

LA POLITICA ECONOMICA ARGENTINA EN EL PERIODO 1967-1970**

HERNÁN P. LLOSAS*

I. *Introducción.*

El presente trabajo pretende demostrar que de la experiencia del período 1967-1970 se pueden extraer algunas enseñanzas de interés para el diseño e implementación de políticas económicas para la Argentina. En primer lugar se considera que la dicotomía monetarismo versus estructuralismo ha quedado destruída al probarse la factibilidad de una estrategia que, aun cuando toma algunos elementos de ellas, es diferente de ambas. Con esto se ha eliminado un elemento que limitó injustificadamente el campo de opciones en materia de política económica durante por lo menos una década.

La experiencia 1967-1970 ha demostrado una vez más, que toda política económica debe cuidar tanto los aspectos del corto plazo como los de largo plazo. En la implementación de la política económica durante el período analizado las consideraciones de largo plazo cedieron demasiado a menudo ante las urgencias del corto plazo. También resultó evidente la importancia de tener en cuenta la velocidad con que las medidas adoptadas producen los efectos deseados, pudiendo decirse otro tanto respecto de la necesidad de contar con organismos técnica y humanamente aptos para la administración de aquellas medidas.

Otro aspecto que no parece haber recibido la atención debida es la situación del sector externo. Si bien la balanza de pagos no llegó a comprometer el éxito del programa económico, factores externos tales como la evolución de los precios internacionales afectaron adversamente el objetivo estabilidad de precios. Esta es una de las razones que lleva a considerar con particular atención la política de precios e ingresos.

El congelamiento de la estructura de precios puede aceptarse como una medida transitoria, destinada a ganar tiempo hasta tanto se cuente con un mecanismo idóneo para la administración de la política de precios e ingresos. Cuanto más se demora en pasar a la etapa de precios y salarios flexibles, tanto mayor es la acumulación de presiones, y tanto más numerosas son las medidas de emergencia que es necesario adoptar para mantener a esas pre-

* Profesor del Departamento de Economía y miembro del Instituto de Investigaciones Económicas (Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de La Plata).

** El autor agradece los comentarios y críticas de J. C. DE PABLO efectuados a una versión preliminar de este trabajo. También agradece los comentarios del Dr. J. H. OLIVERA a la versión presentada a la Na. Reunión Anual de la Asociación Argentina de Economía Política, realizada en Mar del Plata en noviembre de 1975.

siones bajo control. Habitualmente si la demora es muy prolongada algunos de los "diques" de contención ceden y los precios se expanden vertiginosa y desordenadamente. Por otro lado el manejo de la política de precios e ingresos por parte de la Autoridad Económica, con exclusión de las demás unidades descentralizadas (centros de decisión autónomos, tales como las familias y las empresas), coloca toda la responsabilidad del éxito o fracaso de aquella política en esa Autoridad Económica. Esto acelera el desgaste del equipo económico y facilita la violación de las pautas por parte de quienes por otro lado no han asumido responsabilidades en la determinación de aquellas pautas.

La política monetaria fue utilizada como un instrumento expansivo, buscando estimular el nivel de actividad económica. Esto resultó ser correcto pero al mismo tiempo se comprobó la necesidad de un manejo cuidadoso dado que mientras más líquida es la economía, más probable resulta que cambios exógenos —v. gr. con efecto sobre las expectativas— generen movimientos divergentes o explosivos. Esto se debe a que el exceso de liquidez facilita la transformación de cambios objetivos en el conjunto de datos en movimientos especulativos desestabilizantes.

La política del gasto público, en el sentido de instrumento distributivo del ingreso que no significa un mayor poder adquisitivo de libre disponibilidad por parte de los beneficiarios, constituyó una opción insuficientemente utilizada. La redistribución del gasto público hacia sectores tales como educación, salud y vivienda hubiese permitido mejorar el bienestar real de los sectores de menores ingresos sin generar presiones sobre los mercados de bienes y servicios, alguno de ellos particularmente sensibles y difícilmente controlables.

A los fines del propósito enunciado al comienzo se busca insertar el período analizado dentro del contexto ideológico e histórico en el que tuvo lugar (Parte II). El análisis de las condiciones económicas en la Argentina hacia fines de 1966 (Parte III) proveerá algunas bases para la comprensión de las políticas implementadas en los años subsiguientes.

Los objetivos, estrategias y políticas esenciales fueron definidos e implementados en marzo de 1967. De allí en adelante se produjeron ajustes y se agregaron otros instrumentos de política, en respuesta al análisis de las divergencias entre las previsiones y los resultados (Parte IV¹).

Del análisis y evaluación de la política económica del período surgen algunas conclusiones (Parte V) que se estima pueden ser de utilidad en el diseño e implementación de futuras políticas económicas.

II. Antecedentes.

En la Argentina existe una marcada tendencia hacia la simplificación de las posiciones en todos los terrenos. Se está a favor o se está en contra,

¹ En el presente trabajo se escogerán para su análisis sólo los aspectos de la política económica del período elegido que se estimaron más relevantes. Muchos de sus detalles serán ignorados, en parte por limitaciones de espacio y en parte porque los mismos han sido brillantemente estudiados por JUAN CARLOS DE PABLO, cf. *Política Antinflacionaria en la Argentina, 1967-1970*, (Ammorrtu, Buenos Aires, 1972), pp. 135.

sin reconocerse la posibilidad de matices. En el terreno de la política económica se es monetarista o se es estructuralista. Sin embargo, cada uno de esos rótulos esconde un número más o menos grande de posiciones diferentes, muchas veces incluso irreconciliablemente antagónicas.

En general, a todos aquellos que dicen estar en favor de la estabilidad del nivel de precios se los califica como "monetaristas".

De entre todos éstos, el rótulo podría ser quizás una buena aproximación o descripción de las ideas de aquellos que opinan que es la política monetaria la única o la principal responsable de la inflación. En su opinión si se eliminase el déficit fiscal (aparentemente única fuente de aumento en la oferta monetaria), y se dejase actuar libremente a las fuerzas del mercado, se produciría un desarrollo económico acelerado. Otros grupos son menos ortodoxos en la elección de los instrumentos y estrategias de estabilización, pero en general son tan optimistas como los primeros respecto de las virtudes de la economía de mercado para el logro del crecimiento en el largo plazo. El equipo económico que condujo la política económica entre marzo de 1967 y mayo de 1969 puede identificarse con esta posición. Algunos otros economistas estiman, en fin, que la estabilidad de precios es uno de los diversos elementos necesarios para lograr el crecimiento económico en una economía descentralizada. En este tipo de sistema económico se necesitan indicadores de las escaseces relativas que guíen a las unidades económicas descentralizadas (familias y empresas) hacia la adopción de decisiones de producción e inversión consistentes entre sí y eficientes. A pesar de sus numerosas limitaciones, los precios determinados por el mercado han demostrado ser los más adecuados indicadores para la adopción de decisiones en el corto plazo y, adecuadamente modificadas mediante el empleo de instrumentos fiscales, también para muchas de las decisiones de mediano y largo plazo². Teniendo en cuenta que la inflación produce alteraciones en los precios relativos que no reflejan variaciones en las escaseces relativas, la estabilidad de precios resulta ser una precondition para la eficiente asignación de recursos, factor éste importante para el logro de una elevada tasa de crecimiento económico. La utilización del sistema de precios como indicadores de corto plazo debiera complementarse, en la opinión de este grupo de economistas, con la preparación de planes de mediano y largo plazo, y con la aplicación de políticas de promoción y reconversión de actividades, basadas en aquellos planes.

Tampoco los estructuralistas forman un grupo monolítico. Todos ellos coinciden en sostener la imposibilidad de lograr la estabilidad de corto plazo,

² La literatura sobre las virtudes y defectos del sistema de precios es muy abundante. Un excelente análisis comparativo de la eficiencia relativa de los sistemas centralizado y descentralizado es LINDBECK, A., "The Efficiency of Competition and Planning", en Kaser M. y Portes R. (eds.), *Planning and Market Relations*, Macmillan, London, 1971, pp. 83-107. Mientras las técnicas de computación de precios sombra están desarrollándose aceleradamente, hasta la fecha su empleo generalizado como indicadores económicos no resulta posible. En algunos casos constituye sin embargo, algunos de estos precios sombra un complemento útil de los precios producidos por el mercado. Algunos ejemplos son la tasa de cambio, la tasa de interés y el precio de la mano de obra.

en particular en lo que se refiere al nivel de los precios, sin realizar antes cambios sustanciales en la estructura económica. Esto los ha llevado a no prestar atención a los problemas de la política económica de corto plazo. Una de las consecuencias ha sido el fracaso experimentado por los integrantes de este grupo cada vez que tuvieron la responsabilidad de conducir la economía³. Pero mientras que los "desarrollistas" por lo general confían en la empresa privada extranjera como motor del crecimiento y como medio de eliminar los cuellos de botella estructurales, otros estructuralistas eligen al Estado para cumplir esas mismas funciones.

