

LA ECONOMIA ARGENTINA DURANTE
EL PERIODO 1978-1980

Por

Alfredo M. Navarro*

Serie de Información N°1
Marzo de 1982

* Miembro del instituto de Investigaciones Económicas de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Mar del Plata. Las opiniones vertidas son del autor y no representan las de las instituciones a las que pertenece.

A government could print a good edition of Shakespeare's works, but it could not get them written.

A. Marshall.

1. Introducción

El propósito de este trabajo* es analizar lo que sucedió en nuestro país luego de ser puesto en marcha por el gobierno nacional el programa anunciado en el discurso pronunciado por el Ministro de Economía en Bahía Blanca el día 20 de diciembre de 1978 y hasta finalizar el año 1980, ya que en esos hechos se encuentran algunos de los elementos necesarios para comprender la evolución posterior de la economía argentina.

2. Las características especiales de nuestro proceso inflacionario.

Desde hace casi cuarenta años tenemos inflación en Argentina, y durante ese largo período se han ensayado toda clase de teorías y políticas, para explicarla y para combatirla. Excelentes síntesis del pensamiento económico contemporáneo en torno a la inflación pueden encontrarse en FRISCH (1975), GORDON (1976) y PARKIN (1975) las que permitirán al lector interesado tener una idea del estado de nuestra ciencia en ese tema.

La discusión tiene sin embargo algunas características particulares en nuestro país, lo que nos obliga a repasar algunas ideas elementales en torno a la relación entre precios y dinero. Como surge de la lectura de TOBIN (1972) dicha relación no es absolutamente clara. Si bien sabemos que las tasas de crecimiento monetario aparecen fuertemente

* Fue presentado en el Seminario de Economía Argentina organizado por la Universidad Nacional del Nordeste, realizado en setiembre de 1981.

correlacionadas con las tasas de inflación es difícil determinar cuál es la relación de causalidad. Mientras los monetaristas, como puede verse en FRIEDMAN (1981), atribuyen la inflación a causas monetarias exclusivamente, otros autores sostienen que son los precios los que llevan la delantera y el dinero no hace más que ajustarse pasivamente a la evolución de aquellos. Más claramente, los primeros sostienen que hay inflación porque la cantidad dinero crece demasiado rápidamente, -- mientras otros atribuyen el crecimiento del dinero al ajuste -- que el sistema monetario realiza al nuevo nivel de precios, ya que ante el temor de los efectos recesivos no tiene más remedio que "ratificar" la inflación creando los medios de pago ne cesarios.

En un trabajo reciente (NAVARRO y RAYO, 1981) hemos analizado mediante el test de SIMS (1972) la relación de causa lidad entre dinero y precios en Argentina en el período 1956 - 80. Los resultados hallados no son concluyentes para el período 1956-68, pero se ajustan claramente a la hipótesis de dinero pasivo, confirmando así las conclusiones de FERNANDEZ (1979) para el período 1968-80. Estos resultados son diferentes de -- los hallados por Sims para Estados Unidos, donde los resultados son exactamente inversos a los nuestros, es decir, favorecen la hipótesis de que es el crecimiento de la cantidad de di nero lo que causa el aumento de los precios, pero son concor -- dantes con los hallados por SARGENT y WALLACE (1973) para procesos hiperinflacionarios.

En los países industrializados (FRIEDMAN, 1961) los aumentos en la cantidad de dinero lideran el movimiento de los precios con una antelación promedio de ocho trimestres, con una apreciable varianza y con indudables efectos de "feedback" -- que oscurecen la relación de causalidad, mientras que los re -- sultados hallados para nuestro país revelan un efecto mucho -- más próximo, tanto en nuestras propias estimaciones como en -- las de DIZ (1966) y DIAZ ALEJANDRO (1968), no encontrándose e-

fectos significativos luego del tercer trimestre, pero notándose que a medida que se acelera el proceso inflacionario las reacciones del sistema son cada vez más rápidas.

Es importante que nos detengamos aquí un momento para recordar cómo puede aumentar la cantidad de dinero* (M) en una economía. Ello puede ocurrir solamente en tres maneras:

- a) cuando la Tesorería gasta más de lo que recauda por impuestos o préstamos, en cuyo caso debe recurrir al Banco Central para que le provea los fondos necesarios.
- b) cuando estando regulada la cotización de las monedas extranjeras y la oferta supera a la demanda, el Banco Central se ve obligado, precisamente para mantener su precio, a comprar con pesos el excedente del mercado de divisas.
- c) cuando mediante la reducción del encaje o el redescuento se aumenta la capacidad de préstamo o de los bancos, o no estando esta expandida hasta el máximo permitido, aumente la demanda de dinero de la comunidad.

Es obvio que sólo el déficit de la Tesorería, puede dar lugar a una expansión continuada a lo largo de varios años, ya que la balanza de pagos será superavitaria hasta que los altos precios internos desalienten a las exportaciones e incentiven a las importaciones y el sector privado puede expandirse hasta el techo del encaje técnico.

Ahora bien, todos estamos de acuerdo en que un aumento persistente de la cantidad de dinero producirá a la larga precios de alza, así como en que si redujéramos la tasa de aumento de M los precios dejarían de crecer. La discusión reside en que quienes sostienen puntos de vista monetaristas creen que el receso será relativamente breve, que los beneficios de eliminar la inflación son muy superiores a sus costos y que vale la pena pagar el precio del receso

*Existen cuatro definiciones de dinero a saber: M_1 = Billetes Moneda + Depósitos a la vista; M_2 = M_1 + Depósitos a plazos; M_3 = M_2 + Aceptaciones; M_4 = M_3 + Títulos Públicos.

transitorio que la política de estabilización traerá aparejado.

Sin embargo, otros creen que son ciertas malformaciones estructurales los que producen alzas en los precios y que esas alzas producen cambios en los precios relativos que ponen en marcha un proceso de ajuste "hacia arriba". Esta posición puede estudiarse, por ejemplo, en OLIVERA(1960) y EDGREN, FAXEN y OHDNER (1973).

Si los precios son empujados por razones no monetarias (deseo de los distintos grupos de mejorar su posición en la distribución del ingreso o estrangulamientos de ciertos sectores cuya oferta no reacciona a los impulsos de la demanda) de poco o nada servirán las medidas monetarias restrictivas, ya que su utilización generaría altas tasas de interés y menor actividad económica sin que las causas estructurales sean afectadas. Las empresas verán aumentar sus stocks, y su reacción será más vale en el sentido de disminuir la producción que en el de reducir la tasa de aumentos de sus precios.

Un análisis superficial de esta cuestión podría llevarnos a la conclusión de que existen dos tipos de políticas antiinflacionarias, según que partamos de la idea de que la relación de causalidad va del dinero a los precios o viceversa. En el primer caso tendríamos que aplicar restricciones al crecimiento de la cantidad de dinero, financiando el déficit del sector público si lo hubiera mediante impuestos o préstamos, y reduciendo los efectos expansivos de los sectores externos y privado. En el segundo la política adecuada consistiría en aplicar restricciones al crecimiento de los precios: congelaciones de precios, fijación del tipo de cambio externo, acuerdos y treguas, congelación de tarifas y precios del sector público, porcentajes máximos de marcaciones, restricciones a los aumentos salariales, disminución de aranceles, retenciones a la exportación, etc.

