

BIBLIOTECA DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
Profesor Emérito Dr. ALFREDO L. PALACIOS
INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS

110124

OTRAS PUBLICACIONES

- ARCE, H. "Aplicación de Indices Compuestos a Problemas de Desarrollo."
ARCE, H. "Problemas Presupuestarios en los Países en Proceso de Desarrollo"
ARCE, H. "La Carga del Impuesto a las Ventas"
ASLA MORENO, R. V. de "Desarrollo Comparado de Venezuela y Japón"
BRONFMAN, J. A. y LLOSAS, H. P. "Comparación Internacional de la Estructura de Producción".
BRONFMAN, J. A. y SABRA, J. "Proyección de Requerimientos Alimentarios en la Argentina"
CANAVESE, A. y GABA, E. "Comportamiento del Ingreso Monetario en el Corto Plazo, Argentina
(1945 - 1963)"
FERNANDEZ LOPEZ, M. "El Sentido Económico de la Conquista del Desierto: Un Enfoque Alternativo del Comercio Exterior, el Crecimiento Económico y la Distribución de Ingresos en la República Argentina Durante el Período 1880 - 1914"
FERNANDEZ LOPEZ, M. y DAMUS, S. "Sobre la Demanda de Liquidez"
FERNANDEZ POL, J. "Estabilidad No Asintótica y Análisis Económico"
FERNANDEZ POL, J. "La Teoría del Ta tonnement y la Convergencia Monótona"
GABA, E. "Participación Relativa en un Modelo de Crecimiento de dos Sectores"
GLEW, L. M. de "Sustitución de Factores, Precios Relativos y Distribución del Ingreso"
GLEW, L. M. de "La Demanda de Liquidez en el Sector Manufacturero Argentino: Un Enfoque de Sección Transversal"
LAMDANY, R. "Productividad e Incremento de los Factores: Argentina 1935 - 62"
SABRA, J. "Comercio Exterior Argentino 1953 - 1960"
OLIVERA, J. H. G. "La Universidad como Unidad de Producción"
OLIVERA, J. H. G. "Inflation Und Entwicklungskrise" Universidad de Gottingen, Junio 1966.
OLIVERA, J. H. G. "El Dinero Pasivo"
OLIVERA, J. H. G. "Análisis de la Devaluación Mediante Diferencias Finitas"
OLIVERA, J. H. G. "Precios y Rezagos Fiscales"
OLIVERA, J. H. G. "Aspectos Dinámicos de la Inflación Estructural"
OLIVERA, J. H. G. "Is Free Trade a Perfect Substitute for Factor Mobility?" , Economic Journal ,
Marzo 1967.
OLIVERA, J. H. G. "Structural Inflation and Latin American Structuralism". Oxford Economic Papers
Noviembre 1964.
OLIVERA, J. H. G. "A Note on Finite Devaluation"
OLIVERA, J. H. G. "Cyclical Economic Growth under Collectivism"
OLIVERA, J. H. G. "Crecimiento, Desarrollo, Progreso, Evolución: Nota sobre Relaciones entre Conceptos".
OLIVERA, J. H. G. "Die Universität als Produktionseinheit"
VAZQUEZ PRESEDO, V. "Indices Vectoriales de Desarrollo"
VAZQUEZ PRESEDO, V. "Las Etapas, el take-off" y los casos"
VILARIÑO , J. "Progresos Técnicos y Función de Producción: Argentina 1935 - 62"

J. 152 (200)
Top J. 152
03

Donación Fouletta
Valor aprox. \$ 130.-



BIBLIOTECA

1103

Profesor Emérito Dr. ALFREDO L. PALACIOS

JULIO H. G. OLIVERA

110184

**CAUSAS NO MONETARIAS DE INFLACION
EN LA ARGENTINA**



1968

**INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS - UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES**

I

INTRODUCCION

1. A mediados del siglo actual la República Argentina poseía una estructura económica relativamente diversificada. Si bien la producción rural era la casi única fuente de sus exportaciones, la industria manufacturera contribuía con una fracción más elevada del producto bruto interno, a la vez que empleaba una parte mayor de la población activa y del capital real del país. Esta situación difería ampliamente de la que presentaba la Argentina al comenzar el siglo, según se advierte en el cuadro N° 1. Entonces la actividad agropecuaria superaba con creces a la industrial, no sólo desde el punto de vista del comercio de exportación, sino en cuanto a la composición del producto interno y la asignación de los recursos.

2. El crecimiento de la industria fabril, que había cobrado impulso ya en las últimas tres décadas del siglo XIX, continuó a paso firme durante la primera mitad del corriente. Diversas circunstancias favorecieron este proceso de industrialización. La organización de la actividad económica del país según el módulo de la economía de cambio, que prevalecía netamente desde el siglo anterior; el rápido desarrollo de las instituciones financieras; la estabilidad política de que gozó la Argentina hasta 1930, crearon un marco propicio para el crecimiento industrial. En algunas ocasiones, por otra parte, la transformación de la estructura productiva se vio impulsada por desequilibrios en el comercio exterior. Tal ocurrió en el transcurso de las dos guerras mundiales, en las que el país quedó privado de gran parte de sus abastecimientos, y durante los años treinta.

A causa de la crisis económica, la capacidad para importar descendió en el quinquenio 1930-34 a menos de la mitad del nivel registrado en el lustro precedente. La reducción derivose tanto de la caída en el poder de compra de las exportaciones del país como del menor ingreso neto de capitales extranjeros. No obstante, el producto nacional real para 1930-34 no fue inferior al de 1925-29, tomando ambos períodos en conjunto. Esto resultó posible mediante una rápida sustitución de importaciones, al amparo de la política arancelaria y del control de cambios que se introdujo en esa época.

El proceso de industrialización se aceleró nuevamente en la Segunda Guerra Mundial, como había ocurrido en la primera. Debido al descenso de las exportaciones, así como a la escasez de bodega que obligó a seguir un criterio estrictamente selectivo en materia de importaciones, la relación de éstas con el producto nacional se redujo de algo más de 14 por ciento en 1935-39 a menos de 7 por ciento en el quinquenio consecutivo. Surgieron nuevas industrias sustitutivas de importaciones y aumentó la actividad de las preexistentes. La participación de las manufacturas en el producto bruto interno no creció de 21 por ciento en 1939 a 23 por ciento al terminar la Guerra. (1).

3. Con esto, sin embargo, cesó virtualmente el largo proceso de expansión de la importancia relativa de la industria. Durante los años posteriores, hasta 1950, la participación de la actividad manufacturera en el producto bruto interno se mantuvo aproximadamente estacionaria, con pequeñas variaciones a uno y // //

(1) - República Argentina, Producto e Ingreso en el período 1935-54, 1955, Cuadro 16.

(x) - Trabajo preparado por el autor como consultor de las Naciones Unidas (CEPAL) y que formó parte del estudio sobre inflación y crecimiento en América Latina realizado en ese organismo.

otro lado de un nivel medio de 23,5 por ciento. A diferencia de los períodos anteriores, la caída en la parte del producto inter no correspondiente a la agricultura no se tradujo por un aumento en la parte de la industria, sino por un crecimiento absoluto y relativo de la actividad de construcción, los servicios y el sector público.

A este período de estancamiento en la fracción del producto total aportada por la industria sucede un período de gradual declinación. En la década de los cincuenta, con esporádicas intermisiones, la parte del producto correspondiente al sector manufacturero tiende a decrecer paulatinamente; al terminar la década esa fracción no excedía de 21,7 por ciento. Asimismo disminuyó la parte de la población empleada en la industria. Ya el censo de 1954 reveló que el número de personas ocupadas en ese sector era 7 por ciento más bajo que el registrado por el censo de 1947. Desde entonces, con pequeños altibajos anuales, la ocupación industrial ha permanecido estacionaria en términos absolutos, y se ha reducido, por tanto, la parte de la industria en la población activa del país.

Lo mismo que la expansión en épocas anteriores, la declinación industrial estuvo asociada con las vicisitudes del balance de pagos del país. En la segunda mitad de los años cuarenta, a partir de 1947, el volumen físico de las exportaciones argentinas descendió intensamente, por el insuficiente crecimiento (y aun, en algunos años, decrecimiento) de la producción agropecuaria frente a la rápida expansión de la demanda interna. Desde 1948, por otra parte, el valor unitario de las exportaciones comenzó a disminuir casi sin interrupción; de modo que a fines de la década siguiente sólo llegaba a un sesenta por ciento de su nivel en ese año. Entretanto el valor unitario de las importaciones mostraba una tendencia ascendente, y la corriente de capitales era prácticamente nula, cuando no negativa.

En cierto sentido, i.e., en cuanto implicaba una baja de la capacidad para importar, esta crisis de balance de pagos guardaba similitud con lo ocurrido en los años treinta y durante las dos guerras mundiales. Pero había dos diferencias importantes. Por un lado, no se trataba de una depresión cíclica de la demanda externa ni de una momentánea interrupción de las relaciones normales de intercambio, sino, en gran parte, del reflejo de cambios de estructura en los mercados externos. Por otro lado, la capacidad de ajuste de la economía del país era menor que en las oportunidades anteriores. El coeficiente de importaciones con relación al producto nacional era apenas superior al reducido promedio de la última Guerra, de modo que el "margen comprensible" de importaciones resultaba muy pequeño. El desarrollo de nuevas industrias sustitutivas de importaciones, como la industria siderúrgica, si bien posible, implicaba costos reales elevados. Esto es, el costo marginal de la sustitución de importaciones era mucho mayor que en los años treinta y durante la Guerra Mundial.

Bajo la presión del balance de pagos y la dificultad de sustituir importaciones, la política económica del Gobierno no se orientó a lograr un mayor volumen de exportaciones, mediante el aumento de la producción agropecuaria y la contención del consumo interno. Esta política, que se inició limitadamente en 1949, se acentuó en el transcurso de la década consecutiva. Hubo diferencias importantes, en particular desde el punto de vista de los métodos, entre los planes que se sucedieron durante ese lapso; pues algunos confiaron más que otros en los controles direc-

tos, o aplicaron en grado mayor regulaciones selectivas en vez de medidas globales, o descansaron en la dirección monetaria con preferencia a la política fiscal. Todos ellos coincidían, no obstante, en el mencionado objetivo de procurar un incremento del producto agropecuario y de frenar la expansión de la demanda interna, con miras al acrecentamiento de los saldos exportables. Excepto algunos breves "espacios de respiro", esa fue una característica constante de la política económica del Gobierno en la última década.

Con respecto al sector agropecuario, según se explicará más adelante, el resultado de las medidas aplicadas no fue prácticamente mayor que el de detener la declinación del producto agropecuario con relación al producto nacional real. Pero las providencias dirigidas a limitar la demanda interna, como la restricción del crédito y el control sobre los salarios, afectaron desfavorablemente la evolución de las manufacturas. Los precios relativos de los productos manufacturados en el mercado interno bajaron casi continuamente en la década de los cincuenta. De ahí el descenso de la ocupación industrial, así como el de la parte correspondiente a la producción manufacturera en el conjunto de la producción.

4. El examen del cambio de tendencia en el proceso de industrialización, y de las causas que lo determinaron, es esencial para un análisis adecuado de los fenómenos de inflación en la Argentina. Durante el largo período de crecimiento industrial que se extiende hasta fines de la segunda Guerra, la tendencia básica del nivel de precios fue aproximadamente estacionaria. Si bien en algunos años se produjeron alzas importantes de precios, tratábase en realidad de fluctuaciones cíclicas que eran seguidas por bajadas de precios cuando el movimiento general de los negocios recorría su fase descendente.

Pueden mencionarse un número de hechos que ilustran ese "trend" estacionario. A mediados de los años treinta, la mayor parte de los artículos de primera necesidad tenía virtualmente los mismos precios internos que a principios de siglo (1). Al volverse a la conversión a oro en 1927, el tipo de paridad fue el mismo que había regido hasta el cierre de la Caja de Conversión con motivo de la Guerra en 1914; este tipo era aproximadamente el que se cotizaba en el mercado cambiario al restablecerse la conversión. El índice de precios mayoristas registraba en 1936 el mismo nivel absoluto que en 1926, año base de la serie. Durante la segunda Guerra Mundial, el alza del costo de la vida no fue mayor que la que se había experimentado en la de 1914-18 (2).

(1) - República Argentina, Dirección de Estadística Social, Nivel de vida de la clase obrera, 1945.

(2) - El índice del costo de la vida compilado por Alejandro E. Bunge llegaba a 160 en 1918 (base 1913:100); v. Los problemas económicos del presente, 1920, pág. 251. El índice del costo de la vida de la Dirección Nacional de Estadística y Censos registra un alza del 36 por ciento entre 1938 y 1945.

El aumento del nivel de precios se aceleró intensamente después de la segunda Guerra. Bajo el aspecto cualitativo, sin embargo, esta inflación de posguerra no difería esencialmente de los casos anteriores de inflación cíclica. El trienio 1946-48 fue un período de expansión en la actividad económica, de auge en los negocios; las subas de precios se presentaron asociadas con aumentos rápidos en el volumen global de producción y ocupación. Durante todo el trienio se dejó sentir una fuerte presión de demanda excedente en los mercados internos de productos y servicios.