Pasando del debate doctrinario al análisis de algunas de las circunstancias históricas de postguerra puede comenzarse por recordar los ingresos extraordinarios obtenidos por la Argentina con la venta de los saldos exportables de alimentos y materias primas agropecuarias acumulados durante la guerra. Esos ingresos extraordinarios, más las considerables existencias de oro y divisas ya existentes al comienzo de la postguerra, se destinaron al logro de diversos objetivos. De entre ellos interesa destacar uno cuyas consecuencias perduran hasta el presente. Una proporción considerable de esos ingresos extraordinarios se destinó al aumento en el consumo, en particular el de los asalariados urbanos. La tentación de aumentar el bienestar inmediato de éstos, sin tener que experimentar las molestias que hubiese implicado tener que reducir el bienestar de otros grupos de perceptores de ingresos, debe haber sido muy grande. Pero cuando esta fuente de ingresos extraordinarios se agotó comenzaron los problemas. Muchos de los acontecimientos socio-políticos de la década de los años 1950 encuentran buena parte de su explicación en el fracaso del gobierno en la solución del dilema planteado.

Un segundo aspecto a analizar es el mito de la industrialización. Mientras que el estudio comparado de los procesos de desarrollo económico demuestra que en éstos la industrialización siempre ocupó un lugar importante, no parece igualmente cierto que la industrialización de por sí, cualquier clase de industrialización, tenga la virtud de *producir* el crecimiento. Sin embargo esto es lo que parece haber sido la convicción de muchos, dentro y fuera del gobierno, durante buena parte del período de postguerra. Por supuesto que si la industrialización es de por sí la solución, la panacea, ¿por qué preocuparse por elegir uno o varios grupos de industrias? ¿cualquier industria es lo mismo! Consiguientemente, todo aquel que se presentara proponiendo instalar una planta industrial, muchas veces simples talleres, recibiría todos los estímulos que creyese necesarios para poder poner en práctica sus planes. El instrumento más utilizado fue la protección aduanera, en la forma de restricciones cuantitativas a las importaciones, probablemente debido a que parecía ser simple en su administración y presentaba un costo fiscal bajo⁴. En esas circunstancias no es de extrañar que razones de

³ Un caso históricamente muy relevante ha sido la política económica del período 1958-1962.

⁴ La industrialización fue financiada en parte por los consumidores, quienes tuvieron que pagar precios más elevados por el producto local, y en parte por los exportadores de productos tradicionales, ya que las restricciones cuantitativas a la importación permitieron postergar casi indefinidamente los necesarios ajustes en el tipo de cambio.

rentabilidad determinarían el establecimiento de industrias terminales livianas, utilizando maquinaria de segunda mano y frecuentemente obsoleta. En un mercado chico, y en condiciones internacionales de escasez de maquinaria y bienes de capital en general, esta decisión correspondió seguramente a la maximización de la rentabilidad privada. El mantenimiento de una elevadísima barrera proteccionista constituyó a nuestro país en un paradisíaco jardín industrial donde fue paulatinamente desapareciendo todo el dinamismo que inicialmente pudieran haber tenido los empresarios.

Los ingresos extraordinarios se agotaron hacia 1949. Las autoridades económicas no parecieron haberse percatado de las consecuencias de este hecho hasta que en 1952 una mala cosecha produjo, ante la inexistencia de reservas internacionales adecuadas, una grave crisis de balanza de pagos. Para ese entonces ya era muy tarde como para poder revertir el proceso de asignación de recursos entre inversión y consumo, evitando así que la crisis interna se sumara a la externa. Muchos años de desinversión en sectores de infraestructura económica, tales como energía, transportes y comunicaciones habían llevado al país a una calamitosa situación estructural.

La evidencia de esta situación provocó un violento cambio en la política económica. La relación de precios agro-industria, que había permitido financiar el proceso de industrialización con recursos derivados del sector agropecuario, fue modificada ante la necesidad de lograr mayores excedentes exportables. Esto resultó en un deterioro en el poder adquisitivo de los asalariados urbanos, a los cuales se pidió, además, mayor productividad. El segundo cambio significativo fue en la actitud frente al capital extranjero. En 1953 el Congreso dicta la ley 14.222 destinada a atraer inversiones extranjeras y a través de las embajadas argentinas en Europa y América del Norte se realiza una activa campaña de difusión de la nueva actitud del gobierno argentino. Al mismo tiempo se inician tratativas directas con fábricas extranjeras de automotores y tractores, y con empresas petroleras para la exploración y explotación de los yacimientos locales de hidrocarburos. Este mismo proceso continúa luego en 1956 y 1957 cuando la Argentina pasa a integrar los diversos organismos financieros y comerciales internacionales creados en la postguerra. Todo esto permite lograr algún equipamiento industrial y alguna mejoría en los sectores de infraestructura económica. El proceso culmina en 1958-1961 con la adopción de una política de desarrollo económico basada en el aporte de capitales y tecnologías extranjeras.

Este aporte de factores de producción extranjeros fue direccionado preponderantemente hacia actividades substitutivas de importaciones⁵, continuando así el proceso de industrialización ya comentado. Las teorías del desarrollo económico más populares entre los responsables de la conducción económica en todo el período desde la Segunda Guerra Mundial veían en esa substitución la solución de todos los problemas económicos, y desde 1952,

⁵ Para un análisis de las políticas de promoción del período 1959-1966 véase LLOSAS, H. P., "La Política de Promoción Industrial y de Desarrollo Regional en la Argentina, 1959-1966", *Económica*, N.º 1, 1969, pp. 39-91, y "Estímulos Fiscales a la Industrialización en el Período 1956-1966", *Económica*, N.º 1, 1970, pp. 87-97.

en particular de los problemas de balanza de pagos. La experiencia demostraría poco después que la producción local de artículos hasta entonces importados no alivia la situación deficitaria externa. Por el contrario, la capacidad de importar debe aumentar en términos absolutos al crecer el producto si se desea impedir que el sector externo actúe como freno del crecimiento. Al escaso valor agregado en el país, que caracterizaba a la mayoría de los proyectos implementados, debía agregarse la mayor demanda para consumo interno que resultaba al iniciarse la producción local.

En 1962 se produce una nueva crisis económica grave, consecuencia del proceso que se había desarrollado durante los diez años transcurridos desde la anterior crisis. La estrategia económica aplicada a partir de 1958 significó en primer lugar que las empresas industriales locales resultasen expuestas a las exigencias resultantes de la instalación de nuevas empresas, que traían consigo prácticas financieras, administrativas y productivas relativamente más eficientes. Aquellas firmas locales, aletargadas por un prolongado período de elevado proteccionismo, reaccionaron favorablemente sólo en algunos pocos casos. Esto ocurrió en particular cuando su relación con las nuevas empresas era de tipo vertical. En los demás casos, cuando las empresas tuvieron que enfrentar la competencia de las nuevas firmas (relaciones de tipo horizontal), faltas de apoyo crediticio adecuado y de asistencia técnica, los resultados fueron menos positivos. Algunas consiguieron subsistir asociándose de diversas formas con empresas extranjeras, otras pudieron mantenerse en el mercado en condiciones de firmas marginales, el resto sucumbió simplemente.

En segundo lugar el financiamiento de inversiones con capitales de corto plazo comprometió seriamente la situación de la balanza de pagos. A esto se unió el hecho de que las primeras etapas del proceso de industrialización emprendido en 1958-1959 consistieron en la instalación de plantas terminales, las que presentaban una fuerte demanda de insumos importados. Si bien la estrategia adoptada prevenía la instalación en etapas sucesivas de plantas productoras de esos insumos, en los primeros años la presión sobre la balanza de pagos fue demasiado grande. A mediados de 1961 la crisis del sector externo era evidente y cuando se desencadenó abiertamente en 1962 generó una crisis económica generalizada que sumió a la economía en una prolongada recesión.

Finalmente, no menos importante, tanto el PBI como la participación en él de los asalariados, cayeron drásticamente en 1959, cuando la inflación alcanzó el nivel record del 133 por ciento. La recuperación de niveles de actividad cercanos al producto potencial, y de los porcentajes de participación de los asalariados en el PBI, anteriores a 1959, se demoraría hasta 1965-1967.

