

## Cinco instrumentos teóricos para pensar la historia económica argentina posterior a 1950

**Guillermo Vitelli\***

La economía argentina del medio siglo posterior a la Segunda Guerra Mundial puede ser comprendida empleando cinco instrumentos teóricos que provienen exclusivamente de la teoría económica, pero que permiten entender también temáticas no económicas, lógicamente vinculadas a las ciencias sociales. Los cinco instrumentos se corporizan en la onda de precios, la teoría del margen de protección excedente, el modelo de las dos brechas, la curva de Phillips, y la relación entre las tasas de interés internas y el ritmo devaluatorio de la moneda local. Estos conceptos teóricos aportan al conocimiento de los dilatados procesos expansivos y contractivos en la actividad económica y en los ingresos personales que contabilizó la Argentina durante la segunda mitad del siglo xx, y que se repitieron en el tiempo. Al amalgamarse, posibilitan comprender las razones de la larga declinación de la Argentina, que derivó en los rezagos actuales frente a las naciones más exitosas, y que se cuentan en los ingresos de la población y en los niveles de competitividad. En sus expresiones más concretas, los cinco conceptos permiten explicar los mecanismos que se han empleado para gestar recursos dirigidos a la inversión, a la formación de bases productivas y al pago de compromisos financieros con el exterior, y que provocaron recurrentes crisis expresadas por aceleraciones repentinas en los niveles de inflación y mermas en el ritmo de crecimiento de las actividades productivas. También posibilitan comprender las resultantes que gestaron los vínculos construidos entre la economía local y los devaneos de la macroeconomía externa. En realidad, puede demostrarse que esos cinco instru-

---

\* IHES - Facultad de Ciencias Económicas - UBA.

mentos desentrañan las lógicas de gestación y operación de los motores del crecimiento vigentes en la Argentina posterior a 1950, al tiempo que explican las causantes de recurrentes crisis coyunturales.

Estos conceptos trascienden también lo puramente económico: asociados con lo institucional, permiten inferir razones del manejo de la política económica y aún de la política, ya que ayudan a comprender los márgenes de libertad que poseyó la autoridad económica para formular e implementar sus concepciones y programas, y también numerosos rasgos de la formación política de la Argentina posterior a la Segunda Guerra Mundial, incluso la génesis de las plataformas de varios de sus partidos políticos.

De esos cinco instrumentos, el más comprehensivo, ya que integra a los otros cuatro, es *la onda de precios*. Ella sintetiza una secuencia gráfica que eslabona y explica, en el tiempo, los cambios en el ritmo inflacionario que se han gestado con la formulación de cada plan de ajuste y que enlazaron alzas y caídas en el nivel de inversión y en la actividad productiva interna, mermas en los ingresos personales, e incrementos en los volúmenes del endeudamiento externo. Esas resultantes condicionaron los devenires futuros. Los otros cuatro instrumentos teóricos poseen capacidades explicativas igualmente amplias, pero no cobijan a las otras concepciones como sí lo hace la onda de precios. Dos dan cuenta de comportamientos y frenos estructurales, repetidos desde los años cincuenta, que caracterizaron de manera significativa a la economía argentina que siguió a la segunda posguerra.

Uno de ellos, la *teoría del margen de protección excedente*, corporiza un modelo que detalla los espacios creados a partir de acuerdos explícitos e implícitos y formulados entre los actores económicos y los hacedores de la política económica, para el establecimiento y la expansión de las actividades productivas locales, competitivas con respecto a las externas, especialmente las manufactureras; además, esa visión da cuenta, a partir de los acuerdos entre empresarios y sindicatos, de la preeminencia de programas y posturas políticas que predominaron desde la segunda posguerra.

Un tercer instrumento, también con capacidad explicativa de comportamientos y bloqueos estructurales, se sintetiza en el *modelo de las dos brechas*, que describe el desenlace de dos déficits encadenados, uno en la cuenta externa<sup>1</sup> y otro en la fiscal, provocados por crecimientos en la actividad productiva y en los ingresos, que la economía no logró sostener ni financiar. Sobre esa base, la concepción de las dos brechas sintetiza numerosas causales de las recurrentes crisis inflacionarias y de crecimiento que registró la Argentina en la segunda mitad del siglo XX, y de su incapacidad para sostener procesos expansivos extensos.

Por último, los dos restantes instrumentos poseen capacidad predictiva sobre comportamientos coyunturales. *La curva de Phillips*, que vincula las tasas de in-

---

1. Lo externo se refiere al balance del comercio de mercancías y de los flujos de capitales con el exterior.

flación y desempleo, dio sustento a varias concepciones de política económica, facultando la comprensión de los cambios en la tasa de inflación o de la persistencia de sus niveles, permitiendo, por derivación, inferir razones gestadas en los mercados laborales, referentes a la continuidad o al quiebre de los planes de ajuste formulados en la Argentina luego de la segunda posguerra. El quinto instrumento se corporiza en *la relación entre las tasas de interés internas y el ritmo devaluatorio de la moneda local*, ligando a dos precios básicos para el desarrollo de la economía. El vínculo entre ellos constituyó un eje esencial, describiendo los comportamientos de los agentes económicos y las decisiones de política económica. El componente especulativo de ese vínculo condicionó la evolución de la actividad económica y, por ende, de los ingresos. Históricamente, la relación entre los dos precios tendió a asumir senderos opuestos, según las perspectivas y conductas vigentes en los mercados financieros -promotoras de la estabilidad o propensas a la ruptura- y también de acuerdo a los tiempos en que se encontraban los planes de ajuste.

No es complejo demostrar que esos cinco instrumentos<sup>2</sup> posibilitan la lectura de la historia económica de la Argentina posterior a la segunda guerra desde sus relaciones causales básicas, predominantemente las de raíz económica, ya que condensan fenómenos que han interactuado y que se han yuxtapuesto de manera permanente en la formación de las tendencias y morfologías esenciales. Los cinco conforman, sin duda, una amalgama de gran capacidad explicativa, al tiempo que poseen, individualmente, capacidad descriptiva. En realidad, esos instrumentos teóricos descartan, como herramienta metodológica, la comprensión del devenir histórico desde secuencias cronológicas, desde lo aparental o simplemente desde lo fáctico: detallan y describen comportamientos más amplios, siempre repetitivos, y encadenamientos causales de raíces internas y externas, que pueden facilitar la formulación de leyes de comportamiento generales con respecto a la lógica económica de la Argentina durante tramos extensos de su historia. También van más allá porque facilitan la comprensión de lógicas políticas, como las posturas de los partidos políticos y momentos en la secuencia de las políticas económicas. Más aún, el empleo de los cinco instrumentos permite sugerir posibles tendencias futuras que se infieren de los encadenamientos teóricos. Conjugan una gran capacidad predictiva con un basamento de explicaciones causales, determi-

- 
2. Existen otros dos modelos teóricos que pueden ser singularizados: la concepción monetarista de la inflación, corporizada en el cuerpo central de la teoría monetaria actual y aceptada en los círculos académicos y en los hacedores de la política económica se puede considerar contenida en las cinco visiones anteriores, desde su aceptación o desde su crítica. Por esa razón, no ha sido identificada per sé, a pesar de su extrema importancia en el conjunto del pensamiento económico. La teoría keynesiana, la otra vertiente predominante en el pensamiento económico del siglo XX, también puede subsumirse en los cinco instrumentos, desde sus lógicas interpretativas o desde la crítica al modo de operar de la economía, aunque explícitamente no esté detallada.

nando que sea relevante su consideración como modelos interpretativos de la historia de la economía local; más si se considera que las temáticas que abordan caracterizan extensos tramos de la historia económica y conforman la génesis de prácticamente todas las rupturas coyunturales, caóticas y no caóticas, que en la economía argentina siguieron a los años de la segunda posguerra.