Los signos de un verdadero cambio en la tendencia sólo se advierten a partir de 1949, esto es, justamente el año que marca el punto de partida de la declinación en el desarrollo industrial. A pesar de que 1949 fue un año de contracción económica, el nivel de precios siguió aumentando con rapidez. Este fenómeno, que no se había dado nunca en los descensos cíclicos precedentes, reiterose con persistencia en todas las fases de contracción ocurridas desde entonces. Durante los años cincuenta, el nivel de precios creció tanto en los períodos de expansión como en los de receso de la actividad económica. Además las tasas de inflación máximas se registraron en dos años de contracción: 1952 y 1959.

El cambio de la tendencia se manifestó en otro punto importante. Durante la primera mitad de este siglo los movimientos del nivel de precios guardaron una clara correspondencia con la situación de liquidez y la política monetaria. Las alzas generales de precios ocurrieron en épocas de "dinero fácil", y las bajas del nivel de precios en épocas de "dinero caro". La propia inflación de 1946-48 fue un ejemplo de esto, pues se desarrolló en el marco de una política monetaria expansiva. Pero en la década siguiente la relación entre la política monetaria y las fluctuaciones de los precios se debilitó. Los precios continuaron creciendo, y aun tendieron a acelerarse, en años de aguda astringencia en el mercado monetario.

5. El origen de tan amplia disparidad con el comportamiento de los precios en períodos anteriores radica en el proceso de asignación de los recursos productivos. La modificación de la tendencia fundamental del valor del dinero y el tránsito desde el crecimiento a la declinación industrial no fueron simplemente fenómenos coetáneos. Hubo una relación esencial entre ambos hechos.

En la Argentina, como en la mayoría de los países, las estructuras de mercado difieren entre el sector agropecuario y el industrial. En el primero prevalecen condiciones competitivas, y los precios se mueven con flexibilidad tanto en sentido ascendente como descendente, excepto cuando interviene el estado para sostenerlos. En la industria, por el contrario, existe un alto grado de concentración. Según el censo de 1935, el 1,3 % de los establecimientos industriales representaban el 57% de la producción conjunta. La tendencia a la concentración se acentuó en los años posteriores (1). Como ocurre generalmente con las actividades fuertemente concentradas, el ajuste ante una reducción de la demanda se practica usualmente más bien por vía de la cantidad producida que de los precios (2).

(1) - A. Dorfman, El proceso de concentración en la industria argentina, Buenos Aires, 1940.

Siendo flexibles los precios agrícolas, la transferencia de recursos productivos al sector industrial era de suyo enteramente compatible con la estabilidad del nivel general de los precios. Entre 1929 y 1939, por ejemplo, mientras el índice de precios mayoristas agropecuarios aumentó 21 por ciento, el de precios mayoristas agropecuarios descendió 22 por ciento. El aumento de los precios relativos de los artículos manufacturados, que aceleró la industrialización en esa década, pudo así realizarse sin afectar el valor general del dinero. Es claro que esto último no se hubiera conseguido sin una política monetaria que contribuyera a ese fin; pero el éxito de la política de estabilización en los años treinta fue posible merced a su compatibilidad con la dirección del cambio en los precios relativos.

Esta premisa no se dio en la década de los cincuenta. Por las causas que hemos señalado en párrafos anteriores, los precios relativos internos tendieron a moverse a favor de la agricultura y en contra de la industria. Esto no podía operarse sin inflación, dada la rigidez descendente del nivel de precios de los artículos manufacturados. El valor del dinero se vio así sometido a una fuerte presión de naturaleza no monetaria. Las dificultades de la política de estabilización en los años cincuenta dimanaron pues, básicamente, de su incompatibilidad con la tendencia de los precios relativos y el cambio en la estructura de la producción.

6. Tal fue el substrato del proceso; pero hubo dos factores que agravaron sus consecuencias inflacionistas. En primer lugar, la baja elasticidad de oferta del sector agropecuario: aunque la composición del producto agropecuario se manifestó sensible a las relaciones de precios, la oferta global del sector evidenció en cambio considerable rigidez. Para alcanzar el restablecimiento de la producción agropecuaria resultó así insuficiente un moderado aumento de su precio relativo. En segundo término, la fuerte caída en la tasa de crecimiento del producto nacional real: durante los años cincuenta esta tasa tendió a descender por debajo del ritmo de aumento de la población, al punto que en 1959 el ingreso real per capita fue sólo un 89,2 por ciento del de 1949. Este fenómeno, agudizando la puja interna sobre la distribución del ingreso, tornó sumamente difícil lograr ajustes estables de los precios relativos entre los grandes sectores de la producción.

Es importante notar que estos dos factores, i.e., la inelasticidad de la oferta agropecuaria y la retardación del crecimiento, no fueron independientes uno de otro. Según el análisis contenido en el estudio de la CEPAL sobre el desarrollo económico de la Argentina, la retardación del crecimiento en los años cincuenta se debió fundamentalmente a la existencia de graves "estrangulamientos" en puntos vitales del sistema económico; principalmente en el comercio exterior, en el transporte, la energía, y en la producción agropecuaria. El bajo coeficiente de

(") - Este fenómeno observose con especial nitidez en 1959: no obstante la drástica contracción del mercado para la mayor parte de los sectores de la industria, al punto que el nivel medio de actividad se redujo un 13 por ciento respecto de 1958, los precios industriales continuaron creciendo.

elasticidad de esta última contribuyó a la insuficiencia de la tasa general de crecimiento. Recíprocamente, el colapso que experimentó el ritmo de crecimiento durante los años cincuenta tuvo consecuencias desfavorables sobre la formación de capital, y, en tal sentido, dificultó la realización de las inversiones necesarias para superar los estrangulamientos. El ahorro neto, que representó en promedio un 22 por ciento del ingreso nacional neto en 1946-48, se redujo a la mitad de esa proporción en el decenio siguiente.

Con todo, si recordamos que la necesidad de expandir la producción agropecuaria durante los años cincuenta derivó del desequilibrio del balance de pagos, resulta evidente que la baja elasticidad de la oferta agropecuaria habría podido compensarse con elevadas elasticidades en otros sectores. De un modo general, sin embargo, la configuración de las elasticidades de oferta y demanda fue propia a dificultar el ajuste del balance de pagos, intensificando a la vez las consecuencias inflacionarias del proceso de ajuste. En efecto, la escasa elasticidad afectó también la demanda externa de artículos exportables, tanto por la naturaleza de ellos como por la política proteccionista de otros países; la demanda interna de artículos exportables; la oferta de países competidores; la demanda interna de bienes de importación, constituidos principalmente por materias primas, combustibles y otros elementos de producción necesarios, y la oferta interna de productos sustitutivos de importaciones.

Pues bien, la acción combinada de aquellos factores convirtió en inflación rápida y acumulativa al que de otro modo hubiera podido ser simplemente un caso de "creeping inflation". El encadenamiento de las repercusiones tendió a presentar cierto perfil típico, que se manifestó una y otra vez a lo largo del decenio. El alza de los precios agropecuarios, facilitada en ocasiones mediante la devaluación externa del dinero, redundaba en un aumento del costo de la vida; esto ocasionaba ajustes en las tasas de salarios nominales; a consecuencia de ello, y por la escasa flexibilidad de los márgenes de ganancia en el sector agropecuario, se elevaban los precios de los productos de este sector; con lo cual descendían los precios relativos del sector agropecuario, de modo que, para contrarrestar este efecto, era preciso acordar nuevos aumentos de precios a los productores rurales, y así sucesivamente.

7. El fenómeno inflacionario resultó pues un modo de exteriorizarse la cantidad de "fricción" en el proceso de ajuste de la estructura económica. Esto explica también que haya tendido a acelerarse en la segunda mitad de la década de los cincuenta, cuando se intensificaron los esfuerzos para elevar la producción agropecuaria a un nivel compatible con las necesidades de exportación. El caso corresponde pues, esencialmente, al tipo de fenómeno inflacionario que en la parte general de este estudio se denomina "rezago específico de oferta". De acuerdo con la clasificación que se hace allí constituye una forma de rezago "interno"; pero con la particularidad, sin embargo, respecto al modelo general, de encontrarse vinculado y estrechamente al desequilibrio del balance de pagos del país.

Lo anterior se refiere, desde luego, al carácter fundamental del proceso inflacionario en la Argentina a partir de 1949, tomando el período en conjunto. Ocasionalmente, sin embargo, se unieron a las causas estructurales otros factores de

inflación. Por ejemplo, en 1954 y parte de 1955, una política económica expansiva ocasionó presiones generales de demanda en el mercado interno; en 1958, los aumentos de salarios decretados por el Gobierno elevaron la tasa de salarios reales, bien que transitoriamente, a un máximo anual nunca alcanzado hasta entonces. Tales hechos, y otros menos salientes que pudieran citarse, agregaron al proceso una ola secundaria de inflación, que confluyó en algunos años con la ola primaria acelerando el movimiento de los precios.

II

EL DESEQUILIBRIO EXTERNO

1. Según hemos señalado en párrafos anteriores, el proceso de inflación estuvo esencialmente vinculado, a partir de 1949, con las dificultades de ajuste de la economía interna al cambio radical en las transacciones internacionales del país. Convendrá, en consecuencia, que examinemos con mayor detención las características y la magnitud de ese cambio.

2. La fuente más importante de desequilibrio afectó el balance de mercancías, y debióse, en primer lugar, al descenso en el volumen físico de las exportaciones. En los años de la segunda Guerra Mundial, por la disminución de las exportaciones agrícolas, el volumen físico de las exportaciones se redujo considerablemente. El valor de las exportaciones a precios constantes descendió, en promedio, un 15 por ciento con relación al período 1935-39. En 1946 las ventas al exterior se aproximaron a su nivel de preguerra; pero en los años posteriores cayeron intensamente, casi sin interrupción, hasta el punto que en 1952 apenas excedían la mitad del promedio de los años de la Guerra. La recuperación posterior fue lenta y con altibajos, de suerte que sólo a fines del decenio pudo alcanzarse el nivel (ciertamente modesto) de 1940-45.

El otro acontecimiento desfavorable en la órbita del balance comercial fue el curso que tomó la relación real del intercambio. Durante los años de la Guerra, en promedio, esta relación empeoró para la Argentina cerca de 30 por ciento respecto al período 1935-39. La causa fue el encarecimiento de los artículos importados. Aunque el alza de los precios de importación continuó después de la Guerra, en los primeros años creció también, y a ritmo más rápido, el valor unitario de las exportaciones del país. Al terminar el conflicto bélico, efectivamente, la agricultura de Europa y de Asia estaba destruida, de lo cual resultó una demanda extraordinariamente intensa por esa clase de productos. A partir de 1948 la tendencia cambió; los precios de exportación descendieron año tras año, con pocas y breves excepciones, en tanto que los precios de importación siguieron elevándose. De tal modo, a fines de la década de los cincuenta, el índice de la relación real del intercambio era aproximadamente la mitad del de 1947, y se encontraba por debajo del reducido nivel de 1940-45.

3. Para el presente estudio sobre la inflación, conforme con lo expuesto anteriormente, importan más bien las consecuencias que las causas de tales perturbaciones. Es de observar, sin embargo, la disparidad de su origen. El descenso de los saldos exportables, en primer lugar, reflejó circunstancias de la economía interna. Hasta 1949 la política económica del gobierno, así en lo concerniente a la fijación de los precios agropecuarios como en otros aspectos de la regulación estatal, tendió a deprimir la agricultura. Desde 1946 hasta 1949 los precios relativos de la producción agropecuaria, que ya habían disminuido durante la Guerra, descendieron rápidamente. Si se los mide por la relación entre los precios implícitos en el producto agropecuario y los precios implícitos en el producto nacional, la magnitud de la caída en esos tres años sumó un 25 por ciento. Ella explica por sí sola, aunque se prescindiera de otros factores que obraron en igual sentido, el hecho de que el volumen de producción de ese sector se estancara y finalmente se redujera en

esos años. Al mismo tiempo el consumo de la población crecía con intensidad, debido a la expansión de los ingresos y al aumento de la parte relativa de los asalariados. El decrecimiento de los saldos exportables resultó de la acción conjunta de tales influencias. En cuanto a la dificultad de elevarlos en la década siguiente, a pesar del cambio de las relaciones de precios en dirección favorable al sector agropecuario, y de la retardación en el crecimiento del consumo, el fenómeno se vincula especialmente con las condiciones de elasticidad de las que trataremos luego.

El deterioro de la relación real de intercambio trasunta la acción de fuerzas externas. La demanda por la clase de productos agropecuarios que exporta la Argentina posee una elasticidad-ingreso muy baja, de modo que tiende a crecer escasamente a medida que se elevan los ingresos por habitante en los países consumidores. A esto se une el cambio radical en los métodos de producción llevado a cabo por varios países europeos, que les ha permitido exportar productos rurales de que tradicionalmente eran importadores; así como las medidas proteccionistas a favor de su producción nacional o de países políticamente asociados con ellos. En fin, la presión de los excedentes agrícolas de los Estados Unidos, los cuales "por grande que sea el cuidado que se ponga en liquidarlos, disminuyen las posibilidades de venta de los otros países competidores, sobre todo en aquellos -y ese es el caso de la Argentina- que carecen ahora de toda posibilidad de ofrecer las facilidades de crédito que aquel país otorga" (1).