La crisis de comienzos de 1962 arrastró consigo al equipo gobernante. Este fue reemplazado en lo económico por un grupo de monetaristas ortodoxos⁶ al que se impuso la tarea de sanear la economía. Para ello solicitó y obtuvo el apoyo y asesoramiento del FMI. No puede resultar sorprendente, por consiguiente, que se haya aplicado una política monetaria y fiscal

⁶ Entendiendo por tales al primero de los tres sub-grupos definidos en la pág. 175 3er^o párrafo

restrictiva. El alivio en la balanza de pagos que resultó tuvo un elevado costo en términos económicos, sociales y políticos. El nivel de actividad económica disminuyó, a pesar de lo cual la tasa de crecimiento del nivel general de precios aumentó. Hacia fines de 1963 un nuevo equipo económico aplica medidas expansivas con las que logra rescatar a la economía de la depresión en la que había sido sumida. La inflación se mantuvo a niveles relativamente elevados (25 a 30 %) pero gracias a los ajustes frecuentes en el tipo de cambio y en otros instrumentos de política económica se evitaron las violentas fluctuaciones que caracterizaron a los períodos anteriores. La mayor estabilidad en las expectativas que resultó de todo esto, sumada a los beneficios de algunas políticas agropecuarias iniciadas varios años antes, permitieron un aumento importante en las exportaciones. Esto facilitó la política de cancelación de gran parte de la deuda externa acumulada en el quinquenio anterior y alejó el fantasma de la crisis de balanza de pagos responsable principal de las políticas de freno-acelerador aplicadas anteriormente.

Hacia 1966 el país se había recuperado de los violentos shocks a los que había estado sometido en los quince años anteriores y las condiciones económicas habían mejorado sustancialmente.

III. *Situación al comienzo del período 1967-1970.*

A comienzos de 1967 subsistían varios obstáculos cuya remoción era indispensable para lograr ubicar a la economía en un sendero de crecimiento autosostenido y estable.

Resultaba fundamental lograr un acuerdo en materia de distribución del ingreso. El recuerdo del elevado nivel de vida disfrutado en la postguerra a expensas del consumo de gran parte de los beneficios extraordinarios resultantes de la venta de los excedentes agropecuarios acumulados durante el conflicto, en circunstancias que esos bienes eran muy escasos, unido al olvido de que aquella había sido una coyuntura excepcional, hacía muy difícil lograr un acuerdo entre los diversos sectores. La suma de las pretensiones de cada uno de ellos excedía el tamaño del ingreso disponible, neto de la inversión necesaria para asegurar el desarrollo económico del país. Las presiones ejercidas por los diferentes sectores se habían constituido en uno de los principales factores originadores de la persistente inflación de costos que caracterizaba al período.

Las unidades económicas descentralizadas se habían acostumbrado a vivir en una economía inflacionaria y esto influía sobre sus decisiones de producción, inversión y gasto, a través del efecto que sobre las mismas tienen las expectativas. La persistente y penetrante prédica de los monetaristas ortodoxos, para quienes la inflación resultaba fundamentalmente de los déficit de Tesorería, había logrado muchos adeptos, en particular entre los medios empresarios. Consiguientemente, la eliminación de las expectativas inflacionarias requería, como una condición necesaria, aunque no suficiente, mantener aquel déficit y la porción del mismo financiada por el Banco Central, dentro de determinados límites, inferiores a los que técnicamente hubiesen sido adecuados, dadas las circunstancias.

La estructura productiva estaba todavía considerablemente distorsionada como consecuencia de los efectos que sobre la misma habían tenido las erráticas y muchas veces irracionales políticas de promoción de inversiones aplicadas en las décadas anteriores. El principal factor en la generación de aquellas distorsiones era la estructura arancelaria y cambiaria. Además de presentar un espectro muy complejo y amplio de tasas de protección efectiva, aquellas estructuras habían estado sujetas a constantes ajustes, no basados en una clara y coherente estrategia de desarrollo. En muchos casos la protección efectiva era tan elevada que los productores locales no recibían ningún estímulo exterior que los llevase a reducir costos y elevar la eficiencia de sus empresas. Como ya se comentara, el aletargamiento resultante descolocaba a esos productores cuando, como consecuencia de esa misma protección excesiva, aparecían en el mercado nuevos competidores. La coexistencia de empresas que presentaban marcadas diferencias en cuanto a dinamismo, prácticas financieras y administrativas, y técnicas productivas permitió definir a la situación imperante en el sector manufacturero como una de "dualismo"⁷.

En cuanto a la situación de balanza de pagos, a pesar del importante crecimiento en las exportaciones, era aún débil. Las reservas internacionales eran escasas y esto obligaba a prestar una cuidadosa atención al sector externo para evitar que volviese a constituirse en el cuello de botella determinante del techo o valor máximo de la tasa de crecimiento económico.

En 1966 se había alcanzado una situación de muy elevada utilización de los recursos productivos, dadas las limitaciones impuestas por los cuellos de botella. La continuación del proceso de crecimiento exigía la remoción de esas limitaciones para poder pasar a un sendero de crecimiento más elevado.

IV. *La política económica en el período 1967-1970.*

En marzo de 1967 el gobierno lanza un programa económico que ataca a los problemas existentes en casi todos los frentes. El principal objetivo parece haber sido, a juzgar por los documentos publicados entonces, la creación del sustento económico para una sociedad basada en la libertad económica, el pleno empleo y la propiedad privada⁸. Para lograr ese sustento económico debía colocarse a la economía en un sendero de crecimiento autosostenido y estable. Se consideró que la estabilidad del nivel de precios era una condición necesaria para ello. Esta estabilidad, y el pleno empleo de la mano de obra constituyeron entonces las metas de corto plazo. Se agregó como limitación al plan el mantenimiento del salario real a los niveles iniciales, como mínimo. Habría formado parte de la estrategia del plan que

⁷ Ese fue el término utilizado en el análisis introductorio al *Proyecto de Plan Nacional de Desarrollo 1970-1974*, Buenos Aires, 1970.

⁸ El derecho de propiedad resultaba reconocido en tanto y en cuanto los bienes respectivos se utilizasen eficientemente (impuesto a la tierra, impuesto al patrimonio). La libertad económica existía para adoptar decisiones dentro del marco de referencia de las reglas establecidas por el programa económico.

las metas de corto plazo fuesen alcanzadas en un período de 8 a 12 meses. En el mediano plazo la estrategia habría consistido en lograr una reducción de la distorsión existente en la estructura de precios internos como condición para un más efectivo funcionamiento del sistema de precios. El sistema de precios habría de proporcionar las pautas que las unidades económicas descentralizadas utilizarían en la adopción de decisiones de producción e inversión.

Si bien a lo largo del período 1967-1970 se fueron adoptando diversas medidas económicas, el paquete principal que contenía y definía la estrategia económica fue adoptado en marzo de 1967. De ahí en adelante las medidas adoptadas habrán de verse como adaptación del paquete inicial en función de las discrepancias observadas entre lo proyectado y lo realizado, tanto en materia de variables endógenas como exógenas al modelo de política económica.

El principal elemento en el conjunto de instrumentos de política económica de corto plazo lo constituyó la política de precios e ingresos. Su tarea era la de eliminar la inflación de costos. Para ello

- a) Los salarios fueron congelados hasta diciembre de 1968⁹,
- b) las tarifas de servicios públicos sufrieron idéntica suerte,
- c) los precios de los artículos de exportación tradicional, constituyentes de una parte sustancial de la canasta familiar de los asalariados, fueron controlados mediante la política cambiaria y arancelaria (ver más adelante),
- d) los precios de la mayor parte de los productos industriales se congelaron durante un período inicial de seis meses, prorrogado luego, como consecuencia de un acuerdo entre el gobierno y cerca de dos mil empresas manufactureras de primera magnitud, proveedoras de una importante proporción de la producción del sector.