### *1. La onda de precios*

La economía argentina, desde finales de la década de 1940, operó inmersa en numerosos planes de ajuste,<sup>3</sup> que alteraron siempre y de manera semejante los porcentuales de la inflación de precios y del crecimiento de las producciones locales: con cada plan se gestó una secuencia repetitiva en la evolución de la inflación interna, que asumió la forma de una parábola invertida, identificable como onda de precios, relacionada con cambios en el nivel de actividad interna y en la distribución de los ingresos. Esa secuencia, corporizada en el conjunto de los precios y expresada en el producto interno y en los comportamientos macroeconómicos, se correspondió directamente con los tiempos y secuencias de cada plan de ajuste. La onda de precios da cuenta, entre otros movimientos macroeconómicos, de las alzas y parálisis en la inversión de capital, de las mermas y expansiones de la actividad productiva interna, de los incrementos en el endeudamiento externo y de los saltos, caídas y secuencias en el ritmo inflacionario. Las variaciones en el costo de vida de al menos 40 años del medio siglo posterior a 1950 son explicadas a través de la sucesión de hechos que desencadenó siempre un plan de ajuste. También lo son los rezagos en la capacidad productiva y en los ingresos personales contabilizados en la Argentina frente a las economías exitosas.

Se ha demostrado que todo plan de estabilización o ajuste siempre generó una onda de precios, que adquirió una forma parabólica o de "u", y que contiene cuatro etapas diferenciadas por los componentes de la inflación interna; las singulariza el cambiante nivel inflacionario, el sendero que asumieron los precios relativos, y los actores que lideraron los movimientos en los precios individuales de los mercados de bienes, trabajo y monedas. El primer tramo de una onda de precios grafica una aceleración inflacionaria, muchas veces repentina, gestada por impulsos coyunturales alcistas en los precios, siempre inducida a partir de la política económica: todos los programas de estabilidad desencadenaron, al instalarse y de manera premeditada, un shock inflacionario, con movimientos pautados en los precios individuales, tendientes a alterar las relaciones entre los ingresos de los actores económicos y los flujos financieros esenciales que constituyen la acumulación de capital y que definen la ponderación de las producciones internas.

---

3. Son numerosos los términos que denominan el mismo hecho: además de planes de ajuste, se ha empleado también el de política de ingresos y el de planes de estabilización.

Cada plan provocó, como eje primero e ineludible, una devaluación cambiaria a fin de mejorar la posición de los sectores exportadores y de los tenedores de divisas externas; provocó, hasta inicios de la década de 1990, aumentos en las tarifas de las empresas de servicios públicos con el fin de mejorar los ingresos del Estado y su capacidad de inversión; y se formularon aumentos en los precios de las producciones de bienes primarios exportables, la carne y los granos, favoreciendo al sector agroexportador de modo adicional a la mejora cambiaria. Como ejes complementarios, hubo incrementos en los precios de los bienes industriales por encima del costo de vida, y tasas de interés internas superiores al agregado del porcentual de la devaluación de la moneda local y de las tasas de interés reales externas; esto es, se construyeron internamente tasas de interés reales positivas en moneda externa, superiores a las ofrecidas por los mercados financieros foráneos. Frente a esos aumentos y a esas recomposiciones en los precios individuales, la redistribución de los ingresos se concretó siempre mediante aumentos salariales acordados a tasas inferiores a los incrementos de todos los demás precios.<sup>4</sup> Es decir, la aceleración inicial y programada de precios de un plan de ajuste redujo siempre el salario real. Los sectores y ámbitos favorecidos por los cambios primeros fueron, claramente, los poseedores de divisas externas, las cuentas públicas, las empresas proveedoras de servicios públicos, los sectores agroexportadores y los productores industriales no elaboradores de bienes-salario. Sobre ellos la autoridad económica asentó, en cada plan, el eje del crecimiento. Allí radicó una de las movilizaciones centrales de ingresos, donde las recomposiciones en los precios aceleraron coyunturalmente el nivel de inflación interna, gestando el primer tramo de la onda de precios, e iniciando la lógica secuencial posterior, que se ha expresado en alteraciones repetitivas en los niveles inflacionarios y cambios en las relaciones de precios, condensados en los restantes tramos.

La historia económica posterior a 1948 demuestra que esos movimientos no fueron para nada inocuos sobre los ritmos de acumulación de capitales, físicos y financieros. La secuencia temporal siguiente de los planes indica que todos lograron, efectivamente, y hasta principio de los años ochenta, movilizar recursos entre sectores de la sociedad y absorber fondos externos. Pero también señala que para lograrlo se alteró al ritmo inflacionario en una secuencia siempre repetitiva. La razón de ese encadenamiento es simple: la recomposición pautada de precios motivó cambios en el valor de los activos líquidos, en las tasas de ganancia presentes y futuras y en la distribución de los ingresos personales y sectoriales. En

---

4. En un trabajo anterior definía al tipo de cambio, las tarifas públicas, las tasas de interés y los salarios como los cuatro precios que, en relación a los índices globales de la economía y en sus vínculos entre sí, conformaron los instrumentos para vehiculizar transferencias compulsivas de ingreso. Afirmaba que las relaciones, explicitadas en cada plan de ajuste por la política económica, se imponían sobre la sociedad, transformándolos en precios de obligación o precios cuyos cambios se imponen obligadamente sobre el conjunto de la sociedad; Vitelli (1986).

esencia, los cambios alcistas en los precios provocaron la formación de dos rentas que fueron captadas -o que podían ser captadas- en tiempos diferentes dentro de una misma onda de precios. Los registros históricos demuestran que en todo plan de ajuste el movimiento inicial dispar en los precios determinó una primera renta que se conformó al agotarse el ritmo devaluatorio y que se inició cuando las tasas de interés internas se posicionaron en un nivel porcentual superior a la sumatoria de las tasas de interés externas más el ritmo devaluatorio de la moneda local. Esa primera renta, gestada desde el momento final de la aceleración primera, fue captada en los mercados financieros por los poseedores de monedas extranjeras y de activos líquidos y facultó el ingreso de divisas -reflejándolo, todo plan contabilizó siempre en sus inicios un salto en las reservas líquidas en moneda extranjera-, lo que minimizó coyunturalmente la restricción de divisas que siempre poseyó la economía argentina. La segunda renta, desencadenada también a partir del cambio de precios relativos gestado con la primera aceleración inflacionaria, fue lograda sólo con la actividad productiva e internalizada por las firmas productoras de bienes y de servicios con la venta de sus productos y a partir de las diferenciales entre los mayores precios de los bienes industriales y de los servicios frente a los salarios reales deprimidos durante la aceleración.