Sin embargo, una revisión más detenida del problema nos hace ver que el hecho de que los tests econométricos indiquen que la relación de causalidad va de precios a dinero (suponiendo que sean los apropiados) no dice nada acerca de la conveniencia de actuar sobre la tasa de crecimiento de la masa monetaria para detener la inflación. Que los precios hayan causado a M_1 o M_2 puede simplemente poner de relieve o bien debilidad política del gobierno que no puede soportar que caiga el nivel de empleo o de actividad o de rentabilidad de las empresas o bien el convencimiento previo de las autoridades monetarias de la insuficiencia o inconveniencia de las medidas restrictivas. Extraer de allí, en base a la experiencia pasada, la conclusión de que la inflación no puede combatirse en base a medidas monetarias es razonar apresuradamente, ya que la restricción en el crecimiento de M es condición necesaria para que la inflación disminuya o desaparezca. Por lo tanto creo que debemos razonar en los términos sugeridos por la Figura 1, donde y sería el logaritmo del ingreso real u otra medida del bienestar social en Argentina, (representado en el eje vertical) y t , el tiempo, (representado en el horizontal), que suponemos ha crecido en los últimos años a una tasa anual

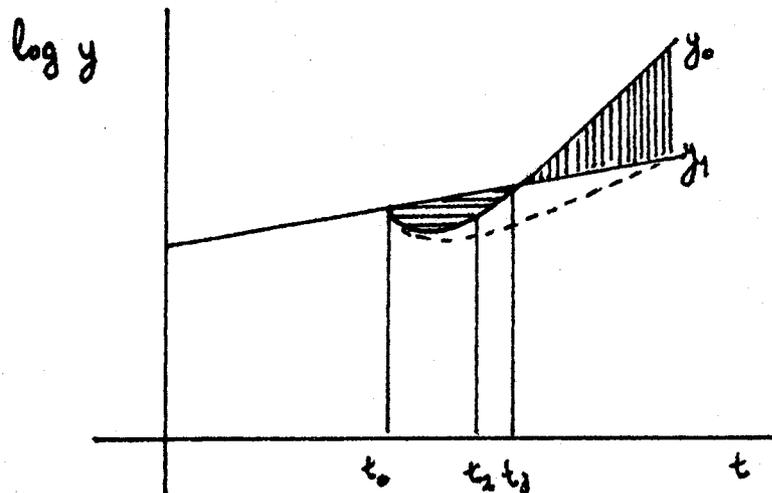


Figura 1

del 3% aproximadamente. Si nos encontramos en el momento t_0 , tenemos dos caminos: continuar en la situación actual sobre la curva y o bien ensayar una política de estabilización, (curva Y), que sabemos tendrá inicialmente efectos recesivos. En este caso los efectos recesivos iniciales, operados entre t_0 y t_3 , deberán compensarse con una mayor tasa de crecimiento del producto a partir de t_2 y con un mayor nivel del producto a partir de t_3 . El valor actualizado al momento t_0 del área rayada (desde t_3 a infinito) debe ser mayor que el que corresponde al valor también actualizado del área comprendida entre t_0 y t_3 . En este caso estaremos seguros de que conviene aplicar el programa de estabilización: el costo de erradicar la inflación debe ser inferior al beneficio que proporcionará en el futuro.

Podríamos construir una figura igual para cada programa alternativo de estabilización, ya sea de inspiración monetarista, neokeynesiana o estructural, y si consultáramos a diferentes personas obtendríamos un haz de curvas. La curva entera correspondería a un monetarista puro, y la curva cortada sería la de un estructuralista, que convencido del origen no monetario de la inflación esperaría, tras la adopción de medidas monetarias un largo período de receso, que finalizaría recién al abandonarse esas medidas. Si pidiéramos a ambos que trazaran la curva que generarían las dos opciones, obtendríamos un interesante haz de alternativas, pero en algo obtendríamos coincidencia: la reducción de la tasa de crecimiento tendrá efectos recesivos, disminuirá la tasa de inflación y por lo tanto, producirá un incremento en la tasa de crecimiento de y .

Las políticas basadas en la acción directa sobre los precios tienen sus inconvenientes. Las teorías estructurales de la inflación han señalado reiteradamente el cambio en los precios relativos (dejemos ahora de lado las causas de tal cambio) como factor de inflación, dada la inflexibilidad a la

baja de los precios monetarios. Como el gobierno no puede controlar todos y cada uno de los precios, debe contentarse con controlar los precios nominales de algunos artículos o bienes, lo que genera precisamente cambios en los precios relativos.-- Dichos cambios hacen en un contexto político e institucional-especial, que los grupos afectados por tal política actúen -- presionando a la autoridad económica hasta lograr el cambio - de las políticas y restableciendo el juego de precios relativos existente anteriormente.

Sin embargo no es posible dejarlos de lado, y una política de estabilización que tenga éxito final en nuestro -- país no debe olvidar las rigideces e imperfecciones de los -- mercados. Es decir, incorporar los valiosos aportes de la teoría estructural.

Con lo expuesto hemos tratado de explicar la dificultad de generar una política de estabilización económica en -- nuestro país, dada la existencia de las siguientes circunstancias:

- a) un estado sobredimensionado, que crece a pesar de todas -- las intenciones del propio estado de reducir su tamaño, debido a la falta de fuerza política para poder actuar sobre sí mismo, tanto en épocas de gobiernos civiles como militares y que lleva inexorablemente al financiamiento inflacionario.
- b) rigideces que dificultan el funcionamiento de los mecanismos de mercado, debido a un alto grado de imperfección y falta de transparencia.
- c) confusión en torno al modelo teórico que interprete la realidad argentina y un insuficiente estudio de la experiencia pasada.
- d) la presencia de poderosos grupos de interés que procuran -- mantener su participación en la distribución del ingreso, -- y que inspiran a veces la acción de las autoridades económicas.

e) cambios permanentes de sistemas y de funcionarios que quitan credibilidad a los programas de estabilización.

En este contexto que se plantea el programa del 20 de diciembre de 1978, con lo que es fácil darse cuenta que no era tarea sencilla. Detener la inflación sin consecuencias de sagradables es imposible. Veamos qué sucedió.

II.- Situación a fines de 1978

A partir de 1976 se habían realizado importantes -- transformaciones en la economía argentina, reemplazándose los controles en los precios y tasas de interés por los mecanismos del mercado, unificándose los mercados cambiarios y liberalizándose el comercio exterior y la negociación de divisas -- habiéndose reconstituído las reservas internacionales.

El estado de la economía argentina en diciembre de 1978 era satisfactorio, sobre todo si se tiene en cuenta la situación inicial de marzo de 1976.

Como puede verse en los cuadros 1 y 2 la tasa de inflación se resistía a caer (si bien era mucho menor que la de los dos primeros trimestres de 1976). Por debajo del 150% anual, lo que era motivo de preocupación en aquel momento ya

Cuadro 1: Tasas anuales de aumentos de precios.

Año	PPM	PC
1976	386.30	347.55
1977	147.15	160.43
1978	143.50	169.84
1979	128.86	139.74
1980	57.46	87,63

que el país vivía pendiente de los índices de precios. -- La economía no pasaba por su peor momento porque se estaba recuperando del receso de 1977 como puede verse en el cuadro 2.