El segundo elemento en orden de importancia fue la política arancelaria y cambiaria. El valor del peso argentino se redujo en un 29 % frente al de las divisas extranjeras. Sin embargo el precio de los importables y exportables se modificó en porcentajes mucho menores mediante la aplicación de impuestos a la exportación y la disminución de los recargos sobre la importación. Los primeros otorgaban al gobierno, además de un interesante ingreso fiscal, un colchón que permitiría ajustes en el precio percibido por los exportadores sin necesidad de nuevas devaluaciones del tipo de cambio. En opinión del gobierno las devaluaciones del tipo de cambio tendrían un efecto desestabilizante sobre las expectativas que perjudicaría el logro de

⁹ A efectos de minimizar las distorsiones en la distribución de ingreso *dentro* del sector asalariado, se otorgaron aumentos cuyos porcentajes variaban según la fecha en que vencía el convenio colectivo en vigencia al iniciarse el programa económico. La tasa máxima del 24 % correspondió a aquellos que vencían en marzo de 1967, y la mínima del 8 %, a los que vencían en octubre y noviembre del mismo año. Los trabajadores públicos recibieron un aumento del 15 %.

la estabilidad de precios deseada. Las devaluaciones implícitas en la reducción de los impuestos a la exportación, en cambio, no tendrían aquel efecto. La disminución de los recargos a la importación se combinó con una substancial simplificación de la estructura de los mismos, y con ello la estructura de tasas de protección efectiva resultó también notablemente simplificada.

El déficit de Tesorería se redujo como porcentaje del PBI. El financiamiento del déficit por el Banco Central, a su vez, disminuyó notablemente en términos reales. El objeto de tales medidas era proporcionar a la comunidad económica una imagen de manejo ortodoxo de las finanzas públicas. El déficit consolidado del sector público nacional y su financiamiento expansivo también se redujeron¹⁰. El incremento logrado en los ingresos tributarios y la revitalización del mercado de títulos públicos permitieron que esa reducción fuese compatible con el mantenimiento y aun incremento en el nivel del gasto público.

Estos instrumentos permitirían reducir la tasa de inflación a los niveles deseados. Para lograr que esto fuese compatible con el pleno empleo de la mano de obra se buscó estimular el nivel de actividad del sector privado. Para ello se incrementó el monto del crédito dirigido a ese sector. La mayor parte del incremento de la oferta monetaria producido en 1967 —un 4 % en términos reales— fue canalizado hacia el sector privado¹¹. Se creó asimismo una línea especial de préstamos personales para la adquisición de bienes de consumo durable, destinada a incrementar la demanda de los mismos. Como incentivo a las empresas adheridas al acuerdo de precios aquellos préstamos sólo podían destinarse a la adquisición de bienes producidos por tales empresas¹². En el terreno tributario se otorgaron desgravaciones por inversión. Finalmente, y como parte de la política cambiaria y arancelaria, se aumentó el tipo de cambio efectivo para las exportaciones no tradicionales.

El estímulo que pudo haber resultado de todos estos instrumentos de política económica fue insuficiente para compensar la caída de la demanda agregada resultante del aumento en el valor real de los servicios de las deudas incurridas en el período anterior, cuando las tasas de interés reales eran negativas, y de la mayor cautela en el gasto por parte de las familias que se produce cuando cambian las expectativas tanto en cuanto a precios como a ingresos (salarios en particular). Como resultado de todo esto el aumento en el PBI en 1967 fue de sólo un 2,5 %.

La política económica de largo plazo consistió exclusivamente en un achatamiento de la estructura de protección efectiva. Con esto se busca-

¹⁰ Ver tabla 6. DE PABLO opina que esa reducción fue más formal que real, teniendo en cuenta que una importante proporción de los títulos públicos colocados en el mercado interno fue adquirida a expensas del aumento en la oferta monetaria —crédito al sector privado y colocaciones en el efectivo mínimo de los bancos comerciales— cf. DE PABLO, *op. cit.* La colocación de deuda externa asimismo tuvo efectos expansivos a través de sus efectos sobre la base monetaria.

¹¹ Ver tabla 5a.

¹² Esta medida tuvo efectos limitados, en parte debido a que los bancos comerciales no estaban en condiciones de administrar una gran cartera de pequeños préstamos "atados" y en parte debido a la resistencia a endeudarse de parte de muchas unidades familiares, dadas las expectativas sobre ingresos futuros.

ba estimular la eficiencia de la estructura productiva, en especial del sector industria manufacturera.

Hacia comienzos de 1968 la tasa de inflación se había reducido sustancialmente (ver Tablas 1 y 2), pero la segunda meta de corto plazo estaba en peligro por el lento crecimiento del producto. La inversión bruta interna había aumentado sólo en un 4,5 % mientras que los ingresos reales medios de los asalariados habían disminuído un 2 % (ver Tablas 3 y 4a). Como resultado del análisis de los resultados logrados en los primeros nueve meses se adoptaron modificaciones tendientes a producir un mayor estímulo al nivel de actividad. En esta oportunidad no se confi6 sólo en la posible respuesta del sector privado sino que se utilizaron instrumentos de acción directa. Al mucho mayor crecimiento del crédito destinado al sector privado (33 % en 1968, ver Tabla 5) se agregó un ambicioso programa de obras públicas, financiado en parte con la emisión de deuda pública interna y externa.¹³ La construcción de caminos y el aumento en la capacidad de generación de electricidad fueron los sectores más favorecidos. En la elección de sectores tuvo una influencia decisiva la capacidad de gastar rápidamente que poseían las agencias gubernamentales respectivas.

Con el propósito de restituir el salario real a sus niveles originales se redujeron las contribuciones de los asalariados al Sistema Nacional de Previsión Social. Esto significó un aumento del 6,74 % en los ingresos netos de los asalariados contribuyentes al Sistema, es decir, de la mayor parte de ellos. Las asignaciones familiares también fueron substancialmente incrementadas, favoreciéndose así a las familias numerosas.

La leve disminución de los impuestos a las exportaciones tradicionales que se dispuso buscó compensar el deterioro en la rentabilidad del sector debido al aumento en los costos internos.

Los resultados alcanzados en 1968 y 1969 medidos en términos de los objetivos fijados, pueden considerarse como muy satisfactorios. La tasa de aumento del PBI fue del 4,3 % y 8,5 % respectivamente. La inversión bruta interna creció en un 11 % y un 21 % para alcanzar en 1969 a constituir el 20,4 % del PBI a precios de mercado, (ver Tabla 3). El desempleo disminuyó levemente mientras los ingresos reales medios por trabajador asalariado aumentaron 1,4 % en 1968 y 4,8 % en 1969. Esto permitió que la participación de los asalariados en un producto en rápido aumento se mantuviese aproximadamente constante (ver Tabla 4a.)

Estos resultados positivos, sin embargo, llegaron mucho más tarde de lo previsto y deseado. El congelamiento de los precios se mantuvo por un período demasiado prolongado, impidiéndose así ajustes parciales que tradujesen la evolución de las circunstancias, tanto por el lado de la demanda como por el lado de la oferta. Ante una demanda creciente, resultante de los mayores niveles de actividad alcanzados como parte de los objetivos del programa económico, los precios comenzaron a subir, ya solapada, ya abier-

¹³ Esta última dio lugar a una expansión adicional en la oferta monetaria, ver tablas 5 y 6.

tamente. Cambios de modelo, disminución de calidad, modificaciones en las condiciones de comercialización, fueron algunos de los procedimientos utilizados para salvar las formas en tanto los precios realmente subían. Una circunstancia exógena al programa, el aumento de los precios internacionales de los alimentos, en particular de la carne bovina, habría de acentuar las dificultades que la Autoridad Económica enfrentaba en sus intentos por mantener el congelamiento.

Como resultado de presiones provenientes de muy diversos sectores se produce en mayo de 1969 un cambio completo de Gabinete. La respuesta del Gobierno a aquellas presiones, la que incluyó el cambio de Gabinete, disminuyó marcadamente su prestigio. Esto, a su vez, tuvo un efecto desestabilizante sobre las expectativas, las que constituían un elemento vital en la estrategia económica adoptada, como se vio en su oportunidad.

El equipo que asume la conducción económica a mediados de 1969 tiene mucho en común con el precedente. Las circunstancias, en cambio eran muy distintas. El balance comercial, que había arrojado un pequeño superávit en 1968, se deterioró significativamente en 1969, a tal punto que ya no pudo ser compensado con el superávit de la cuenta capital. La elevada liquidez, que no presentaba un peligro demasiado grande a la estabilidad de los precios cuando las expectativas eran estables, creó una fuerte presión sobre los mercados de activos reales y sobre el mercado cambiario al transformarse aquéllas. Finalmente, luego de dos años de crecimiento rápido la economía se encontraba operando cerca de los límites que los cuellos de botella existentes en la estructura productiva permitían. Se imponía entonces actuar sobre la inversión, y en particular orientarla hacia los sectores de estrangulamiento.