4. El desequilibrio del comercio exterior fue así el resultado de una pluralidad de fuerzas concurrentes. En las transacciones financieras, al contrario, hubo variaciones de distinto sentido. Por una parte, la contribución neta de las transacciones financieras con el exterior a la capacidad para importar del país dejó de ser negativa, en contraste con los períodos anteriores. Cabe recordar, efectivamente, que aun durante las primeras tres décadas de este siglo, en las que se produjeron sustanciales importaciones de capital, los servicios financieros transferidos al exterior sumaron, en promedio, más del cuádruplo del aflujo neto de capitales al país (2). Durante la década de los treinta, a causa del debilitamiento de la corriente de capital, el monto de los servicios llegó al séptuplo del ingreso de capitales. La proporción creció todavía más en el transcurso de la Guerra; pero en los años siguientes, debido a la repatriación de la deuda pública y a la adquisición de empresas extranjeras de servicios públicos, se operó un cambio fundamental. Tanto es así que, durante el período 1950-59, considerado en conjunto, el importe de los intereses y utilidades girados al exterior ha sido aproximadamente igual al ingreso neto de capitales. (3)

(1) - Naciones Unidas. "El desarrollo económico de la Argentina" Primera parte, pág. 59.

(2) - Capital privado y capital oficial a largo plazo. V. Banco Central. La evolución del Balance de Pagos, 1952.

(3) - De acuerdo con los datos oficiales publicados por el Banco Central: "Balances de Pagos de la República Argentina" 1960 y "Memorias" de 1950 y 1959.

Debe tenerse en cuenta, sin embargo, que esa igualación se logró comprimiendo los servicios financieros, los cuales, después de haber llegado a cerca de un tercio de las exportaciones en el período 1930-39, cayeron a un 2 por ciento de ellas en 1950-59 (1) El ingreso de capitales fue muy débil. Además, la mitad aproximadamente de él consistió en capital a corto plazo, bajo la forma de créditos para importación con plazos menores de un año. Las inversiones directas fueron insignificantes en la primera parte del decenio, como que fluctuaron entre 3 y 8 por mil del valor medio de las exportaciones. A partir de 1956, estimuladas por la libertad de transferencias y el nuevo marco institucional tendieron a recuperarse. El resto de la importación de capital privado durante el período consistió sustancialmente en crédito comercial a plazo intermedio.

5. Si bien es innegable que la reducción de la carga de los servicios evitó una caída aún más catastrófica de la capacidad para importar, resulta asimismo evidente que el alivio fue limitado, ante la magnitud del descenso de los saldos exportables, el deterioro de la relación de intercambio y la casi completa cesación de las inversiones extranjeras. Otro tanto cabe decir respecto del uso de las reservas de oro y divisas. A fines de 1946, debido al balance comercial positivo de los años anteriores, las reservas llegaron a un nivel equivalente al 140 por ciento del valor anual medio de las importaciones en 1946-49, que fue, en general, un período de intensa actividad importadora. Aun después de saldadas las operaciones de repatriación de deudas y adquisición de empresas extranjeras, el remanente alcanzaba a dos tercios de las importaciones anuales de aquel período. Al concluir 1952, sin embargo, por causa del persistente desequilibrio del balance de pagos del país, las reservas se habían reducido ya casi al punto del agotamiento. Desde entonces el uso de las reservas cambiarias dejó de contribuir en grado significativo a mitigar la deficiencia de la capacidad de importar. Por efecto de la escasez de las reservas, su descenso en algunos años debió ser subsanado más tarde reduciendo el nivel de las importaciones. De tal manera, en el período 1953-60, el ítem "capital a corto plazo y oro monetario" del balance de pagos argentino -incluyendo, desde luego, los giros sobre el F.M.I. y préstamos para estabilización- sólo alcanzó un total neto equivalente a menos del 2 por ciento de las importaciones totales del período.

6. A consecuencia de los hechos señalados, el volumen de las importaciones se redujo apreciablemente en la década de los cincuenta. El coeficiente de importaciones con respecto al producto nacional bruto, por otra parte, decayó de cerca de 10 por ciento en 1945-49 a menos de 8 por ciento en la década consecutiva. La disminución de las importaciones se reflejó asimismo en su estructura. Ha de recordarse que a lo largo del período

(1) - Además de la mencionada política de repatriación de la deuda y nacionalización de servicios públicos, influyó en ello el control de cambio. El bloqueo de las utilidades se mantuvo durante toda la primera mitad de la década.

do 1930-45 el descenso del coeficiente de importaciones se logró en amplia medida a expensas de las de bienes de consumo. En el decenio de los años cincuenta este margen comprensible de importaciones había desaparecido casi completamente, de modo que la nueva reducción se hizo en gran parte limitando las importaciones de bienes de capital. Las compras al extranjero tendieron a concentrarse principalmente sobre materias primas, productos intermedios de consumo industrial y combustibles. En 1948 la importación de materias primas representaba un 34 por ciento del valor total de las importaciones a precios constantes, y la importación de combustibles un 10 por ciento; en 1958 esos porcentajes se habían elevado a 48 y 20 por ciento, respectivamente. Este aumento se hizo a costa de las importaciones de bienes de inversión, cuya parte se redujo de 40 en 1948 a 17 por ciento diez años más tarde. Sólo en 1960, merced al incremento de la producción nacional de petróleo y al amplio uso del crédito externo, volvieron las importaciones de esa clase de bienes a representar una fracción considerable del total.

Debemos consignar aquí un punto que ya fue destacado en el análisis de la CEPAL sobre el desarrollo económico argentino. A diferencia de épocas anteriores, en que las fluctuaciones de los ítems activos del balance de pagos afectaban intensamente la economía interna desde el lado de la demanda, este tipo de influencia perdió significación, al menos comparativamente, en el período que examinamos. Por una parte, el consumo interno de artículos exportables absorbió una fracción más alta de su producción que en cualquier época precedente, y superó con amplitud el valor total de las exportaciones; por otra, el gobierno siguió una política tendiente a mantener un alto grado de demanda interna, y de ocupación. Pero si desde el punto de vista de la demanda se atenuó la sensibilidad de la economía a los factores externos, aumentó en cambio su dependencia de ellos por el lado de la oferta. La elevada concentración de las importaciones en las de bienes de producción imprescindibles determinó que las variaciones de la capacidad para importar significaran, en sustancia, cambios correspondientes de la capacidad de producción del país (i.e., de su "línea de oportunidades de producción"). Este es un hecho esencial, tanto en lo relativo al desarrollo económico como al proceso inflacionario. Con respecto al desarrollo, en efecto, explica gran parte de la retardación del ritmo de crecimiento durante la década de los años cincuenta. En cuanto a la inflación, el esfuerzo de ajuste de la estructura productiva para superar el "estrangulamiento externo" constituyó un factor básico, según notamos ya en la introducción de este estudio, del fuerte sesgo inflacionista que caracterizó al período.

7. Bajo otros aspectos más convencionales, en cambio, la influencia del desequilibrio externo resultó pequeña o nula. En algunos países las fluctuaciones del comercio exterior afectan en grado significativo la demanda neta del gobierno. Una parte sustancial de los ingresos tributarios sigue las vicisitudes del comercio exterior. En la Argentina, por el contrario, durante la última época, los impuestos aduaneros representaron menos del 3 por ciento de los ingresos tributarios del sector público. (1) Finalmente, en lo que atañe al desequilibrio externo como causa de expansión monetaria, el tipo de desequilibrio

brio que prevaleció durante el período considerado hizo que el sector externo actuara generalmente como factor de absorción de liquidez.

(1) - Hay que notar, sin embargo, que en 1959 hubo un cambio importante al respecto. Los llamados "retenciones" y "recargos" cambiarios, que tanto por su destino fiscal como por el método de su recaudación constituyen, en esencia, impuestos aduaneros, suministraron la mayor parte del aumento de los ingresos fiscales. Algo similar ocurrió en 1960.

III

LA DIFICULTAD DEL AJUSTE INTERNO

1. Según se ha señalado en la sección introductoria, el persistente desequilibrio del balance de pagos y la dificultad de sustituir importaciones indujeron una política de ajuste consistente en procurar la expansión de la producción agropecuaria. Uno de los mayores obstáculos con que tropezó esta política fue la escasa elasticidad de la producción agropecuaria respecto a los precios relativos. Las traslaciones de precios en favor de la producción agropecuaria que tuvieron lugar durante la década de los cincuenta sólo determinaron una respuesta comparativamente débil del producto de ese sector.

La baja elasticidad-precio de la producción agropecuaria puede observarse a través de las series cronológicas respectivas. Con tal objeto utilizaremos la serie sobre volumen físico de la producción agropecuaria elaborada por el Banco Central y, como índice de los precios relativos, la relación entre el de los precios implícitos en el producto agropecuario y el de los precios implícitos en el producto bruto interno. Se considerará el espacio de tiempo entre 1936 y 1959, ambos extremos incluidos.

Puesto que nos interesa el valor de la elasticidad, atenderemos a la relación entre el logaritmo de las cantidades físicas y el logaritmo de los precios. Se introducirá un defasaje de un año, tomando en cuenta los intervalos normales de reacción de las distintas producciones que integran el sector. Por otra parte, el defasaje de un año es el que maximiza la correlación entre las variables consideradas, dentro de un campo de variación entre 0 y 3 años.

Entre 1936 y 1942 la correlación es negativa, lo cual sugiere una curva de oferta inclinada hacia atrás ("backward sloping"). La ecuación de regresión correspondiente es

$$\log q_i = 3,56 - 0,77 \log p_{i-1}$$

(0,34)

$$r = -0,70$$

donde q es la cantidad producida p el precio relativo e i el año considerado; el número entre paréntesis debajo de la ecuación indica el error típico del coeficiente de regresión; y r , como es usual, denota el coeficiente de correlación. De acuerdo con la ecuación obtenida, el valor de la elasticidad resulta pues igual a $-0,77$.

Para el período 1943-59 la regresión es

$$\log q_i = 1,02 + 0,51 \log p_{i-1}$$

(0,16)

$$r = 0,64$$

La elasticidad (0,51) es débil, aunque positiva⁽¹⁾

- // -

(1) - La prueba de autocorrelación de von Neumann aplicada a los residuos da 0,74 con respecto a la primera ecuación y 2,10 con respecto a la segunda. Este último valor no es significativo.

En la apreciación de estos resultados estadísticos debe tenerse en cuenta, desde luego, el conocido problema de la identificación. Sin embargo, la falta de una completa identificación de la función de oferta no perturba en este caso la conclusión esencial del análisis. Por una parte, el lapso de reacción introducido elimina prácticamente el problema de identificación con respecto a la función de demanda, que no incluye desfase. En cuanto al posible movimiento de la curva de oferta, la circunstancia principal que hubiera podido ocasionar este efecto habría sido una variación de los costos reales por unidad de producto. A juzgar por el índice del costo de producción rural confeccionado por la Secretaría de Agricultura, sin embargo, este habría crecido a un ritmo apreciablemente mayor que el nivel general de los precios en el período 1936-42. Por tanto, si se recuerda que los precios relativos del sector agropecuario descendieron en esa época, la elasticidad genuina de la oferta agropecuaria tiene que haber sido aún más baja que la elasticidad histórica indicada por la ecuación de regresión. En lo concerniente al período 1943-59, los costos reales por unidad de producto se mantuvieron, en promedio, virtualmente estacionarios (1).

También desde el punto de vista de la elasticidad a largo plazo, la respuesta del sector agropecuario al cambio en los precios relativos ha sido endeble. Entre 1949 y 1959, para tomar el lapso que nos concierne especialmente en este estudio, los precios relativos aumentaron para ese sector 45,5 por ciento, pero la producción agropecuaria creció sólo 12,4 por ciento. El alza de los precios relativos no logró atraer a ese sector un volumen suficiente de recursos. Aunque sólo existan estimaciones y datos fragmentarios sobre esto, es indudable que la participación del sector agropecuario tanto en el capital real como en la fuerza de trabajo del país continuó decreciendo. El rendimiento físico medio por hectárea siguió virtualmente estancado. Esto es tanto más significativo si se considera que la tierra productiva de la región pampeana, de la que procede la mayor parte de las exportaciones del país, está ya ocupada totalmente, y no resulta así posible aumentar la producción mediante el avance de la frontera agrícola.

La reducida elasticidad de corto plazo es, en alguna medida, común a la agricultura de todos los países, y no constituye un hecho que requiera para el caso de la Argentina explicación especial. En cuanto a la débil elasticidad de largo plazo, hay varios fenómenos que pueden mencionarse como causas posibles. En parte pudo contribuir a ello la forma como se produjo el aumento de los precios relativos agropecuarios, pues el alza no fue continua sino fluctuante, como más adelante se verá (sección V). Esto tiene que haber debilitado el impacto de la traslación de precios relativos sobre la asignación de los recursos, al afectar las previsiones sobre la estabilidad de las

- // -

(1) - El cociente entre el índice mencionado del costo de producción rural y el de precios implícitos en el producto bruto interno era, en 1959, sólo 3 por ciento inferior al de 1943.

nuevas relaciones de precios. Por otra parte, parece ser que la propensión a invertir es menos acentuada en el sector agropecuario que en el industrial. Es probable, como lo señalara la CEPAL en otras ocasiones, que esto se vincule con formas inadecuadas de explotación y tenencia de la tierra (1).