Esos trasvasamientos, construyendo las dos rentas, se concretaron y absorbieron en el tiempo a través de un instrumento central empleado por todos los planes de ajuste: la congelación de precios y salarios, que conformó la segunda etapa de la onda de precios, y que posicionó y proyectó en el tiempo a la constelación de precios<sup>5</sup> e ingresos en el nivel pretendido y definido por la autoridad económica durante la aceleración pautada inicial. Al comienzo de ese lapso se estructuró precisamente el pasaje de ingresos y recursos hacia una mayor inversión de capital, generando dos expansiones, una en la acumulación del capital físico y otra en el endeudamiento. La secuencia de la economía argentina anterior al principio de los años '80 indica que la formación de las rentas y la recomposición de las cuentas públicas facultaron un salto en la inversión, al tiempo de lograda la estabilidad de precios, pero también determinaron el crecimiento del endeudamiento externo: en las cuatro décadas que siguieron a 1950 se constata, asociada con la congelación de precios e ingresos, una correspondencia nítida entre los movimientos anteriores pautados y alcistas en los precios -dominados por la caída del salario real-, la concreción de crecientes inversiones a nivel macroeconómico, y aumentos en el stock del endeudamiento externo.<sup>6</sup> Ello se detecta durante el segundo tramo de una onda de precios, el que conforma la congelación de precios posterior a la aceleración inflacionaria, confirmando que en esa coyuntura se logró alterar el patrón histórico de crecimiento desde la generación y transferencia

- 
5. La constelación de precios relativos está formada por relaciones entre pares de precios: salarios con relación al tipo de cambio, tarifas de los servicios respecto de los precios industriales, y salarios en relación con el costo de vida, son sólo tres ejemplos.
  6. La explicitación empírica de esa observación se encuentra en Vitelli (1990 capítulo II).

de recursos representadas en las dos rentas, y que el gestor se corporizó en la política económica asentada en el movimiento pautado de las relaciones entre los precios básicos.

La secuencia de todo plan de ajuste demuestra, además, que la congelación de precios no perduró en el tiempo. Por el contrario, en todos los programas formulados desde la segunda posguerra, la estabilidad de precios se quebró dando paso a nuevas aceleraciones inflacionarias. Y esa ruptura fue causada por la lógica de los planes de ajuste. De allí la formación de los otros dos tramos, que detallan esa derivación al bucear en las formas asumidas por la ruptura. Durante la salida de la congelación de precios y durante el quiebre inflacionario definitivo del plan de ajuste se detectan nuevamente comportamientos repetitivos en todos los programas. Los primeros precios en quebrar la congelación han sido siempre el salario y el tipo de cambio -el precio de la moneda local-. La razón de esos movimientos se encuentra en la combinatoria entre el tipo de aceleración inicial, la congelación y la mecánica de crecimiento, transitoria, construida y lograda a través de los planes de ajuste: ambos precios se habían atrasado con respecto a sus picos históricos y con respecto a los que poseían al iniciarse la aceleración primera del plan - los salarios desde la aceleración de precios y luego con la posterior congelación, y el tipo de cambio durante la congelación de precios, ya que aunque bajas, siempre se contabilizaron inflaciones positivas que retrasaron el precio real de las monedas externas-. Esos dos movimientos se engendraron en búsquedas que procuraron recomponer valores pasados pero, predominantemente, lo hicieron por las derivaciones productivas de los planes de ajuste: las transferencias de recursos motivaron, luego de las parálisis iniciales, la recuperación de la actividad económica expandiendo la ocupación laboral y la demanda de divisas. La merma en el stock y repetidas veces en el flujo de monedas externas fueron allí centrales, anunciando la ruptura: la reactivación redujo los saldos exportables -al iniciarse el aumento salarial- e incrementó las importaciones, reduciendo el volumen de divisas. Ambas determinaron la necesidad de un mayor financiamiento externo. Por ello, el aumento de la actividad presionó primero por el incremento de los salarios y luego desencadenó las condiciones para la devaluación cambiaria, gestando el quiebre de la congelación de precios.

Esa secuencia, además, se autoalimentó. Cuando se inició la recomposición de precios, por el incremento de los salarios, la inflación interna tendió a acelerarse, motivando un atraso mayor en el tipo de cambio, al tiempo que se reducía el stock de divisas. Ello gestó, ineludiblemente, la percepción de una posible y rápida devaluación del peso local, que expandió la demanda de monedas externas. En ese contexto, el correctivo aplicado por la autoridad económica, intentando contener la fuga de los poseedores de moneda local hacia las divisas externas y procurando también minimizar la demanda local de bienes, fue el incremento de las tasas nominales internas de interés. Ello atrajo o retuvo capitales líquidos en monedas externas, aguijoneados por las rentas financieras mayores, extendiendo la permanencia de los ya radicados, lo que minimizó el porcentual devaluatorio de la moneda local. Sin embargo, el incremento de las tasas de interés internas determinó

mayores inflaciones<sup>7</sup> y la formación de coyunturas recesivas, al inducir reducciones en la demanda, junto al recorte en los planes de inversión. Ello determinó que la expansión de la renta financiera en monedas externas fuera percibida por los agentes económicos como transitoria y de difícil pago, profundizando la posibilidad cierta de una devaluación cambiaria.

En algún momento cercano a esa coyuntura -dependiendo básicamente del stock de divisas disponible- se gestó la ruptura definitiva del plan de ajuste, cerrándose la onda de precios iniciada con su lanzamiento. Y ese quiebre se expresó en una nueva aceleración de precios. En realidad, la devaluación del tramo de cierre del plan de ajuste se diferenció de la primera ya que fue impulsada por los mercados y por la lógica de cada plan. De todos modos, no fue nula la acción de la autoridad económica; con la devaluación del quiebre, en numerosos casos se procuró reducir la renta financiera en moneda externa que los capitales financieros habían logrado durante el transcurso del plan. Ello se gestó, en todos los planes, como respuesta a la mecánica de concreción de la primera renta; los capitales, que habían ingresado y que se posicionaron en moneda local para captar la mayor renta financiera local con relación a la otorgada por los mercados externos, concretaban su renta diferencial sólo al pasarse a monedas externas. Una devaluación, previa a su pasaje, implicaba lógicamente el recorte de la renta lograda. Pero ella fue, en algún momento, inevitable. De allí que la nueva ruptura inflacionaria estuvo siempre enlazada con una devaluación cambiaria y con la reducción de las posiciones en moneda local.

La sucesión de los cuatro tramos indica así que los planes de ajuste -y las ondas de precios que engendraron- han estado enmarcados en sus inicios y cierres por dos devaluaciones, cuyos usos fueron, para los hacedores de la política económica, diferentes: la primera, que inició la aceleración pautada de precios, respondió a la pretensión de la autoridad monetaria de lograr, alterando el set de precios internos, el ingreso de capitales, el incremento en la inversión productiva y el otorgamiento de señales de estabilidad a los mercados; la segunda devaluación fue impulsada en cambio por la lógica de los actores económicos y de la secuencia del plan, que había motivado nuevamente la escasez de divisas. Allí la autoridad económica poseyó otra intencionalidad en su aporte a la devaluación: la de recortar la renta especulativa, lograda por los capitales líquidos que habían ingresado por las relaciones de precios construidas por cada plan, y que le favorecían.

Esa secuencia implícita en una onda de precios, constituida por sus cuatro tramos, puede ser constatada en todo plan de ajuste lanzado en la Argentina desde las postrimerías de la segunda guerra.<sup>8</sup> Por ello, se constituye como instrumento

---

7. Numerosos autores han enfatizado como relevante el vínculo entre aumentos de las tasas de interés e incrementos de la inflación en la economía argentina. Entre ellos, Lavergne (1983, p. 13) y Fiel-Cea (p. 37).

8. Ello se detecta en los planes lanzados hacia febrero de 1952, diciembre de 1958, mayo de 1967, abril de 1976, junio de 1986, agosto de 1988; en programas menores como los de 1956, y en la reiteración en 1987 del plan de 1986.



idóneo para analizar el devenir de la economía desde entonces con base, precisamente, en la lectura de un instrumento repetido por las políticas económicas, aún de diferente signo: el plan de ajuste.