La respuesta a estas circunstancias consistió, en primer lugar, en mayores estímulos a las exportaciones no tradicionales. Segundo, la oferta monetaria en términos reales aumentó en sólo un 2 % entre junio de 1969 e igual mes de 1970 es decir, menos de lo necesario para mantener el mismo nivel de liquidez. En tercer lugar se adoptaron políticas de promoción de las industrias llamadas básicas, tales como acero, aluminio, petroquímica, papea y algunos productos químicos.

Por su propia naturaleza estas medidas, excepto las monetarias, demoran en surtir efecto.

La situación del sector externo muestra un deterioro creciente en la cuenta corriente a lo largo del período. El saldo de la balanza de pagos es positivo hasta 1968 inclusive (ver Tabla 7) gracias al inlujó de capitales autónomos, de largo plazo en particular. Las exportaciones caen en 1967 y 1968 como consecuencia de reducciones en los volúmenes exportados y, en menor medida, en los precios. Desde 1969 el aumento en los precios y volúmenes permiten retomar la línea de tendencias establecida en los primeros años de la década. Los precios internacionales de los cereales muestran tendencias diferentes, bajistas en el caso del trigo y alcista para el maíz. El precio de la carne bovina baja hasta 1967-1968 en Europa Occidental, nuestro principal mercado, mientras que los valores crecen sostenidamente en el mercado de exportación australiano. La evolución de los precios relativos

a nivel mayorista en el mercado interno no muestra una relación clara con los volúmenes exportados¹⁴. En cambio, la relación entre el índice de precios mayoristas de productos pecuarios y el índice de precios al consumidor indica un abaratamiento relativo de aquéllos. Esto explicaría el importante aumento experimentado en el consumo de carne vacuna *per cápita*, que pasa de 66 kg. en 1965 a 87 kg. en 1969¹⁵. Aun cuando los precios relativos de los productos e insumos ganaderos no habrían variado, según surge de la evolución relativamente pareja de los índices de precios mayoristas pecuarios y no agropecuarios, el abaratamiento relativo de la carne vacuna a nivel de consumidor aumentó la demanda interna de ésta. Para comprender por qué ese aumento llevó a una liquidación de existencias en lugar de estimular una mayor producción es necesario analizar los costos de las explotaciones ganaderas. Dentro de éstos el costo del crédito juega un papel importante. Es conocido el hecho de que las tasas de interés en términos reales aumentaron considerablemente. Ese aumento en el costo del crédito puede haber reducido la rentabilidad relativa de las explotaciones agropecuarias, *aun cuando los precios relativos de su producción no hayan caído*. Al mismo tiempo los mercados financieros presentaban al agricultor oportunidades alternativas de inversión muy atractivas. Son estas circunstancias muy probablemente las que indujeron a los ganaderos a reducir sus tenencias del activo relativamente menos rentable, al animal en pie en la estancia. Cuando los precios internacionales comienzan a subir parece haber habido una primera reacción vendedora, representada por las abultadas exportaciones de carne de 1969, y luego la habitual retracción por retención de vientres que precipita la crisis del mercado de carne bovina en 1970.

Los valores de las importaciones se mantuvieron a niveles cercanos a la tendencia histórica en 1967 y primer semestre de 1968. A partir de entonces comienzan a crecer en forma sostenida, en particular los rubros "Hierro y acero" (capítulo 73) y "Máquinas, calderas, aparatos y artefactos mecánicos" (capítulo 84). Este crecimiento resulta en 1969 de un incremento del 37 % en el volumen importado, mientras que en 1970 el volumen disminuye levemente por lo cual el aumento en el valor importado se debe primordialmente a un aumento del 14 % en los precios. Teniendo en cuenta que el cambio en la tendencia se manifiesta durante el segundo semestre de 1968 no parece aventurado asociar este aumento en las importaciones con el más elevado nivel de actividad económica ya señalado (ver Tabla 3), el que requiere no solo más abundantes insumos corrientes, sino también mayores existencias de éstos, y más bienes de capital.

Los movimientos de capitales autónomos fueron positivos durante todo el período excepto en 1967. Esta circunstancia disminuyó considerable-

¹⁴ El crecimiento de los precios de los productos de origen animal se adelanta varios meses a los de los demás precios, indicando una posible relación de causalidad dentro del fenómeno inflacionario interno. Sobre esto se volvería más adelante. Lo que aquí se desea señalar es la aparente falta de causalidad entre precios relativos y exportaciones, sobre todo hasta 1969.

¹⁵ Las cifras de producción y consumo varían según la fuente utilizada. En todos los casos la faena aumenta entre 1965 y 1969, pero en algunos casos en proporciones menores a las que revelaría el aumento en el consumo indicado en el texto.

mente el tamaño de los déficit de balanza de pagos que se producen a partir de 1969. Si se tiene en cuenta que el tamaño de las reservas internacionales fue durante todo el período bastante superior al promedio histórico, y muy superior a esos déficit de balanza de pagos, no parece correcto concluir que el deterioro global del sector externo haya constituido un factor decisivo en el resultado de política económica aplicada durante el período. Esto no es lo mismo que sostener que lo ocurrido en el sector externo haya sido irrelevante. El creciente deterioro debió haber señalado a la Autoridad Económica la necesidad de tomar medidas más importantes y efectivas que las adoptadas, a efectos de no poner en peligro la continuidad del esquema adoptado. Entre esas medidas la flexibilización de los precios era un elemento importante. De mucha mayor importancia que el deterioro de la balanza de pagos, fue la evolución de los precios internacionales ya señalada. El crecimiento de los precios de los artículos exportables arrastró consigo el nivel general de precios internos. Mientras que este tipo de fenómenos se reconoce como uno de los problemas más difíciles de resolver durante la aplicación de una política de precios e ingresos, la adopción de medidas neutralizantes pudo haber reducido sus efectos negativos sobre el objetivo estabilidad de precios. Ya desde el inicio del período, una política de precios más flexibles hubiese podido evitar el aumento en el consumo interno de carne vacuna. De esa forma, en el momento en que la demanda externa comienza a aumentar, la situación hubiese sido menos compleja. Por un lado hubiese habido existencias mayores, o sea mayor oferta. Por el otro la demanda interna hubiese sido menor. Como consecuencia la demanda excedente en el mercado de carne vacuna, no hubiese sido tan importante, y la presión sobre los precios hubiese sido menor. Para lograr esto hubiese sido necesario aislar la estructura de precios internos de factores externos. En ese primer momento se hubiese justificado un precio interno relativamente mayor que el externo. Luego, en un segundo momento, cuando el precio externo comenzó a subir, hubiese sido necesario mantener precio interno por debajo del externo. Un posible instrumento es el arancelario. Un segundo instrumento, más sofisticado, es la acumulación y desacumulación de existencias de carne congelada. Finalmente es factible combinar el instrumento arancelario con un impuesto al uso de la tierra y un subsidio al consumo interno. La política de fomento de las industrias de pollo y del pesado en forma sostenida es un factor complementario de mediano plazo.

Entretanto los instrumentos de política de cierto plazo aplicados con anterioridad continuaban produciendo los resultados deseados:

- a) el producto creció al 8,5 % en 1969,
- b) los precios mayoristas aumentaron en sólo un 6,6 % entre junio de 1969 e igual mes de 1970, mientras que el costo de vida aumentó en idéntico período un 12,5 %.
- c) los ingresos reales medios de los asalariados aumentaron 4,8% en 1969, sobrepasando así ampliamente el nivel de comienzos de 1967.

El nivel de empleo pareció haber tocado su punto máximo en 1969 para luego estancarse y mostrar una tendencia levemente decreciente hacia fines de 1970.

A mediados de 1970 la inversión, aunque probablemente todavía insuficiente desde el punto de vista del aumento de la capacidad instalada en los sectores de estrangulamiento, resultaba excesiva como componente del gasto, dado el nivel de consumo. Estas eran las circunstancias económicas cuando en junio de 1970 se produce el cambio del oficial que las Fuerzas Armadas habían colocado al frente del Poder Ejecutivo. El nuevo Presidente militar escogió inicialmente un equipo económico que trató de seguir los lineamientos de los dos equipos anteriores, con algunas modificaciones en el terreno social. Como consecuencia del cambio en las circunstancias, que miraba las bases mismas de la estrategia iniciada en 1967, y de las presiones ejercidas por los asesores políticos del nuevo Presidente, un nuevo equipo económico sustituyó al anterior pocos meses después. El nuevo equipo adoptó un enfoque diametralmente distinto, basado en la hipótesis de que la inflación es un estímulo al crecimiento económico. La vigorosa expansión de la demanda agregada y el deliberado aliento a las expectativas inflacionarias fueron los instrumentos utilizados para lanzar la economía a un proceso de inflación creciente que se prolongaría unos 30 meses hasta alcanzar un ritmo de alrededor del 80 % anual a comienzos de 1973.