Debe consignarse, finalmente, que los efectos de la escasa elasticidad de la producción agropecuaria se vieron agravados por otros puntos de rigidez a los cuales ya se hizo referencia en la sección introductoria. Recordaremos aquí, por su particular relación con el fenómeno que consideramos, la reducida elasticidad de la demanda interna de artículos exportables. Es obvio que la necesidad de expandir la producción agropecuaria para lograr el ajuste del balance de pagos habría sido menor, si se hubiera conseguido limitar el consumo interno de tales artículos. El movimiento de mercancías desde el sector interno al externo, por decirlo así, habría sustituido al movimiento de factores entre las ramas de la producción. Pero el consumo interno de productos alimenticios estuvo subsidiado, con el objeto de atenuar el descenso de los salarios reales, durante casi todo el período; y cuando se puso fin a esa práctica, la demanda de tales productos evidenció su característica inelasticidad. Aunque sobre este punto no se han realizado estimaciones estadísticas directas, ellas pueden suplirse aproximadamente con las efectuadas sobre la elasticidad ingreso, dado que los cambios de precios en estos bienes influyen sobre su demanda principalmente a través del "efecto de ingreso". De acuerdo con la experiencia argentina, la elasticidad-ingreso media del consumo de productos alimenticios sería de 0,48; en particular, la del consumo de pan sería nula, y la del consumo de carne, negativa (-0,2) (2).

2. El otro factor fundamental, según se explicó en la sección introductoria (párrafo 6) fue la crisis en el proceso de crecimiento económico, que se operó a partir de 1949. En tanto que la baja elasticidad de oferta del sector agropecuario afectó la respuesta de la estructura de la producción a los precios relativos, el fenómeno de la crisis de crecimiento hizo más difícil alcanzar o mantener la alteración de los precios relativos necesaria para el ajuste. Debido al estancamiento del ingreso real total, la variación de las razones de precios no sólo implicaba un cambio en el incremento relativo de los ingresos de distintos sectores o grupos, sino una modificación de su nivel absoluto. Tendió, por consiguiente, a engendrar reacciones defensivas que operaron como factores de transmisión y amplificación de los impulsos inflacionarios.

Las características de la crisis de crecimiento han sido analizadas en el estudio de la CEPAL sobre el desarrollo económico argentino; nos limitaremos, pues, a recordar aquí algunas de las que guardan mayor relación con nuestro tema. Desde este punto de vista, resulta de primordial importancia el hecho de que, cuando sobrevino el "estrangulamiento externo" que se extendió durante los años cincuenta, ya las fuerzas permanentes de

- // -

(1) - Boletín, año 1959, vol IV, Nº 1, p. 24.

(2) - Naciones Unidas (CEPAL), doc. cit., la parte, cuadro Nº 12.

crecimiento y la flexibilidad estructural de la economía argentina se hallaban debilitadas por los sucesos de los años anteriores. A lo largo de la "gran depresión" y de la segunda guerra mundial el ritmo de las inversiones reales decreció intensamente, al punto que, según los datos disponibles, no habría alcanzado a la tasa de crecimiento de la población. Durante la guerra, cesada la dificultad de importar bienes de activo fijo, el ritmo global de acumulación se acrecentó, pero sólo una parte relativamente pequeña de la expansión del equipo capital efectuóse en los puntos vitales del sistema económico. De acuerdo con las estimaciones realizadas, la producción primaria, las manufacturas, la industria de la construcción, la electricidad, los transportes y comunicaciones absorbieron en conjunto apenas un cuarto del incremento del capital real entre 1940-44 y 1955 (1). Por causa de la inadecuada distribución de las inversiones, la tasa media de formación de capital en ese grupo de actividades fundamentales no excedió, durante el período mencionado, el endeble ritmo de acumulación de los quince años precedentes.

El desequilibrio interno de la formación de capital se manifestó especialmente en algunos sectores básicos. Uno de ellos fue la producción agropecuaria. El valor total de la maquinaria y equipo empleado en la agricultura descendió alrededor de 28 por ciento entre 1930-34 y 1950-54; la disminución por persona activa fue de 36 por ciento, y de 27 por ciento por hectárea cultivada. Por otra parte, el monocultivo, el sobrepastoreo y las deficiencias en la técnica de explotación determinaron un proceso de empobrecimiento en la fertilidad del campo argentino. El empleo inadecuado del suelo facilitó, además, la erosión de origen hidráulico y eólico. Más del 60 por ciento de la superficie de la región pampeana está afectada por la erosión.

Otras deficiencias críticas de la formación de capital se evidenciaron en la producción de energía y en el sistema de transportes. En promedio, el crecimiento de la capacidad instalada de producción de energía eléctrica ha sido menos de la tercera parte de la tasa de crecimiento de consumo, durante las tres últimas décadas. El déficit de capacidad llegaba en 1955 a un 34 por ciento de la capacidad instalada. Al mismo tiempo los transportes experimentaron un agudo fenómeno de descapitalización. El capital de los ferrocarriles en 1955 era la mitad del que tenían en 1925-29. Hubo años en que se presentaron dificultades para mover la totalidad de la producción agropecuaria, forestal y minera a los centros de consumo o de embarque; más aún, la asignación restrictiva de las escasas facilidades de transporte constituyó una traba para el desarrollo de algunas zonas del país durante el período considerado. Las inversiones en caminos, por otra parte, fueron reducidas en las últimas dos décadas, y la red caminera se ha deteriorado considerablemente. Lo mismo ocurrió con los puertos, en especial con los del tráfico de cabotaje.

3. Se comprende pues que el desequilibrio externo, al incidir sobre una estructura económica debilitada, diera origen a una crisis de crecimiento intensa y de difícil solución.

- // -

(1) - Naciones Unidas, documento citado, cuadro 22.

A esto debe agregarse la presencia de factores institucionales, que ya sea directamente, o por conducto de los fenómenos que acabamos de reseñar, limitaron la capacidad de ajuste del sistema económico a sus datos externos. La mayor parte de las rigideces institucionales descritas en la introducción general (sección 3a.) se verifican también, en algún grado, con respecto a la Argentina. Mencionaremos aquí las que tuvieron especial importancia durante el período bajo examen, a causa de la naturaleza e intensidad del desequilibrio y la dirección del ajuste que se hizo necesario.

Ante todo, tratándose en gran parte de un problema de asignación de recursos entre la producción rural y la urbana, la movilidad geográfica de los factores desempeña un papel principal. A falta de un índice más directo, referido a las tasas de retribución de los factores, el grado de dispersión de los ingresos por habitante entre las distintas regiones puede suministrar una idea sobre este punto ('). En 1946 el coeficiente de variación de los ingresos por habitante entre las diferentes provincias y territorios nacionales era de 58,4 ("); en 1953, sumaba 45,9. Este nivel de dispersión es relativamente alto. Cabe recordar, por ejemplo, que los Estados Unidos registraron en 1949-51 un coeficiente de 23,4 (2), a pesar de que la extensión de su territorio es más de dos veces y media la del territorio argentino.

Otro factor de rigidez institucional que debe consignarse aquí explícitamente, por su gravitación en el curso de los hechos, es el de las restricciones a la competencia. Ya hemos señalado en la parte primera de este estudio que el grado de concentración es elevado dentro de la industria fabril, y lo mismo ocurre con el comercio mayorista y otros servicios. Tal estado de cosas, además de constituir ex se un elemento de imperfección en la estructura del mercado, ha tendido a facilitar la formación de acuerdos restrictivos de la competencia. En este campo la acción estatal ha sido nula, cuando no negativa. La legislación contra los monopolios fue reformada en 1946, de suerte que las sanciones se hicieron más rigurosas y la lista de las acciones incriminadas se amplió considerablemente; tratábase, empero, de una ley penal, que no instituyó ningún procedimiento para resguardar la competencia en casos tales que, si bien considerados aisladamente no era posible parangonarlos en gravedad con delitos criminales, resultaban altamente dañosos para el fun-

- (') - Acerca de las condiciones bajo las cuales puede servir la medida de la productividad media como índice exacto de la productividad marginal, ver la mencionada introducción, loc. cit.
- (") - Este cálculo se basa sobre la única estimación disponible acerca de los ingresos provinciales: Asociación Argentina de Dirigentes de Ventas, Informe Económico N° 2, preparado por C. Moyano Llerena, Buenos Aires, 1955.
- (2) - S. Kuznets, A.R. Miller y R.A. Easterlin, Population Redistribution and Economic Growth; United States 1870-1950, vol II, 1960, pag. 146.

cionamiento de los mercados debido a su generalidad (1). Esa la guna del régimen jurídico no fue colmada en los años posteriores.

Por otra parte, el ejercicio de controles directos sobre los precios y la producción -controles que se multiplicaron con abundancia entre 1943 y 1955- fue acompañado por una actitud menos estricta en punto a formas de mercado. Aun las posibilidades de acción contenidas en la ley contra los monopolios sólo fueron utilizadas escasamente. Antes bien, ciertas disposiciones estatales, restringiendo o dificultando el ingreso de nuevas firmas en determinados sectores de la producción, contribuyeron a menoscabar la efectividad de la competencia. Además, hacia fines de aquel período, el estado favoreció activamente la sindicalización empresaria. Ello se hizo con el objeto de crear un "countervailing power" frente a las organizaciones obreras, especialmente en el ajuste bienal de las tasas de salarios; pero sirvió también, desde luego, para facilitar el contacto y los acuerdos entre empresas. En general, la evolución de las condiciones institucionales no fue propicia, durante ese período, al perfeccionamiento de las formas de mercado.

Se advierte aquí, en cierto sentido, la misma circularidad entre causa y efecto que hemos notado anteriormente. Pues, por una parte, el deterioro de las formas de mercado restó capacidad de ajuste a la economía, entanto que, por otra, los desequilibrios económicos fundamentales tendieron a agravar la imperfección de los mercados. Recordaremos tres casos de este último género. En primer lugar, el control de cambios constituyó un factor importante en el retroceso de la competencia: debido a la escasez de divisas, no se adjudicó cambio para la importación de bienes cuya producción interna alcanzaba a cubrir la demanda. La descapitalización de los transportes, a su vez, reduciendo la movilidad interregional de las mercancías dentro del país, debilitó las conexiones entre los mercados locales y su integración en el mercado nacional. Finalmente, la situación inflacionaria desorganizó desde los primeros años de la posguerra el mercado de títulos públicos, así como el de los valores privados de renta fija.

(1) - Por ejemplo, el acuerdo entre empresas para fijar precios mínimos no se halla, en cuanto tal, contemplado por la ley.

IV

EL EFECTO DE LA POLITICA ECONOMICA

1. En el transcurso de las secciones antecedentes hemos aludido ya al papel que jugó la política económica: primero, en cuanto contribuyó a ocasionar el desequilibrio del balance de pagos; segundo, como causa adicional de debilitamiento de la estructura económica; finalmente, como política de ajuste. En tal sentido, la inflación "estructural" descrita por la introducción, y cuyo origen hemos explorado en las secciones anteriores, no fue el producto de circunstancias ingobernables; no ha de verse en ella, como en el renombrado drama, la "fuerza del sino". Debemos examinar, ahora, el efecto de la política económica bajo otras facetas; inquirir hasta qué punto resultó inflacionaria en un sentido más trivial, esto es, como fuente directa de aumentos de la demanda efectiva o del nivel de costos.

2. A partir de los últimos años de la guerra, la actividad económica del gobierno insumió una fracción considerable de los recursos productivos del país. La inversión anual del estado (federal y provinciales) en activos fijos fue desde entonces más de la tercera parte de la inversión total en esa clase de bienes. Los gastos gubernamentales de toda especie representaron algo más de la cuarta parte del producto bruto interno de cada año; esto es, más que el producto agropecuario, y aún que el industrial. Por otra parte, la proporción de población activa empleada por el estado creció intensamente entre 1940-44 y 1955, mientras que la empleada por las actividades agropecuarias y manufactureras descendió. En ese período el estado absorbió un 21,3 por ciento del aumento de la población activa, a la vez que la industria manufacturera dio ocupación a 18,8 por ciento y la agricultura y ganadería sólo a 4,3 por ciento.

Una parte de los gastos originados por esta considerable participación estatal en la vida económica tuvo carácter deficitario. Entre 1945 y 1955 el monto del déficit como fracción de los gastos consolidados del sector público fue de 14 por ciento (1). La mayor parte del déficit se financió por medio de crédito bancario. Ya hemos referido la perturbación causada por el proceso de inflación en el mercado de títulos públicos, de modo que, en los hechos, la única fuente importante de crédito para financiar el déficit estatal fue el sistema bancario (2). La importancia notable que tuvo durante este período la financiación de la actividad pública, como factor de expansión del dinero, puede apreciarse en el cuadro N°5(a). Hubo años, inclusive, en que los préstamos del gobierno excedieron los préstamos

- // -

(1) - Naciones Unidas (CEPAL), doc. cit., anexo V.

(2) - Ciertamente es que, durante este período, el gobierno colocó cantidades considerables de títulos de la deuda pública en las Cajas de previsión Social; pero, como se trata de entidades estatales, deben incluirse en la consolidación del sector público, al que nos referimos en el texto.

del sistema bancario al sector privado. Esto ocurrió en 1944, 1947-49, 1953 y 1958.