## *2. El modelo de las dos brechas*

Un segundo modelo interpretativo, conocido como el de las dos brechas, ha explicado los frenos al crecimiento de la economía local durante la segunda mitad del siglo XX, a partir de una supuesta incapacidad de la estructura económica para sostener, en el tiempo, situaciones expansivas en el consumo y la inversión. Esta concepción plantea que todo proceso de crecimiento ha derivado siempre en una crisis inflacionaria o en el agotamiento de los impulsos, porque la economía no contó con la capacidad para sostenerlos desde su base productiva y de recursos, generando déficit en sus cuentas macroeconómicas centrales.<sup>9</sup> Como raíz explicativa, esta teoría sugiere que las lógicas de funcionamiento del sistema económico, dominadas por estrangulamientos productivos y por la aplicación de políticas económicas activas promotoras de la demanda y expansivas del gasto público, provocaron reiterada e ineludiblemente déficit en la cuenta del comercio de mercancías con el exterior y en el balance entre los ingresos y egresos del fisco. Debido a su formación, se ha afirmado que todo proceso de expansión económica termina inevitablemente, en algún momento del tiempo, en su agotamiento y en saltos inflacionarios. Aquellos desajustes, conceptualizados como brechas, se derivaron, se afirma, de la aplicación de políticas expansivas del gasto y del empleo, que desvirtuadas en un contexto de falencias productivas, generaron reiterados rojos en los saldos del comercio externo, en los flujos de capitales con el exterior y en las cuentas de la hacienda estatal.<sup>10</sup> Este es un criterio que explicita como determinantes del devenir histórico a los bloqueos y dificultades físicas y de recursos que la economía posee para ingresar en un sendero de crecimiento sostenido; esas restricciones dificultaron la aplicación de políticas económicas que corrigieran los frenos de la economía, dinamizándola de modo activo. Con base en esas concepciones, se enfatizó que la Argentina posee reducida capacidad para engendrar respuestas positivas desde su economía y que también posee dificultades para formular correctivos viables de largo aliento desde la política económica, que puedan sostener procesos continuos de expansión.

---

9. Esa concepción fue desarrollada, entre otros, por Braun y Joy (1981, pp. 586 a 597), Diamand (1973) y Canitrot (1983).

10. Esta derivación de la crisis a partir de las políticas expansivas permite inferir que la conceptualización de las dos brechas caracteriza la secuencia evolutiva de la economía, luego de la instrumentación del set de políticas que se derivan de concepciones estructuralistas y populistas.

Se ha sugerido que ambas brechas se enlazaron funcionalmente. El primer desajuste fue el externo. Los incrementos en los niveles de actividad confluyeron ineludiblemente en rojos en la cuenta externa, porque la economía no posee, se afirma, la capacidad de abastecer por sí misma y de manera inmediata los bienes requeridos por la expansión económica, y porque existe una incompatibilidad entre el crecimiento de la demanda y el aumento en los saldos exportables. En esos tramos se han generado incrementos en las importaciones de bienes, que no han logrado ser compensados por incrementos proporcionales de nuevas exportaciones. Paralelamente, las exportaciones tradicionales -en general bienes-salario- han tendido en esas coyunturas a decrecer, debido al incremento de los ingresos reales de los sectores asalariados, que poseen una alta propensión a consumir bienes salario-exportables. A esa falencia se agrega, como falencia estructural, la inexistencia de reacciones rápidas de los sectores productivos, que agregaran nuevos y crecientes bienes exportables. Por esas razones, el incremento de las importaciones tendió a ser cubierto adicionando crecientes endeudamientos externos. De allí que esa primera brecha, la externa, se haya expresado por la reiterada escasez de divisas -corporizada en repetidas crisis de pagos al exterior- y por el posicionamiento de la economía, siempre cercana al umbral devaluatorio.

Ese primer desajuste contribuyó de manera inevitable, se dijo, a la estructuración de rojos fiscales, que se expresaron en la segunda brecha. Cuando se desencadenaron las crisis externas, la política económica reaccionó explicitando un conjunto de respuestas que llevaron ineludiblemente a la conformación de un desequilibrio en las cuentas fiscales y al implante de una crisis recesiva e inflacionaria en el conjunto de la economía, que representó la conclusión del proceso: en coyunturas de crisis externa, la política económica recurrió primero a instrumentos de apoyo fiscal, al procurarse la mejora de las cuentas externas y del ritmo de actividad desde mecanismos asentados en crecientes gastos públicos. Ello fue, se dijo, inductor de desajustes en las cuentas fiscales, porque extendió los egresos del erario público sin gestar mayores ingresos fiscales. Se afirmó que, frente a esas condiciones, en lugar de reaccionar la política económica implementando las modificaciones necesarias en la constelación de precios relativos -concretamente devaluando la moneda local- sus hacedores recurrieron, además de a la instrumentación de incentivos fiscales a las firmas productoras, a bloqueos de las compras desde el exterior, al otorgamiento de subsidios a la exportación, a la aplicación de aranceles crecientes a la importación y al endeudamiento con el exterior. Esas erogaciones y costos financieros engendrados por las políticas correctivas acentuaron los desequilibrios históricos en las cuentas fiscales, provocando la segunda brecha, desestabilizadora también de la constelación de precios internos. La incapacidad para cubrir los crecientes gastos con mayores ingresos, fiscales y genuinos, ha sido, desde esta concepción, la patología dominante de las etapas expansivas, que anticipó nuevas parálisis del crecimiento y nuevos quiebres inflacionarios.

En las coyunturas en las cuales la economía sufrió ambos déficits, la autoridad económica se enfrentó muy rápidamente a una sola posibilidad: reimplantar la recesión imponiendo recortes del gasto público, e iniciar la recomposición de la estructura de precios internos gestando una devaluación cambiaria, alzas en las tasas reales de interés y mermas en los salarios reales, motorizados por incrementos en la inflación interna y por aumentos en la tasa de desempleo. Las devaluaciones de la moneda local tendieron a desestimular las importaciones y las caídas de los salarios reales restituyeron saldos exportables y mejoraron las cuentas públicas, mientras que los incrementos en las tasas de interés comprimieron el consumo y la inversión, que acentuaron esos dos movimientos. Esta conceptualización demuestra, desde el encadenamiento de las dos brechas, que la economía no poseería, en lo estructural, la capacidad para sostener procesos continuos de crecimiento porque terminan, inevitablemente, en déficit en cuentas que demandan, para ser solventados, mayor endeudamiento externo, frenos repentinos en la actividad económica o crecientes emisiones monetarias, que no pueden sostenerse en el tiempo.

Una franja de este diagnóstico que detalla la mecánica evolutiva que asume la economía luego de ingresar en períodos de crecimiento, es compartida por otro modelo explicativo de raíz semejante, pero más acotado en su visualización. Se ha afirmado que el modo de crecimiento implantado en la Argentina luego de la posguerra ha desencadenado un desajuste prioritario frente a los demás, el fiscal. Se ha dicho que el proceso de crecimiento inducido en la economía argentina durante la segunda mitad del siglo xx estuvo basado en la injerencia directa y activa del estado en el quehacer económico, y que se agotó porque se extinguieron las fuentes de financiamiento del fisco. Esta conceptualización ha posicionado al estado como el actor central del empuje en la economía, sugiriendo que las mermas en el crecimiento se gestaron a partir del agotamiento de los recursos fiscales para sostener su inserción. La explicación no es compleja. Se afirmó que al desacelerarse la expansión del modelo agroexportador, el estado se insertó activamente en la economía proveyendo servicios públicos, gestando y construyendo la infraestructura necesaria para expandir la actividad física de la economía, y otorgando subsidios para la producción, especialmente para la manufacturera. Por ello, asumió directamente las tareas asociadas con el crecimiento de la economía. Para hacerlo requirió recursos que obtuvo a partir de cinco fuentes: excedentes del sistema de seguridad social, impuestos a la población, imposición a la agroexportación, incrementos en los ingresos de las empresas públicas y crecientes emisiones monetarias.