Fuente: INDEC

Cuadro 2: PBI trimestral a precios de mercado de 1960 (millones de pesos)

Año	1976	1977	1978	1979	1980
I	17.283.6	17.525.2	16.887.9	18.854.8	19.440.1
II	18.573.8	19.642.8	18.785.1	19.429.2	19.830.7
III	18.359.6	19.899.9	18.924.4	19.391.9	20.399.9
IV	18.530.6	19.273.5	19.121.4	20.214.6	20.092.7

Fuente: BCRA.

Es interesante notar que - como puede verse en el -- cuadro 5, que en los dos últimos trimestres del año 77 cayó - la tasa de crecimiento M_1 , y de inmediato se observa una caída en el PBI el primer trimestre de 1978 y si bien luego se - recupera el último trimestre de 1978 se estaba ligeramente -- por debajo del año anterior. Es de notar que el nivel de acti- vidad está íntimamente ligado a las tasas reales: en cuanto - éstas suben descende el nivel de actividad. Por poco sensi- ble que sea el gasto agregado a cambios en la tasa real, es - tos han sido de tal magnitud, que era de esperar los cambios- significativos que se observan.

Esa débil recuperación se pone de relieve en las en- cuestas de FIEL de esa época, que indicaban un nivel demasia- do bajo de existencias, mientras que la inversión bruta inter- na, las exportaciones y el consumo comenzaban a reaccionar fa- vorablemente.

Cuadro 3: Tasas trimestrales de crecimiento del Índice de precios al por mayor (nivel general).

Trimestre	1976	1977	1978	1979	1980
I	48.55	28.54	23.79	27.24	11.56
II	91.92	18.08	26.47	25.92	14.46
III	20.23	24.74	20.28	31.78	12.96
IV	21.00	32.00	27.18	12.87	9.05

Fuente: Elaborado en base a datos de INDEC

Cuadro 4: Tasas trimestrales de crecimiento del Índice de Precios al consumidor en Capital Federal.

Trimestre	1976	1977	1978	1979	1980
I	78.26	25.77	31.82	30.55	19.49
II	54.21	21.53	28.56	25.50	18.76
III	21.60	29.44	22.27	27.60	13.07
IV	33.89	31.63	30.22	14.67	16.94

Fuente: Elaborado en base a datos de INDEC

Cuadro 5: Tasa trimestral de crecimiento de M_1 .

Trimestre	1976	1977	1978	1979	1980
I	55.11	28.48	30.31	36.06	32.49
II	42.76	29.52	27.58	22.96	17.49
III	42.46	18.52	24.58	22.07	11.99
IV	23.41	11.75	23.78	23.04	17.84

Fuente: BCRA.

Tasa 6: Tasa trimestral de crecimiento de la oferta monetaria.

Trimestre	1976	1977	1978	1979	1980
I		24.90	31.19	25.59	19.58
II	53.50	47.81	36.90	33.11	14.32
III	42.95	32.88	23.07	29.11	19.48
IV	40.60	34.48	24.88	32.57	16.53

Fuente: Elaborado en base a datos de INDEC.

También las cifras de producción de arrabio y acero crudo mostraban recuperación a fines de 1978 con respecto a los valores del año anterior, aunque la producción de laminados en frío y en caliente todavía estaba por debajo de 1977. Los despachos de cemento habían aumentado en 1978 con respecto al año anterior un 5.09%. La producción de petróleo un 4.85% y la de electricidad el 6.40%.*

Sin embargo la producción de automotores y tractores en 1978 cayó un 23.6%, a pesar de que en los últimos meses del año se notaba una sensible reacción: en octubre de 1978 la venta de automotores creció un 11.2% respecto al mismo mes del año anterior, mientras que el despacho de automotores en noviembre un 60%.**

Las tasas de interés estaban disminuyendo desde principios de año y eran ligeramente negativas a fines de 1978, mientras que el dólar se cotizaba alrededor de los \$1.000. Se discutía ya si nuestro peso se encontraba sobrevaluado, pues el tipo de cambio real registraba una disminución muy marcada si se lo compara con el vigente al comienzo del proceso. Fundamentalmente debido a la unificación del tipo de cambio, el sector externo era superavitario, se habían acumulado cerca de - -

* Ver Boletín de FIEL N° 157

** Ver Economic Survey, N° 1649

de u\$s. 6.000 millones de reservas internacionales. Estudiando los determinantes de los cambios en las reservas en nuestro país en los últimos 22 años mediante las técnicas de regresión múltiple encontramos que el retraso del tipo comercial respecto al mercado paralelo es más significativo estadísticamente que el retraso de la paridad teórica. Las exportaciones en el tercer trimestre de 1978 habían alcanzado los u\$s. 1.870 millones, frente a u\$s. 1.050 de importaciones. Existía en ese momento gran confianza en la continuidad del programa y del gobierno. Es interesante señalar que en el mes de noviembre de 1978, en que se agravó el diferendo con Chile, la pérdida de divisas fue solamente u\$s. 270 millones, cifra muy pequeña si se la compara con las pérdidas ocurridas durante el primer trimestre de 1981.

En síntesis, la situación económica no era óptima, porque la tasa de inflación era muy alta y el nivel de utilización de los factores de producción era inferior al deseado, pero los indicadores muestran una situación aceptable en algunos sectores y signos visibles de mejoría en otros. Existía además relativa tranquilidad en materia política, sindical e institucional.

III.- Las medidas de diciembre de 1978

Dentro de este cuadro general el gobierno bosqueja una nueva estrategia, tendiente a reducir la inflación y aún a eliminarla totalmente, tratando de evitar el costo que describimos en la Figura 1, es decir, las consecuencias recesivas de las políticas de estabilización. Como veremos más adelante, este programa asegura tasas de interés reales acotadas hacia arriba por las tasas internacionales, elemento imprescindible para mantener elevado el grado de utilización de los factores de producción, y así evita atacar de lleno la causa principal de la inflación y del estancamiento de la economía argentina, es decir nuestro enorme e ineficiente aparato estatal. Si bien la alternativa de reordenarlo, de acuerdo con los objetivos definidos en mayo de 1976 en el sentido de modernizar su-

estructura, se optó por procurar mantenerlo en el volúmen absoluto de esa época, creyéndose que al crecer el PBI perdería importancia relativa.*

Cualquier programa de estabilización debe tener presente al Estado, ya que implica poco menos de la mitad de la producción argentina de bienes y servicios y orienta y dirige casi a la totalidad del remanente de una u otra forma.

El sector público en nuestro país no tiene un tamaño mayor que el de otros países desarrollados, a pesar de haber crecido sostenidamente desde principios de siglo su participación en el PBI. Sin embargo tiene su crecimiento una característica particular: el crecimiento del gasto se produce en forma brusca y discontinua y por lo tanto los recursos, que crecen gradualmente no alcanzan a cubrirlo. El gasto público como proporción del PBI alcanzaba el 19.5% en el quinquenio 1940-44, y llega en 1950-54 al 28.5%.**

El cuadro 7 nos indica la forma como ha crecido el gasto total del sector público como proporción del PBI a partir de 1961. Puede notarse que su participación en el PBI se mantiene, con algunas variantes alrededor del 33% aproximadamente hasta 1972, en que cae al 28.5%. A partir de esa fecha crece bruscamente hasta superar el 40%. La lectura del cuadro 8 nos indica la evolución del consumo y la inversión bruta interna de los sectores público y privado. Como puede apreciarse, en el período 1970-78 el sector público creció el 51.1% frente a sólo en 6.2% del sector privado.