3. No se analizarán aquí en detalle las causas del déficit fiscal; sólo destacaremos algunos aspectos de particular concernencia al tema de este estudio. Desde fines de la guerra hasta 1948 inclusive el déficit fue expresión de una política francamente expansiva en materia de gastos públicos. Esto resultó en parte de un cambio en la concepción prevaleciente sobre las funciones del estado y la prestación de los servicios públicos (fue la época de las nacionalizaciones y de la constitución de numerosas empresas estatales) y, por otra parte, derivóse también del propósito de estimular la demanda efectiva interna mediante gastos fiscales deficitarios. En la segunda mitad de 1948, no obstante, la disminución crítica de las reservas cambiarias y la intensidad del alza de los precios suscitaron un cambio en la política fiscal. Este cambio, así como los problemas que lo indujeron, no habrían de ser transitorios. Si bien entre 1953 y 1955 la aplicación del 2º plan quinquenal determinó una nueva expansión, la tónica desde 1949 fue el estancamiento y aun la contracción de los gastos públicos en términos reales.

A partir de entonces, las circunstancias principales que determinaron el déficit fueron las siguientes. En primer lugar, el bajo rendimiento de algunos servicios públicos, a causa de inversiones insuficientes, personal excesivo y defectos de organización. El caso más importante fue el déficit de los ferrocarriles. Segundo, las operaciones de comercialización de granos. La caída en los precios internacionales de los artículos de exportación -casi ininterrumpida desde 1948- el alza de los precios pagados a los agricultores y el tipo de cambio sobrevaluado, redundaron conjuntamente en fuertes pérdidas para el monopolio estatal (Instituto Argentino para la Promoción del Intercambio) encargado de la venta de las cosechas. En el cuadro N°5(a) puede advertirse la importancia de este factor de déficit, unido a los subsidios para las carnes, como causa de expansión monetaria. Su atenuación desde 1956 se debe a la devaluación y al retorno del comercio exterior a empresas particulares.

Finalmente, cabe mencionar como factor significativo de déficit cierta inflexibilidad de los ingresos tributarios, proveniente, no de la estructura del régimen impositivo, sino más bien de dificultades o defectos en su aplicación. "En general, la actual legislación tributaria se conforma bastante bien a las normas reconocidas internacionalmente y, en la forma, hace gala de un laudable refinamiento técnico ... Las fallas más graves del sistema tributario radican en la mala administración y el incumplimiento de las leyes respectivas" (1). Varios de los factores de rezago de los ingresos públicos señalados en el capítulo IV, tales como, v.gr., las dificultades para revaluar bienes raíces urbanos y rurales, el efecto de cambios sobrevaluados y la existencia de impuestos de monto fijo, se dieron también en el caso de la Argentina. Pero la causa más importante de inelasticidad en las recaudaciones ha sido, indudablemente, la evasión fiscal. Se ha estimado que el monto de los ingresos im-

- // -

(1) - Naciones Unidas, documento cit., Anexo V.

ponibles no declarados llegaba en 1957 a no menos de un 54 por ciento de los ingresos totales sujetos al impuesto a los réditos (1).

4. Hubo asimismo entre los años de la posguerra y el decenio subsiguiente, por lo que atañe al sector público, otras diferencias que es preciso notar. Como fracción del producto nacional bruto a precios corrientes, el conjunto de los gastos gubernamentales se elevó de 21 por ciento en 1946 a 36 por ciento en 1948; durante los años consecutivos osciló a uno y otro lado de 28 por ciento, con tendencia a declinar desde 1956. En proporción a los gastos, el déficit anual fue mucho mayor en 1945-48 que en los años posteriores.

Los pagos de transferencia adquirieron importancia creciente absoluta y relativa. En 1946 eran sólo un 35 por ciento del monto de los gastos estatales en bienes y servicios; diez años más tarde, en 1955, representaban un 65 por ciento de tales gastos. La mayor parte del aumento consistió en erogaciones de seguro social, subvenciones para la producción agropecuaria y pérdidas de comercialización. El crecimiento de los pagos de transferencia con relación a los gastos en productos y servicios se vincula pues, en parte, con los fenómenos señalados en el punto precedente.

Dentro del conjunto de los gastos en productos y servicios se verificaron también alteraciones significativas en su composición. Los gastos de capital, incluyendo inversiones reales y financieras, llegaron a un máximo de 51 por ciento de los gastos públicos totales en 1948; desde entonces esa fracción ha estado decreciendo continuamente. El máximo de las inversiones reales se dio en 1949, año en que constituyeron un 30 por ciento de los gastos públicos, y luego declinaron. Por el contrario, los gastos en personal absorbieron un porcentaje cada vez mayor de las expensas totales.

5. Pasando a tratar ahora de la política financiera, hay varios hechos sobre los que es preciso fijar en especial la atención. Para el conjunto de los años transcurridos entre 1946 y 1959, el monto de la financiación neta de la demanda privada por los bancos (préstamos netos anuales menos depósitos de poca movilidad) fue aproximadamente el mismo que el de la financia-

(1) - Estimación practicada en el Departamento de Renta Nacional del Banco Central de la República Argentina. En 1953 la Dirección Impositiva inició una serie de "verificaciones domiciliarias" para comprobar el cumplimiento de los deberes fiscales por la población. Sobre un total de 4.725 inspecciones efectuadas encontró que sólo en un 41 por ciento de los casos las obligaciones tributarias habían sido ejecutadas debidamente. De los demás casos, un 43 por ciento había declarado una suma inferior a la que correspondía, y el 57 por ciento restante no estaba inscripto siquiera como contribuyente (Argentinisches Tageblatt, 16 de agosto de 1953).



ción bancaria de los gastos públicos. Dado que éstos representaron, en promedio, alrededor de un cuarto del producto nacional a precios corrientes, se sigue que, en proporción, la importancia del financiamiento bancario del sector público fue unas tres veces la del crédito bancario neto al sector privado.

A su vez, dentro de los préstamos a particulares, la financiación hipotecaria de la construcción de viviendas tuvo una parte significativa. El antiguo sistema, que consistía en utilizar los ahorros existentes por vía de emisión de cédulas hipotecarias en el mercado, fue sustituido por el "redescuento" de los préstamos hipotecarios en el Banco Central. Este régimen se mantuvo desde 1946 hasta fines de 1958. En algunos años la financiación hipotecaria alcanzó la misma o mayor participación en el aumento de los medios de pago que los préstamos bancarios comunes. El déficit de la vivienda, creado por las migraciones a los centros urbanos y la baja tasa de construcción de ese tipo en el período anterior, fue cuantioso durante todo el lapso considerado.

6. Según cabía esperar, las estadísticas monetarias revelan una correspondencia entre la importancia relativa de la financiación al sector privado como factor de expansión del dinero y, por otra parte, la revisión periódica de las tasas de salarios estipuladas en los convenios colectivos. Desde 1950 se estableció la práctica de fijar para los convenios un plazo de vigencia uniforme de dos años; si bien se realizaban "actualizaciones" de las tasas durante el transcurso del plazo de vigencia, la variación más importante de las tasas de salarios ocurría con regularidad bienal. Exceptuando 1958, según se advierte en el cuadro, es clara la asociación con los aumentos del peso relativo del sector privado como factor de expansión monetaria.

Más aún, los datos disponibles indican que la provisión de crédito bancario fue en esos años relativamente elástica con respecto a las necesidades adicionales de financiación creadas por los aumentos de costos. Esto resulta de la acumulación de saldos monetarios ociosos, sea cual fuere entre los métodos conocidos el que se utilice para su estimación (1). En efecto, si se toman como índice del monto de saldos monetarios ociosos los depósitos a plazo y otros de poca movilidad, conforme a uno de esos métodos, el cuadro N° 5 muestra que en los años de revisión general de las tasas de salarios el monto de tales depósitos no sólo no descendió, sino que aún creció como por ciento del pasivo bancario total (exceptuando 1950). Por otra parte la velocidad de circulación disminuyó en esos años, con la única excepción de 1958, donde su alza originóse en la generalización de las expectativas inflacionistas. Desde luego, dado que a corto plazo el grado de integración industrial y las cos-

(1) - L. Klein, "The Empirical Foundations of Keynesian Economics", en K. Kurihara (ed.) Post-Keynesian Economics, New Brunswick, 1954, p. 301; y L. Ritter, "Income Velocity and Anti-inflationary Monetary Policy", en American Economic Review, marzo 1959, p. 120 y sig.

tumbres de la comunidad en materia de pagos son relativamente constantes, la baja en la velocidad de circulación implica un aumento de los saldos ociosos con respecto a los saldos activos (').

Dentro de este cuadro general de elasticidad del crédito debe señalarse una diferencia, semejante a la ya mencionada respecto de la política fiscal, con relación al período precedente. Desde fines de la guerra se había practicado deliberadamente una política monetaria de "dinero barato", con el fin, según se decía, de estimular la actividad económica interna y acelerar en tal forma el desarrollo de la industria nacional. A fines de 1948, en vista de la crisis de balance de pagos por que se atravesaba y del intenso ritmo de inflación, adoptándose medidas de restricción del crédito bancario ("). Una parte de esas limitaciones fue abandonada en 1949, al disminuir la presión sobre las reservas cambiarias; pero no se volvió, sin embargo, a la política monetaria de los años de la posguerra. Desde entonces, en efecto, la autoridad monetaria fue generalmente pasiva, limitándose a proveer el redescuento que estimaba necesario para financiar un nivel de costos creciente (x). Aún más, en algunos años, la regulación del crédito tuvo orientación claramente restrictiva.

En consonancia con ese cambio, el monto de los préstamos bancarios al sector privado (incremento anual del saldo) como fracción del ingreso nacional, luego de alcanzar un máximo a principios de la década de los cincuenta, decreció con amplitud en los años posteriores, y se mantuvo (a excepción de 1958) bastante por debajo del nivel del período previo.

7. El mismo punctum divisionis rige para la política de salarios. En las postrimerías de la guerra y durante la posguerra se siguió una política de salarios netamente expansiva, con el propósito de favorecer el crecimiento de la demanda interna y de mejorar el nivel de vida de los asalariados. Hacia fines de la guerra fueron frecuentes los aumentos de salarios decretados por el gobierno, y desde 1946 a 1949 los convenios colectivos se renovaron en forma anual. A partir de 1949, en cambio, se trató de influir sobre la fijación de los salarios con vista a moderar el curso de la inflación. La revisión de los convenios, desde 1950, se practicó en intervalos bienales. En 1952 fue creada una Comisión Nacional de Precios y Salarios, en la que estaban representados sectores de obreros, empresarios y consumidores, y que tenía por misión asegurar el "equilibrio de pre

- // -

- (') - Como se sabe, la relación algebraica precisa entre los diversos factores fue dada por J.W. Angell, "The Components of the Circular Velocity of Money" en The Quarterly Journal of Economics, febrero 1937, p. 224 y sig.
- (") - V. Banco Central, Memoria de 1948, pag. 55 y sig.
- (x) - Entre 1946 y 1957, debido al régimen de los depósitos los bancos sólo contaban para sus operaciones activas con el redescuento del Banco Central, fuera de su capital y reservas. En 1957 se restableció el encaje fraccionario.

cios y salarios¹⁾. Desde 1956 se procuró evitar que el vencimiento de los numerosos convenios colectivos ocurriera simultáneamente, dada la perturbación que esto introducía en el proceso económico. Un decreto de ese año autorizó al Ministerio de Trabajo y Previsión a prorrogar, hasta un máximo de seis meses, el plazo establecido en los convenios. Esta facultad fue utilizada por el gobierno en 1957, para prolongar al máximo la duración de los convenios anteriores. El último aumento masivo de salarios se decretó en abril de 1958; al año siguiente, como parte del programa de estabilización, se estableció específicamente que los bancos no debían financiar en forma alguna esa clase de aumentos (1).

8. Durante el lapso que se considera en este análisis la distribución de los ingresos entre titulares de servicios productivos experimentó una profunda variación. A partir de 1942 la parte del trabajo asalariado en el ingreso total de los factores aumentó continuamente, desde 43,5 por ciento del ingreso neto interno en el año mencionado hasta 61 por ciento en 1950. El aumento fue rápido entre 1946 y 1949. Posteriormente osciló a uno y otro lado de un nivel medio de 60 por ciento; desde 1955 tendió a declinar.

El aumento de la participación del sector asalariado en el ingreso nacional entre 1942 y 1950 resultó de dos clases de factores. Influyó, por una parte, el cambio en la estructura de la producción durante ese período, que redundó en una contracción relativa de ciertas actividades donde los salarios representan una parte comparativamente baja de los costos de producción, y una expansión de otras en las que los salarios representan una parte relativamente alta de los costos. En 1946, por ejemplo, el monto de los salarios como fracción del costo de factores era de un 24 por ciento en el sector agropecuario, mientras que alcanzaba un 44 por ciento en la industria manufacturera, 77 por ciento en las construcciones y 94 por ciento en los servicios del gobierno (excluido el aporte patronal jubilatorio). La reasignación de recursos productivos que se cumplió durante esa época tendía pues, de suyo, a elevar la participación del trabajo asalariado en el ingreso nacional.

Indudablemente, sin embargo, contribuyó también a ello el cambio en la estructura de costos dentro de las distintas ramas de producción. Entre 1945 y 1950 la fracción de los costos correspondientes a salarios y sueldos aumentó en varios sectores importantes de la actividad productiva, mientras que en las otras ramas de producción se mantuvo sustancialmente sin variaciones. Así, en las industrias manufactureras, la proporción de los sueldos y salarios en el costo total de factores, creció de 44 por ciento en 1946 a 50 por ciento en 1950; en el comercio, de 27 a 32 por ciento entre las mismas fechas. Esto reflejó esencialmente la política social desarrollada en ese período, y fue posible merced a que los controles sobre los alquileres, los tipos de cambio y las tasas de interés bancarias los mantuvieron a niveles extraordinariamente reducidos en comparación con el alza de los salarios.