V. Evaluación y conclusiones.

A los efectos de la evaluación de la política económica del período 1967-1970 resalta conveniente distinguir entre las políticas de pleno empleo y crecimiento económico, por un lado, y las políticas antiinflacionistas, por el otro.

En el primero de esos terrenos el problema de los desfases entre la adopción de decisiones de política económica, y la reacción por parte de las unidades económicas descentralizadas, ocupa un lugar central. La existencia de estos desfases es bien conocida, pero su importancia pareciera haber sido subestimada. Visto en retrospectiva, hubiese sido conveniente emplear desde un comienzo instrumentos capaces de producir una respuesta más vigorosa y, en particular, más rápida. Un ejemplo es la inversión pública, a la que se recurrió con un año de atraso. Objetivamente, sin embargo, debe concederse a la actividad económica de ese entonces la carencia de equipos técnicos adecuados en las posiciones clave de la estructura administrativa del Estado. Esto significó que la organización de los departamentos a cuyo cargo estaría el diseño y seguimiento de las políticas demandó un tiempo muy valioso. Los esfuerzos dedicados a este fin representan una especie de costo básico para la formulación y administración de políticas económicas eficientes, cuyos beneficios perduraron más allá de la duración en el Gobierno del equipo económico que los realizó.

Otro aspecto en el cual las dificultades a vencer parecieran haber sido subestimadas es el referente a la remoción de las distorsiones estructurales que padecía la economía argentina. El mejor funcionamiento de los mercados resultó una condición necesaria pero no suficiente para ello. Hubiese

sido conveniente emplear instrumentos de política económica de acción más directa, como por ejemplo una agencia para promover y facilitar la reconversión de empresas, y aun de industrias enteras. Dotada de personal idóneo y provista de los fondos necesarios para financiar el proceso de reconversión y reentrenamiento, esa agencia hubiese permitido la subsistencia de numerosas firmas que, ante la ausencia de una política adecuada, en unos casos fueron vendidas a grupos extranjeros y en otros quebraron. Ambas circunstancias se cuentan entre las críticas más fuertes que los sectores más nacionalistas formulan a la política económica del período.

La implementación de una política de reconversión industrial, a su vez, necesita basarse en alguna clase de proyecciones de largo plazo. La elaboración del Proyecto de Plan Nacional de Desarrollo 1970-1974 comenzó recién a fines de 1968 y los primeros resultados vieron la luz hacia fines del año siguiente, sin ser tampoco entonces utilizados con la premura del caso.

La falta de una política definida para el sector externo es otra importante carencia, vinculada a la ausencia de una estrategia de largo plazo. Esto llevó a un deterioro en la situación de la balanza de pagos, que de haberse continuado la experiencia, pudo haber llegado a constituir un cuello de botella para el crecimiento de nivel de actividad.

En lo que se refiere a las políticas de estabilización de precios, si bien es cierto que la estabilización se demoró algo más de lo deseado, se logró al fin. Para ese entonces debiera haberse tenido disponible un mecanismo institucional capacitado para

- a) decidir las modificaciones en las metas e índices que las cambiantes circunstancias requerían, y
- b) para administrar las solicitudes de ajustes de precios y salarios tendientes a adecuarlos a esas nuevas circunstancias.

El organismo a cuyo cargo estuviese la tarea de adaptar las metas e índices hubiese podido canalizar una parte importante de las presiones ejercidas por los grupos de interés, en particular los sindicatos y el sector agropecuario. La falta de canalización institucional de esas presiones jugó un papel importante en los acontecimientos políticos de mediados de 1969 y posteriores. El organismo administrador e intérprete de las pautas e indicadores así establecidos hubiese cumplido un rol económico de extrema importancia al facilitar el necesario ajuste en los precios relativos, cuya ausencia es quizás la principal y más justificada crítica de *de Pablo*. De esta forma el sistema de precios hubiese podido continuar proporcionando la información que las unidades económicas descentralizadas necesitan para la adopción de decisiones de producción e inversión.

La expansión monetaria de 1968 fue explicada como medio de estimular la actividad económica, medio que no tendría consecuencias adversas sobre los precios dada la estabilidad en las expectativas y los controles impuestos sobre precios y salarios. No todos los sectores estaban igualmente contro-

lados, sin embargo, y el exceso de liquidez alimentó una especulación poco favorable al proceso de estabilización. En cuanto las expectativas se modificaron, como consecuencia de los acontecimientos extraeconómicos ya citados, la liquidez excedente pasó a constituir un peligro real para la estabilidad de los precios.

El sector externo constituyó un factor adverso de importancia, no tanto en lo referente a la situación de balanza de pagos sino por los efectos que la evolución de los precios internacionales tuvieron sobre la tasa de inflación interna. El aumento en los precios de los productos exportables, de la carne vacuna en particular, arrastró por no haber sido adecuadamente neutralizado, los precios de los sustitutos primero y luego todos los demás precios de la economía. El mecanismo fue el ya conocido del deterioro del salario real, demandas de mayores salarios y aumentos de precios por mayores costos de mano de obra, o sea la espiral precio-salario-precio.

Un tercer terreno en el cual se presentaron dificultades es el de la distribución del ingreso. Es cierto que en el conjunto del período las remuneraciones reales medias de los asalariados no cayeron, y que el aumento en el nivel de empleo representó un aumento absoluto en el ingreso global de los asalariados. La participación de los asalariados en el producto no cambió sustancialmente tampoco, manteniéndose unos cinco puntos por encima del promedio del período 1959-1965¹⁶. Sin embargo una mayor proporción del crecimiento del producto pudo haberse volcado en favor de los sectores de menores ingresos mediante una reasignación del gasto público, sin los posibles efectos inflacionarios que un aumento en los salarios pudo haber provocado. Más viviendas y menos caminos, por ejemplo, hubiesen significado un mayor ingreso en especie para las familias de menores ingresos al mismo tiempo que hubiese provisto un estímulo aún mayor a la actividad económica por sus más numerosos eslabonamientos con otros sectores.

En el campo extraeconómico existió también un elemento negativo para el éxito de la política económica. Me refiero a la falta de esfuerzos por lograr la participación de los grupos interesados en la formulación e implementación de esa política económica. Si bien en un primer momento razones estratégicas y de urgencia en la modificación de las circunstancias pudieron haber justificado una acción discrecional por parte del gobierno, una política de precios e ingresos como la aplicada no podía persistir demasiado tiempo cuando los principales grupos económicos no se sentían comprometidos en su éxito.

La evaluación de la política económica del período 1967-1970 no resultaría completa sin un breve análisis comparativo con la política económica aplicada en otro interesante período de la historia económica argentina de postguerra, los años 1958-1962. El objetivo buscado entonces era la eliminación de los llamados cuellos de botella estructurales en el sector bienes intermedios. La estrategia consistió en la creación de las condiciones básicas para un gran ingreso de capital extranjero, cuyo rol sería el de cubrir tanto la brecha de ahorros (interna) como la brecha del balance comercial (externa). Con este propósito se proporcionó a los inversores extranjeros po-

¹⁶ Ver Tablas 4a y 4b

tenciales garantías legales de repatriación de sus capitales y de remesa de los dividendos e intereses. La firma de un acuerdo "stand-by" con el F.M.I., por otra parte, tuvo como finalidad proporcionar garantías de un manejo económico ortodoxo. Sin embargo todo esto no era sino el precio que el Gobierno consideraba necesario pagar para lograr atraer a los inversores extranjeros. En ningún momento pareció estar convencido de la necesidad de prestar mucha atención a la evolución de la economía en el corto plazo. Todo el esfuerzo se concentró en la estrategia de desarrollo, sin que se realizaran evaluaciones de los efectos que la política de desarrollo tendría sobre variables tales como la balanza de pagos o el déficit fiscal. Esta despreocupación por el manejo de la economía en el corto plazo originó una seria crisis económica, cuyo detonante fue la balanza de pagos. Es este un buen ejemplo de como un programa económico destinado a la resolución de los problemas económicos de largo plazo, necesariamente fracasa cuando se confía en que el equilibrio económico de corto plazo se producirá automáticamente, por virtud de la resolución de los problemas de largo plazo. Aun cuando ésto fuese posible, las tensiones a las que la economía se verá expuesta en el interín serán demasiado fuertes. La crisis económica resultante abortará el proceso de crecimiento antes de que sus posibles efectos saludables sobre la situación coyuntural puedan manifestarse. Por contraposición, en los años 1967-1970, un manejo bastante adecuado de la economía en el corto plazo no llegó a producir los resultados esperados, entre otras cosas debido a que la resolución de los problemas económicos de largo plazo se dejó demasiado librado a la acción de "la mano invisible".¹⁷ Estas dos experiencias analizadas conjuntamente, revelan la necesidad de considerar simultáneamente el corto y largo plazo, puesto que éste comienza en aquél, mientras que aquél desemboca necesariamente en éste, estando ambos inseparablemente vinculados entre sí.