Ese ensamble, entre un estado participativo y regulador y su capacidad para captar y generar recursos financieros, impulsó hasta los años ochenta el crecimiento y el empleo. Pero ese fue un modelo que no asignó eficientemente los recursos, razón por la cual el proceso de crecimiento se agotó, desencadenando crisis recesivas e inflacionarias, al tiempo que las fuentes de financiamiento del estado se drenaban: la población envejeció requiriendo el pago de sus jubilaciones,

por lo que el sistema de seguridad social dejó de ser excedentario; los precios internacionales de los granos y de las carnes decrecieron, haciendo imposible aplicar impuestos a la producción agroexportadora; las empresas públicas tendieron hacia formas ineficientes de organización, incrementando sus déficits operativos; el grado de monetización decreció, por las distorsiones que provocaron las crisis inflacionarias, hasta niveles que impidieron la financiación de los déficits con emisión monetaria; mientras que el cobro de los impuestos se deterioró, dada la erosión de los ingresos motivada por la persistente inflación.<sup>11</sup> Cuando todo eso se amalgamó, la declinación en el sendero de crecimiento se hizo permanente, al tener que marginarse el estado de la función de impulsor primario del crecimiento, que había asumido desde el agotamiento del modelo agroexportador. La parálisis del crecimiento, la crisis de los años ochenta y la marcha hacia las dos hiperinflaciones han sido leídas, precisamente, desde esta concepción.<sup>12</sup>

Estas dos visiones, que privilegian la formación de brechas en la economía a partir de la incapacidad de sostener procesos de crecimiento, pueden perfectamente ensamblarse conformando otra línea explicativa, relevante, de la historia económica argentina posterior a 1950.

### *3. El margen de protección a las actividades manufactureras*

Un tercer instrumento teórico, válido para comprender la historia económica de la Argentina de la segunda mitad del siglo xx, se corporiza en la teoría del margen de protección, que fue desarrollada a partir de la identificación de conjuntos de precios que posibilitaron la creación de espacios para la formación y consolidación de las manufacturas locales. Se ha inferido que en la Argentina se constituyó un margen excedente de protección favorable a las industrias locales, a partir de los mecanismos que determinaron la conformación de dos precios: el que explicita el ingreso de las importaciones y el que se forma en la venta de las producciones manufacturas internas. Ambos precios constituyeron una diferencial positiva, que permitió a los productores locales posicionar sus precios por debajo de los valores de ingreso de los productos importados.<sup>13</sup> Esa diferencial se erigió precisamente en forma de "incubadora" para el establecimiento de las actividades manufactureras, y sustentó el proceso de sustitución de importaciones. También se dijo que esa fue, desde los años cuarenta, la morfología que permitió explicitar las posturas y programas de un puñado de partidos políticos.

---

11. Esta interpretación se acerca a la idea de la brecha de ahorro como dominante en la economía.

12. Entre otros, Canavese (1991 pp. 239 y 240).

13. Ese mecanismo es válido para los bienes comercializables con el exterior, que incluyen los exportables y los importables, pero no para los bienes no comercializables en los circuitos externos, como son muchos de los servicios y la construcción, por ejemplo.

Se ha establecido que el precio de entrada de los productos importados fue formado a partir de tres componentes: el precio en moneda externa de los productos importados, fijado, lógicamente, en los mercados internacionales; el tipo de cambio de la moneda local; y los aranceles cobrados al ingreso de los productos importados. La amalgama de esas tres variables conformó el precio de ingreso de las mercancías importadas -Gráfico nro. 1, precio de ingreso-. Los precios de las manufacturas internas, en cambio, se formaron a partir dos componentes diferentes: la suma de los salarios pagados más un margen de ganancias<sup>14</sup> -Gráfico nro. 1, precio interno-. Como todos los insumos en su recorrida hacia atrás contabilizan salarios, es válido suponer que esos dos son los formadores únicos del precio de los bienes locales, o al menos de sus componentes centrales. Mucho de la industrialización sustitutiva posterior a la segunda guerra fue explicada por la diferencia entre ambos precios. Concretamente, se ha afirmado que en la Argentina la industrialización fue promovida posicionando el precio de ingreso de las mercancías externas siempre en valores muy superiores al precio de las manufacturas locales,<sup>15</sup> fijándose altos aranceles a la importación de bienes, junto con tipos de cambio reales mayores para las importaciones que para las exportaciones. La combinatoria dificultaba el ingreso de los bienes del exterior. También la lógica de los planes de ajuste, determinando una devaluación cambiaria en sus inicios, junto a la reducción de los salarios reales, favoreció la construcción del margen de protección positivo, creando espacios para la producción interna. Por eso, el cociente entre el tipo de cambio de la moneda local y los salarios locales constituyó una de las relaciones de precios básicas para la estructuración de los sectores productivos internos. Para muchos fue incluso la única relevante. Fue precisamente ese mecanismo, corporizado en la formación de los precios, y no el cierre expreso de los mercados internos al ingreso de mercaderías del exterior, lo que facultó el proceso de industrialización basado en la sustitución de importaciones luego de la Segunda Guerra Mundial.

El margen excedente de protección ha sido empleado para explicar también la capacidad de diseño de acuerdos entre empresarios y sindicalistas, más allá de las políticas económicas coyunturales. Con la protección, ellos podían acordar aumentos en las remuneraciones por encima de los propuestos por la autoridad económica, ya que no necesariamente podían cuestionar la existencia de la industria local frente al ingreso de mercaderías del exterior. En ello fue central el margen de protección positivo: su dimensión permitía a los empresarios acordar con la dirigencia sindical aumentos salariales que favorecían la extensión del mercado interno sin cuestionar la existencia de las empresas. Fue en ese acuerdo donde se

---

14. Algunos han denominado esa mecánica de formación de los precios internos como teoría del *mark-up*: suma el costo de producción a un margen de ganancia.

15. La palabra "muy" es básica, porque define la concepción que predominó en la formación de los precios internos con relación a los externos.

fundamentó precisamente la formación del peronismo y de posturas populistas, priorizando una raíz netamente económica.<sup>16</sup>

### GRÁFICO 1

Margen de protección excedente a las actividades manufactureras internas

|                                    |  |
|------------------------------------|--|
| Precio de ingreso                  | $(P_e \times T_c) (1 + \text{arancel de importación})$ |
| Precio interno de las manufacturas | Costos internos $(1 + \text{margen de ganancia})$      |

---

Nota: costos internos equivalente a salarios;  $P_e$ , precio de los productos externos;  $T_c$ , tipo de cambio local.

---

#### 4. *La curva de Phillips*

El economista neozelandés William Phillips, sistematizando el comportamiento de los mercados laborales de Inglaterra, observó que las variaciones en los salarios nominales se correspondían históricamente -en una relación inversa- con los porcentuales constatados como desempleo de la mano de obra. Su comprobación surgió del derrotero de la economía inglesa entre 1861 y 1957 y sirvió, en las economías de mercado, para fundamentar numerosas políticas económicas, predominantemente las implementadas durante los años '60 y '70. Esa utilización, que fue muy extendida, lo transforma en un instrumento idóneo para encarar la lectura de la historia económica argentina, especialmente para rastrear las razones de la aplicación y marginación de las políticas económicas activas y fiscalistas posteriores a la segunda guerra, y para comprender los factores que influyeron sobre la permanencia de los planes de ajuste formulados desde entonces.