(1) - Banco Central, Memoria de 1959, pág. 11.

Las fluctuaciones posteriores de la participación de los asalariados en el ingreso nacional y, particularmente, la tendencia a la reducción de esa cuota que se advierte desde 1955, trasuntan asimismo cambios anuales de la estructura del producto y de la distribución del ingreso dentro de las ramas de la producción. Bajo este último aspecto, la mayor flexibilidad de los tipos de cambio y la modificación de la política social constituyeron influencias decisivas.

9. Acerca del carácter e intensidad del proceso, el movimiento de las tasas reales de retribución de los factores suministra una comprobación adicional. Para el conjunto de la población asalariada, el índice del salario real por trabajador alcanzó un máximo absoluto en 1948, y después tendió a bajar rápidamente. Luego de algunas oscilaciones anuales, su nivel en 1959 fue 58 por ciento inferior al máximo referido. En cuanto a la tasa real por hora trabajada, los datos disponibles sobre algunas ramas de la producción indican, asimismo, un considerable descenso. Por el contrario, la relación entre el resto del ingreso global de factores (empresarios, terratenientes, etc.) que en sentido lato puede interpretarse como ingreso del capital, y el stock total de este último, se mantuvo altamente estable en el período 1949-59, siendo algo mayor en la segunda parte de ese intervalo que en la primera. Los precios relativos de los factores se movieron, pues, durante el último decenio, en contra del trabajo asalariado.

10. Debemos referirnos, por último, a la política cambiaria. Sólo aludiremos a ella brevemente, bajo el aspecto particular que toca a nuestro tema, remitiéndonos en lo demás al tratamiento que de ella se hace en la parte general de este estudio.

Hasta 1955 los tipos de cambio se manejaron principalmente con la mira de contener los efectos de la inflación sobre la estructura y nivel de los costos industriales. Las diversas cotizaciones del mercado oficial de cambios (1), como la del denominado "mercado libre", fueron mantenidas por debajo del equilibrio. El control de cambios se hizo muy riguroso desde 1947. La sobrevaluación externa del peso fue intensa y progresiva. Tanto es así que, a mediados de 1955, y tomando 1939 como base de los índices, el poder adquisitivo interno de la unidad monetaria era sólo un 40 por ciento de su poder compra externo (2).

- // -

(1) La multiplicidad de las tasas en el mercado oficial varió con los años. Desde octubre de 1949 a agosto de 1950 rigieron cuatro tasas (básica, preferencial A, preferencial B y especial) para la compra de cambio, y tres (básica, preferencial A y preferencial B) para la venta de cambio en el mercado oficial. Después se redujeron a dos para la compra y dos para la venta.

(2) Sobre la base de los precios mayoristas en Estados Unidos.

A fines de 1955 se instituyó un verdadero mercado libre, cuyas cotizaciones se regían por la situación de oferta y demanda, y se elevó ampliamente a la vez el tipo vigente en el mercado oficial. Sin embargo, como la inflación interna prosiguió su curso, el peso volvió a quedar sobrevaluado para una masa importante de transacciones. Esto logró atenuarse, parcialmente, transfiriendo una fracción cada vez mayor de exportaciones e importaciones al mercado libre. Por último, a fines de 1958, se suprimió el mercado oficial, abrogándose al mismo tiempo los permisos de cambio con que se realiza en él la asignación de divisas.

La sobrevaluación externa de la unidad monetaria se sostuvo, en una primera época, a costa de los precios agropecuarios. Posteriormente, cuando la situación del balance de pagos indujo a mejorar los precios para las industrias de exportación, la sobrevaluación del peso redundó en las pérdidas del I.A.P.I. y otras formas de subsidios. La devaluación hizo posible, a partir de 1955, eliminar progresivamente esta causa de déficit fiscal. Ello se logró, no obstante, al precio de encarecer las materias primas y otros elementos de producción importados. En esto la devaluación jugó el papel de un típico factor de transmisión de las presiones inflacionarias. Una fuente de inflación por el lado de la demanda se trocó en una causa de inflación por el lado de los costos.

Hay otro aspecto sobre el que convendrá detenernos un instante. En la sección relativa al ajuste económico interno se recordó que la gestión cambiaria, al denegar permisos de importación a los artículos de que existía producción nacional suficiente, influyó de modo adverso sobre las formas de mercado. Debe consignarse ahora que, por otra parte, la política de asignar permisos con tipos de cambio artificialmente bajos para la importación de combustibles, materias primas y otros bienes que no se producían en el país en la cantidad necesaria, constituyó todo lo contrario de un incentivo al desarrollo de industrias básicas sustitutivas de importaciones. En el caso del petróleo, particularmente, la sobrevaluación externa del peso privó a la producción nacional de los recursos que requería para expandirse.

Pero esto nos conduce otra vez a los factores estructurales de la inflación, sobre los que debemos volver en la sección siguiente.

EL PROCESO INFLACIONARIO Y EL ESFUERZO
DE ESTABILIZACION

1. Retomemos aquí la línea central de los hechos analizados en las secciones anteriores. Durante los años cincuenta, debido en gran parte a la falta de una adecuada política de desarrollo, se presentó en la economía argentina tal combinación de circunstancias que no podía sino traducirse por una intensa presión estructural sobre el nivel de precios. En cambio la política monetaria, fiscal y de salarios, que durante la posguerra había actuado como factor autónomo de inflación, se limitó cada vez más en la década siguiente a registrar de manera pasiva los efectos de las alzas de precios y retribuciones; y aún, durante algunos años, trató de contrarrestarlos con medidas estabilizadoras.

2. Cabe recordar asimismo, a modo de recapitulación, que las rigideces estructurales fueron de tres tipos diferentes; siendo el primero la escasa capacidad de ajuste de la estructura de la producción y de la demanda internas; el segundo, la poca adaptabilidad de la estructura de los precios relativos, dadas las tensiones en torno a la distribución del ingreso que se agravaron con el estancamiento económico; el tercero, en fin, la inflexibilidad hacia abajo de los precios monetarios, especialmente en las manufacturas y otros sectores de la producción urbana. Estas distintas clases de rigidez han sido analizadas en las secciones precedentes de este capítulo. Las tres se conjugaron en la ola primaria de inflación que recorrió la década de los años cincuenta, y que se aceleró en sus postrimerías.

3. Según puede observarse en el gráfico, los precios relativos de la actividad agropecuaria presentaron durante el decenio un claro "trend" ascendente. Por la mencionada combinación de circunstancias estructurales, el ajuste de los precios relativos tendió a reflejarse en un alza múltiple del nivel general de los precios. El "multiplicador" estuvo dado por la intensidad de las resistencias al ajuste de los precios relativos y al grado de inflexibilidad descendente de los precios monetarios (').

- // -

(') - Hipotéticamente, si la inflexibilidad de los precios relativos hubiera sido absoluta, así como la inflexibilidad descendente de los precios monetarios, el multiplicador habría sido igual a $+\infty$. De hecho, durante esa década, la tasa total de aumento del nivel de precios fue 14,9 veces la del aumento de los precios relativos de la agricultura con respecto a la industria. El "multiplicador" real fue menor que 14,9 por la existencia de otros movimientos de precios relativos y por la ola secundaria de inflación que se mencionó en la introducción del capítulo.

La solidaridad entre el movimiento de los precios relativos de la agricultura y el del nivel de los precios monetarios durante la década puede advertirse a través de los datos estadísticos disponibles. Omitiendo los años 1953 y 1958, existe perfecta correspondencia entre los altibajos de los precios relativos de la agricultura con respecto a la industria y la aceleración o retardación del nivel general de precios; el respectivo coeficiente de asociación es máximo (i.e., igual a +1). Esto puede percibirse en el gráfico N° 2. La excepción del año 1953 se explica por el rigor con que se aplicaron entonces los controles de precios; la de 1958, por el alza masiva de salarios a que ya hicimos referencia.

4. Las resistencias institucionales al ajuste de los precios relativos no sólo dificultaron su movimiento durante los años cincuenta, sino que aun lograron imprimirles, en algunas ocasiones, una dirección de cambio contraria a su tendencia fundamental. Tal ocurrió principalmente en 1954 y 1955, y también, aunque con pequeña intensidad, en 1960. El ajuste de los precios relativos de la agricultura tomó así la forma de dos ciclos en torno de un "trend" ascendente. Esto divide a la década en dos subperíodos claramente discernibles, de los cuales uno se extiende desde 1949 a 1955, y el otro abarca los años posteriores. Si bien el carácter esencial de las presiones inflacionarias y de los factores de transmisión fue el mismo en los dos subperíodos, la distinción resulta útil desde el punto de vista del análisis a corto plazo.

Desde 1949 a 1953 inclusive mejoraron los precios relativos para la agricultura. Los salarios reales decrecieron. En 1953, sin embargo, se detuvo su descenso, y en 1954, año de revisión de los convenios colectivos, los sindicatos consiguieron un aumento sustancial de las tasas. Si bien los salarios reales no recuperaron su nivel de 1949, ni aún el más reducido de 1950, el incremento de las tasas nominales aceleró considerablemente el alza de los precios. La relación de precios se movió en contra del sector agropecuario, hasta fines de 1955, cuando la devaluación permitió elevarla nuevamente. Con esto se puso en movimiento el segundo ciclo de repercusiones.

El proceso se dejó sentir también en el orden monetario y fiscal. La parte correspondiente a préstamos al gobierno para apoyo agropecuario, en la expansión bruta total del dinero, llegó a duplicarse entre 1949 y 1953. En 1955 (v. cuadro N° 5) representó casi un tercio de la expansión monetaria. A su vez, la participación de los pagos de transferencia en los gastos consolidados del sector público se elevó de 21 a 36 por ciento en ese mismo lapso.

Hay otro aspecto importante en la transmisión de los efectos inflacionarios. El cambio de las condiciones económicas en un sentido desfavorable a la industria tendió a reducir el volumen de ocupación industrial. Entre 1949 y 1953 el índice respectivo (1943:100) se redujo de 130,4 a 117,5. Durante los años posteriores, aun en los relativamente favorables, el empleo industrial no consiguió volver a sus niveles previos. Por la baja elasticidad de la producción agropecuaria y la movilidad imperfecta de los factores, la mano de obra excedente (i.e., la liberada por la industria más el incremento natural de la fuer-

za de trabajo) debió ser absorbida por otras actividades urbanas. El comercio, los transportes y la administración pública suministraron la mayor parte de la ocupación adicional. No sólo el nivel absoluto de empleo, sino la cantidad de ocupación por unidad de producto, aumentaron netamente en aquellos sectores (1). Entre otras consecuencias, ese fenómeno acrecentó la rigidez de los gastos fiscales, tornando así más difícil restaurar el equilibrio del presupuesto.

El carácter fundamental de la secuencia que se inició en 1955, y que aún (mayo de 1961) no se ha cerrado, coincidió ampliamente con el de la anterior. El punto máximo de los precios relativos de la producción agropecuaria se alcanzó en 1959, año que registró también el mínimo de los salarios reales. Una de las diferencias con el "ciclo" precedente, en cuanto a la propagación de los impulsos inflacionistas, fue el papel que desempeñaron las devaluaciones. Ya nos hemos ocupado en esto al tratar de la política cambiaria; sólo es preciso notar que los efectos de las devaluaciones sobre el costo de los artículos de importación se intensificaron, sobre todo desde 1959, por la percepción de "recargos cambiarios" ad valorem con destino fiscal.

Un segundo elemento característico de esta etapa fue la progresiva eliminación de los controles directos sobre los precios. Desde los últimos años de la guerra mundial se habían extendido rápidamente en el país las formas de intervención coactiva del estado en el proceso económico. Los precios de la mayor parte de los bienes de consumo quedaron sujetos a normas estatales. En 1949 y 1952 se dictaron decretos de congelación general de precios de las mercancías. Los controles directos, como es lógico, sólo consiguieron de manera imperfecta y por breves intervalos contrarrestar las tendencias de los precios de las mercancías. A partir de fines de 1955 fueron derogados gradualmente, hasta su completa supresión (exceptuando los alquileres y las tasas de interés bancarias) al terminar 1958.

La elasticidad de las expectativas, por último, no obstante la prolongada inflación, parece haberse mantenido con valor unitario para la mayoría de la gente. Esto es lo que resulta del nivel comparativamente bajo de la velocidad de circulación del dinero, con respecto a los niveles de preguerra y aun de los años iniciales de la guerra, durante casi todo el decenio considerado. Solamente en la segunda mitad de 1958 y en la primera de 1959 se notó un fenómeno de expectativas inflacionarias generalizadas que fue parte en acentuar el ritmo de crecimiento de los precios.

5. Desde luego, no todo fue presión estructural e irradiación de sus consecuencias. Cierta parte de la inflación -la "ola secundaria" que mencionamos anteriormente- provino de causas que no pueden considerarse estructurales en ninguna acepción razonable de este término. Aun durante la década de los cincuenta, hubo años en que la actuación de esas causas habría bastado por sí para ocasionar una medida apreciable de inflación. Este

- // -

(1) - Naciones Unidas, documento cit., Cuadros 34 y 35.

es un hecho obvio, cuya importancia no debe subestimarse. El verdadero corolario del análisis precedente es que, por un lado, la inflación de origen no estructural fue menos significativa en los años cincuenta; y que, además, aun cuando se la hubiera eliminado por entero aplicando las medidas usuales de estabilización, habría subsistido un núcleo fundamental de presiones inflacionarias, sólo expugnable por una adecuada y enérgica política de crecimiento.