De los errores y aciertos señalados en el presente trabajo pareciera desprenderse que sería aconsejable para cualquiera que intentase formular una política económica para la Argentina, prestar atención a los siguientes aspectos:

1. La inflación de costos es de carácter endémico. Esto implica que la pieza central de cualquier conjunto de políticas económicas debe ser una política de precios e ingresos. Por ser necesario que su aplicación se extienda en el tiempo, una política cuyas metas surgen del acuerdo entre las partes interesadas resulta preferible a otra en la cual las metas son impuestas por la Autoridad Económica.

Un requisito esencial es la existencia de un organismo independiente a cuyo cargo esté la administración de la política de modo de posibilitar ajustes en los precios y salarios consistentes con las metas y pautas acordadas y revisadas periódicamente. La administración de la política de ingresos por un organismo que reclute sus integrantes entre los diversos grupos inte-

¹⁷ Es muy probable que los factores extraeconómicos que actuaron durante el período hubiesen interrumpido el proceso económico de todos modos. Lo que aquí se busca es identificar los factores económicos que pueden haber contribuido a impedir el logro de los objetivos inicialmente buscados.

resados, asistidos éstos por una secretaría ejecutiva constituida por profesionales idóneos, evitaría el desgaste político de la Autoridad Económica, reduciría los motivos de recelos y estimularía un aumento en el sentido de responsabilidad de las partes intervinientes durante la etapa de determinación de las metas.

2. La política monetaria deberá ser pasiva. El financiamiento del déficit fiscal por el Banco Central deberá ser mantenido dentro de los límites requeridos para evitar el surgimiento de expectativas inflacionarias. Si fuese necesario que la expansión monetaria hacia el sector público superase esos límites, la expansión adicional podrá realizarse mediante el financiamiento por el Banco Central de préstamos a bancos oficiales, empresas estatales, organismos descentralizados y gobiernos provinciales.

3. La política del gasto público tendrá a su cargo la compatibilización entre las metas de distribución del ingreso y las necesidades de las políticas de precios e ingresos. El gasto en servicios sociales, tanto el denominado gasto corriente, como el de inversión constituye una forma de ingreso en especie que puede representar un elemento importante en el ingreso total de las familias.

4. La evolución de la situación en los mercados externos, tanto en lo que se refiere a precios como en lo que se refiere a demanda, debe ser seguida con atención. Será necesario analizar periódicamente los probables efectos de esa evolución sobre las metas y objetivos internos de modo tal de poder prever el empleo de los instrumentos adecuados para evitar resultados no deseados.

5. La decisión de dejar o no la tarea de lograr el crecimiento económico al libre juego de las fuerzas del mercado puede requerir un juicio de valor allí donde los ajustes necesarios son marginales. En la Argentina muchos de los ajustes importantes son estrictamente discretos, es decir, no-marginales. Existen varias "recetas" para resolver problemas de este tipo. Probablemente la más adecuada de entre ellas se basa en alguna forma de planeamiento descentralizado en el que todos los grupos económicos relevantes participen en la elección de la función de objetivos y en la adopción de las principales decisiones. De los planes plurianuales deberán surgir planes anuales, los que serán el nexo entre la política de largo plazo y la conducción económica en el corto plazo.

TABLA 1
 VARIACION PORCENTUAL EN LOS
 INDICES DE PRECIOS

(Valores expresados en tasas de crecimiento anual equivalentes)

Período	Índice de precios al consumidor en la Capital Federal	Índice de precios mayoristas (Nivel general)	Índice del costo de la construcción en la Capital Federal
3/67 al 12/67	20,2	15,6	20,5
1/68 al 12/68	9,6	3,9	4,3
1/69 al 6/69	2,1	11,4	14,6
6/69 al 6/70	12,5	6,6	10,6
6/70 al 12/70	30,6	36,3	13,4
1/71 al 12/71	39,1	48,2	42,7

FUENTE: Elaboración del autor en base a cifras del INDEC.

TABLA 2
 VARIACION PORCENTUAL EN LOS
 INDICES DE PRECIOS

(Promedios Anuales)

AÑO	Indice de precios al consumidor en la Capital Federal (1)	Indice de precios mayoristas (Nivel general) (2)	Precios implícitos en el P.B.I. a costo de factores (3)
1963	24	29	28
1964	22	26	27
1965	29	24	28
1966	32	20	23
1967	29	26	24
1968	16	9	10
1969	7	6	9
1970	14	14	12
1971	35	39	35
1972	59	77	62

FUENTE: (1) y (2) Elaboración del autor en base a cifras del INDEC.
 (3) BCRA. *Sistemas de cuentas del producto e ingreso de la Argentina*, Buenos Aires, 1975 Cuadro N.º 45, pgs. 158-59.

TABLA 3
PRODUCTO E INVERSIÓN

(Tasas anuales de crecimiento)

AÑO	P.B.I. a precios de mercado	P.N.I. a costo de factores	Inversión bruta interna	Inversión bruta interna
	(1)	(2)		P.B.I. a precios de mercado
	(1)	(2)	(3)	(4)
1963	2,4	2,9	(18,0)	17,6
1964	10,4	16,2	(26,0)	16,3
1965	9,2	4,5	7,3	16,9
1966	0,6	0,2	(7,2)	17,4
1967	2,6	2,6	4,5	18,0
1968	4,3	3,6	10,6	19,0
1969	8,5	8,0	21,4	20,4
1970	5,4	4,9	7,3	20,0
1971	4,8	5,8	10,2	19,2
1972	3,1	4,6	— 5,2	20,0
1973	6,1	—	—	—

FUENTE: (1) Cálculos del autor en base a datos del BCRA, *Boletín Estadístico*, varios números.
 (2) BCRA, *Sistema de Cuentas del Producto e Ingreso de la Argentina*, op. cit., Cuenta 1, col. 1.1 (2.8), deflacionado por los precios implícitos del Cuadro N.º 45.
 (3) Idem, cuadro N.º 38.
 (4) Idem, cuenta 1, col. 1.7 (6.1) y col. total.

TABLE 4a
DISTRIBUCION DEL INGRESO

AÑO	Remuneración real media de los asalariados (% de variación anual) (1)	Participación de los asalariados en el producto		Empleo (% de variación anual) (4)
		Estimación I (2)	Estimación II (3)	
1963	—	34,1	35,6	(1,6)
1964	10,41	33,8	35,2	4,0
1965	9,27	35,2	37,1	3,5
1966	0,44	38,3	40,3	0,5
1967	(2,19)	39,3	40,9	3,8
1968	1,39	41,3	40,8	1,7
1969	4,81	41,6	41,3	5,0
1970	3,86	43,1	47,3	3,0
1971	5,20	43,2	43,0	1,5
1972	(5,88)	39,3	39,5	3,1

- 1 BCRA, *Sistema de Cuentas del Producto e Ingreso de la Argentina*, Buenos Aires, 1975, Volumen II, Cuadro 50, pp. 172-173, Total, deflacionado mediante el índice de precios al consumidor en la Capital Federal elaborado por el INDEC, y ajustado a cifras netas de aportes personales jubilatorios, suponiendo que éstos representaban el 11 % de los importes brutos hasta 1967 y el 6 % desde 1968 en adelante.
- 2 BCRA, *op. cit.*, Vol. II, Cuadro 1, columna 6a., ajustado según nota (1), dividido por Cuenta 1, columna 1.1, Producto Interno Neto al costo de Factores (2.8).
- 3 BCRA, *op. cit.*, Vol. II, Cuadro N.º 1, columna 6 menos: Cuenta 3, col. 3.3 (4.10), dividido por Cuenta 1, col. 1.1. PIN. cf. (2.8).
- 4 BCRA, *op. cit.*, volumen II, Cuadro N.º 47.

