

**Orden social  
y monetarismo**

**Adolfo Canitrot**



## INDICE

<b>I. Introducción</b>	5
Primera Parte: LA ARGENTINA ANTES DE 1976	9
<b>II. Crisis económica e industrialización</b>	9
1. La adopción de la estrategia de industrialización	9
2. La acumulación de capital	11
3. Protección, precios relativos y poder sindical	12
<b>III. El peronismo y la crisis política</b>	15
Segunda Parte: EL GOBIERNO MILITAR	21
<b>IV. El programa de gobierno. La convergencia liberal-militar</b>	21
<b>V. El plan económico</b>	27
1. La apertura de la economía	27
2. La reforma financiera	31
3. La política antiinflacionaria	37
4. Los supuestos teóricos y sus consecuencias	42
<b>CONCLUSION</b>	47
<b>VI. Gobernar por reglas</b>	47
Bibliografía	50

## ORDEN SOCIAL Y MONETARISMO

Adolfo Canitrot

### I. INTRODUCCION

El tema de este trabajo es la política económica aplicada en la Argentina por el gobierno militar en los cinco años transcurridos entre marzo de 1976 y marzo de 1981. Corresponde al período de la presidencia del Gral. Videla y de su Ministro de Economía, Martínez de Hoz. Durante el mismo, las Fuerzas Armadas procuraron llevar a cabo una transformación de fondo en el comportamiento de su economía. Este ambicioso proyecto, emprendido por un gobierno de firme conducción autoritaria, fue orientado por el trazo ideológico del liberalismo.

Hubo dos grandes líneas de política económica: la Apertura de la Economía, destinada a abrir el mercado interno a la competencia exterior, y la Reforma Financiera, realizada con el objeto de liberalizar el mercado de capitales. Ambas fueron concebidas como instrumentos de transformación de largo plazo dirigidos a sustituir un sistema de economía cerrada y con fuerte intervención estatal, por una economía de libre empresa. Estas políticas de largo plazo fueron puestas en marcha simultáneamente con la aplicación de un programa antiinflacionario en cuya atención el gobierno cuidó de abstenerse de utilizar toda medida que implicara una violación a los principios de libre funcionamiento del mercado. La política antiinflacionaria se diseñó siguiendo las recomendaciones emergentes de las teorías monetaristas según dos modelos sucesivos: el modelo de dinero activo propio de las economías cerradas, y el modelo de paridad de precio y dinero pasivo resultante del enfoque monetario del balance de pagos.

Una de las tesis sostenidas en este trabajo es que el plan económico de largo plazo, y las políticas derivadas del mismo, aunque analizables en sí mismas, y justificadas en sus propios términos económicos, no fueron sino parte de un proyecto político de orden superior emprendido por las Fuerzas Armadas. Estas habían interrumpido, mediante un golpe militar, el funcionamiento de un sistema democrático representativo que, a su juicio, se había tornado ingobernable por la debilidad de las estructuras políticas y por el desborde de las corporaciones sindicales. Más allá de los actos represivos aplicados en la emergencia, las Fuerzas Armadas aspiraban a reconstituir un cuadro de relaciones sociales que impidiera en el futuro la repetición de una situación de crisis como la precedente, incompatible, según su entender, con los requisitos de la Seguridad Nacional en el contexto del enfrentamiento internacional con las fuerzas del comunismo. Al aceptar una política económica sustentada en el credo del liberalismo, las Fuerzas Armadas reconocieron en el mercado, funcionando sin restricciones, un instrumento eficaz de disciplinamiento de las relaciones sociales en general y, en particular, un medio de regular, sin apelación a la violencia, el comportamiento de la clase obrera, sus corporaciones, y sus representaciones políticas.

Para presentar y defender esta tesis, que da relevancia a la naturaleza y motivaciones políticas y sociales del programa económico, el presente trabajo requiere integrar en el análisis los aspectos políticos, ideológicos y económicos. Comienza para ello planteando las razones que llevaron a las crisis de los años iniciales de la década del 70. Describe los rasgos principales del modelo de funcionamiento de la economía argentina consecuente a la crisis económica de los años 30, modelo orientado al propósito de la industrialización, la independencia económica, y el crecimiento del mercado interno. Aborda después el fenómeno del peronismo y sus consecuencias en el desarrollo político, hasta su reingreso al poder en 1973 y su posterior caída. Plantea luego la cuestión de la alianza militar-liberal que llega al poder en 1976 y analiza su programa de gobierno. Discute este programa dando énfasis principal a las políticas de apertura de la economía, y de reforma financiera, y a la política antiinflacionaria; presenta cada una de dichas políticas, discute su desarrollo y consecuencias; y hace una evalua-

ción crítica de la teoría de política económica del monetarismo, a la luz del experimento argentino. Termina con una apreciación sintética de las motivaciones, contenido y resultados de este experimento y su vinculación con la ideología del liberalismo.

PRIMERA PARTE  
LA ARGENTINA ANTES DE 1976

II. CRISIS ECONOMICA E INDUSTRIALIZACION

*1. La adopción de la estrategia de industrialización*

La crisis internacional de comienzos de la década de los años 30 fue duramente sufrida por la Argentina. La caída del precio de los cereales y la clausura de los movimientos internacionales de capital produjeron una severa recesión que interrumpió un proceso de crecimiento casi continuo iniciado 50 años antes. Frente a esta nueva situación había dos alternativas: aguantar la crisis y esperar por la recuperación de los mercados mundiales, o intentar un nuevo camino de desarrollo económico basado, como alternativa, en la expansión del propio mercado interno. No obstante su ideología conservadora y su representación de intereses agrarios y exportadores, el gobierno argentino adoptó la segunda opción. Tomó esta decisión como un expediente de emergencia ante la crisis fiscal y la recesión económica en una sociedad que ya por entonces tenía un muy alto grado de urbanización y un desarrollo importante de las actividades secundarias y terciarias. Pesó también la consideración de la imprevisible extensión de la crisis en el tiempo, y del papel declinante de Gran Bretaña, su principal cliente externo, en los mercados mundiales.

Hasta 1940 predominó la noción del carácter coyuntural de la nueva política, destinada a ser modificada en cuanto los mercados mundiales retornaran a la normalidad. Sólo al cabo de la Guerra fue elevada a la categoría de una estrategia de largo plazo. Pesaron en ese momento, de modo decisivo, la

ideología nacionalista y autarquizante de las Fuerzas Armadas, y los intereses de las nuevas clases empresarias y asalariadas surgidas de las actividades industriales que la nueva política había puesto en marcha. Desde el punto de vista global el peronismo puede considerarse como la expresión política de la convergencia de esos intereses civiles y militares, y como una consolidación de las relaciones sociales a que había dado lugar la nueva política económica.

La clave de la nueva estrategia consistió en generar, mediante la política económica, la expansión del mercado interno y, a la vez, sustituir con producción nacional la oferta de bienes industriales previamente importados. Al primer propósito contribuyó el entonces novedoso stock de instrumentos de política económica provistos por la obra de Keynes; al segundo, el recurso al proteccionismo industrial ejercido a través de la elevación de barreras arancelarias. El sector central fue la industria. Se confió en su desarrollo no sólo por su papel en la creación de oferta sino también por su capacidad de generación de ingresos destinados a ampliar la demanda interna. La política de industrialización significó, además, el crecimiento de la participación del Estado en la producción y el empleo, de su intervención regulatoria, y de la inversión pública. Introdujo cambios radicales en la política fiscal y monetaria, y una modificación sustantiva en los precios relativos a favor de las actividades urbanas y en detrimento de las rurales.

En la Argentina existía actividad industrial desde fines del siglo XIX, como una natural derivación de la producción exportadora y del crecimiento de los núcleos urbanos. Pero no hubo una política industrial explícita hasta después de 1930. La adopción de esta política significó una aceleración importante del desarrollo de la industria. Hacia 1960 ésta representaba, medida en términos de ocupación y de producción, un tercio aproximadamente del conjunto de la actividad económica. En la década del 60 se incorporó la producción de insumos intermedios básicos, automotores y bienes de capital. En la del 70 crecieron las exportaciones de productos manufacturados, principalmente a América Latina, hasta llegar, en 1974, a igualar el valor de las exportaciones tradicionales agrarias (Díaz Alejandro, 1970).

## 2. *La acumulación de capital*

No es aventurado afirmar que el crecimiento de la industria argentina fue resultado de la distorsión deliberada de los mecanismos naturales de funcionamiento de la economía. (Distorsión que, obviamente, fue acompañada por todas las deficiencias imaginables). Tampoco es aventurado decir que este crecimiento no habría sido logrado por la simple operación de un mercado de capitales irrestricto. La crisis de 1930 había dañado seriamente este mercado aun antes de iniciarse la política de industrialización, pero la aplicación de esta última significó su ocaso definitivo. A partir de 1943, cuando la inflación se estableció como un fenómeno crónico de la economía argentina, el crédito de largo plazo a tasas libremente pactadas, desapareció. Sólo supervivió para actividades específicas de alta rentabilidad como la construcción residencial de lujo y los automotores en su primera etapa. Para todo el resto operó el crédito a tasa oficial de interés subsidiada. Puede decirse que sin tasa de interés negativa no habría habido inversión en la Argentina.

En términos generales, la industria nunca fue en el país un negocio brillante capaz de atraer los capitales de riesgo. De los beneficios industriales, una parte importante correspondió siempre al sudor de sus empresarios. La baja proclividad de aquellos que poseían excedentes económicos a invertir en la industria, obligó a la intervención del Estado. Nunca hubo un exceso de oferta de trabajo que permitiera acumular sobre la base de salarios de subsistencia, pero aun si la hubiera habido, la propia estrategia de expansión del mercado interno hubiera puesto severas limitaciones a reducir los ingresos de aquellos que, finalmente, eran los propios clientes de la producción industrial. El sector con excedentes pasibles de ser transferidos a la inversión en la industria y sus actividades afines era el agropecuario-exportador. El Estado expropió esos excedentes mediante impuestos y mediante la alteración de los precios relativos. Esto se hizo en repetidas ocasiones por el procedimiento de retrasar el tipo de cambio en relación a los incrementos inflacionarios de salarios y precios industriales. Pero este procedimiento fue siempre de corto plazo porque al cabo de dos o tres años derivaba en una crisis de la balanza comercial con el



exterior. El paso siguiente era un plan de estabilización iniciado con una devaluación del peso que recomponía la balanza de pagos, y, al reducir los salarios reales, transfería el peso de la generación forzosa de ahorros al sector asalariado. Este paso, como es natural, era acompañado por la instalación de un gobierno militar autoritario. Al cabo de un tiempo, un año aproximadamente, la recuperación del nivel de actividad económica volvía a elevar los salarios reales y se retornaba a la situación inicial. Este movimiento de vaivén hizo de la acumulación de capital un proceso de tipo dialéctico en permanente desequilibrio. Hubo crecimiento, pero en condiciones de crónica inestabilidad. La inflación permitió ese vaivén distribuyendo los costos de la industrialización entre exportadores agropecuarios y asalariados. También contribuyó al ajuste entre ahorro e inversión mediante el llamado impuesto inflacionario de aplicación general (Canitrot, 1975).