6. En mayor o menor grado, la ausencia de tal política puede percibirse a lo largo de todo el período. Durante los años iniciales el crecimiento de largo plazo simplemente no contaba entre los fines perseguidos por la acción estatal. Del mismo modo que en otros países, el decenio de los treinta había dejado en la Argentina una herencia de metas de corto plazo (como, típicamente, la plena ocupación) que caracterizaban la orientación de la política económica. Cuando el desarrollo de largo plazo se convirtió más tarde en uno de sus principales objetivos, tanto por la presión del problema del estancamiento como por la influencia de nuevas ideas que se abrían paso en América Latina, no se llegó sin embargo a coordinar los distintos instrumentos de la política económica, especialmente por lo que respecta al volumen y composición de las inversiones, dentro de la estrategia general del crecimiento.

7. La influencia de los factores inflacionarios estructurales, no contrarrestados por una política de inversiones y una acción institucional que los atacara en su propio terreno, explica los frutos exiguos del esfuerzo de estabilización durante los años cincuenta. En cuatro ocasiones -de 1952 a mediados de 1954, a principios de 1956, en 1957, y desde fines de 1958- se pusieron en práctica programas definidos de estabilización, algunos de los cuales incluían una medida considerable de restricción monetaria. El último se halla en vigencia, y aún no puede formarse juicio sobre sus resultados finales. Los demás, a pesar de sus diferencias en características, métodos y formas de aplicación, sólo consiguieron reducir transitoriamente el ritmo de aumento de los precios.

8. Sería prolijo detenerse en el examen de esos planes; pero debemos fijar por un momento la atención sobre el aplicado a partir de diciembre de 1958, no sólo por su carácter reciente, sino por representar en amplia medida la culminación de una línea de acontecimientos que recorre toda la década.

La política restrictiva en materia de creación de dinero y de aumentos de salarios, puesta en práctica a raíz del plan de estabilización, indujo un estado de oferta excedente en los mercados internos. El producto nacional real disminuyó 4,8 por ciento, principalmente por la caída de la producción manufacturera y de la actividad de construcción. El empleo también se redujo, si bien en grado menor pues se esperaba por lo general una pronta recuperación de la demanda, y además algunas industrias emprendieron una transformación para proveer a otras que se expandieron en medio del receso (petróleo, fabricación de automotores). La inversión real fija, en conjunto, descendió 14,7 por ciento. Los salarios reales cayeron intensamente.

Puede así afirmarse que la política de estabilización seguida en ese año removió cualquier elemento subsistente de presión autónoma de demanda o de salarios sobre el nivel de

precios. La "ola secundaria" de inflación fue eliminada. Pero, simultáneamente, la tasa de inflación estructural llegó a un máximo, pues el intento de trasladar los precios relativos a favor de las industrias de exportación y sustitutivas de importaciones, por medio de una amplia devaluación, resultó en un alza espectacular del nivel de precios (aumento del promedio anual de precios mayoristas: 145,5 por ciento).

Las rigideces estructurales se evidenciaron otra vez. No obstante la magnitud de la devaluación, el aumento final de los precios relativos del sector agropecuario fue solo de 13 por ciento. La producción agropecuaria aumentó 1,8 por ciento en 1959 y sólo creció levemente en 1960. El aumento de las exportaciones, en comparación al menos con la cuantía de la devaluación, fue pequeño. Del lado de la sustitución de importaciones, el desarrollo más favorable consistió en el rápido aumento de la producción petrolífera (1959: 25 por ciento; 1960: 43 por ciento) pero esto se debió principalmente al aflujo de capital extranjero como consecuencia de contratos estipulados en 1958, antes del programa de estabilización. Por otra parte, la expansión de la industria del "armado" de automóviles, que fue vigorosa en 1959 y 1960, creó una nueva y sustancial fuente de demanda en el mercado cambiario.

A pesar de la lentitud en el aumento de las exportaciones, la capacidad de importaciones del país experimentó en 1960 un avance de cierta consideración debido al ingreso de capital, que permitió a la vez el fortalecimiento de las reservas cambiarias oficiales y a la financiación de un balance comercial deficitario. Especialmente, las importaciones de bienes de capital se acrecentaron a ritmo intenso, en correspondencia con el aumento de las inversiones fijas internas en ese año (22,2 por ciento, a precios constantes, sobre 1959). Este incremento habría reflejado principalmente (1) la concreción de proyectos en determinadas actividades, como la producción de petróleo, la industria automotriz, siderúrgica, de cemento y complementarias, así como la necesidad de reducir costos de producción en algunos sectores de la industria. Por el contrario, en línea con la experiencia anterior, la traslación de los precios relativos a favor de la agricultura no habría logrado atraer un volumen suficiente de inversión hacia este campo.

Bajo el aspecto financiero la expansión de las inversiones ha sido acompañado también por factores de desajuste, sobre los que han manifestado recientemente su preocupación las autoridades monetarias del país (2). En el mercado interno, el desarrollo del crédito no bancario, con altas tasas de interés, ha implicado canalizar una fracción creciente de los fondos prestables hacia industrias de baja prioridad desde el punto de vista del desarrollo. Por otra parte, ha perturbado en cierta medida la reconstitución de los mercados de valores públicos, acrecentando así la dificultad del problema del déficit de presupuesto, el cual, principalmente por las pérdidas de los ferrocarriles y otras empresas del estado, no ha podido aún eliminarse.

- // -

(1) - Banco Central, Memoria 1960, págs. IV-1.

(2) - Banco Central, Memoria 1960, págs. L-7 y III.10

También se han dejado sentir algunas distorsiones en la financiación externa. La rápida acumulación de deudas en cambio extranjero a plazos relativamente cortos, derivada de préstamos para estabilización y créditos de proveedores, ha agregado un elemento de rigidez a la estructura del balance de pagos de los próximos ejercicios. Como otros países, la Argentina encuentra grandes dificultades en obtener crédito externo bajo condiciones y a plazos coherentes con sus necesidades de capitalización. Ya a principios de 1961, con el fin de aliviar la presión de los vencimientos sobre el balance de pagos de este año y los inmediatos consecutivos, el gobierno debió gestionar una reordenación de los términos de buena parte de la deuda externa contraída durante el programa de estabilización.

Aparte de lo dicho sobre el mercado del crédito, las deficiencias en las estructuras de mercado no parecen haberse reducido en general durante los últimos dos años. Ciertamente es que la desaparición de los mercados internos fáciles ha llevado a un cálculo económico más cuidadoso por parte de las empresas, especialmente en materia de costos y productividad; pero no se advierte ninguna mejora por lo concerniente a las imperfecciones institucionales que señalamos más arriba (sección III). Frente a cierta publicidad oficial de precios en el comercio minorista, no se ha llevado a cabo ninguna acción pública para elevar la eficiencia de organización de los mercados. En algunos sectores, por otra parte, la situación de astringencia financiera y de demanda ha contribuido a un mayor grado de concentración.

Basta pues con una somera ojeada para observar que la atenuación de las presiones estructurales, si se produjo en algún grado, tuvo sólo carácter parcial; y que, si no se dedicara un esfuerzo creciente a la tarea de contrarrestarlas, podría reproducirse la experiencia de los otros intentos de estabilización realizados en el país durante el último decenio. No es esta, por cierto, una posibilidad imaginaria. De hecho, la comparativa estabilización alcanzada en 1960 cedió lugar desde comienzos de 1961 a nuevas alzas de precios, y las expectativas inflacionarias han venido regenerándose. El movimiento de los precios relativos a favor de la agricultura, que en 1959 había logrado eliminar en gran parte la distorsión anterior de la estructura de precios, cedió lugar durante 1960 a una variación en sentido contrario, que se acentuó en el curso de 1961.

Julio H.G. Olivera

Junio de 1961.

NOTA: Salvo cuando se indica de otro modo, la fuente de los datos incluidos en los cuadros estadísticos y gráficos anexos es el Banco Central de la República Argentina.

CUADRO N° 1

PRODUCTO BRUTO INTERNO POR GRANDES SECTORES ECONOMICOS

- En % sobre el total a precios de 1950 -

Años	Agricul- tura	Ganade- ría	Pesca	Mine- ría	Indus- trias manufac- tureras	Cons- truc- ciones	Servi- cios en general
1900	'14,1	'16,2	'0,2	'0,2	'14,3	'7,5	'47,6
1930	12,5	9,9	0,2	0,5	18,6	8,0	50,4
1939	13,1	10,2	0,2	1,1	20,9	5,9	48,6
1945	9,3	10,8	0,2	1,2	22,8	5,8	49,9
1949	8,3	8,3	0,2	1,0	23,0	7,2	52,0
1954	9,6	7,6	0,2	1,1	22,5	6,1	52,9
1959	9,3	6,8	0,2	1,4	21,7	5,8	54,3

NOTA: Debido al redondeo de las estimaciones sectoriales, no siempre la suma de los parciales coincide con el total.

CUADRO N.º 2

N I V E L D E P R E C I O S

- Base : 1926 = 100 -

Años	Nivel general	Agropecuario
1926	100,0	100,0
1936	99,2	86,6
1939	105,3	89,0
1945	156,7	132,9
1949	346,6	278,1
1954	774,1	700,0
1959	3.481,8	4.066,8

NOTA: El año 1936 se obtuvo mediante los índices de Precios Mayoristas en Buenos Aires, con base al año 1926. Los demás corresponden a los precios implícitos en el producto bruto interno.

CUADRO N° 3
COEFICIENTES DE IMPORTACION

Años	'Producto bruto ' interno a pre- cios de mercado	Importaciones '	Coeficiente de importación
------	--	-----------------	----------------------------------

(En millones de m\$ a precios de 1950)

1920	22.406 (')	4.942 (')	22,1
1930	35.356 (')	7.379 (')	20,9
1939	42.233	5.807	13,7
1940	42.918	5.052	11,8
1944	50.456	2.268	4,5
1945	48.836	2.305	4,7
1946	53.197	4.243	8,0
1947	59.114	8.454	14,3
1948	62.353	8.590	13,8
1949	61.544	6.072	9,9
1950	62.291	5.199	8,3
1951	64.222	5.935	9,2
1952	59.986	4.280	7,1
1953	63.288	3.666	5,8
1954	65.406	4.607	7,0
1955	68.894	5.338	7,7
1956	68.769	4.907	7,1
1957	72.008	5.527	7,7
1958	73.939	5.791	7,8
1959	70.077	5.007	7,1
1960	73.005	5.792	7,9

(') - Fuente: CEPAL.

CUADRO N° 4

PRODUCTO BRUTO INTERNO TOTAL Y "PER CAPITA"

A precios de mercado de 1950

Años	' Producto bruto interno		' Producto bruto interno "per capita"	
	Millones m\$ a precios 1950	% variación con respecto al año ante- rior	m\$	% variación con respecto al año ante- rior
1935	37.499	...	2.875	...
1936	37.811	+ 0,8	2.852	- 0,8
1937	40.551	+ 7,2	3.006	+ 5,4
1938	40.676	+ 0,3	2.964	- 1,4
1939	42.233	+ 3,8	3.028	+ 2,2
1940	42.918	+ 1,6	3.029	-
1941	45.161	+ 5,2	3.136	+ 3,5
1942	45.659	+ 1,1	3.119	- 0,6
1943	45.348	- 0,7	3.048	- 2,3
1944	50.456	+ 11,3	3.335	+ 9,4
1945	48.836	- 3,2	3.173	- 4,9
1946	53.197	+ 8,9	3.398	+ 7,1
1947	59.114	+ 11,1	3.708	+ 9,1
1948	62.353	+ 5,5	3.824	+ 3,1
1949	61.544	- 1,3	3.677	- 3,8
1950	62.291	+ 1,2	3.624	- 1,4
1951	64.222	+ 3,1	3.642	+ 0,5
1952	59.986	- 6,6	3.326	- 8,7
1953	63.288	+ 5,5	3.441	+ 3,5
1954	65.406	+ 3,3	3.487	+ 1,3
1955	68.894	+ 5,3	3.602	+ 3,3
1956	68.769	- 0,2	3.527	-
1957	71.510	+ 4,0	3.598	+ 2,0
1958	73.254	+ 2,4	3.617	+ 0,5
1959	69.392	- 5,3	3.367	- 6,9
1960	72.258	+ 4,1	3.448	+ 2,4

CUADRO No 5 (a)

ESTADÍSTICA MONETARIA (ACTIVO)