TABLA 4b
DESEMPLEO

(como % de la población económicamente activa)

	1966	1967			1968			1969			1970		
	Octubr.	Abril	Julio	Octubr.	Abril	Julio	Octubr.	Abril	Julio	Octubr.	Abril	Julio	Octubr.
Gran Buenos Aires.....	5,0	6,1	6,8	6,2	5,1	4,7	4,7	4,0	4,8	4,0	4,8	4,7	5,0
Córdoba.....	6,5	8,0	—	7,3	7,3	—	4,3	6,0	—	3,2	4,2	—	4,9
Rosario.....	5,9	6,8	—	6,1	4,7	—	5,9	5,5	—	5,5	5,2	—	5,1
Tucumán.....	7,4	10,0	—	9,8	11,0	—	12,7	12,8	—	11,4	10,9	—	10,6
Mendoza.....	2,7	2,4	—	2,6	2,5	—	2,4	2,5	—	2,8	3,8	—	3,3

FUENTE: Ministerio de Economía. *Informe Económico*, varios números.

TABLA 5a
VARIACION EN LA LIQUIDEZ REAL, POR SECTORES

(millones de \$ en 1960) (a)

	1966	1967	1968	1969	1970	1971
<i>Sector Externo</i>	130	224	31	(133)	52	(190)
<i>Sector Público</i>	(118)	(188)	(60)	(14)	(90)	35
Creación.....	(117)	(25)	(23)	16	(162)	(39)
Absorción.....	(1)	(163)	(37)	(30)	72	74
<i>Sector Privado</i>	156	43	311	210	(108)	130
Creación.....	138	85	551	410	(175)	158
Absorción.....	17	(42)	(240)	(200)	68	(28)
<i>Oferta Monetaria</i>	168	79	282	63	(146)	(24)
% Aumento	9,9	4,2	14,5	2,8	(6,4)	(1,1)
Variación % en la liquidez total..	9,2	1,8	9,9	(5,6)	(10,8)	4,8

NOTAS: (a) Deflacionado por el índice de precios implícitos en el P.B.I.
FUENTE: Ibarra F. A. *Estadísticas del Sistema Financiero Argentino*, (Buenos Aires, 1972).

TABLA 5b
VARIACION PORCENTUAL EN LA OFERTA MONETARIA,
POR SECTORES

	1966	1967	1968	1969	1970	1971
<i>Sector Externo</i>	—	650	(2)	(63)	212	(135)
<i>Sector Público</i>	32	7	5	7	13	52
<i>Sector Privado</i>	33	31	44	26	20	46
Factor de Absorción	28	28	27	23	25	41
<i>Oferta Monetaria</i>	35	30	27	11	20	36

FUENTE: BCRA, *Boletín Estadístico*, varios números.

TABLA 5e
 VARIACION PORCENTUAL TRIMESTRAL EN LA OFERTA MONETARIA

	1967				1968				1969				1970			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
1. Sector Público (a)	26,0	1,9	0,9	10,1	7,0	—	1,9	3,4	3,4	0,2	0,9	4,4	4,1	1,9	2,8	6,8
2. Sector Privado (b)	10,4	6,9	12,9	10,7	7,1	20,5	20,0	14,3	0,5	12,2	11,2	8,6	8,4	4,5	4,2	14,9
3. Creación Neta (c)	3,7	12,7	4,6	11,4	2,5	7,6	4,1	8,9	3,1	2,5	2,4	2,3	0,8	5,5	0,3	9,2

NOTAS:

- a) Gobierno Nacional + Empresas Públicas -- Depósitos oficiales de poca movilidad.
 b) Préstamos generales - Depósitos de poca movilidad de particulares - Patrimonio neto.
 c) Medios de pago de particulares + Depósitos Oficiales a la vista.

FUENTE: Ministerio de Economía. *Informe Económico*, varios números.

TABLA 6

INGRESOS, GASTOS Y DEFICIT DEL GOBIERNO NACIONAL
FINANCIAMIENTO DEL DEFICIT DEL SECTOR PUBLICO

(% del PBI a precios de mercado)

	1966	1967	1968	1969	1970
1. Ingresos corrientes	8,1	10,6	8,8	8,3	8,6
2. Gastos corrientes	(11,1)	10,2	7,8	7,1	7,4
3. Ahorro corriente	(3,1)	0,4	1,0	1,2	1,2
4. Gastos de Capital (a)	1,5	2,8	3,2	2,8	2,3
5. Déficit del Gobierno Nacional	4,6	2,4	2,2	1,6	1,1
6. Estimación del déficit de los demás organismos y empresas integrantes del Sector Público (b)	0,8	1,1	0,7	0,7	0,4
7. Déficit (aproximado) del Sector Público	5,4	3,5	2,9	2,3	1,5
8. Financiamiento expansivo (c)	4,0	2,1	1,8	1,7	1,4
9. Otro financiamiento	1,4	1,4	1,2	0,7	0,1

NOTAS:

- a) La mayor parte de la inversión pública es realizada por las empresas del Estado y para estatales por lo cual las cifras de esta Tabla no reflejan adecuadamente su evolución.
- b) Incluye el déficit del Sistema Nacional de Previsión Social. (FUENTE: M. de Ec. *Informe Económico*); Redescuento del BCRA al Banco Hipotecario Nacional. (FUENTE: BCRA, *Memorias Anuales y BE*); Préstamos del Tesoro Nacional a otras Cajas del Sector Público (cf. Pericoli y Brusco, *op. cit.*); Préstamos del sistema bancario a empresas del Estado, empresas paraestatales y otros organismos públicos (cf. M. de Ec. *op. cit.*); Aportes a organismos internacionales, Diferencias de cambio y Obligaciones con organismos internacionales (cf. BCRA, *Boletín Estadístico*).
- c) Creación monetaria hacia el sector público (Tesorería, empresas del Estado, reparticiones, Bco. Hipotecario Nac. y otros); Creación monetaria originada en obligaciones del Sector Público con organismos internacionales y en las diferencias de cambio; Efectos monetarios de la colocación de deuda pública externa; Efectos expansivos de la colocación de deuda pública interna, estimados en el 50 % del monto de la colocación neta.

FUENTES:

- 1 a 5 PERICOLI, H. y BRUSCO, M. *Financiamiento del Tesoro Nacional 1963-1970*, (SECONADE, Buenos Aires, 1972, mimeo.).
- 6 a 9 Elaboración propia en base a datos del BCRA, *Boletín Estadístico*; Ministerio de Economía *Informe Económico*; PERICOLI y BRUSCO, *op. cit.*

TABLA 7

SECTOR EXTERNO

(millones de U\$S)

	1966	1967	1968	1969	1970
1. <i>Balanza de Pagos</i>					
Mercaderías	469	369	199	36	79
Balance Comercial	252	181	6	(224)	(144)
Balanza de Pagos	24	415	160	(118)	237
2. <i>Saldo Reservas Internacionales</i>	297	776	834	574	759
3. <i>Posición Neta de las Autoridades Monetarias</i>	(154)	279	428	347	644

FUENTE: Ministerio de Economía, *Informe Económico*.

LA POLITICA ECONOMICA ARGENTINA EN EL PERIODO 1967-1970

Resumen

El programa económico tuvo como pieza central una política de precios e ingresos, a la que se añadían medidas fiscales, monetarias y cambiarias. La escasa acción directa en materia de política de largo plazo, el descuido de los efectos mediatos sobre la balanza de pagos y la ausencia de mecanismos institucionales que permitiesen una mayor flexibilidad de precios y salarios son las principales circunstancias económicas que comprometieron el éxito del programa. Queda como saldo positivo la demostración de la factibilidad de estrategias diferentes de la tradicional dicotomía monetarismo-estructuralismo, y la enseñanza de que es necesario tener más en cuenta los efectos mediatos sobre el crecimiento y sobre la balanza de pagos, y los efectos mediatos e inmediatos sobre la distribución del ingreso.

ECONOMIC POLICY IN ARGENTINA, 1967-1970

Summary

Prices and incomes policies made the central piece of the economic program. Monetary, fiscal and exchange policies completed a fairly comprehensive package of short-run policy instruments. It is in the insufficiency of longer-term policy, in the disregarding of the medium-term effects on the balance of payments, and in the absence of institutions able to allow for price and wage flexibility, where the economic program proved weak. On balance, the 1967-1970 period has left us with the evidence of the viability of policies other than monetarism or structuralism. We have learnt also that economic programs must pay more attention to their likely medium-term effects on growth and on the balance of payments, and to their likely short and medium-term effects on income distribution.