	809
Total	1.168	4.474	1.028	1.573	8.243

Fuente: Elaboración propia sobre la base de la información del Banco Mundial y el BCRA.

Sin embargo, el monto del subsidio anual fue decreciente —alcanzó los 4.666 millones de dólares en 1981 y llegó a 809 millones en 1983—, ya que el primer régimen (Comunicación "A" 31) fue el que exhibió una mayor liquación de deuda privada con cargo a las finanzas públicas. No obstante, el subsidio acumulado hasta 1983 —8.243 millones de dólares— representa el 57,8% de la deuda externa privada total y el 67,4% de la deuda externa privada con seguros de cambio. Incidencia cuya importancia es mayor aún si se tiene en cuenta que se trata únicamente del monto del subsidio acumulado hasta fines de 1983, cuando en los hechos los seguros de cambio terminaron en 1985-86, a raíz de la implementación del primer régimen de capitalización de deuda externa que, casualmente, estuvo dirigido a la deuda externa privada con seguros de cambio.