Relacionando las tasas de aumento de los salarios monetarios y los porcentuales de desempleo, Phillips observó que en el tiempo ambas variables habían seguido una relación inversa, nítida desde lo empírico: detectó que cuando se incrementaba el nivel de desempleo decrecía el ritmo de crecimiento de los salarios, al tiempo que constataba que la relación inversa era igualmente cierta. Quizás un hecho obvio, pero que fue empleado para formular una ley de comportamiento esencial en las economías de mercado, que en las esferas académicas de la economía es llamada curva de Phillips.<sup>17</sup> Esa simple relación fue extrapolada al campo de la macroeconomía y constituyó una de las teorías explicativas con mayor predicamento acerca de las causales de la inflación, en especial para los pensadores que conciben que esta, en las economías de mercado, se enraizó en las políticas eco-

---

16. Canitrot (1980 p. 13).

17. En Lipsey (1996 pp. 692 a 698) y Dornbusch y Fischer (1981, capítulo 15), se encuentra un detalle preciso de la curva, de su forma y de la concepción que le dio nacimiento.

nómicas profiscalistas y expansivas en lo monetario que se implementaron luego de la segunda posguerra. La asimilación de las políticas económicas promotoras del empleo y del crecimiento económico -de raíces keynesianas- y la curva de Phillips, se construye a partir de la capacidad que poseen las políticas activas -generalmente expansivas de la cantidad de moneda y del gasto público- de gestar mayores niveles de actividad económica y por ende mayor ocupación, pero pudiendo a la vez inducir crecientes niveles de inflación de precios. A partir de la asociación entre los aumentos salariales con los incrementos en los precios, y extrapoliándolos como la causal básica, sino la única, de la inflación, ese vínculo inverso entre el nivel de desempleo y la tasa de inflación dio paso, en lo cotidiano, a una disyuntiva en la política económica muy en boga a partir de los años '60: mantener la estabilidad de precios, generando crecientes o altos índices de desempleo laboral, o resignar la estabilidad de precios, procurando una mayor ocupación laboral.<sup>18</sup> En la Argentina, como en muchos otros países, conformó también un dilema de política económica.

Esa ligazón, entre el desempleo de la fuerza de trabajo y las variaciones porcentuales en los precios, hace que la curva de Phillips se constituya como un instrumento idóneo para explicar las alzas y mermas en la inflación y para comprender las orientaciones en el set de políticas económicas que se aplicaron, ya sea contractivas o expansivas, según cada coyuntura. En el análisis de las razones que llevaron a la aplicación de las políticas económicas, y de muchos resultados de la macroeconomía coyuntural, la identificación de la posición del tramo de la curva de Phillips en que se encuentra la economía ha sido y es un instrumento altamente explicativo. En la Argentina permite además referenciar los tiempos de permanencia y los momentos de quiebre de los planes de ajuste, a partir de las presiones que desde el mercado laboral gestaron aumentos o contenciones en el nivel de desempleo y, por ende, de variación en los salarios monetarios. Esa capacidad explicativa dual la singulariza como un instrumento útil en la amalgama de determinantes que construyeron el devenir histórico de la economía argentina.

---

18. La curva de Phillips posee tres modos de lectura en la literatura económica: la asociada con la simple observación empírica del vínculo entre desempleo y variación salarial, la visión que la empleó como fundamento de políticas económicas reactivadoras, y los economistas que la rechazaron criticando a las políticas activas y expansivas en lo monetario. Planteos neoclásicos, iniciados por Milton Friedman, rechazaron la relevancia de la curva de Phillips como herramienta de política económica, desarrollando tres teoremas cuestionadores: el concepto de tasa natural de desempleo, la idea de comportamientos adaptativos en los agentes económicos, y el concepto de expectativas racionales, ligándolo con la inflación esperada y no esperada. Debido a esos hechos, las políticas económicas expansivas desde el gasto y la emisión monetaria no afectan el nivel de empleo: sólo generan expansiones en el nivel de inflación. Esa descripción puede leerse en Lipsey (1996 pp. 701 a 706).

### 5. *El vínculo entre las tasas de interés internas y el ritmo devaluatorio*

La relación entre las tasas de interés internas y el porcentual devaluatorio de la moneda local es otro de los instrumentos esenciales para comprender la lógica de la historia económica posterior a los años '40, especialmente los momentos de estabilidad y quiebre de la macroeconomía argentina. En la historia argentina, y también en la de numerosos otros países, ese vínculo asumió dos formas antagónicas, ambas señaladas por la teoría económica, que sustentaron momentos de estabilidad o que gestaron o profundizaron situaciones especulativas que derivaron en quiebres en el sistema productivo y en la constelación de los precios internos. La oposición se detecta en los tramos dominados por relaciones no caóticas en la evolución de los precios frente a los momentos inmersos en especulaciones financieras. En ambos trechos la macroeconomía dependió de la relación entre las tasas de interés internas, las rentas otorgadas en los mercados financieros externos y el precio de la moneda local. El vínculo que se construyó entre esos precios fue el que asumió senderos opuestos en ambas coyunturas. Cuando en la percepción de los agentes económicos, internos y externos, predominaba como horizonte factible -en la Argentina- el de la estabilidad de precios, y fundamentalmente el de la estabilidad cambiaria, todo incremento de la tasa de interés local con relación a las tasas vigentes en los mercados financieros externos atraía capitales del exterior, que procuraban posicionarse en moneda local para captar una renta diferencial, mayor en el mercado interno que en los foráneos. En esas coyunturas, por el ingreso de divisas que adquirirían moneda local, el tipo de cambio siempre acentuó su estabilidad o, al menos, minimizó su ritmo devaluatorio. Incluso pudo revalorarse la moneda local. El esquema inverso, contabilizado en situaciones dominadas por horizontes de estabilidad, también ha convalidado ese sesgo de la relación: salidas de capitales líquidos debido a la caída de la tasa de interés interna en relación a la externa y, en un contexto de relativa certidumbre cambiaria, la devaluación de la moneda local, sin quiebres caóticos. Por ello, las tasas de interés internas y el ritmo devaluatorio de la moneda local mostraron, en los tramos dominados por perspectivas de estabilidad macroeconómica, comportamientos inversos entre ellos -cuando un precio creció el otro decreció-.

Esa evolución fue opuesta a la construida en los tramos dominados por la especulación financiera: allí el vínculo entre ambos precios fue directo -mayores tasas de interés locales se correspondieron con devaluaciones de la moneda local-. La forma de la funcionalidad que ha tenido cada variable en la relación -ya sea causal o subordinada- ha sido, en las estabildades, opuesta a la de las situaciones especulativas.

También ha sido diferente la posición que asumió cada precio en esa relación de causalidad, según hayan dominado coyunturas con estabilidad de precios o especulativas. Durante los tramos de estabilidad, incrementos o mermas en las tasas de interés internas (siempre en relación a las externas) desencadenaron mo-



vimientos en la paridad cambiaria (devaluaciones o revaluaciones). La funcionalidad allí se ha construido desde la tasa de interés interna hacia el ritmo devaluatorio: se inició con cambios en las tasas de interés internas, que desencadenaron cambios en la paridad cambiaria real. Durante los tramos dominados por la especulación financiera el precio impulsor fue distinto al de la estabilidad: el sentido de la funcionalidad marcó como dominantes a las devaluaciones esperadas y posibles en la moneda local, luego concretadas. Y ellas fueron las que motivaron siempre el incremento de las tasas de interés internas, para contener el drenaje de fondos líquidos. El vínculo se construyó allí, entonces, desde la devaluación de la moneda local hacia las tasas de interés internas.