Hay en este mecanismo una lógica interna que tiende a acentuarlo. La inestabilidad le es intrínseca y se refleja en el comportamiento de los inversores. Ella introduce en toda decisión un riesgo muy alto consecuente a la escasa previsibilidad de los futuros precios relativos, y niveles de actividad, y de la duración de las políticas vigentes. Ese alto riesgo sólo puede ser compensado mediante el otorgamiento de subsidios a través de privilegios fiscales y tasas negativas de interés. Y estos subsidios, finalmente, sólo pueden ser acordados por un Estado que obtiene los recursos necesarios mediante alguna forma de expropiación.

Así, en medio de crisis y sobresaltos, se industrializó la Argentina.

### *3. Protección, precios relativos y poder sindical*

Los movimientos de precios relativos —tipo de cambio a salarios, precios industriales a precios agropecuarios— a que se hace referencia en la sección anterior, fueron de una intensidad y frecuencia raramente experimentada en otros países. Se está hablando de variaciones relativas superiores al 50 %. Una conclusión inmediata de estas observaciones es que esta economía carece, o tiene muy debilitados, los mecanismos de

corto plazo que, en otras, aseguran la solidaridad de los precios entre distintas actividades. Dicho de otra manera, en la economía argentina hay un sistema dual de formación de precios entre sectores débilmente integrados.

En la constitución de este sistema dual la protección arancelaria ha jugado un papel muy importante. Los estudios sobre niveles de protección y precios industriales muestran que las empresas, contrariamente a lo que la teoría habitual supone, no aprovechan íntegramente la magnitud del arancel. Hay un margen de protección excedente entre el precio internacional traducido por el tipo de cambio e incrementado por el arancel, y el precio efectivo que para un mismo bien rige en el mercado interno. Este margen no sólo varía con el arancel sino también con el nivel de la relación entre el tipo de cambio y el salario nominal. Cuanto mayor es este nivel tanto mayor es el margen de protección excedente.

La función de este margen es garantizar a las empresas nacionales la protección contra la competencia extranjera ante las variaciones posibles de los precios relativos. Pero al mismo tiempo representa un intervalo de permisividad dentro del cual las empresas pueden modificar sus costos y precios sin ser afectadas por la competencia exterior.

La importancia del margen excedente de protección está relacionada con los procedimientos utilizados históricamente para la fijación de los salarios. En la Argentina anterior a 1976, éstos se negociaban por rama de actividad en el llamado convenio colectivo de trabajo. Acordado el nivel de los salarios en las negociaciones colectivas, las empresas se limitaban a transferir los nuevos costos a nuevos precios conservando sus márgenes de beneficio. Las empresas sólo podían comportarse de ese modo porque el margen de protección excedente las cubría de toda eventual competencia externa.

Estos acuerdos duopólicos se convenían en beneficio de las partes contratantes y en perjuicio de los demás. En particular significaban una reducción de los ingresos reales de los sectores exportadores, los precios de cuyos bienes, sometidos a competencia exterior, se determinaban por los precios internacionales y el tipo de cambio. Normalmente la capacidad del gobierno de regular esos acuerdos era limitada. Su propia debi-

lidad lo forzaba, en momentos de crisis, a tomar medidas autoritarias extremas como la imposición de precios máximos o el congelamiento de salarios. El mecanismo era además, explosivo. Los aumentos de salarios en relación al tipo de cambio generaban el incremento del consumo y del total del gasto agregado y daban lugar a la expansión del nivel de actividad. Librado a sí mismo, y privado de los frenos microeconómicos de la competencia externa, el proceso de inflación y expansión, y progresivo atraso cambiario, llevaba a la crisis del balance de pagos. Allí se detenía, para iniciarse de nuevo tras el correspondiente plan de estabilización correctivo.

Institucionalmente el resultado de este sistema fue potenciar la capacidad de negociación de los sindicatos laborales. El nivel de salarios dependía menos del mercado que del poder sindical. No es irrazonable concluir que, al menos una parte de este poder, puede ser atribuido a la existencia de una margen de protección excedente y a la asociación positiva entre el salario real y el nivel de actividad.

### III. EL PERONISMO Y LA CRISIS POLITICA

La inestabilidad argentina no sólo fue económica sino también política. Es muy difícil, y quizás ocioso, tratar de deslindar en cuál de ambos terrenos se sitúan las causas últimas. Pero la cuestión política no puede ser dejada de lado aún si lo que se pretende es limitarse a la historia económica. Esta cuestión radica en la imposibilidad de elaborar un régimen político estable resultante de un acuerdo entre las partes en conflicto o de la imposición de una de ellas. Suele mencionarse con frecuencia la debilidad y transitoriedad de las experiencias de gobierno democrático en el país desde 1930. Se olvida que los mismos atributos caben a los regímenes militares.

El tema político central, desde 1945, es el peronismo. Perón es la figura dominante de la historia argentina por 30 años y su influencia persiste aún con todo vigor después de 9 años de su muerte. El peronismo es un fenómeno fascinante como objeto del análisis político por su capacidad de mantener sin deterioro su enorme poder de convocatoria a lo largo de muchos años, aun en las condiciones más adversas, y por la naturaleza contradictoria y compleja de su papel en la evolución política de la Argentina. En un principio se lo consideró una mera máquina política al servicio de las ambiciones de un militar con antecedentes y estilo fascista. Luego se lo asimiló al bonapartismo, emanación multitudinaria, informe, demagógica y exitista, producto de la inmadurez política de los nuevos contingentes asalariados creados por la industrialización. Pero, derrocado Perón en 1955, el peronismo mantuvo intacto su arraigo entre las clases populares y recreó, frente a la hostilidad del Estado, una poderosa organización apoyada en los sindicatos laborales.

Alejado del país, Perón se transformó en un mito viviente, futuro reparador de toda injusticia, y encarnación del diseño ante una sociedad en crisis y plena de reclamaciones. El peronismo cambió su papel y canalizó la resistencia popular a los gobiernos militares y a los de las minorías civiles. Paradójicamente, este movimiento de raíces ideológicas y conducción autoritarias, se convirtió en la expresión política del reclamo por el retorno a la democracia plena.

En la revaluación intelectual del peronismo, hecha desde el principio de la década de los 60, se puso de relieve uno de sus rasgos prominentes: su rol de integrador a la vida política argentina de las clases populares en la prosecución de sus intereses específicos. A partir de un diagnóstico que veía en las crisis y los conflictos característicos del proceso de industrialización, las manifestaciones de una sociedad en decadencia, el peronismo pasó a ser considerado como el protagonista de la alternativa revolucionaria.

Pero este distanciamiento del peronismo de la escena legal del juego político, forzado por el veto militar, y ensalzado por sus partidarios como un mérito de no complicidad, era también el resultado, como luego habría de probarse, de su difícil compatibilidad con el funcionamiento normal de las instituciones democráticas. El peronismo gustaba definirse como un movimiento y no como un partido, y en esto era correcto, porque nunca tuvo la estructura de un partido político. Perón gobernó el peronismo desde el exilio a través de delegados personales a los cuales designaba y removía a su entero arbitrio. En el peronismo había personalidades —ex funcionarios, intelectuales, dirigentes gremiales, militares retirados, etc.—, pero no cuadros políticos. Entre Perón y sus seguidores multitudinarios no hubo nunca figuras con fisonomía política propia. Por contraste, la gran creación institucional del peronismo no fue el partido, sino la CGT. En 1945 Perón encontró un movimiento obrero débil y dividido y lo transformó en una gran organización monolítica y extendida a todas las actividades laborales. Con Perón y después de Perón, la CGT no hizo sino ganar autonomía y fortaleza. Perfeccionó su organización, su capacidad de control sobre la acción laboral, y estructuró un sistema de prestaciones sociales, con aportes obligatorios, que le dio el comando de cuantiosos recursos (Cavarozzi, 1979). Formal y declaradamente peronista —la Rama Gremial del Movimiento— se comportó siguiendo sus propios intereses corporativos. Su estrategia fue siempre la de golpear y negociar, de modo de mantener una relación directa y áspera con los gobiernos sucesivos, sin intermediación de los partidos políticos. Este comportamiento produjo algunos conflictos, incluso con el propio Perón en 1964, pero éstos pudieron ser resueltos sin costos demasiados altos, en tanto el peronismo se mantuvo en una

posición de resistencia frente al régimen político. La tensión se agravó, en cambio, cuando llegado el peronismo al gobierno, y vuelto Perón de España, éste obligó a la CGT a aceptar un control político que le era insostenible. Sólo Perón pudo imponérselo, aunque de un modo parcial y no por mucho tiempo. Cuando Perón murió en 1974, la CGT se independizó del control de una estructura partidaria que, con toda razón, consideraba inexistente, y se comportó con el gobierno peronista de un modo no muy distinto que con los gobiernos anteriores (Torre, 1982).

Perón regresó a la Argentina en 1973 con un proyecto político inspirado en las ideas de la socialdemocracia. Propuso la concertación entre empresarios y trabajadores como base de su política económica. Buscó un acuerdo con los partidos políticos no peronistas, en especial con el radicalismo que representaba la primera minoría, y una reparación de sus relaciones con las Fuerzas Armadas luego de los duros enfrentamientos de años precedentes. Procuró también construir la estructura de su propio partido. Tuvo éxito en el acuerdo político pero fracasó en el resto. Debe concederse que éstas eran tareas muy difíciles para el poco tiempo que le quedó de vida.

En el acuerdo entre los partidos políticos primó, como motivación, la conciencia compartida de la debilidad del sistema político democrático. Se estaba frente al hecho del deterioro de la capacidad de representación de los partidos y de la imprecisión de la imagen del régimen parlamentario por falta de ejercicio. El radicalismo era el ejemplo relevante de estas limitaciones. Partido tradicional de las clases medias, mayoritario hasta 1945, estaba organizado sobre una base territorial y sin representaciones funcionales. Su sujeto político era el ciudadano, despojado de toda otra connotación. Proyectado para el acto electoral y para la vida parlamentaria, su virtud negativa era la de no representar intereses sectoriales. Aunque menos marcados, los restantes partidos menores, no eran muy diferentes. La izquierda, socialista y comunista carecía de peso, y la derecha nunca había tenido, después de 1943, un partido importante que la representara. Los grandes negocios y las clases propietarias no se hicieron ilusiones con respecto a sus posibilidades electorales y confiaron siempre en su propio peso

específico, en su dominio de la prensa, en sus propias corporaciones y, principalmente, en sus vínculos con los militares.