* Es interesante recordar el diálogo siguiente, entre Fausto y Mefistófeles, cuando están por celebrar el pacto que rejuvenecería al primero para que le sea posible enamorar a Margarita: MEFISTOFELES: ¡Bien! Pues hay un medio que puede obtenerse sin dinero, sin médico ni hechizo: corre enseguida al campo, ponte a escardar y cavar la tierra, mantén y mantén tu pensar en un círculo enteramente estricto, aliméntate de manjares sin mezcla...

FAUSTO... La vida estrecha no se hizo para mí.

MEFISTOFELES: En ese caso, no hay más remedio que apelar a la bruja -- (GOETHE "Fausto" Escena VI).

** CEPAL, "El desarrollo económico de la Argentina, 1959. Cap. V, pág. 79.

Cuadro 7: Participación del Sector Público en el PBI - Valores porcentuales

Año	(1) Uso de Recurso	(2) = (1) más transfe- rencias	(3) = (2) + Resultado empresas esta- tales.	(4) = Gasto total	(5) = (4) - interés afectados a amortización
1961	18.4	21.8	24.6	36.4	
1962	17.5	20.5	23.1	34.4	
1963	16.8	20.0	22.5	33.2	
1964	16.6	20.1	22.3	31.2	
1965	15.7	19.0	21.3	29.8	
1966	17.1	21.2	23.7	33.1	
1967	18.5	23.3	25.1	34.7	
1968	19.0	24.2	25.2	35.0	
1969	19.4	24.0	24.9	34.6	
1970	19.4	23.8	24.7	34.0	
1971	17.8	22.3	24.3	32.4	
1972	16.3	19.6	21.0	28.5	
1973	18.8	22.7	25.0	33.3	
1974	20.9	26.3	29.8	40.0	
1975	23.0	27.2	30.1	41.6	
1976	20.3	23.5	26.8	37.9	36.4
1977	21.7	25.1	24.9	38.3	43.3
1978	25.4	30.3	30.5	46.4	39.2
1979	25.4	30.7	29.5	42.6	

Fuente: Elaborado en base a datos de la Secretaría de Estado de Hacienda.

Cuadro 8: Participación del Sector Público y Privado en la demanda de bienes y servicios disponibles.

(Indices base 1970: 100, sobre valores a precios de 1960)

Período	Consumo			Inversión bruta interna			Consumo e Inversión bruta interna		
	Público	Privado	Total	Público	Privado	Total	Público	Privado	Total
1970	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1971	105,3	107,1	106,9	109,4	112,9	111,8	107,4	108,2	108,1
1972	102,0	112,5	111,5	111,9	113,9	113,3	107,0	112,8	111,9
1973	110,0	119,3	118,4	91,6	115,6	108,2	100,7	118,5	115,9
1974	118,4	129,2	128,1	95,6	120,8	113,0	106,9	127,5	124,4
1975	116,7	132,1	130,6	107,8	111,9	110,6	112,2	128,0	125,6
1976	123,0	117,3	117,9	132,6	109,1	116,3	127,9	115,7	117,5
1977	131,7	112,3	114,2	152,6	127,4	135,2	142,3	115,3	119,4
1978	142,4	106,4	110,4	159,6	103,6	120,9	151,1	106,2	113,0

Fuente: BCRA.

Los efectos de esta profunda transformación de la economía argentina hubieran sido menos perniciosos si ese incremento se hubiera financiado con recursos genuinos, pero aumentar los gastos públicos es más fácil que generar los recursos. Por eso el déficit crece también como proporción del PBI como puede verse en el cuadro 9. La reducción del déficit que

Cuadro 9: Déficit como proporción del gasto público.

Año	$\frac{\text{Déficit}}{\text{PBI}} \times 100$
1970	1.8
1971	4.5
1972	4.9
1973	7.2
1974	8.2
1975	16.2
1976	11.2
1977	5.2 (3.2) (1)
1978	7.2 (4.0)

(1) Las cifras entre paréntesis corresponden al procedimiento de computar los intereses en parte como pago.

Fuente: Elaborado en base a datos de la Secretaría de Estado de Hacienda.

res, lo que confirma lo manifestado anteriormente.

La reducción del gasto público presenta dificultades políticas en su implementación, ya que requiere un alto grado de disciplina y subordinación de miles de funcionarios que deben cumplir la directiva central de gastar menos, la cual entra en conflicto con su deseo de dar brillo a su gestión, para lo cual es importante poder gastar. Cuando esta disciplina

se opera en 1977 y 1978 - se debe al incremento de los ingresos y no a la reducción del gasto, ya que los gastos totales siguen creciendo aún, incremándose desde 1973 a 1976 en 19,9%, pero desde 1976 a 1978 un 15,7%. El análisis del número de agentes del Sector Público no registra disminución, pues como puede observarse en el cuadro 10 la cantidad de empleados apenas disminuye un 6% entre 1976 y 1980, compensándose casi la reducción del gobierno central con el incremento de las provincias y la Municipalidad de Buenos Ai-

NUMERO DE AGENTES DEL SECTOR PUBLICO

Cuadro N° 10

Concepto	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980 *
Administración Nacional	584.280	572.711	581.700	601.498	625.200	637.408	638.016	643.059	582.714	564.450	557.087
Sistema Bancario Nacional	28.831	29.238	31.868	35.981	39.056	41.927	46.249	43.401	40.176	38.057	37.405
Empresas y Sociedades del Estado	376.701	370.204	375.807	378.270	389.999	399.149	430.539	424.771	378.663	349.332	337.036
Total Sector Público Nacional	989.812	972.153	989.375	1015.255	1054.255	1078.484	1114.804	1111.231	1001.553	951.829	931.528
Provincias y Municipios de la Ciudad de Buenos Aires (1)	474.192	483.743	500.898	518.029	564.496	630.849	648.546	661.067	688.598	720.644	747.812
TOTAL SECTOR PUBLICO (1)	1464.004	1455.896	1490.273	1533.778	1618.751	1709.333	1763.350	1772.298	1690.151	1672.483	1679.340
Indice Base 1970=100	100	99.44	101.79	104.77	111.57	116.76	120.45	121.06	115.45	114.24	114.71

Fuente: Elaborado en base a datos de la Subsecretaría de Hacienda.

*Cifras provisorias.

(1)Excluye otros municipios.

no existe y el poder se encuentra atomizado puede aumentarse - el gasto pese a las intenciones de reducirlo del gobierno central. Así podemos observar, que a partir de 1976 se redujo el déficit, financiándose además ese remanente en forma más ortodoxa. Pero el gasto, pese a todas intenciones en contrario, aumentó.

Dentro de este marco general, el país pierde la oportunidad de prepararse para la democracia y para restablecer la vida republicana. Reducir el gasto público y hacer más eficiente al Estado era transformar el país, y por supuesto no era tarea fácil. Debían haberse volcado a esa tarea las mejores inteligencias argentinas y era preciso enfrentar conflictos políticos. Pero solo un gobierno no constitucional podía actuar con la energía y la rapidez necesaria, o ésta hubiera sido la mejor contribución para que el gobierno que tarde o temprano ha de sucederlo tuviera mejores posibilidades que sus antecesores.