Esa relación, especialmente la construida en los momentos de estabilidad, no ha sido exclusiva de los países que procuraron atraer capitales financieros como la Argentina. Las naciones industrializadas siempre han pautado en sus acuerdos macroeconómicos bandas de movimiento de las tasas de interés internas para no motivar drenajes de fondos a otra economía social; ella reaccionaría inevitablemente con alzas compensatorias de las tasas de interés internas, para reducir la posibilidad devaluatoria. Ambos movimientos podrían derivar en situaciones caóticas, producto de una "guerra de precios". Los ejemplos de su ocurrencia son numerosos. Allí el acuerdo sobre los movimientos de las tasas de interés conformó, por derivación, un acuerdo de estabilidad de las paridades cambiarias, minimizándose la posibilidad de una crisis del sistema.

En la lectura de la historia económica argentina, una franja significativa de las causales motivadoras de los tramos de estabilidad puede ser vinculada a los factores que facultaron el posicionamiento de las tasas de interés internas por encima de las externas y con las razones que determinaron que ese umbral no fuera explosivo -esto es, que la distancia no fuera extremadamente grande, expandiendo el riesgo país-. Esos mismos ámbitos permiten comprender también la lógica de los momentos de quiebre de los planes de ajuste y de las coyunturas especulativas, dominados ambos por crisis financieras. En realidad, una franja muy importante de las décadas que siguieron a los años cincuenta tiene un basamento explicativo en el sentido que asumió la relación entre las tasas de interés internas y el ritmo devaluatorio de la moneda local, porque definió precisamente el vínculo de la economía interna con los mercados externos de monedas y la capacidad de extender en el tiempo la vigencia de los planes de ajuste.

## *6. La interacción y complementación de los cinco instrumentos teóricos describiendo la historia económica argentina de la segunda mitad del siglo XX*

Una porción significativa de las secuencias y derroteros de la economía argentina durante la segunda mitad del siglo XX, y también de las causales de sus auges y declinaciones, puede leerse a partir de la amalgama de estos cinco instrumentos teóricos. Ellos explican los cambios en la producción interna, los niveles promedio

de inflación sobre los que se desarrolló la economía, las razones de los cambios en los precios relativos, la extensión en el tiempo de los planes de ajuste, sus modos de operar, y la incidencia de las políticas económicas locales en la formación del endeudamiento externo. Como expresión sintética, todos explican, fusionados, las mermas y alzas en el bienestar de la población y los cambios inflacionarios en el conjunto de los precios.

Ciertamente, la capacidad interpretativa de cada uno de los instrumentos teóricos difiere; sin embargo, todos aportan, y de modo relevante, al conocimiento del devenir histórico de la Argentina. Su jerarquización permite, sin embargo, construir una síntesis interpretativa y metodológica que ayude a comprender, desde la faceta de los precios, el derrotero de la economía argentina posterior a los '40: el concepto aglutinante de la lógica económica es la onda de precios, que se construye desde la secuencia gestada por los planes de ajuste y que explica una extensa franja de la marcha de la economía argentina de la segunda mitad del siglo xx.

No es complejo demostrar los modos de operación de esa amalgama sustentada en las ondas de precios. La lectura puede realizarse, simplemente, a partir de la morfología de cada uno de sus tramos y de la búsqueda de las razones que han motivado la extensión de una onda de precios y el nivel de inflación sobre el que operó cada uno de sus tramos. El aspecto primero del análisis se encuentra en la aceleración inflacionaria inicial inducida por un plan de ajuste; puede ser fundamentada desde la teoría de las dos brechas, que enfatiza la necesidad de gestar, de manera inmediata y desde el cambio inflacionario en los precios, una mayor capacidad para crecer, quebrando los rojos de las cuentas externa y fiscal. Por esa inmediatez la política económica recurrió, para generarla, al cambio inflacionario de las relaciones de precios. La recomposición, impulsada por el plan, reflejó la corrección de ambas brechas, ya que fue vehiculizada a partir de una devaluación de la moneda local, mermas en los salarios reales y por el posicionamiento de las tasas de interés internas por encima de la sumatoria de las tasas externas y el porcentual de devaluación interna. Según la teoría de las dos brechas, esos tres movimientos se construyen con el propósito de minimizar los desajustes en la cuenta externa, frenando el crecimiento productivo y el de la inversión, y dando prioridad al ingreso de fondos líquidos. De allí la relevancia en ese tramo de otra de las interpretaciones: el vínculo entre las tasas de interés internas y el ritmo devaluatorio. El efecto correctivo sobre la cuenta fiscal proviene de la recesión, motivada por esos movimientos de precios y de reducciones inducidas en el nivel del gasto del sector público. Esa concepción teórica permite comprender los mecanismos que facultan el cambio en el posicionamiento de los precios, para promover el ingreso de capitales líquidos y la merma del consumo interno. La teoría de las dos brechas también fundamenta la expansión de las tarifas públicas al inicio del plan, al tiempo que se impulsó la caída del salario real; se debe a la necesidad del fisco de obtener recursos líquidos adicionales y de reducir los gastos corrientes.<sup>19</sup>

---

19. Ese modelo operó hasta la privatización de las empresas públicas.

La teoría de las dos brechas, el vínculo entre las tasas de interés internas y el ritmo devaluatorio también explican la ruptura de la onda, lo que supone comprender la extensión temporal de los planes de ajuste, infiriendo razones acerca del reimplante de la inflación, del set de precios que allí se construye, y de la parálisis en la actividad económica que se reinstala después. La teoría de las dos brechas señala que el proceso de crecimiento, inducido por el movimiento de recursos desencadenado con la formulación del plan de ajuste y con las políticas económicas que se le asociaron, tendió a reproducir, nuevamente, los déficits en las cuentas externa y fiscal. Desde esa postura, la respuesta ineludible de los mercados se asienta, como al comienzo de cada plan, en una nueva devaluación cambiaria y en el inicio de una nueva merma en los salarios reales. Esos cambios determinaron que, en la ruptura de los planes, la evolución entre las tasas de interés internas y el ritmo devaluatorio fuese inversa a la que predominó durante el ingreso y la permanencia de los fondos líquidos en monedas externas; ambas crecieron de manera simultánea, ya que la devaluación se correspondió con incrementos en las tasas de interés, respondiendo a la salida de fondos con el otorgamiento de tasas de interés crecientemente superiores, con el propósito de minimizar la fuga de capitales al exterior. Esos fueron, precisamente, los movimientos de precios que enmarcaron el cierre de la parábola formada por una onda de precios, y que en numerosas coyunturas inició la formulación de un nuevo plan de ajuste.

La teoría del margen de protección excedente también puede ser empleada para comprender la lógica económica del tramo inicial y el de la ruptura de los planes de ajuste. Puede igualmente emplearse para explicar la capacidad de los actores económicos para absorber cambios repentinos en la constelación de los precios relativos, como los que se producen durante el inicio y la ruptura de toda onda de precios. Más aún, durante la aceleración inicial pautada y también durante los momentos de ruptura, cuando ocurren profundas alzas en el nivel cuantitativo de inflación, la presencia del margen posibilita que las alteraciones cuantitativas en los precios básicos, como las del salario nominal respecto del tipo de cambio, puedan ser absorbidas por los agentes económicos sin cuestionar la presencia de sus producciones en los mercados locales. La condición para que ello ocurra es la del cierre parcial de los mercados de bienes desde las relaciones de precios, es decir, el hecho que la teoría del margen de protección tiende a justificar: concretamente, en los momentos iniciales de una onda de precios el sentido del cambio alcista en la relación entre la paridad cambiaria y el salario real incrementa el margen de protección, favoreciendo la instalación y expansión de las firmas locales. Ello otorga a los sectores instalados localmente una mayor capacidad para ocupar espacios productivos internos, hecho que se expresa, precisamente, en los niveles de la inversión física, que tendieron en esas coyunturas a expandirse, formando un escalón alcista en relación con la tendencia histórica. En esencia, la lógica inflacionaria, repetidamente cambiante en los movimientos de precios que induce un plan de ajuste, sólo puede ser aceptada y promovida por los sectores productivos desde la existencia de márgenes de protección amplios que garantizan su permanencia en el mercado interno. Mantenerlos o no es, lógicamente, una decisión de política económica.