Perón logró alinear, en un principio, a los grupos empresarios industriales y comerciales en la CGE, y concertar entre ésta y la CGT, un pacto social sobre el cual basar su política de ingresos. Pero ese pacto, firmado a regañadientes por unos y otros, sólo duró pocos meses. A sólo 20 días de su muerte, Perón amenazó con renunciar ante la evidencia de la desintegración de esa pieza básica de su política económica. De esta manera el acuerdo político entre los partidos no trascendió al nivel de las representaciones corporativas de los intereses económicos. Más allá de sus consecuencias funestas sobre la política económica misma, el fracaso del Pacto Social reveló la incapacidad de los partidos de crear la instancia de mediación entre los sectores sociales, esencial al funcionamiento efectivo de un sistema democrático, y los confinó al escenario del mero juego legal de la política.

Este carácter marginal de los partidos y consecuentemente, de su acción parlamentaria, se acentuó aun más porque, en tanto éstos cesían su conducta al acuerdo pactado, la política real se libraba a una lucha despiadada entre otros actores. Desde fines de la década de los años 60 surgieron en el país grupos juveniles de extracción católica unos, y marxistas otros, que practicaron la lucha armada y, en particular, acciones terroristas –secuestros, asesinatos, copamientos– dirigidas contra políticos, empresarios, dirigentes sindicales y miembros de las Fuerzas Armadas. El grupo más importante, los Montoneros, se proclamó peronista y logró posteriormente un papel dominante en la Juventud Peronista. Perón no desautorizó a este grupo sino, por el contrario, hizo uso de él como un instrumento de su estrategia de desestabilización del gobierno militar. Luego, en los meses precedentes al predecible triunfo electoral del peronismo y durante la efímera presidencia de su lugarteniente Cámpora, procuró estructurar el aparato político del partido, apartando a los dirigentes sindicales, en base a una combinación de sus antiguos y leales seguidores, los llamados “peronistas históricos”, y los elementos más políticos y menos vinculados a la guerrilla de la Juventud Peronista. El resultado fue un fracaso, porque estos grupos que constituían la izquierda peronista, impulsados por su propio dinamismo revolucionario,

demostraron rápidamente su incompatibilidad con la política de compromiso explícita en la concepción socialdemócrata de Perón. Los "peronistas históricos" fueron incapaces de controlar a la izquierda y esto llevó a Perón a cancelar el experimento y despedir a Cárpora de la presidencia. El fracaso del intento de dar una estructura estable y unificada al peronismo ya fue evidente en vida de Perón, pero sus consecuencias se manifestaron, con toda intensidad, después de su muerte, cuando la conducción del peronismo y la Presidencia del país quedaron en manos de su viuda, cuya impericia para la política se hizo rápidamente notoria. Como consecuencia, el peronismo se desintegró como partido, y se convirtió en un conjunto de facciones enfrentadas entre sí o ligadas por alianzas cambiantes y transitorias, no obstante el hecho de que todas invocaban la "verticalidad de la conducción". Los dirigentes de la CGT se desligaron de toda responsabilidad en el manejo de la economía y retornaron a la puja por mayores salarios y por mejoras en las condiciones de trabajo, como continuación de sus prácticas pretéritas y como estrategia de enfrentamiento con la izquierda, peronista y no peronista, por el control del movimiento obrero. La movilización permanente, la violencia, las acciones terroristas, la represión arbitraria, las ocupaciones de fábricas, el éxodo de los empresarios y las contrataciones de grupos armados de protección, conformaron el clima en que se desarrolló la actividad económica en los años 1974 y 1975 (Landi, 1978).

Todo lo dicho apunta a sustentar la tesis de que la crisis del primer quinquenio de los 70 fue esencialmente una crisis política. La economía también entró en crisis: aceleración de la inflación, déficit en la balanza de pagos, huida de capitales, caída en la producción y en la productividad, desbalances incontrolables en las cuentas fiscales, descenso de la inversión, etc. Pero esta crisis económica, grave en sí hubiera sido susceptible de corrección, si el gobierno hubiera poseído la capacidad de ejercer efectivamente el poder. Ocurre que, en tanto la crisis política es para el conjunto de la población no directamente afectada, una noción abstracta captada a través de los medios de comunicación, la crisis económica se manifiesta para todos como una experiencia cotidiana e inmediata. De allí el relieve que lo económico recibió en la apreciación popular de la situación en marzo de 1976 y el alivio con que se recibió el golpe



militar de fines de dicho mes, aunque se tuviera conciencia del costo que significaba la pérdida de un sistema democrático por más deteriorado que estuviera.

No debe concluirse que esta interpretación de la crisis política, al centrar su atención sobre las falencias del sistema político y en particular del partido gobernante, peca de ingenuidad por ignorancia de las acciones desestabilizadoras de la derecha política. La primera reunión de los conspiradores fue el 1º de julio de 1974, el día de la muerte de Perón, poniendo en evidencia la convicción, que no les era exclusiva, de que en ausencia de éste, el régimen político del peronismo estaba irremisiblemente condenado. Algunos sectores empresarios, en tanto clamaban públicamente contra la inflación, ofrecían a los trabajadores aumentos de salarios superiores a los que reclamaban los sindicatos, con el solo objeto de exacerbarla. Las Fuerzas Armadas, en tanto preparaban cuidadosamente la toma del poder, argumentaban una estricta neutralidad profesional ante los pedidos del gobierno de colaboración en el control del orden público. Pero todos estos comportamientos no hubieran sido suficientes para producir el golpe militar de 1976 sin el ingrediente indispensable que fue el proceso autodestructivo en que se sumió el gobierno popular.

## SEGUNDA PARTE EL GOBIERNO MILITAR

### IV. EL PROGRAMA DE GOBIERNO. LA CONVERGENCIA LIBERAL-MILITAR

En marzo de 1976 la tasa mensual de inflación fue superior al 50 %. La sola mención de esta cifra es suficiente para revelar que, en ese momento, todos los mecanismos normales de funcionamiento de la economía estaban desarticulados. La especulación era rampante. La actividad productiva estaba detenida, no por la acción de los activistas sindicales que, agotados y perplejos, habían terminado por bajar los brazos, sino por los "lock-outs" de las empresas. El gobierno era una mera formalidad en la cúspide de un vacío. Las Fuerzas Armadas pautaron pacientemente su accionar de manera que, llegada esta situación, la toma del poder fuera una operación limpia, sin resistencias ni derramamientos de sangre.

Una vez en el poder, las Fuerzas Armadas iniciaron una dura represión contra la guerrilla, la izquierda peronista, y los activistas sindicales, y en grado de intensidad decreciente, el peronismo no izquierdista, la izquierda no peronista, los políticos y los intelectuales. Extremadamente violenta, la represión fue, sin embargo, cuidadosamente dosificada. Exitosa en sus propósitos estrictos, dejó una marca indeleble de dolor y espanto en la vida argentina.

Pero más allá de la represión, las Fuerzas Armadas se propusieron llevar a cabo transformaciones de fondo en la sociedad argentina tal que la reinstalación de un sistema representativo democrático no significara la repetición de las experiencias populistas protagonizadas por el peronismo. Los militares atribuían al peronismo una innata ineficiencia en el manejo de

los negocios públicos y una seria vulnerabilidad hacia la izquierda, que el experimento político de 1973-1976 no había sino confirmado. Pero habían aprendido, por su propia experiencia en ocasiones anteriores, que ni la represión militar ni la exclusión política eran suficientes para ese propósito. Se decidieron a modificar las condiciones estructurales en que se nutría la fuerza del peronismo. Es allí donde convergieron con el programa liberal.

El liberalismo, concebido como una ideología modernizante, había desplazado al conservadurismo paternalista tradicional, y aun al nacionalismo de tonalidades fascistas, en el pensamiento político de la derecha. Sin peso electoral, dominaba la prensa, la magistratura, el mundo de los negocios, y había expandido su influencia más allá de las clases tradicionales, hacia el empresariado industrial, previamente imbuido de ideas desarrollistas de raíz keynesiana. La idea central del liberalismo es que el mercado, actuando sin restricciones, es no sólo el más eficiente asignador de los recursos económicos, sino también el disciplinador por excelencia del comportamiento social. El mercado es impersonal, objetivo, y por lo tanto, justo.

En el sustrato del pensamiento económico del liberalismo se halla el modelo de Walras de libre determinación simultánea de todos los precios en los mercados en equilibrio, y los teoremas de optimalidad de Pareto. La actividad económica del Estado debe reducirse a un mínimo en tanto representa un mecanismo alternativo, y menos eficiente, de asignación de recursos y de distribución de ingresos. También excluye toda forma de fijación de precios por acuerdos explícitos entre las partes, ya sea por la operación de poderes monopólicos, o por regulación estatal. En particular, el óptimo funcionamiento del mercado es incompatible con la existencia de corporaciones empresarias y laborales que pactan entre sí, o con intervención del Estado, los niveles de salarios.

El punto de convergencia de la alianza militar-liberal fue la aplicación del contenido anticorporativo del pensamiento liberal al tratamiento de las organizaciones laborales. Las Fuerzas Armadas se propusieron un objetivo de disciplinamiento social, que abarcaba la sociedad en su conjunto, pero que estaba

especialmente referido a las clases trabajadoras. En su visión de la crisis precedente el desborde sindical ocupaba, en término de males, un lugar de privilegio. La misma era compartida por las clases propietarias, el empresariado industrial, buena parte de la clase media y la mayoría de los dirigentes de los partidos políticos. En su concepción del orden social, las Fuerzas Armadas reconocen a la clase obrera legítimos derechos sociales y políticos siempre que en su ejercicio no se traspasen los límites de subordinación que definen las relaciones económicas. Por eso las Fuerzas Armadas actuaron muy enérgicamente interviniendo y desmantelando la CGT, poniendo los sindicatos bajo control militar, y persiguiendo a los activistas sindicales y delegados fabriles, al tiempo que informaban a los empresarios de su decisión de no permitir que estas medidas significaran la cesantía o el no reconocimiento de los derechos de los trabajadores.