Se adoptó el camino más fácil y se soslayó el problema central, optándose por soluciones alternativas, un "second-best" al que nos acercarían las medidas adoptadas, que podemos agrupar en cuatro aspectos principales, de acuerdo a la exposición del entonces Ministro de Economía:

a) Respecto al gasto público: Señaló lo lograda hasta esa fecha, que era sin duda importante, es decir la duplicación de la tributación en términos reales y la financiación del déficit. Se fijaba como meta más importante, dada la inflexibilidad a la baja de los demás componentes del gasto público, reducir inversión pública. Esta había alcanzado niveles muy elevados pues de una participación en el PBI del 7- a 8% que había alcanzado en el decenio 1966-76 había llegado en 1978 al 11,5%.

Reiteró la decisión nunca cumplida de privatizar empresas estatales y anuncia varios cambios importantes en --

en la legislación fiscal: eliminación de los impuestos y retenciones a las exportaciones, ampliación de hechos gravados con el IVA (Impuesto al Valor Agregado) incluyendo dentro de ellos la facturación de las empresas del Estado.

Según surge de las medidas anunciadas, el programa a parece como un tanto fatalista, ante la implícita imposibilidad de reducir el gasto.

- b) Con respecto a la reforma arancelaria: la economía argentina tenía en 1978 una protección asimétrica. Según surge de un estudio aparecido en 1978, el informe Berlinsky, el que se estudia la situación de 141 empresas de 40 sectores que totalizan el 38% de la producción industrial, existen situaciones totalmente dispares: mientras algunas tenían desprotección efectiva, otras tenían protección efectiva hasta del -- 427%.

La reforma arancelaria procura reducir los aranceles, pero fundamentalmente eliminar su dispersión. Al cabo de 5 años la dispersión máxima no podrá exceder de 30 puntos porcentuales. Se derogan además diversos gravámenes y trabas administrativas a la importación. La evolución arancelaria proyectada puede verse en el Cuadro 11.

Es interesante señalar lo que manifiesta PREBICH -- (1966) quien señala que una protección arancelaria superior al 30% barrería con cualquier ventaja sobre la aplicación -- del principio de los costos comparados.

Con la "apertura" de la economía, es decir, hacer -- que entren más bienes y servicios importados, se procura hacer más eficiente la industria argentina al obligarla a competir con la internacional y proteger el interés de los consumidores que obtendrían más y mejores bienes con su dinero.

- c) Política antiinflacionaria: Las medidas antiinflacionarias -- siguieron la hipótesis llamada de "dinero pasivo", es decir, actuaron en forma directa sobre los precios, temerosos de que

si se seguía actuando sobre la cantidad de dinero las tasas subieran nuevamente y reaparecieran los síntomas recesivos del primer trimestre.

Cuadro 11: Programa Arancelario - Año 1979. Recargos en % sobre valor -- CIF.

Grupo	Grupos *	Enero 1979	Enero 1982	Enero 1984
1	Bienes de Consumo	75	54	35
2	Alimentos, Bebidas y Tabaco	45	30	14
3	Bienes Intermedios	46	34	21
4	Materias Primas	39	27	17
5	Idem Agropecuarias	25	19	12
6	Bienes no producidos	10	10	10
7	Bienes de Capital	48	36	23

Fuente: Elaborado en base a datos del Ministerio de Economía.

Se fijó entonces el valor diario que tendría el dólar en los próximos ocho meses^{**} y la tasa de expansión del crédito interno neto del primer semestre. Al mismo tiempo se liberaliza el movimiento internacional de capitales.

Con estas medidas el Banco Central renuncia a controlar la cantidad de dinero, ya que se obliga a vender o comprar todos los dólares que le pidan o le ofrezcan al valor prefijado en la "tabla". Por lo tanto, si el dinero es es -

* La consignada es la categoría intermedia. Los aranceles se modifican trimestralmente.

** Es preciso destacar que se fija la paridad peso-dólar, con lo que -- nuestra moneda fluctuaría con respecto a las demás monedas siguiendo la relación entre éstas y el dólar.

caso internamente las empresas públicas o privadas lo -- traerán del exterior y viceversa, vendiendo o comprando -- dólares al sistema bancario y aumentando o disminuyendo -- en cantidades equivalentes la base monetaria. El estado y sus empresas podrían recurrir al mercado financiero para financiar ortodoxamente el déficit sin temor a los efectos recesivos del "crowding out".

El programa fijaba sin embargo tasas de crecimiento -- para la parte de la cantidad de dinero que podía controlar. Es decir, si bien M_1 se hace parcialmente incontrolable, es posible controlar la creación de dinero provocada por sectores internos: el gobierno y los particulares. Se fijaron tales metas en el 15% y el 30% como expansión máxima el 30 de marzo y 30 de junio de 1979 para el crédito interno.

También se fijaron las tasas de aumento -- amortiguadas -- de las tarifas de los servicios y precio de los bienes producidos por el Estado. Se fija el incremento de -- los salarios básicos de convenio y el salario mínimo en -- el 4% mensual.

IV. Qué se esperaba que sucediera

El programa del 20 de diciembre tenía características novedosas: estaba enmarcado dentro de la política de cambios graduales, se basaba en el funcionamiento de los mecanismos de mercado, apuntaba hacia una profunda transformación de la economía argentina a través de la llamada apertura externa, siendo su sustento teórico era el llamado "enfoque monetario de la balanza de pagos"*

Los resultados esperados por supuesto eran diferentes de los que observamos. A mi juicio se esperaban los si --

* Existe una extensa bibliografía sobre este tema, pero buenas síntesis se encuentran en SJAASTAD (1979) y en FRENKEL y JOHNSON (1976)

siguientes efectos:

- a) Al fijarse el valor del dólar el porcentaje de crecimiento de los precios de los bienes transados* quedaban ligado al porcentaje de crecimiento de aquel. Se esperaba que su crecimiento fuera cada vez más lento y se acercara progresivamente al de la pauta cambiaria.
- b) Los bienes no transados (bienes domésticos) estarían afectados por los transados a través del efecto sustitución y también tendrían que moderar su crecimiento. Además se creó un mecanismo para abrir la importación de aquellos bienes que aumentarían por encima de las pautas fijadas sin causa estimada a juicio del Gobierno, mientras que la rebaja de aranceles reforzaba la presión del sector externo sobre la tasa de inflación. Es decir, cada vez habría mayor cantidad de bienes transados.
- c) La tasa de inflación tenía, por lo tanto, necesariamente que caer, lo cual debía aumentar la demanda por dinero al modificarse la tasa esperada de inflación. Luego, aunque la balanza de pagos fuera superavitaria o la Tesorería continuara sus requerimientos financieros en algún momento, el programa podría tener éxito igual: la cantidad de dinero, dentro de ciertos límites, podría crecer a una tasa mayor que la del nivel general de precios. Además el sector externo esterilizaría, con su apertura, cualquier exceso de oferta de dinero, en última instancia.
- d) El salario real debía mejorar, al disponer el consumidor de bienes importados de mejor calidad y menor precio, lo que permitiría tener controladas las presiones sindicales para obtener alzas en los salarios nominales.
- e) La eficiencia global de la economía debía aumentar debido a la apertura, ya que las empresas nacionales deberían a

* Es decir, comerciadas con el exterior.

frontar una saludable competencia.