- Porcientos -

Fin de:	Sector Oficial										Sector Privado			Variac. del act tivo y del pasivo (Mill. de m.n.)
	Oro y divisas (neto)	Cosechas y carnes	Otras divisas oficiales	Total	Préstamos			Total	Inversiones en valores privados	Total				
					Gene- rales	Hipote- carios	En moneda extranjera							
1944	59,3	5,2	20,8	26,0	14,0	-	0,3	14,3	0,4	14,7	1.751,3			
1945	66,7	2,1	15,7	13,6	19,4	-	0,6	20,0	0,3	19,7	1.692,2			
1946	1,7	4,6	40,4	45,0	17,1	35,5	4,2	56,8	-	56,7	4.114,3			
1947	39,4	6,4	80,7	74,3	47,4	6,8	5,2	59,4	5,7	65,1	4.377,5			
1948	19,6	6,7	59,2	65,9	36,5	14,9	1,2	52,6	1,1	53,7	6.481,2			
1949	3,3	12,9	40,8	53,7	28,1	23,1	0,2	51,0	1,4	49,6	5.564,4			
1950	13,0	11,0	25,0	14,0	46,6	19,7	5,2	71,5	1,5	73,0	6.816,8			
1951	9,2	2,1	7,3	9,4	74,8	17,1	7,5	99,4	0,4	99,8	7.384,4			
1952	28,9	16,3	4,3	20,6	88,8	33,5	14,3	108,0	0,3	108,3	5.572,3			
1953	17,7	25,7	17,9	43,6	23,5	18,0	2,6	38,9	0,2	38,7	12.228,4			
1954	1,2	27,9	13,3	41,2	33,4	26,8	0,2	60,0	-	60,0	13.117,7			
1955	4,1	28,8	10,8	39,6	25,0	30,1	6,1	61,2	3,3	64,5	14.561,7			
1956	11,7	12,4	1,5	13,9	44,8	24,3	5,3	74,4	-	74,4	18.233,4			
1957	0,9	6,7	34,3	41,0	29,8	24,0	6,2	60,0	0,1	59,9	20.432,5			
1958	10,0	3,7	53,3	57,0	45,0	9,3	1,1	53,2	0,2	53,0	48.818,3			
1959	21,0	3,5	48,5	45,0	31,4	2,5	0,5	34,4	0,4	34,0	66.618,3			
1960	19,8	0,1	25,1	25,0	57,9	0,8	3,0	55,7	0,5	55,2	66.587,3			

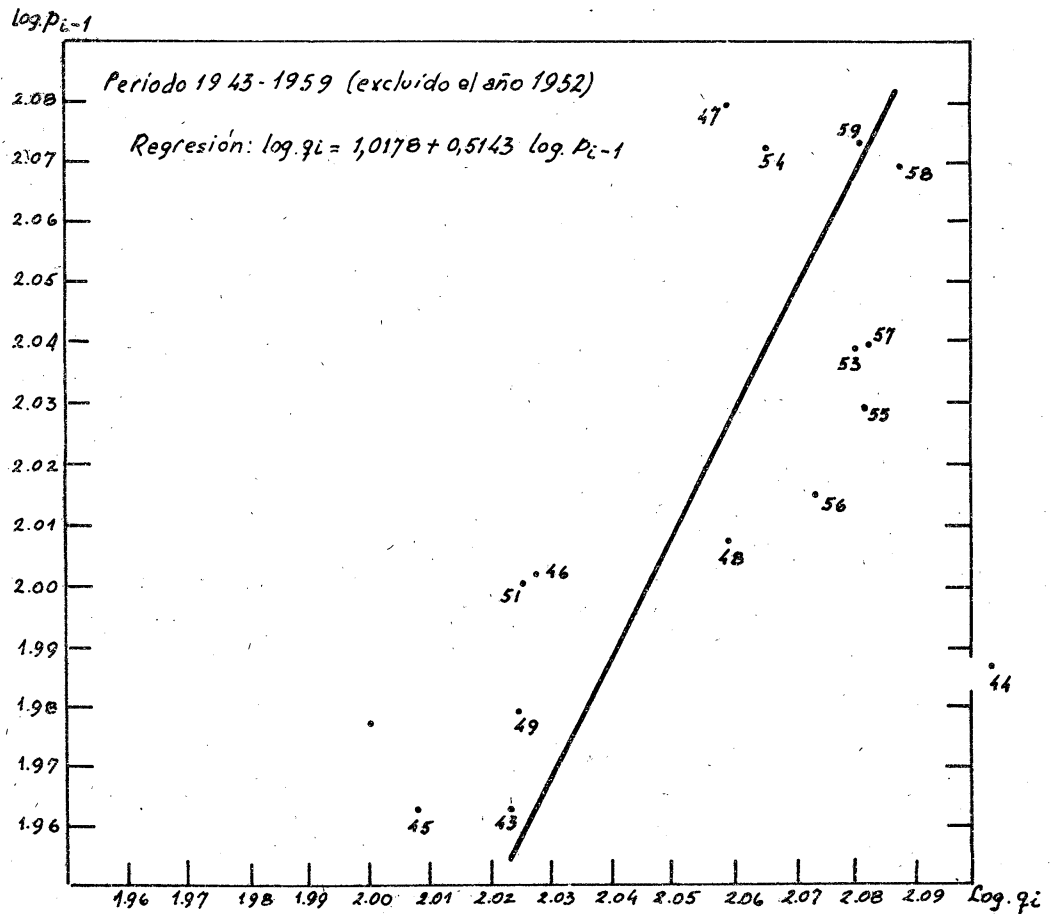
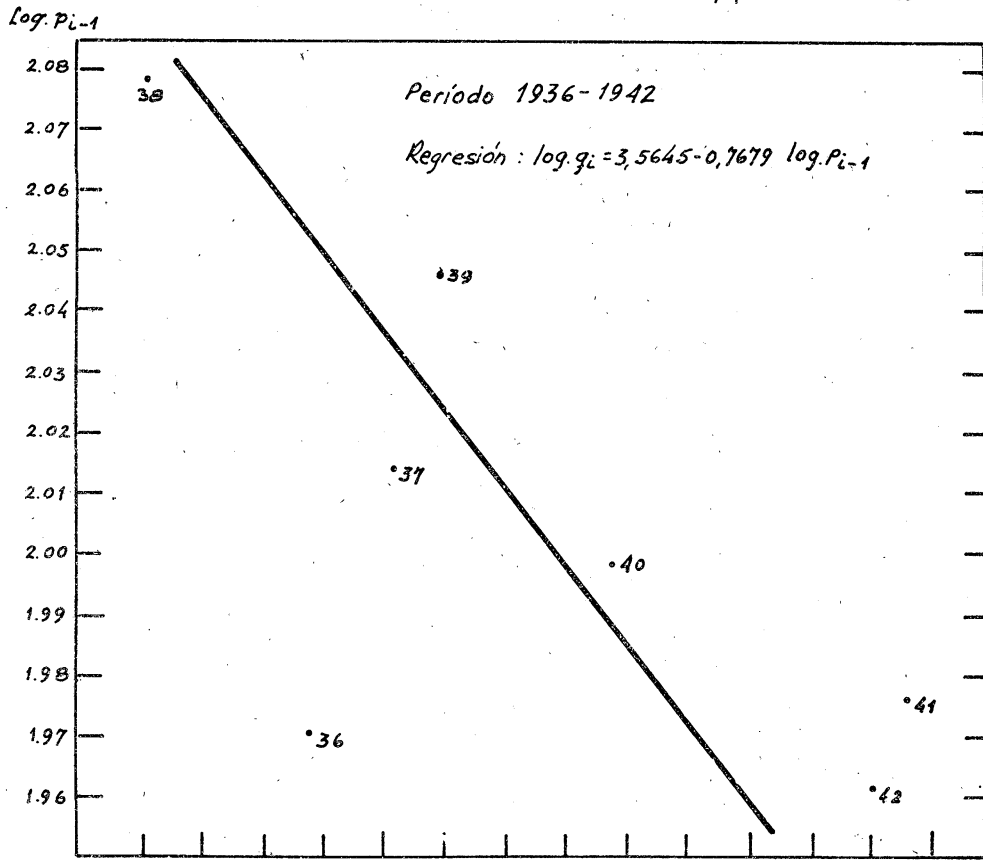
CUADRO N° 5 (b)

ESTADÍSTICA MONETARIA (PASIVO)

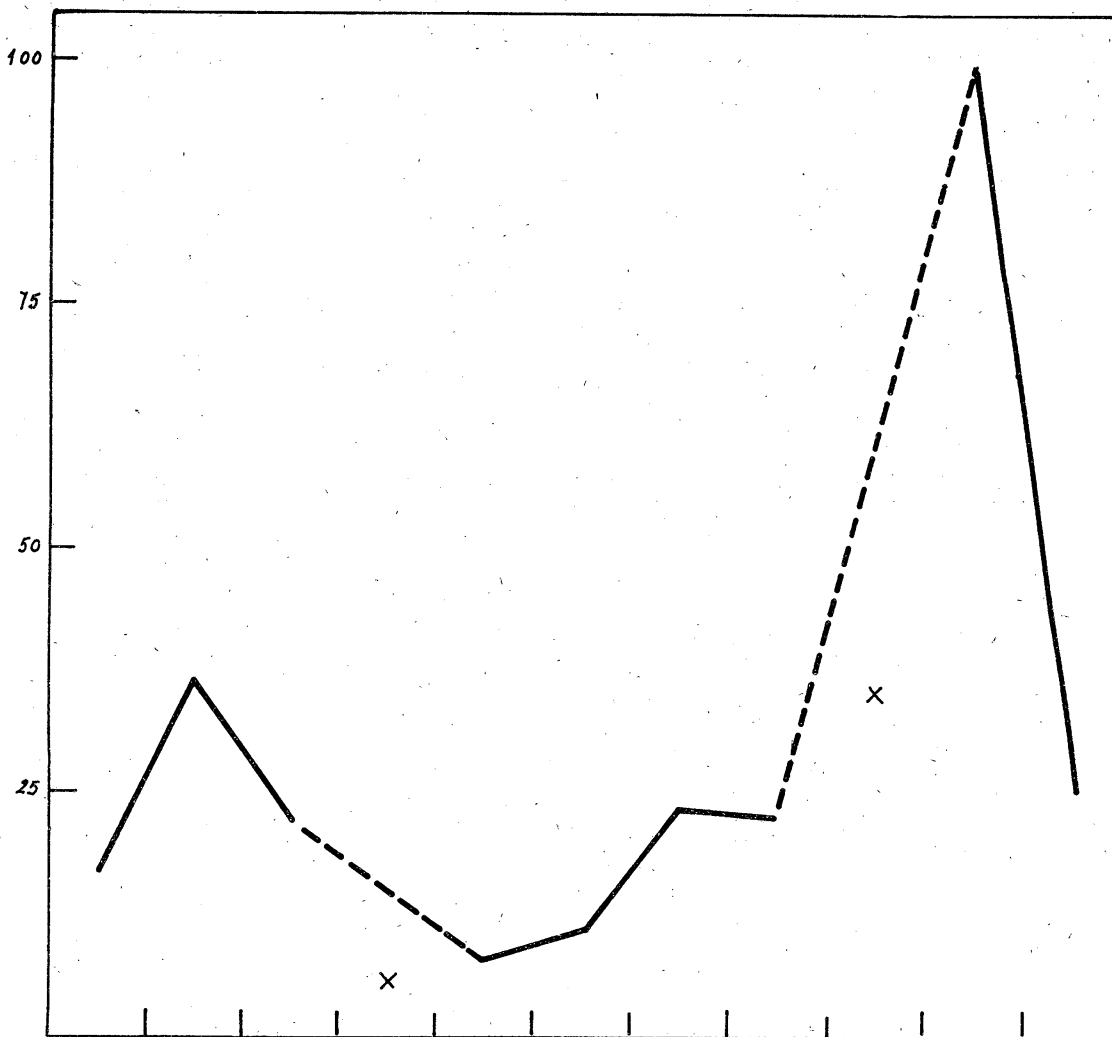
- Porcientos -

Fin de	Factores de absorción				Depósitos Oficiales (Total)	Medios de pago de particulares		Total	
	Depósitos de poca movilidad	Papeles del B.C.R.A.	Patrimonio neto	Cuentas varias		Aportes a Org. Int.	Billetes y monedas		Cuentas corrien tes
1944	34,6	- 13,3	5,1	2,1	-	28,5	24,4	34,4	58,8
1945	31,0	- 1,6	9,6	3,3	-	42,3	26,1	38,6	64,7
1946	22,6	9,2	5,5	5,8	-	43,1	22,9	25,5	48,4
1947	14,2	- 0,5	4,9	11,3	-	29,9	27,1	13,7	40,8
1948	19,0	- 0,9	7,9	4,0	-	30,0	30,3	24,1	54,4
1949	34,9	0,8	10,5	- 11,7	-	34,5	41,9	26,5	68,4
1950	12,3	1,3	10,7	9,8	-	34,1	41,7	23,9	65,6
1951	8,8	- 0,7	11,7	2,5	-	22,3	46,7	16,9	63,6
1952	22,0	- 0,3	15,8	- 4,6	-	32,9	52,0	13,9	65,9
1953	23,2	1,2	8,1	- 4,5	-	28,0	31,1	28,7	59,8
1954	24,0	1,8	8,9	- 2,5	-	32,2	35,7	11,2	46,9
1955	27,6	0,9	9,4	- 10,6	-	27,3	34,9	18,2	53,1
1956	31,9	- 1,3	5,1	- 13,0	2,7	25,4	23,7	23,6	47,3
1957	19,1	- 0,6	7,9	20,0	6,8	53,2	27,8	8,2	36,0
1958	21,3	- 0,4	2,4	2,9	-	26,2	37,8	26,2	64,0
1959	7,1	- 0,2	5,8	- 4,8	16,7	24,6	36,2	28,8	65,0
1960	22,7	- 0,2	7,3	- 10,7	6,0	25,1	31,5	23,4	54,9

SECTOR AGROPECUARIO - Producción y precios relativos



Tasa anual de aumento % del nivel general de precios implícitos



Tasa anual de variación % de precios relativos agropecuarios