En el más largo plazo el liberalismo proporcionaba el recurso del mercado como instrumento de disciplina. El poder sindical se apoyaba en la vigencia legal del convenio colectivo de trabajo por rama de la producción. Teóricamente, en una economía competitiva, el convenio colectivo de trabajo carece de razón de ser. Como las empresas no pueden fijar por sí sus propios precios, tampoco pueden aceptar una negociación colectiva de los salarios. Cada empresa resuelve individualmente su cuestión salarial en atención al estado global del mercado y a los márgenes resultantes de la productividad diferencial de su mano de obra. En la propuesta liberal pues, el disciplinamiento de los mercados de trabajo y de bienes, y para ello, la apertura del mercado interno a la competencia del exterior resultaba el instrumento idóneo. De este modo, la política de apertura apuntaba no sólo al bienestar de los consumidores, cuyos horizontes de elección se ampliaban, sino también a la eliminación de las prácticas perniciosas de las corporaciones laborales.

Es interesante hacer notar que en esta propuesta el disciplinamiento laboral pasa por el previo disciplinamiento de los empresarios. La apertura de la economía estaba dirigida especialmente a las empresas industriales, las cuales perdían los privilegios proteccionistas que habían gozado durante las varias décadas de la política de industrialización. Implícito había un

cambio en los objetivos mismos de la política económica: el objetivo de crecimiento económico, ligado hasta entonces a la industrialización, pasaba a segundo término, dando prioridad al objetivo de disciplinamiento social. Este cambio es definitivo de la nueva política económica.

Muchos observadores se han sorprendido por la emergencia de la alianza militar-liberal teniendo en cuenta que la tradicional ideología de las Fuerzas Armadas argentinas ha sido nacionalista, industrialista, autarquizante y estatista. Menos sorprendente, pero de todos modos paradójica a primera vista, ha sido la asociación de los liberales a un experimento político de las características marcadamente autoritarias como el iniciado por los militares en 1976. Ambos puntos merecen tratarse porque revelan la naturaleza y las limitaciones de la alianza militar-liberal y de su programa de gobierno. El Ejército, que es el arma predominante de las Fuerzas Armadas, tomó como modelo, desde las primeras décadas del siglo, al Ejército Alemán, y mantuvo con éste estrechos contactos. A esta germanofilia unió la conciencia de la necesidad de desarrollar su propia industria de armamentos, para la cual consideró como requisito la industrialización del país. A partir de la década del 20 las Fuerzas Armadas tuvieron ingerencia directa en la creación de empresas estatales dedicadas a la producción de acero, a la explotación del petróleo, a la industria química, etc, las cuales gozaron de una posición monopólica o cuasimonopólica. En la posguerra, el aislamiento argentino reforzó esa ideología autarquizante, estatista y nacionalista. Pero luego las circunstancias comenzaron a cambiar. A partir de la década del 60 dieron consideración prioritaria en su estrategia, al conflicto Este-Oeste, y redefinieron su papel en tanto integrantes de la Alianza Militar de los países occidentales frente a la Unión Soviética. Esto las llevó a establecer estrechas relaciones con los organismos militares de los Estados Unidos y a convenir acuerdos destinados a la colaboración y distribución de tareas militares en la defensa del Continente. Crearon la doctrina de la Seguridad Nacional, doctrina cuya esencia es considerar los conflictos internos del país, como manifestaciones del conflicto mundial. Esta concepción integradora desplazó como obsoletas a las ideas autarquizantes y nacionalistas. En el nuevo contexto también perdió vigencia la prioridad acordada a la industria

bélica nacional. Se hizo evidente que lo importante era tener acceso a los equipos cada vez más eficientes producidos por la tecnología internacional y que la capacidad propia de producir acero o armamento de tecnología más antigua, sólo tenía un valor complementario.

Pero los militares continuaron siendo estatistas. Su concepción de la seguridad nacional no asimilaba la noción de un estado pequeño limitado a un papel subsidiario de la actividad privada. Para los liberales esto plantea un serio problema porque se conjuga con el hecho evidente de la debilidad electoral del liberalismo y la necesidad del apoyo militar a todo proyecto de llevar adelante sus políticas. Martínez de Hoz, el ministro de economía y figura líder del liberalismo, adoptó lo que él llamó un enfoque pragmático, esto es, permitir que los militares en el ejercicio de las funciones de gobierno —empresas, provincias, municipios— expandieran considerablemente el gasto público. No obstante, limitó a un mínimo el papel del Estado en las transferencias intersectoriales de ingresos. Este aspecto se tratará luego.

Los liberales argentinos nunca han sido democráticos. Por eso su aceptación de los procedimientos autoritarios del gobierno militar no sorprende sino a quien, ignorando la historia argentina, se guía por los rótulos que eligen los actores. Adoptaron los procedimientos electorales mientras pudieron controlarlos como entre 1880 y 1916. Se proclamaron democráticos en ocasión de adherirse a la causa de los Aliados durante la Segunda Guerra Mundial. Pero la vigencia del poder electoral del peronismo los devolvió nuevamente a sus concepciones tradicionales de una democracia acotada, como alternativa prioritaria, o a la aceptación de los regímenes militares, como un mal menor. En 1846, Esteban Echeverría, uno de los prohombres del liberalismo, miembro de la elite modernizante enfrentada a la popularidad de los caudillos jinetes, dio una definición de democracia que refleja con absoluta fidelidad el pensamiento del liberalismo actual sobre la cuestión. Dijo Echeverría: "La democracia, no es el despotismo absoluto de las masas, ni de las mayorías, es el régimen de la razón". Esta frase podría haber sido escrita por los jefes militares del golpe de 1976, dando al concepto de razón la interpretación correspondiente.

En el ejercicio de la alianza militar-liberal, la ideología del liberalismo predominó, del mismo modo que la atención a la cuestión económica predominó sobre los problemas políticos. Martínez de Hoz, político talentoso, desde su posición de Ministro de Economía dio el color a toda la gestión de gobierno. Sin desconocerle méritos, es necesario reconocer que su relieve se debió principalmente a la opacidad del manejo de la política por parte de los militares. Estos no cesaron de afirmar sus fines últimos, ni de exponer una borrosa filosofía sobre el ser nacional, ni de afirmar que permanecerían en el gobierno todo el tiempo que consideraran necesario para el logro de sus fines, pero aportaron muy pocas precisiones y progresos en relación con la institucionalización futura de un proceso que ellos mismos definían como transitorio. En particular las Fuerzas Armadas no llegaron a aclarar su propio papel, y el de los partidos políticos, en el esquema institucional futuro. Ante esta ausencia, la ideología del liberalismo y la atención al problema económico llenó todos los huecos. La política se hizo en el Ministerio de Economía y a través de la economía. El plan económico, elaborado como parte de un proyecto político, se transformó en el programa político.

## V. EL PLAN ECONOMICO

De acuerdo a sus propósitos de liberalizar la economía, el gobierno tomó una cantidad de medidas —eliminación de impuestos, subsidios, precios máximos y otras regulaciones— en diversos mercados dentro de una política de aplicación general denominada “sinceramiento de los precios”. De este conjunto de medidas, la de mayor importancia fue la de unificación de los tipos de cambio efectivos aplicados a las exportaciones, suprimiendo simultáneamente los impuestos que gravaban las exportaciones agropecuarias tradicionales y los subsidios que beneficiaban las exportaciones industriales.

Pero éstas fueron, relativamente, innovaciones menores. Las dos líneas principales de la política económica fueron: la apertura de la economía y la reforma del sistema financiero. La primera estuvo dirigida hacia el mercado de bienes y de trabajo; la segunda hacia el mercado de capitales. Ambas, aplicadas conjuntamente dieron lugar a cambios muy importantes en el funcionamiento de la economía argentina y merecen ser estudiadas especialmente.

### *1. La Apertura de la Economía*

La estructura arancelaria vigente en el año 1976 databa del año 1970. Los mayores aranceles correspondían a los bienes finales reduciéndose para los bienes intermedios y más aun, para los bienes de capital. A los aranceles se adicionaban una cantidad de derechos paraarancelarios. En la práctica había exenciones importantes: las empresas públicas no pagaban aranceles y las empresas de actividades declaradas prioritarias sólo lo hacían de manera parcial.

Para el conjunto de los bienes industriales, —excluyendo aquellos que antes de 1976 pagaban aranceles inferiores al 25 %—, el nivel arancelario descendió de 93,7 % en octubre de 1976, a 34,4 % en octubre de 1979. La significación de esta reducción no puede apreciarse sin tener en cuenta la paralela evolución del tipo de cambio. Así, en el año 1976, el margen de protección excedente de que gozaban las empresas industriales, creció, no obstante la reducción arancelaria de noviembre



de ese año desde 93,7 % a 52,7 %, porque la relación entre el tipo de cambio y los salarios se elevó en casi 80 %. La congelación de los salarios por tres meses permitió a las empresas incrementar sus márgenes de beneficio aun en presencia de la baja de aranceles.

Distinta fue la situación en años posteriores cuando, a las nuevas bajas de aranceles, se agregó una política de revaluación real del peso. Una medida de la intensidad de esta revaluación es la siguiente: El nivel de la relación tipo de cambio a salario descendió progresivamente desde un índice 185,9 en el IV trimestre de 1976 a un índice 41,5 en el IV trimestre de 1980. La suma de la baja de aranceles y la revaluación produjo una reducción abismal del margen de protección excedente. Una investigación llevada a cabo cuando aún el proceso de reducción se hallaba a medio camino mostró que el margen de protección excedente cayó de 81 % en enero de 1977 a -15 % en agosto de 1979. Sólo la imperfección de los mercados permitió la supervivencia de la producción industrial nacional (Nogués, 1978; Wogart y Marquez, 1980).

Los efectos de la apertura económica se hicieron sentir en el balance de comercio, en los precios relativos, en la composición del empleo, y en el estado patrimonial de las empresas. En primer lugar las importaciones tuvieron un aumento importante pasando del 8,7 % en 1976, al 14,2 % en 1980, en el total de la demanda global. Las importaciones de bienes de consumo, que eran muy bajas, se sextuplicaron, y las de bienes intermedios y de capital se duplicaron. El turismo tuvo un auge espectacular: las clases medias argentinas viajaron en multitudes al extranjero.

El fenómeno más significativo fue la evolución de los salarios. Estos crecieron sin aparente relación con el movimiento del tipo de cambio y en asociación positiva con el nivel de actividad. De ese modo el salario real promedio para el conjunto de la economía subió, entre 1977 y fines de 1980, desde el 60 % al 75 % del nivel del I trimestre de 1976. Esta recuperación parcial de los salarios tuvo distintos significados según se tratara de empresas en actividades de producción de bienes transables y no transables con el exterior. Las segundas pudieron transferir los mayores costos laborales a sus precios, pero

las primeras, asediadas por la competencia externa, no pudieron hacerlo. Esto se verifica desagregando entre ambos sectores las cifras del salario real. En términos de los precios de los bienes no transables los índices de salarios pasaron del 60 a 71; en relación a los de los transables, desde 60 a 119 (1970 = 100). Hubo, como consecuencia del aumento de salarios, un cambio de los precios relativos entre bienes transables y no transables con el exterior, de 27 % a favor de los segundos.