- f) La riqueza de la comunidad debía aumentar sustancialmente debido al mayor grado de monetización de la economía.
- g) Las tasas de interés no podrían subir más allá que las del mercado internacional más la prima de riesgo y la tasa de devaluación. Como esta última sería por algún tiempo, inferior a tasa de inflación interna, era razonable esperar tasas reales activas muy cercanas a cero.
- h) Al finalizar el programa la tasa de inflación interna sería igual a la tasa de inflación externa, el producto habría crecido al evitarse los efectos recesivos y el sector público tendría una menor participación en el PBI y una mayor eficiencia, mejorando la calidad de sus servicios.
- i) Como tienen que haber supuesto que el tipo de cambio real fijado inicialmente era superior al tipo de cambio de equilibrio, si bien era de esperar una disminución del primero, el programa finalizaría con la convergencia de ambos.

V. Lo sucedido entre enero de 1979 y diciembre de 1980.

Lo sucedido entre enero de 1979 y diciembre de 1980 es difícil de evaluar, por un lado porque aún estamos demasiado cerca del período estudiado y por otro porque las consecuencias de lo sucedido aún no se han exteriorizado plenamente. Sin embargo podemos hacer algunas observaciones.

- a) Tasas de inflación y convergencia: Como puede verse en el cuadro 12 la tasa de inflación se reduce notablemente a partir del cuarto trimestre de 1979. Dicha reducción es mayor si se toma como indicador el índice de precios al por mayor que el índice de precios al consumidor. Mientras los primeros aumentaron el 31-12-78 al 31-12-80 8.76 veces los últimos aumentaron 12.13 veces. Es decir, que los precios de los productos que integran el índice de precios al por mayor crecieron solamente el 72.22% de lo que aumentaron los precios al consumidor.

Cuadro 12: Tasas de inflación y devaluación.

Año	Trimestre	Tasa de devaluación	Tasa de aumento al PPM	Tasa de aumento al PC
1979	I	15.46	27.24	30.55
	II	14.17	25.92	25.50
	III	12.24	31.78	27.59
	IV	10.14	12.87	14.67
1980	I	9.39	11.56	19.49
	II	6.46	14.66	18.76
	III	4.55	12.96	13.06
	IV	3.13	9.05	16.94
1981	I	17.63	12.94	15.83

Fuente: INDEC

En los últimos meses de 1980 se estuvo muy cerca de llegar a la convergencia, (se decía que ésta se produciría -- cuando la tasa devaluación más la tasa de inflación internacional, igualaran a la tasa de inflación interna), si se toman en cuenta los precios al por mayor. Los precios al consumidor estuvieron más alejados ya que como hemos visto, crecieron más.

Los precios relativos de aquellos bienes y servicios -- que no son objeto de comercio internacional crecieron a -- preciablemente frente a aquellos que sí lo son.

Este cambio en los precios relativos tuvo varios efectos:

1. Se encarecieron los insumos de la industria nacional, lo -- que dificultó su capacidad de exportar e incentivó las importaciones.
2. Desvió la demanda hacia bienes importados, e hizo que el turismo en el extranjero se abaratara notablemente frente al nacional.

3. La apertura de la economía tuvo un incentivo adicional, ya que a la rebaja de aranceles se le añadió la rebaja del tipo de cambio con lo que los bienes importados compitieron con ventajas con los productos nacionales.

Cuadro 13: Proporción entre importadores y PBI

P A I S	1970	1979
Alemania	0.18	0.21
Argentina	0.09	0.11
Australia	0.12	0.15
Canadá	0.22	0.24
Costa Rica	0.42	0.42
Estados Unidos	0.08	0.09
España	0.15	0.13
Francia	0.15	0.17
Israel	0.45	0.48
Italia	0.20	0.24
Japón	0.13	0.13
Luxemburgo	0.95	0.94
Uruguay	0.19	0.23

Fuente: Elaborado en base a datos del FMI (IFS-1979)

La supuesta convergencia hubiera funcionado mejor en una economía más abierta. Si comparamos el grado de apertura de la economía argentina con la de otros países en el momento de iniciarse el programa, vemos que nuestro país se encuentra en una situación similar a la de U.S.A. que es una economía -- considerada como relativamente cerrada, como surge de la lectura del cuadro 13.

Si hubiéramos tenido un grado de apertura de la economía del tipo de Costa Rica, por ejemplo, o más aún como la -

de Luxemburgo, el modelo hubiera funcionado mejor. Pero la economía argentina es bastante cerrada, pese a su reciente apertura. En 1980 las importaciones alcanzaron apenas el 14.15% del PBI.

Por supuesto que cuanto más cerrada es una economía, más difícil es que la convergencia se produzca. Todos los trabajos en que se expone el enfoque monetario de la balanza de pagos destacan como supuesto del modelo el carácter de abierto de la economía.

Sin embargo, si la economía es "relativamente" cerrada puede sin embargo transformarse en "relativamente" abierta, y esto fue lo que se intentó. Sin embargo el tránsito tiene -- particularidades especiales. Durante cierto tiempo los importadores (una vez rebajados los aranceles) no hacen más que vender los productos importados al precio que encuentran en plaza. Recién cuando la competencia funciona y se desarrollan los mecanismos de información - retardados debido a la inflación - se adapta toda la estructura del comercio exterior y pueden -- funcionar los incentivos. Pero esto no es inmediato y requiere plazos largos, mucho más largos que lo que se creyó originalmente. Las empresas que tienen insumos importados no dejan de aumentar por eso los precios, incrementando sus márgenes de ganancias. Claro que en el largo plazo estos caerán por acción - de las fuerzas de mercado, pero el plazo es largo, y más largo aún cuando la tasa de inflación es alta y la transparencia del mercado se ha enturbiado.

b) Monetización de la Economía: Durante un proceso inflacionario la demanda de dinero por parte de los agentes económicos, cae. El hecho de que el dinero pierda valor cada día - implica un impuesto cuyo hecho imponible es la tenencia de saldos monetarios, lo que hace que las empresas y las familias reduzcan sus existencias de dinero a lo estrictamente necesario para sus transacciones, adquiriendo bienes físicos, activos financieros o monedas extranjeras con los fondos líquidos de los cuales pueden prescindir.

Cuadro 14: Relaciones entre cantidad de dinero y PBI: diversos países.

PAIS	1960		1979	
	$\frac{M_1}{PBI}$	$\frac{M_2}{PBI}$	$\frac{M_3}{PBI}$	$\frac{M_4}{PBI}$
Alemania	0.15	0.35	0.17	0.66
Bolivia	0.09	0.13	0.10	0.72
Canadá	0.15	0.33	0.11	0.48
España	0.33	0.62	0.27	0.79
Estados Unidos	0.29	0.42	0.16	0.43
Francia	0.31	0.34	0.26	0.50
Israel	0.20	0.31	0.08	0.85
Japón	0.26	0.65	0.33	0.86

Fuente: Elaborado en base a datos del FMI (IFS-1979)

Cuadro N° 15: Argentina: Cantidad de dinero en términos constantes (en miles de millones de pesos.