La profundidad de la caída del salario real al inicio de la onda de precios y su propia extensión dependen, además, de la morfología del mercado laboral en cada uno de los tramos de una onda. La curva de Phillips permite precisamente explicitar esas dos temáticas: los niveles cuantitativos de inflación sobre los que opera una onda de precios -que serán mayores cuanto mayor sea la capacidad de respuesta cuestionadora desde los mercados laborales- y los tiempos de duración de una onda de precios -lo que significa igualmente la permanencia o no del plan de ajuste-. Las conclusiones son simples: cuando mayor es el nivel de desempleo menor será el porcentual de inflación sobre el que se construye la onda y mayor será su extensión. La relación inversa es igualmente válida. También puede la curva de Phillips, como simple observación de la secuencia histórica entre inflación y nivel de desempleo, emplearse para leer los determinantes del salto en los salarios o de su atraso en el entorno de la ruptura de un plan de ajuste: cuando el porcentual de desempleo es elevado, la onda de precios puede extenderse sin gestar incrementos en las remuneraciones, que lleven a posteriores devaluaciones de la moneda y viceversa. En esa ruptura, la intensidad de las alzas en las tasas de interés internas en monedas externas respecto de las tasas vigentes en los mercados externos dependerá del tramo de la curva de Phillips en la que se encuentre posicionada la economía; un referente básico es allí el de los determinantes de los incrementos salariales, que se acoplan con los niveles de endeudamiento y con la disposición de los mercados financieros externos a prestar, influyendo en la sucesión inflacionaria y sobre los ritmos de crecimiento de la economía.

### *7. La relevancia de las ondas de precios a partir del corte de los años cincuenta*

La concepción de las ondas de precios posee un claro referente temporal al graficar la declinación de la economía argentina posterior al auge agroexportador: permite asumir que los años finales de la década de 1940 actuaron como el eje temporal que segmentó dos modos de funcionamiento de la economía, presuponiendo que fue allí cuando comenzaron a aplicarse los planes de ajuste que estructuraron, en una secuencia repetitiva, una morfología económica diferente a la que predominó durante la primera mitad del siglo xx. En ese lapso se explicitó, de manera tajante, la incapacidad del modelo agroexportador de preservar su condición de único o principal motor de la economía. En esa coyuntura se exteriorizó la carencia de divisas como la restricción principal de la economía. Además, existían coincidentemente necesidades de inversión en el aparato productivo, que la lógica del funcionamiento agroexportador no logró cubrir, ya que no tenía la capacidad para hacerlo.<sup>20</sup> Esas carencias demandaban la generación de fondos financie-

---

20. Las razones de la aplicación de los planes de ajuste como eje del modelo económico instaurado desde la segunda posguerra y la diferencia entre ambos modelos está desarrollado con más detenimiento en Vitelli (1999 capítulo 17).

ros presentes y futuros para minimizar los bloqueos al crecimiento, encarando las inversiones necesarias y cubriendo los espacios productivos faltantes. La búsqueda de recursos se estructuró allí a partir de la movilización de recursos presentes y futuros gestados y vehiculizados desde los planes de ajuste que construyeron, cada uno, una onda de precios. Aquí se inscribe la idea de la onda de precios. Según esta conceptualización, la mecánica operativa de la economía y las búsquedas de los recursos para el crecimiento pueden leerse a partir de los movimientos pautados en los precios que se han gestado con los planes de ajuste lanzados desde 1948, y desde las derivaciones que ellos han provocado sobre los niveles de acumulación del capital y sobre los ingresos y comportamientos de los agentes económicos. La economía argentina posterior al agotamiento del auge agroexportador puede interpretarse desde los impulsos iniciales promovidos por las políticas de ajuste -ambas, las de raíz liberal-monetaristas y las de raíz keynesiana- y desde las reacciones de los mercados financieros y de bienes a los movimientos pautados en los precios.<sup>21</sup> Las ondas de precios, como modelo interpretativo de la economía argentina, posicionan las causales de las rupturas permanentes en el crecimiento y la estabilidad en los modos de operar de la economía y en las mecánicas que se han empleado para movilizar recursos hacia la acumulación de capitales físicos y financieros. En realidad, con la aplicación de cambios compulsivos en los precios, movilizandolos recursos entre sectores se reformuló, desde la macroeconomía, el modo de acumulación de capital que regia desde el inicio del auge agroexportador, y se implantó un sendero de crecimiento asociado con la formación de ciclos inflacionarios y recesivos. Ese mecanismo fue el que motivó mermas en el bienestar de los argentinos, en relación al logrado en las demás naciones, al tiempo que generaba recursos para impulsar, pero sólo transitoriamente, la acumulación de capital, e inducía las únicas dos hiperinflaciones que registró la economía argentina en su historia, las de 1989 y 1990.

### *Bibliografía*

- Braun, Oscar y Leonard Joy, "Un modelo de estancamiento económico. Un estudio de caso sobre la economía argentina", *Desarrollo Económico* n° 80. Enero-marzo, Buenos Aires, 1981.
- Canavese, Alfredo Juan, "Hyperinflation and convertibility based stabilization in Argentina", *Anales de la Asociación Argentina de Economía Política*, xxvi reunión anual, Santiago del Estero, 1991.
- Canitrot, Adolfo, "La disciplina como objetivo de la política económica: un ensayo sobre el programa económico del gobierno argentino desde 1976", *Desarrollo Económico* n° 77, Abril-junio, Buenos Aires, 1980.

---

21. Esa concepción está detallada en Vitelli (1990 capítulo XII y 1999 capítulo 19), y en Vitelli y Brenta (1995).

- Canitrot, Adolfo, "El salario real y la restricción externa de la economía", *Desarrollo Económico* N° 91, Octubre-diciembre, Buenos Aires, 1983.
- Diamand, Marcelo, *Doctrinas económicas, desarrollo e independencia*, Ed. Paidós, Buenos Aires, 1983.
- Dornbusch Rudiger y Stanley Fischer, *Macroeconomics*, Mc Graw-Hill, Londres, 1983.
- Ferrer Aldo, *Crisis y alternativas de la política económica argentina*, Fondo de Cultura Económica, Buenos Aires, 1977.
- Fiel-Cea, *Argentina: hacia una economía de mercado*, Buenos Aires, 1991.
- Lavergne, Néstor, "El debate sobre el programa económico del gobierno constitucional", *Cuadernos del Bimestre*, Cisea, Buenos Aires, 1983.
- Lipsey, Richard G., *Introducción a la economía positiva*, Vicens Vives, Barcelona, 1996.
- Vitelli, Guillermo, "La hiperinflación como instrumento de política económica. Argentina 1975-1985", *Economía de América Latina*, N° 14, México, 1986.
- Vitelli, Guillermo, *Las lógicas de la economía argentina*, Prendergast Editores, Buenos Aires, 1990.
- Vitelli, Guillermo y Noemí Brenta, "Planes de ajuste, proceso inflacionario e inversión: la experiencia argentina anterior a los años '80", *Ciclos* N° 9, Segundo semestre, Facultad de Ciencias Económicas, UBA, Buenos Aires, 1995.
- Vitelli, Guillermo, *Los dos siglos de la Argentina*, Prendergast Editores, Buenos Aires, 1999.



## CICLOS

incluye los sumarios de sus ediciones en la base de datos **Latbook** (libros y revistas)

Disponible en INTERNET  
en la siguiente dirección:

<http://www.latbook.com>