Estas fuertes distorsiones de precios relativos fueron el resultado de la adopción de un modelo incorrecto como base de la política de apertura económica. Se partió de la teoría aplicable a un país pequeño y abierto al comercio exterior en el cual los salarios se determinan a partir de los precios de los bienes de exportación. En el caso argentino esta dependencia no se manifestó debido a la existencia de un sector importante de producción de bienes y servicios no transables con el exterior cuyos mercados fueron afectados sólo débilmente, y de manera indirecta, por la evolución del tipo de cambio. Ya se mostrará más adelante, que ésta fue también la causa del fracaso del programa antiinflacionario. En lo referente al mercado de trabajo la experiencia dejó una lección: no es posible disciplinar a los trabajadores sólo mediante la apertura de la economía si a la vez se mantiene el nivel de pleno empleo. La prescripción liberal es insuficiente.

En lo que respecta a la productividad industrial los resultados fueron, en apariencia, más exitosos. A medida que los márgenes de protección excedente se fueron agotando para las distintas ramas de la industria, las empresas industriales se enfrentaron con la imposibilidad de transferir los aumentos salariales a precios. Esto las obligó a procurar la reducción de sus costos laborales economizando mano de obra. El empleo en el sector industrial descendió entre 1976 y 1980 en 26 %. La producción fluctuó según los cambios de las políticas antiinflacionarias, pero básicamente se mantuvo estancada. En estas condiciones adversas, la productividad de la mano de obra industrial, medida en horas/hombre, aumentó en 21 % en el mismo período (Gerchunoff, 1980).

Los trabajadores desplazados de la industria fueron absorbidos en otros sectores. (El pleno empleo se mantuvo). En el

período 1976-1981, el porcentaje de trabajadores por cuenta propia en el total de los empleados, ascendió desde el 18,5 % al 23,5 %. La mayor parte de las actividades por cuenta propia corresponden al sector servicios. Se ha comprobado que, en la mayor parte de los casos, esta traslación desde la industria a los servicios significó un aumento de ingresos, de modo que no puede argumentarse en el sentido de la creación de un sector de trabajadores expulsados hacia actividades de bajos ingresos y productividad. En realidad hubo una traslación de la mano de obra desde los sectores de 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 (Beccaria, 1980).

El incremento de la productividad de las empresas industriales se debió principalmente a la economía en el uso de los recursos disponibles de equipos y mano de obra. Menor importancia tuvo la renovación tecnológica originada en la introducción de nuevos equipos. En las decisiones de invertir pesaron consideraciones de signos opuestos. Las empresas necesitaban modernizar su equipo de capital como condición de supervivencia frente a la competencia externa y estaban alentadas para ello por el abaratamiento de los bienes de capital importados; pero al mismo tiempo experimentaban la contracción de sus márgenes de beneficio y se preguntaban si, de todos modos, serían capaces de sobrevivir. En la resolución de este dilema la tasa de interés jugó un papel decisivo. Durante 1979, debido al progresivo retraso del tipo de cambio, la tasa de interés real fue negativa, y las empresas acrecentaron sus deudas tanto en pesos como en moneda extranjera. Pero a partir del IV trimestre de 1979 esta tasa de interés se elevó súbitamente, como resultado de la baja de la tasa de inflación primero, y del incremento de las expectativas de una máxidevaluación después. Atrapadas en una espiral de endeudamiento creciente, de la cual no podían librarse, las empresas, en su mayoría, llegaron a una situación de bancarrota. Este proceso explosivo de endeudamiento afectó en mayor medida a aquellas empresas que, en su afán de modernizarse, habían tomado los mayores créditos, y tuvo menor impacto sobre aquellas que habían seguido una política más conservadora. Es frente a este esce-

nario de crisis que cabe preguntarse si los aumentos de productividad del trabajo registrados en el sector industrial durante el período, representaron efectivamente mejoras en la eficiencia de largo plazo de las empresas, o fueron solo expedientes de emergencia destinados a sobrellevar una contingencia extrema.

## *2. La Reforma Financiera*

Desde mediados de la década del 30 y hasta 1977 el funcionamiento del mercado de capitales argentino tuvo tres características básicas: 1) la cuasicláusura del mercado interno a los capitales del exterior; 2) la fijación de tasas oficiales de interés de subsidio en el sistema bancario; 3) el racionamiento del crédito y la determinación de prioridades por el gobierno. Mientras los bancos operaban con tasas de interés y cuotas de créditos fijadas oficialmente, se permitía, en el margen, la libre contratación. Compañías financieras, cooperativas de crédito, sociedades de ahorro y préstamo, y simples particulares, actuaban en el mercado marginal de importancia menor. El sector bancario se alimentaba de los depósitos en cuenta corriente de los particulares y del redescuento del Banco Central.

En 1975 se produjo una fuerte aceleración del ritmo inflacionario al 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.

La reforma del funcionamiento del mercado de capitales fue hecha en dos etapas. En junio de 1977 se liberaron las tasas de interés bancarias. Posteriormente, y de una manera gradual, se levantaron las restricciones al movimiento de capita-

les con el exterior. Esta segunda etapa se completó en el III trimestre de 1980.

La Reforma Financiera completó el programa del equipo económico en lo referente a la liberación de los mercados esenciales de la economía argentina. La importancia de la Reforma debe ser medida en términos de la intención de cambiar el eje de decisión en el proceso de transferencias de ingresos requerido por la acumulación de capital. En la estrategia de industrialización previa a 1976, este eje había sido el Estado operando como un mecanismo de creación y transferencia forzoso de ahorros hacia la industria. En el esquema que se ponía en vigencia en 1977 se aspira a conferir ese rol al sector financiero dentro de un sistema de libre contratación.

En respuesta a esta medida el sector financiero tuvo una expansión espectacular. Se multiplicaron las entidades financieras, bancarias y no bancarias, ingresaron los grandes bancos del exterior a operar en el mercado argentino, y se diseminaron las sucursales en cada pueblo del interior del país y en cada barrio de las grandes ciudades. Cantidad de nuevos edificios se levantaron en la "city", al tiempo que ésta se desbordaba hacia los distritos comerciales. No hay duda que el sector financiero pasó a ocupar un lugar central en el funcionamiento de la economía, pero no de manera exclusiva. El Estado retuvo su papel de generador de la inversión de largo plazo, aun de un modo más marcado que antes. Adelantando el argumento, los resultados de la nueva experiencia pueden resumirse en la forma siguiente: el mercado privado de capitales funcionó estrictamente en el corto plazo; desde allí ejerció la facultad de vetar todos los proyectos de largo plazo de las empresas privadas, y castigó a todas aquellas que la ignoraron. Esto dejó al Estado como único inversor de largo plazo, ya sea directamente o por vía de los contratos de concesión con los inversores privados. Obviamente este resultado no era el que la conducción liberal de la economía se había propuesto. Su naturaleza paradójica merece una explicación.

La eliminación de las restricciones cambiarias a los movimientos de capital con el exterior dio a los ahorristas la oportunidad de incorporar activos en moneda extranjera a sus Carteras de riqueza. Al mismo tiempo las empresas pudieron tomar

préstamos del exterior. Una primera consecuencia fue generar una demanda excedente por activos externos a medida que los particulares integraron los mismos en la nueva composición de equilibrio de sus carteras. Una parte importante del endeudamiento externo adicional del país contraído en estos años, es explicable por este proceso de recomposición.

Una segunda consecuencia fue cambiar el modo de determinación de la tasa de interés en moneda nacional. La alta inflación descartó los motivos precaución y especulación en la demanda de medios de pago ( $M_1$ ), de modo que ésta quedó definida por una relación cuantitativa estricta con el ingreso nominal. La tasa de interés en moneda nacional pasó a ser determinada por la sustitución entre los activos a interés en esta moneda, ( $M_2$ ), y los activos en moneda extranjera. En equilibrio de corto plazo, esto hace que la tasa de interés en pesos sea igual a la suma de la tasa de interés externa, en dólares, más la tasa esperada de devaluación del peso con respecto al dólar. En las peculiares condiciones de alta inflación en que se desarrolló la economía argentina en el curso de esta experiencia de mercado abierto, la tasa de interés internacional representó una magnitud menor del orden del 1% mensual. Las tasas de interés nominales en pesos fluctuaron en niveles alrededor del 7 u 8 % mensual reflejando, de ese modo, la predominancia de las expectativas de devaluación.

La capacidad del Banco Central de ejercer una política monetaria se debilitó. Perdió control sobre la oferta monetaria y debió acudir a instrumentos indirectos. En ausencia de restricciones de cambio<sup>1</sup> disponía de dos alternativas. La primera era fijar la tasa de interés y la oferta monetaria manteniendo sus reservas de moneda extranjera sin intervenir en el mercado, esto es, permitiendo la libre flotación del tipo de cambio. Esta alternativa, cuando se adoptó, no resultó satisfactoria porque importó transferir al tipo de cambio toda la inestabilidad de las expectativas. La segunda opción consistía en procurar in-

<sup>1</sup> La ausencia de restricciones no fue total. Se mantuvo, por intervención de los bancos oficiales, una diferencia entre el precio de compra y el precio de venta de las monedas extranjeras que llegó hasta el 5 % y operó como un freno a la sustitución entre activos internos y externos en el corto plazo.

fluir sobre las expectativas de devaluación del peso, adoptando de antemano, y anunciando, las futuras tasas de variación del tipo de cambio. Esto es lo que se hizo. Fijando de ese modo las tasas futuras esperadas de devaluación, el gobierno procuró, y en buena medida logró, un control sobre la tasa nominal de interés en pesos.

Para que esta práctica de anunciar las futuras pautas cambiarias sea efectiva, es condición que el público crea en ellas y adecúe a ellas su conducta. Esto, que parece obvio, es un problema mayor en un país donde se ha desarrollado un alto escepticismo con respecto a la efectividad y continuidad de las políticas públicas. La conducción liberal se benefició, en ese sentido, del aura de distanciamiento, inflexibilidad, e infalibilidad, que dio a su imagen. Pero cometió el error de utilizar el tipo de cambio como el instrumento principal de su política antiinflacionaria. Anunció los tipos de cambio futuros siguiendo una tasa de devaluación inferior a la tasa de inflación y en una progresión descendente. Partió de la creencia que la tasa de inflación habría de reducirse al nivel de la tasa de devaluación por el efecto de los precios de la competencia externa. Como esto ocurrió sólo en una medida parcial y después de un año de aplicación de la política, el tipo de cambio se retrasó acumulativamente en términos reales. De manera creciente el público dejó de creer en la continuidad de la política y comenzó a ajustar su conducta, no a las pautas del gobierno, sino a la expectativa de una maxidevaluación. Como resultado la tasa de interés ascendió fuera de control por parte del Banco Central.