Año	Medios de pago de particulares en moneda constante de 1960	Oferta monetaria en moneda constante de 1960	PBI (Precios de mercado)	Proporción	
				de medios de pagos a PBI	de oferta monetaria a PBI
1970	3.02	5.15	15.25	0.198	0.338
1975	1.94	2.52	18.50	0.105	0.136
1976	1.42	2.23	18.19	0.078	0.123
1977	1.29	3.10	19.09	0.068	0.162
1978	1.44	3.65	18.43	0.078	0.198
1979	1.54	4.78	19.97	0.077	0.239
1980	1.93	5.63	19.94	0.097	0.282

Fuente: FIEL

Puede observarse en los Cuadros Nos. 14 y 15 que la cantidad de dinero tanto en su versión restringida (M_1) como -- más amplia (M_2 o M_3), cambia de país a país y además cambia a lo largo del tiempo

La relación M_1 /PBI está influenciada por diversos factores: hábitos de pago, grado de desarrollo de la economía, organización del sistema bancario etc. Pero el elemento que produce cambios en el tiempo más importantes es sin duda la tasa de inflación. Puede observarse en los de los depósitos a plazo, que entre 1976 y 1980 aumentan, en términos reales, de 0.81 a 3.7 miles de millones de pesos de 1960, lo que implica un explosivo crecimiento del 457% en términos reales.

Pero en 1978 y aún en 1980 la economía argentina no tenía una oferta monetaria real para nada comparable con la de los otros países desarrollados, por lo que podía crearse más dinero si las expectativas inflacionarias caían. Por eso se continúa con una política monetaria expansiva y se procura actuar sobre los precios mediante el uso del tipo de cambio: al dejar de crecer los precios podría aumentarse la oferta monetaria para - continuar la remonetización de la economía, sin efectos inflacionarios, por un cierto tiempo. Pero esa tregua sería suficiente para que creciera el PBI y se nivelaran las finanzas públicas.- La balanza de pagos dejaría de ser superavitaria y también desaparecería su efecto expansivo.

Es de destacar que de acuerdo al enfoque monetario - de la balanza de pagos si existía entrada de capitales del exterior era porque existía demanda de dinero no satisfecha internamente y eso justificaba una política relativamente expansiva. - Los cuadros citados muestran que los países que soportan altas - tasas de inflación tienden a reducir el dinero en términos reales en sus economías, mientras que los de moneda más estable -- tienden a aumentarlo.

Es interesante destacar que en nuestro país las al - tas tasas de inflación de principios de 1976 reducen drástica -

mente la demanda de M_1 , llegando a desaparecer entre 1970 y 1976 el 60,7% de los medios de pago de particulares y se había mantenido en esos valores en 1977 y 1978. Si la caída en la tasa de inflación no se manifestó más claramente en el aumento de la demanda de M_1 fue debido a que los depósitos a plazo, con tasas altas nominales, a veces positivas, colocables a plazos muy cortos, constituyeron un excelente sustituto del dinero en forma de billetes y depósitos en cuenta corriente. Por eso el aumento de la oferta monetaria.

c) Finanzas Públicas: Durante el período que media entre 1976 se producen profundas transformaciones en el ámbito de la forma en que el Estado financia sus gastos.

Cuadro 16: Participación porcentual de diferentes impuestos en los ingresos tributarios de la Tesorería General de la Nación (en millones de pesos).

Año	Total	Ganancias	Capital y Patrimonio	Producción agrupada	IVA	Intereses	Sueldos	Combustibles	Import.	Exportac.	Parque Aut.	Operaciones con divisas	Otros
1974	100	12.35	0.97	1.10	11.76	6.46	6.03	12.14	12.76	12.91	1.04	1.39	21.08
1976	100	10.53	1.55	0.41	21.61	6.59	4.62	0.24	12.75	25.84	2.17	2.05	11.64
1980	100	11.31	5.84	1.68	30.90	12.09	6.10	3.45	21.02	0.44	0.04	2.15	5.02

Fuente: Elaborada en base a datos publicados por FIEL (Indicadores de coyuntura, N° 182).

Desde el punto de vista de los ingresos se producen dos transformaciones importantes: por una parte los ingresos tributarios crecen notoriamente. Por otra parte la estructura tributaria tiene una importante modificación, que es de tipo inflacionaria: se incrementan notablemente los impuestos que gravan el consumo (IVA, importaciones, Internos) y que son por lo tanto -- trasladables, aunque sea en parte, a los precios.

Desde el punto de vista del gasto, este crece como -- proporción total del producto, hasta llegar aproximadamente un --

40% del mismo, si se computan los gastos de los gobiernos nacionales, provinciales y municipales.

Es interesante destacar que el gobierno proclama como objetivo en cuanto a finanzas públicas "alcanzar un mayor -- cumplimiento de los objetivos fijados en abril de 1976, esto es, reducir el déficit fiscal y particularmente, evitar su financiamiento monetario"* Nótese que no habla de reducir el gasto público, sino de financiarlo.

Esto confirma nuestra observación anterior acerca -- del convencimiento del Gobierno en el sentido de que era muy difícil reducir el gasto público. Las disminuciones que se esperaban en el número de agentes, y que tampoco se produjeron, se -- compensarían con el incremento real de las remuneraciones.

En cambio, la inversión pública podía reducirse aún más. Si el gasto público se mantenía constante en término reales, su participación en el Producto debía reducirse a medida -- que el producto creciera, lo que debía suceder si la tasa de inflación dejaba de hacer estragos y la apertura externa hacía -- más eficiente a la economía argentina.

Importaba, por supuesto, que el déficit estuviera financiado, es decir, que los egresos no cubiertos con impuestos -- no se financiaran con emisión monetaria sino con crédito genuino.

Esta meta se logró, ya que el saneamiento de las finanzas públicas operado entre 1975 y 1980 es obvio.

Pero faltó la más importante decisión política por -- parte del gobierno: la de reducir drásticamente el peso del sector público en el sistema económico, tanto en las áreas del gobierno nacional, como en las provinciales y municipales.

* Memoria del BCRA, año 1978, pág. 35.

Cuadro 17: Gastos e Ingresos Tributarios (en miles de millones de pesos)

Año	Gastos	Ingresos Tributarios	%
1975	177.403	47.778	26.93
1976	745.388	369.572	49.58
1977	1.414.282	1.195.922	84.56
1978	3.888.204	2.773.082	71.32
1979	10.220.122	6.813.912	66.67
1980	21.829.012	16.952.390	77.65

Fuente: Elaboradora en base a datos de la Subsecretaría de Hacienda.

En lugar de tomarse ese camino, los innumerables organismos de la administración pública argentina no tuvieron orden de llevar a los hechos el tan declarado propósito de reducir el gasto público, no el déficit público.

De esa forma, en 1978 se gastaron sumas enormes para el desarrollo del torneo de fútbol, se hicieron infinidad de obras e inversión sin suficientes estudios previos por montos -- tan elevados que estaban fuera de las metas proclamadas, no se avanzó hacia la privatización de empresas y funciones del aparato estatal y se llegó incluso en la ciudad de Mar del Plata, a gastarse una importante suma en la construcción de un balneario gigantesco.

Las empresas públicas se endeudaron para seguir funcionando tanto en el país como en el exterior, actuando como un factor desestabilizador en el sistema monetario. Es importante tener en cuenta dichas empresas tienen características especiales al actuar en el mercado; no tienen límite para endeudarse,-

en primer lugar, porque los acreedores saben que el Estado siempre pagará y tampoco serán muy prolijas en la comparación de la tasa de interés con la tasa de retorno de los fondos tomados del crédito.

Pueden endeudarse indefinidamente y pagar unos créditos con otros y el hecho de que concurran al mercado de capitales como las empresas privadas no quieren decir absolutamente nada respecto a su eficiencia.

d) Evolución del sector externo: Las cifras del balance de pagos muestran los efectos de las medidas adoptadas, como puede verse en el cuadro 18.