La política de retraso cambiario y la crisis a que dio lugar van a ser analizadas en la sección siguiente dedicada al tema inflacionario. Pero el problema de la credibilidad en las políticas referentes al tipo de cambio futuro, que la crisis puso de manifiesto, excede los límites de la crisis misma. Resulta del contenido de incertidumbre que, por su propia naturaleza, tienen las expectativas con respecto al futuro. En un contexto de estabilidad institucional y económica, con bajas tasas de inflación, los niveles futuros esperados del tipo de cambio se ubican en un intervalo corto. Plantean una cuestión no sin importancia, pero de todos modos controlable. Pero en una economía altamente inflacionaria, como la argentina, este intervalo se amplía casi sin medida. La varianza de la función de distribución pro-

babilística de los niveles futuros del tipo de cambio se extiende de tal manera que la propia función se desdibuja. No sólo está afectada por las políticas de corto plazo que pudiera adoptar el gobierno, sino también por la pérdida de nitidez del nivel de equilibrio de largo plazo del tipo de cambio real. En el extremo, la noción de riesgo, en tanto magnitud cuantificable, es desplazada por la de incertidumbre referente a la estricta ignorancia (Frenkel, 1979).

La incertidumbre de los agentes económicos se refleja en el mercado de dos maneras: por la aparición de una prima de incertidumbre en las colocaciones en pesos y por el estrechamiento del mercado al corto plazo. La prima de incertidumbre es siempre positiva y eleva el nivel de la tasa de interés en pesos. En una economía con una tasa de inflación mayor que la del país que provee la moneda de referencia internacional, los ahorristas requieren, para colocarse en su propia moneda, un plus de interés que los cubra de la eventualidad no descartable de una maxidevaluación no anticipada. La experiencia muestra que, en esas condiciones, las revaluaciones son siempre continuas y progresivas, en tanto que las devaluaciones proceden generalmente a saltos. Los ahorristas saben, por otra parte, que una devaluación, para ser exitosa, debe ser sorpresiva en el sentido de no ser anticipada por las tasas de interés del mercado. En consecuencia, la incertidumbre tiene un sesgo contrario a la moneda con mayor inflación. Pero si la prima de incertidumbre es demasiado alta deja de ser pagada por el mercado. Los intermediarios financieros, que tampoco descartan la eventualidad de una maxidevaluación, no quieren quedar atrapados por depósitos a alta tasa de interés una vez que la maxidevaluación se ha producido y la prima de incertidumbre descende. La forma de compatibilizar las incertidumbres de ahorristas e intermediarios financieros es acortar el plazo de las colocaciones de modo de reducir la prima de incertidumbre hasta llegar a un nivel compatible con el riesgo que los últimos estén dispuestos a aceptar.

El cortoplacismo de los depósitos contribuye a la inestabilidad, en tanto significa una revisión más frecuente de las decisiones de los ahorristas. El plazo típico de los depósitos en la Argentina, después de 1977, es de 30 días. Eso representa una renegociación diaria de las colocaciones equivalente al 1 %



del ingreso nacional, con la eventualidad siempre abierta de sustituir la moneda nacional por la moneda extranjera. Frente a estas magnitudes no hay nivel posible de seguridad de reservas en el Banco Central. El público, además, es conciente de esa debilidad, y se conduce en consecuencia.

Pero esto no es todo. Se supone que la función de las entidades financieras es tomar a corto y prestar a largo. Poseen para eso las ventajas del conocimiento especializado del mercado y la posibilidad de diversificación de su cartera de préstamos. Pero la incertidumbre con respecto al tipo de cambio futuro se transmite a la tasa de interés. Los intermediarios financieros no pueden descartar la eventualidad de un ascenso futuro de la tasa de interés, producto de un incremento en las expectativas de devaluación, que las deje atrapadas con préstamos de largo plazo a interés menor. La experiencia del año 1980 es aleccionante en ese sentido. Las entidades financieras que habían colocado sus fondos en activos físicos, o adquirido empresas industriales, o financiado inversiones de largo plazo, quebraron al elevarse la tasa de interés de los depósitos. Sobrevivieron en cambio las entidades que adoptaron la táctica más conservadora de adecuar el plazo de sus colocaciones al plazo de los depósitos que tomaban. El cortoplacismo de los préstamos resultó la condición de supervivencia.

Frente a este comportamiento de los intermediarios financieros, los prestatarios, —empresas industriales, tomadores de crédito para vivienda, etc.— se vieron obligados a tomar préstamos de corto plazo renovables a tasas de interés futuras desconocidas, o préstamos de largo plazo indexados con expectativas inciertas sobre los futuros precios relativos. En ambos casos el riesgo derivado de la incertidumbre se transfería íntegramente a los prestatarios. Los resultados fueron los previsibles: caída de la inversión privada de largo plazo, y creación de un estado de endeudamiento explosivo al subir la tasa de interés.

Estos resultados generaron críticas a la gestión ministerial dentro de las propias filas del liberalismo. Se imputaron los mismos, no a la liberalización del mercado de capitales en sí, sino a su inoportunidad en el contexto de un proceso altamente inflacionario. Las críticas son válidas. El mercado de capitales irrestricto y abierto al exterior no puede funcionar eficiente-

mente en condiciones de alta incertidumbre y alta inflación. La reducción de la tasa de inflación hasta niveles cercanos a los internacionales es un requisito de eficiencia. Subsiste la pregunta sobre si ésta es una condición suficiente para eliminar la incertidumbre. Quienes tienen al respecto una concepción menos optimista que la liberal reproducirían las razones adversas que, en las décadas precedentes, llevaron a un control estricto del mercado de capitales por el Estado. Pero la inflación persiste, de modo que esta polémica puede por ahora ser dejada de lado.

### *3. La Política Antiinflacionaria*

La tasa de inflación fue 24,2 % anual en 1974. Este nivel de inflación no era diferente del habitual en los veinte años precedentes. Pero en junio de 1975 el gobierno peronista produjo una devaluación del peso de una magnitud superior al 100 % que fue respondida por una reacción sindical que consiguió elevar los salarios nominales por encima del 150 %. A partir de ese momento la inflación se desató sin medida. A fines de marzo de 1976, cuando las Fuerzas Armadas tomaron el poder, la tasa anual equivalente de inflación era superior al 700 %.

En un principio la conducción liberal se hizo esperanzas muy optimistas con respecto a su propia capacidad de controlar el fenómeno. Aplicó la política de congelar los salarios por tres meses —lo cual a las tasas de inflación vigentes representó una caída del salario real de 40 %—, y esperar el consecuente efecto sobre los precios. Martínez de Hoz era entonces liberal pero no monetarista. Pareció creer que una vez liberados los mercados de las distorsiones introducidas por el dirigismo, la inflación se dispararía por sí sola. No adoptó medidas de control monetario y sostuvo el nivel de pleno empleo requerido por las Fuerzas Armadas.

En junio la tasa de inflación descendió a 3,5 % mensual. Este éxito inicial fue, sin embargo, efímero. Ante el primer reajuste de salarios la inflación volvió a ascender al 7 % mensual. Alrededor de este nivel, con fluctuaciones mensuales de dos o tres puntos hacia arriba y hacia abajo, se mantuvo por más de tres años. Sólo a partir de noviembre de 1979 la infla-

ción descendería fijándose en los alrededores del 4,5 % mensual hasta el final de la gestión (marzo de 1981).

Inicialmente el gobierno se abstuvo de utilizar herramientas monetarias y planeó llevar a cabo la Reforma Financiera solo una vez que las tasas inflacionarias hubieran descendido. Pero ante su primer fracaso modificó sus planes. En junio de 1977 liberalizó el mercado de capitales y se decidió a la aplicación de una política de contracción monetaria. Previamente decretó una tregua de precios por 120 días con el propósito de moderar los posibles efectos iniciales desestabilizantes de la inflación sobre el mercado de capitales.

La política de contracción monetaria se aplicó a pleno vigor entre junio de 1977 y abril de 1978. Siguió luego un interregno ecléctico de contracción monetaria moderada y retraso paulatino del tipo real de cambio. En diciembre de 1978 se adoptó la política antiinflacionaria definitiva consistente en preanunciar las futuras devaluaciones mensuales del peso a tasas inferiores al ritmo presente de inflación y en una progresión descendente que debía llevarlas a cero en marzo de 1981. Hubo, pues, dos políticas antiinflacionarias claramente diferenciables en el período: la de contracción monetaria y la de pautas cambiarias. Ambas serán discutidas sucesivamente.

Lo más significativo de la experiencia de la política de contracción monetaria fue la rapidez con que se la dió por concluida. Al cabo de seis meses de aplicación, en el I trimestre de 1978, la tasa de interés alcanzó un nivel de 56 %, (en términos anuales equivalentes) y la actividad industrial descendió en 25 %. Esta fue el trimestre de auge de la política. En el II trimestre de 1978 la tasa de interés descendió a 4 % anual equivalente y la actividad industrial se recuperó en 22 %. Entre tanto la inflación continuó su derrotero zigzagueante sin dar muestras de sufrir ningún efecto. Esta autonomía de la tasa de inflación con respecto a la contracción de la oferta monetaria no fue prueba de la eficacia o ineficacia de la política. Simplemente ésta fue abortada antes que pudiera demostrar sus efectos. 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 alineara con la tasa de interés en moneda extranjera. Este argumento, si bien esencialmente correcto, implicaba desechar 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.

Más plausible es la hipótesis que atribuye la interrupción de la política de contracción monetaria a sus previsibles efectos sobre el nivel de empleo. Se sabía entonces del desarrollo del experimento de políticas contractivas iniciado en Chile en 1975. Y, por parte de las Fuerzas Armadas, no se deseaba imitarlo. En aquel país el mercado de capitales era formalmente libre pero en los hechos la oferta estaba controlada por cuatro grupos financieros. Esto permitió, no obstante la apertura teórica del mercado de capitales, sostener una alta tasa de interés interna. A la política monetaria contractiva se agregó la reducción del gasto fiscal. Con estos instrumentos el gobierno chileno había logrado al cabo, entonces, de tres años, reducir significativamente la inflación aunque con un nivel de 20 % de desempleo durante todo el período. 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 desempleo ni tampoco el desmantelamiento industrial. Se proponían disciplinar el comportamiento social de empresarios y obreros industriales, pero no acabar con la industria.

El veto militar a la recesión como política antiinflacionaria obligó a la conducción monetaria a buscar una orientación alternativa. La encontró en los modelos económicos derivados de la entonces reciente teoría del enfoque monetario del balance de pagos. Estos modelos parten del supuesto del pleno empleo y resolvían de ese modo el obstáculo político principal. En la segunda política antiinflacionaria inaugurada en diciembre de 1978 se partió de la idea de detener la inflación por vía de

la competencia externa favorecida por la revaluación gradual de la moneda argentina en términos reales. Se pronunciaron las pautas de variación futura del tipo nominal de cambio a tasas decrecientes y a partir de una tasa inicial inferior a la tasa de inflación (Rodríguez, 1979).

En esta nueva política antiinflacionaria se contemplaba la desaceleración progresiva de los precios de los bienes transables con el exterior por el efecto directo de las devaluaciones nominales decrecientes. Se esperaba además, una ampliación continua de este sector, a medida que sucesivas ramas industriales experimentarían el agotamiento de sus márgenes excedentes de protección por el retraso cambiario. Con respecto al sector de bienes estrictamente no transables con el exterior, y en particular los servicios, había dos hipótesis alternativas pero ambas conducentes al mismo resultado. Según la primera, el incremento de estos precios habría de moderarse (por simpatía con los del sector de bienes transables), como consecuencia del descenso general de las expectativas inflacionarias. La segunda confiaba en cambio, en los efectos de sustitución: el alza de precios relativos de los bienes no transables genera su propio freno al motivar un excedente de oferta.

En la presentación de esta política antiinflacionaria, y en los modelos teóricos presentados en su apoyo, no hubo referencia al comportamiento del mercado de trabajo. Se supuso, implícitamente, un nivel de empleo constante al cual corresponde un salario real constante. Bajo ese supuesto, los salarios se adaptan a los precios así como éstos se adaptan al tipo de cambio. Se esperó, en consecuencia, una convergencia de la tasa de crecimiento de los salarios a la tasa de devaluación, de modo de llegar a un nivel estable de la relación tipo de cambio a salario. Pero las cosas resultaron diferentes. Al hacer que la tasa de devaluación fuera inferior a la tasa de inflación, la tasa de interés real en pesos, aun contabilizando el aporte de la tasa de interés internacional en dólares, se hizo negativa. Esto ocurrió desde fines de 1978 hasta el III trimestre de 1979. La actividad económica experimentó un ciclo ascendente durante el cual los salarios nominales crecieron en relación a los precios en general, y en especial con relación a los precios de los bienes transables con el exterior. No hubo convergencia sino un descenso progresivo, y sin tendencia a moderarse, de la

relación tipo de cambio a salarios. Como los precios de los bienes no transables con el exterior se determinan a partir de sus costos, y éstos son principalmente laborales, la no convergencia significó un incremento del precio relativo de estos bienes con respecto a los transables. La tasa de inflación del agregado se mantuvo sistemáticamente por encima de la tasa de devaluación y el tipo de cambio se retrasó en forma acumulativa mes tras mes<sup>2</sup>.

La acumulación de retrasos cambiarios y las distorsiones de precios relativos crearon progresivamente una conciencia cada vez más extendida de la imposibilidad de la continuación de la política antiinflacionaria y una expectativa cada vez más generalizada de una futura maxidevaluación. Esto condujo a un incremento de la prima de incertidumbre y a la consecuente elevación de la tasa de interés. La magnitud de este salto de la tasa de interés se refleja en la siguiente información. En los tres primeros trimestres de 1979, la tasa real de interés, medida en términos anuales equivalentes, fue de  $-12\%$ . En los seis trimestres comprendidos entre octubre de 1979 y marzo de 1981, la misma tasa fue de  $+34\%$ . Las empresas fueron atrapadas en una situación de endeudamiento de la cual no pudieron librarse. Los intermediarios financieros, conscientes de la imposibilidad efectiva de obtener la amortización de sus créditos, y temerosos del proceso explosivo de quiebras en cadena, que finalmente iba a revertir sobre ellos mismos, se limitaron a refinanciar las deudas capitalizando los intereses sucesivos. Paralelamente el Banco Central debió garantizar los depósitos en 100 % para evitar una fuga de los ahorristas hacia las monedas extranjeras. (Esta fuga de todos modos se produjo ante las expectativas de una maxidevaluación). Entre octubre de 1979 y marzo de 1980 la deuda, en pesos constantes, de las empresas privadas subió en 43 %, y entre esta última fecha y

<sup>2</sup> A posteriori los teóricos monetaristas atribuyeron la no convergencia a los aumentos de salarios en el sector público que habrían servido como referentes para los aumentos de salarios en el conjunto de la economía. En un segundo intento, iniciado a fines de 1981, la nueva conducción liberal congeló los salarios de los empleados públicos y mantuvo un elevado nivel de desempleo. Este segundo experimento liberal se interrumpió al iniciarse la guerra de las Islas Malvinas.

marzo de 1981, otro 21 %. Al mismo tiempo la deuda privada externa subió de 9.100 a 12.700 millones de dólares constantes de 1980 entre diciembre de 1979 y diciembre de 1980. Cuando la conducción liberal abandonó el poder en marzo de 1981 el sistema productivo argentino estaba técnicamente quebrado (Canitrot, 1982).

#### *4. Los supuestos teóricos y sus consecuencias*

No siempre es precisa la definición que se usa cuando se hace referencia a las políticas monetaristas. Con frecuencia se denomina así, a toda política basada en la contracción monetaria. Monetaristas han sido llamados, por ejemplo, los planes de estabilización aplicados por el Fondo Monetario Internacional en la Argentina de los años 60, no obstante su raíz teórica keynesiana. Hay políticas de contracción monetaria monetaristas y no monetaristas. Más aún, hay políticas monetaristas, sin contracción monetaria, como la aplicada en la Argentina en 1979 y 1980.

Todo el credo liberal, desde su ideología hasta sus recetas políticas, se basa en atribuir al mercado irrestricto las virtudes de óptimo asignador de recursos y de eficiente disciplinador de las conductas sociales. Estos atributos dependen crucialmente del supuesto de estabilidad. Un mercado estable es aquel en que todo apartamiento del equilibrio, debido a razones fortuitas, se corrige de modo automático y con suficiente rapidez como para hacer mínimos los efectos perturbadores de las transacciones realizadas fuera de equilibrio. Si los precios son flexibles y los ajustes inmediatos, el mercado puede ser considerado de hecho, en estado de equilibrio permanente. Bajo el supuesto de estabilidad, toda modificación de la oferta monetaria se manifiesta en una variación del nivel general de precios sin efecto alguno sobre el nivel de empleo. La constancia del nivel de empleo, en la magnitud definida por la tasa natural de desempleo, es, por consiguiente, una condición necesaria de todo modelo monetarista. Resulta de la atribución de estabilidad al funcionamiento del mercado y es inseparable de las virtudes que a éste se asignan.

El pensamiento keynesiano, por el contrario, parte de la creencia que las políticas monetaristas producen efectos sobre el nivel de actividad. El nexo es la tasa de interés. Una contracción monetaria, al elevar la tasa de interés, genera desempleo. Pero esto implica que el mercado no ajusta de un modo inmediato, haciendo posible la realización de transacciones fuera de equilibrio. Una vez que estas transacciones ocurren, nada asegura que el mercado vuelva al equilibrio, por sí, y sin intervención externa. Las políticas de contracción monetaria de los planes de estabilización del Fondo Monetario Internacional, y también la política llevada a cabo por el gobierno chileno desde 1975, no obstante sus rótulos monetaristas, fueron esencialmente Keynesianas, porque utilizaron el desempleo como la variable principal para alcanzar sus objetivos antiinflacionarios. Para el monetarismo, en cambio, la tasa de interés es una variable real, determinada con independencia de la oferta monetaria por las propensiones al ahorro y al consumo de los agentes económicos. Esto lo lleva a separar la esfera de lo monetario de la esfera de lo real y es la razón por la que, en la concepción monetarista, los efectos de las políticas de contracción monetaria se manifiestan en los precios y no en el empleo<sup>3</sup>.

Lo esencial del monetarismo es, pues, la estabilidad del pleno empleo. El efecto exclusivo de los cambios en la oferta monetaria sobre los precios no es sino una derivación secundaria del supuesto principal. Por eso puede concebirse una poli-

<sup>3</sup> Tradicionalmente los monetaristas, incluyendo a Friedman, han concedido el rol activo de la tasa de interés en el corto plazo, y sus efectos sobre el nivel de empleo. Argumentaron, sin embargo, que estos efectos son sólo transitorios, ya que, a la larga, la tasa de interés y el empleo retornan a su nivel natural, y únicamente permanece el efecto sobre los precios. Planteadas así, la cuestión es saber cuánto tiempo lleva este proceso de retorno a los niveles naturales. Aquellos monetaristas que piensan que es muy largo, no se diferencian en la práctica de los keynesianos. El experimento chileno, por ejemplo, con sus varios años de desempleo, es una confirmación de los supuestos keynesianos y no de los monetaristas. En su versión post-1970, el monetarismo argumenta, en cambio, en favor de la rapidez de los ajustes en base al concepto de expectativas racionales: los agentes económicos conocen el modelo; saben que el efecto último es sobre los precios y que toda alteración del empleo y de la tasa de interés es transitoria, y, en consecuencia, anticipan con su conducta el resultado final.



tica económica monetarista donde la oferta monetaria no tenga un rol activo. En el contexto de una economía cerrada, donde la cantidad de dinero resulta de la decisión del Banco Central, la secuencia de causalidad va del dinero a precios. Esta determinación del nivel general de precios por la cantidad de dinero ha sido considerada habitualmente como la marca de identificación de la teoría monetarista. Pero no tiene por qué ser necesariamente así. La dirección de la causalidad se invierte en un régimen de economía abierta. Va de precios a dinero. En el enfoque monetario del balance de pagos, a través del cual el monetarismo analiza las economías abiertas, los precios relativos internos se igualan a los internacionales y el nivel general de precios se determina con el tipo de cambio: si éste es fijo, la oferta monetaria interna es pasiva y se ajusta a la demanda por vía de variaciones del nivel de reservas de moneda extranjera en el Banco Central. Los supuestos básicos para que esto ocurra son la vigencia de las paridades internacionales de precios y la perfecta elasticidad de la oferta de capital externo. El enfoque monetario del balance de pagos muestra, pues, que la dirección de causalidad de dinero a precios no es una condición necesaria del pensamiento monetarista y, en consecuencia, que puede hacerse política económica monetarista sin apelar al control de la oferta monetaria.

Es por todo esto que las políticas antinflacionarias aplicadas en la Argentina a partir de 1976 pueden describirse como un proceso de avance en etapas hacia el monetarismo y la purificación ideológica. Hubo en 1976 un primer intento heterodoxo —y algo burdo, por la transparencia de los prejuicios inmediatos de clase— que consistió en congelar los salarios, mientras se conservan cerrados al exterior tanto el mercado de bienes como el de capitales. Hubo un segundo intento en 1977, cuando se aplicaron, invocando el monetarismo, las recetas recesivas de la contracción monetaria de raíz keynesiana. Hubo, finalmente, un tercer ensayo, a partir de diciembre de 1978, de neto cuño monetarista, donde se confió al mercado, a través de las paridades internacionales de precios y el descenso del tipo de cambio real, el abatimiento de la inflación sin tocar el nivel de empleo. Notablemente, el veto militar al desempleo, que obligó a abandonar la política de contracción monetaria, sirvió para reafirmar la ortodoxia del monetarismo.

Este proceso de purificación desde los intereses inmediatos de clase a la ideología tuvo un precio alto. De la política se pasó a la economía y de la economía a los modelos teóricos. Los militares cedieron la política a los economistas y éstos a los funcionarios del Banco Central con proclividades académicas. Sobre estas transferencias de la decisión en el vacío de política de los regímenes autoritarios hay antecedentes abundantes (O'Donnell, 1972). El peligro con los teóricos es su desdén por los datos de las variables que no entran en sus modelos, y su atracción por lo novedoso. Así, en 1979, fieles a sus creencias monetaristas, se abstuvieron de proceder frente a una tasa de interés real negativa, que generaba excesos de demanda contraproducentes a la propia política antiinflacionaria. Del mismo modo, permanecieron insensibles a los violentos cambios en precios relativos, cuya acumulación sería, al cabo, decisiva en el fracaso de su gestión. Resultó irónico, por fin, que ya avanzado el experimento argentino, la mayor parte de los teóricos monetaristas, abandonara, ante la evidencia, la idea de las paridades internacionales de precios en el corto plazo, y retornara a la causalidad tradicional que va de dinero a precios, y al sistema de tipo de cambio flotante como política recomendable. No puede hacerse sino una amarga reflexión sobre las consecuencias nocivas de la rapidez con que llegan ahora a la periferia, las novedades teóricas engendradas en el clima universitario anglosajón.

La pureza del último experimento monetarista tuvo al menos una virtud: la de revelar la falencia del supuesto de estabilidad de los mercados sobre el cual todo el pensamiento liberal se asienta<sup>4</sup>. Puede concederse, sin embargo, que la causa de ese fracaso reside en el contexto altamente inflacionario en que se realizó el experimento. Es posible que con una baja tasa de inflación la variable expectativas de variación futura del tipo de cambio —en un sistema de tipo de cambio regulado—,

<sup>4</sup> Los economistas liberales, fracasada la política antiinflacionaria de Martínez de Hoz, argumentaron que la razón del fracaso residía en el mantenimiento de un alto nivel del gasto público. Este argumento requiere abandonar el supuesto de oferta monetaria pasiva y es por lo tanto, contradictoria con el resto de la estructura teórica del modelo en que se basó la política antiinflacionaria.

o el tipo de cambio mismo —en un sistema de tipo de cambio flotante— tengan menor inestabilidad de manera que el supuesto de paridades, aunque no cierto, sea una aproximación aceptable de la realidad. En todo caso, no es este un experimento que pueda realizarse en la Argentina.

Descartado el monetarismo quedan las políticas keynesianas en sus dos versiones alternativas: las políticas recesivas y las políticas de ingresos. Las primeras tienen un alto costo social, tanto en el corto como en el largo plazo, y suelen extenderse por períodos de longitud imprevisible. No es su costo menor el de la difícil compatibilidad con el funcionamiento de un sistema de representación democrática. Las políticas de ingresos requieren un acuerdo social básico elaborado a través de los mecanismos de mediación de los partidos políticos. Esto devuelve la cuestión a su origen en los primeros años de la década del 70.

## CONCLUSION

### VI. GOBERNAR POR REGLAS

La política del gobierno militar surgido en 1976 en la Argentina no puede ser entendida sin referencia a la crisis precedente. Crisis de disolución social tal cual fue percibida por los distintos sectores de la burguesía, de las clases medias y por las Fuerzas Armadas. Frente a esta crisis el objetivo prioritario era recuperar el orden social. Por la represión en un principio, pero, en un largo plazo, por la instauración de un sistema estable de relaciones sociales y políticas que garantizaran la imposibilidad del retorno a las situaciones pasadas.

Hubo pues un objetivo político ante el cual las consideraciones económicas pasaron a ser dependientes. Así como la reimplantación del sistema democrático representativo se postergó para luego del cumplimiento del objetivo de transformación social, así también las metas habituales de crecimiento económico y desarrollo productivo pasaron a un segundo plano. Si luego en los hechos, las cuestiones económicas ocuparon el lugar principal, ello se debió a las ideas y procedimientos particulares que la coalición gobernante adoptó en la procura de su objetivo de disciplinamiento social.

La renuncia, por parte de la burguesía, a resolver las cuestiones sociales mediante el ejercicio de la democracia, resultó de la pérdida de confianza en su propia capacidad de pactar con las otras clases, y particularmente con los asalariados, un acuerdo social que sirviera de base estable de convivencia. Presente estaba la experiencia inmediata del peronismo en el poder y del fracaso del Pacto Social que éste había intentado. Lo no

vedoso del experimento del 76 fue el propósito de ir más allá de lo estrictamente autoritario, creando un sistema regulado por principios generales que asegurara en el largo plazo la disciplina social sin necesidad de represión. La burguesía argentina quería un sistema de reglas de funcionamiento social y no simplemente un régimen de poder autoritario.

La ideología liberal proporcionó a esas clases la noción de un sistema social regulado por principios objetivos y válidos por sí, con independencia de la voluntad y los deseos de los actores sociales. El mercado surgió como un principio de orden inscripto en una objetividad externa a la sociedad misma y, por lo tanto, a salvo de sus propias debilidades. La objetividad garantizaba la equidad y consecuentemente restaba argumento al conflicto social. El liberalismo tuvo la virtud de ofrecer a una burguesía desgarrada por la experiencia de la crisis, la ilusión de una sociedad ordenada, eficiente, autoregulada y no conflictiva.

Sólo por esta necesidad extrema de orden puede entenderse la adhesión de los empresarios industriales, como sector de la burguesía, a un proyecto económico que reclamaba la resignación del conjunto de privilegios que habían gozado durante las décadas de la política de industrialización y que anteponea la disciplina social al crecimiento. Aceptaron su propio disciplinamiento por el mercado como una purga por culpas del pasado y como un medio de autolegitimación. El liberalismo golpeó en una conciencia de clase debilitada por la sospecha de la propia ineficiencia y por la necesidad de protección frente a la competencia extranjera.

En ese estado de conciencia, la burguesía apreció como virtudes positivas el estilo distanciado con que se ejerció la política económica, su rigidez, su desatención a los reclamos sectoriales, su impermeabilidad a las dificultades y conflictos reputados como circunstanciales. Aparecían como prueba de firmeza de propósitos y convicciones no negociables ni pasibles de compromisos. Pudo así, Martínez de Hoz, presentar los efectos perniciosos de sus propias falencias teóricas, como los sacrificios necesarios para el éxito final. Sólo muy tarde, y cuando era ya mayor el descalabro, comenzó la burguesía a sospechar que estaba frente a una tarea equivocada.

Estas son sólo ideas muy preliminares destinadas a explicar el raro fenómeno de una clase social que adoptó las ideas y apoyó las políticas destinadas a producir su propia destrucción. Al cabo del experimento debió volver su mirada hacia atrás, reconocer la ilusión de la objetividad de las reglas externas a la sociedad misma, aceptar que estas reglas no son sino las formas cristalizadas de los acuerdos sociales duraderos, y remontar intelectualmente el camino que lleva a la reformulación de un nuevo pacto social implícito en los procedimientos e instituciones de la democracia representativa. Este trabajo, por supuesto, no le es exclusivo: requiere también, a partir de su propia crítica a la experiencia de los años desde 1970 a 1976, el aporte de las organizaciones corporativas y representaciones políticas de las clases asalariadas.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BECCARIA, Luis (1980). "Los movimientos de corto plazo en el mercado de trabajo urbano en la Argentina", *Desarrollo Económico*, Buenos Aires, vol. 19, Nº 74.
- CANITROT, Adolfo (1975). "Las experiencias populista de distribución de ingresos", *Desarrollo Económico*, Buenos Aires, Vol. 15, Nº 59.
- CANITROT, Adolfo (1982). "Teoría y práctica del Liberalismo. Política antiinflacionaria y apertura económica en la Argentina 1976-1981", *Desarrollo Económico*, Buenos Aires, Vol. 21, Nº 82.
- CAVAROZZI, Marcelo (1979). *Consolidación del sindicalismo peronista y emergencia de la fórmula política argentina durante el gobierno frondistista*, Buenos Aires, CEDES. (Estudios CEDES, Vol. 2, Nº 7/8).
- DIAZ ALEJANDRO, Carlos (1970). *Essays on the economic history of the Argentina Republic*. New Haven, Yale University Press.
- FRENKEL, Roberto (1979). *El desarrollo reciente del mercado de capitales en la Argentina*. Buenos Aires, CEDES. (Estudios CEDES, Vol. 2, Nº 10).
- GERCHUNOFF, Pablo (1980). "Salarios, costos laborales y tasas de interés", *Análisis de la Coyuntura Económica*, FUNDECO, Buenos Aires, Nov.-Dic.
- LANDI, Oscar (1978). *La tercera presidencia de Perón: gobierno de emergencia y crisis política*. Buenos Aires, CEDES. (Documento de Trabajo, 10).
- NOGUES, Julio (1978). "Protección nominal y efectiva: impacto de las reformas arancelarias durante 1976 y 1977", *Estudios Económicos*, BCRA, Buenos Aires, Nº 8.
- O'DONNELL, Guillermo (1972). *Modernización y autoritarismo*. Buenos Aires, Paidós.
- RODRIGUEZ, C. (1979). *El plan argentino de estabilización del 20 de diciembre*. Buenos Aires, CEMA. (Documento de trabajo, Nº 5).
- TORRE, Juan Carlos (1982). "El movimiento obrero y el último gobierno peronista (1973-1976)", *Crítica y Utopía*, Buenos Aires, Nº 6.
- WUGARI, J. P. y MARQUEZ, J. S. (1980). *Price stabilization through trade liberalization in Latin America*. Buenos Aires, Instituto Torcuato Di Tella, Organización de Estados Americanos.