Cuadro 18: Evolución de los principales indicadores del Sector Externo (en millones de dólares)

Rubro	1975	1976	1977	1978	1979	1980
Exportaciones	2.961.3	3.916.1	5.651.8	6.399.5	7.809.9	7.975
Importaciones	3.946.5	3.032.5	4.161.5	3.833.7	6.711.5	10.400
Cuenta Servicios	- 304.0	- 252.0	- 231.7	- 780.6	-1.683.5	-2.470.6
Variación Reservas	- 791.1	1.192.4	2.226.5	1.995.4	4.442.4	-2.976.1
Deuda Externa *	8.084.8	9.738.0	11.761.2	13.663.0	19.034.7	27.162.0
Reservas Internacionales	619.9	1.812.3	4.038.8	6.037.2	10.479.6	7.683.5

Fuente: BCRA.

*Al 31-12 de cada año.

Las exportaciones se mantienen en valor total pero dejan de crecer, mientras las importaciones tienen un crecimiento explosivo, llegando a tener en 1980 un aumento del 242,9%. Hubieran seguido creciendo de haberse mantenido el juego de precios relativos, pues la reacción del mecanismo del comercio exterior se produce con cierto retraso, debido al cambio necesario en la infraestructura comercial, hábitos de consumo, información, etc.

También la cuenta servicios, tanto reales como financieros, muestra un notable incremento. Viajes al exterior, fle -

tes y pagos de intereses eran lógicos de preveer en este esquema.

Las reservas eran en 1980 sólo 27.26% superiores a las de 1978, pero la deuda externa, creció un 98.79%, es decir 13.499 millones de dólares.

Esto era efecto del fuerte cambio en la relación entre la paridad real teórica y valor del dólar, como puede verse en el cuadro 19. Puede observarse que un dólar valía el 55% en términos reales de lo que valía a principios de 1978.

Cuadro 19: Relación entre la Paridad Real Teórica y la cotización del dólar.

Mes	1978	1979	1980
E	1.00	0.74	0.63
F	1.03	0.73	0.63
M	1.01	0.72	0.63
A	0.99	0.72	0.74
M	0.95	0.69	0.60
J	0.92	0.66	0.58
J	0.90	0.65	0.58
A	0.85	0.59	0.58
S	0.83	0.59	0.57
O	0.79	0.61	0.55
N	0.77	0.61	0.55
D	0.77	0.62	0.55

Fuente: Elaborado en base a datos publicados por TECHINT

Cuando comienza el programa creo que se debe haber supuesto que el tipo de cambio real de equilibrio, que venía cayendo desde 1976, según sostienen con procedimientos estadísticos diferentes RODRIGUEZ y SJAASTAD (1980) y CAVALLO (1980), seguiría cayendo durante los tres años de duración del programa. Sin embargo no resultó así, y seguramente debido al desplaza --

miento de la función de demanda de divisas causada por la apertura de la economía, que requirió debido a las rigideces del -- mercado por una parte y al "agua" existente en las tarifas por el otro, un cierto tiempo para llegar a surtir sus efectos. Caso contrario tienen que haber supuesto un tipo de cambio real de equilibrio apreciablemente inferior al inicial de la tablita o bien haber supuesto que en las últimas etapas del proceso la tasa de inflación interna sería inferior a la internacional, da do que la devaluación correctiva caía fuera del ámbito de la fi losofía del plan.

e) Evolución de las tasas nominales de interés:

La evolución de las tasas de interés fue motivo de -- preocupación desde un principio, y prueba de ello es la crea -- ción de la Cuenta de Regulación Monetaria.

Cuadro 20: Promedio Tasas anuales

Año	Activa Nominal Nacional	Activa Real Mensual	Activa Real Anual
1977	10.17	1.88	25.04
1978	8.71	1.14	18.16
1979	6.69	0.26	3.16
1980	5.87	1.95	26.08

Fuente: Elaborado en base a datos del BCRA.

Las tasas de interés caen durante 1978 y 1979 y crecen de nuevo a mediados de 1980. Será motivo de largos estudios la determinación de estas tasas y de los elevados "spreads"* que se observan, pero es obvio que durante 1979 nos acercamos a la-

* La regresión de la tasa nominal sobre las tasas de cambio mensual en los precios al por mayor, utilizando la transformación de Almon, arrojó el siguiente resultado:

$$R_t = 1.82 + 0.12815 P_t + 0.21234 P_{t-1} + 0.18485 P_{t-2} + 0.0875 P_t$$

R2 = 0.51 σ = 1.158 D = 0.74

Observaciones: 42 F = 9.90 Suma = 0.68545

tasa real internacional, subiendo luego después de mediados de 1980. En mi opinión la tasa real sube porque las expectativas de precios de tipo adaptativo juegan un rol importante en la tasa nominal, pero actúan rezagadas.**

Por esta razón, a pesar de la caída de las tasas de inflación en 1980, las tasas nominales lo hacen en menor medida y la tasa real aumenta.

El preanuncio del valor del dólar hizo entrar cuantiosos fondos del exterior ante la diferencial tan importante entre tasas internas y tasas externas, lo que contribuyó al fuerte endeudamiento externo expuesto anteriormente.

Pudo así crearse alegremente medios de pago y financiarse el déficit encubierto ahora del sector público, a lo cual contribuyó la progresiva caída de los encajes, que alcanzaban los valores consignados en el cuadro 22.

Si analizamos los cuadros 2, 3, 4 y 5 vemos que la política monetaria fué suficientemente expansiva como para que-

Cuadro 22: Tasa de efectivo mínimo.

Exigencial al 31 de diciembre de	Tasa %
1977	44
1978	29
1979	16
1980	11

Fuente: Elaborado en base a datos del BCRA.

la cantidad de dinero real aumentara. Sin embargo al comenzar a perderse reservas en 1980 se debió reducir la cantidad de dinero real para permitir restablecer el equilibrio externo. Es de notar que durante 1979 se cumplió aproximadamente el programa monetario del 20 de diciembre, pero estas normas se abandonaron en 1980.

Es necesario destacar que los cambios tan fuertes en las tasas reales implicaron un alto nivel de incertidumbre a - -

** Además los "spreads" son muy elevados en nuestro país debido a la ineficiencia de la banca estatal, a los miniplazos, a la excesiva fragmentación del mercado y a los altos riesgos esperados.

los agentes económicos, debido a las elevadas tasas de inflación y a lo que ocurriría con el programa económico con las nuevas autoridades que comenzarían su gestión en marzo de 1981.

f) El PBI y el empleo: El comportamiento del PBI fue muy satisfactorio durante 1979, ante las tasas recesivas del 78, pero volvimos hacia atrás en el año 1980, seguramente ante el efecto recesivo del tipo de cambio, que transfirió hacia el exterior una parte significativa de la demanda global.

Cuadro 23: Tasas del crecimiento PBI

PBI a precios de mercado tasas de crecimiento respecto igual trimestre a año anterior.				
Año	I	II	III	IV
1978	-0.04	-0.04	-0.05	-0.01
1979	0.12	0.09	0.08	0.06
1980	0.03	-0.03	0.00	-0.01

Fuente: Elaborado en base a datos del BCRA.

El índice de obreros ocupados en la industria era en 1977 8% mayor que en 1970, pero en 1978 era un 2,3% menor, en 1979 un 4,4% menor y en 1980 un 11,9% también menor. Esto indicaba que debía haberse producido una traslación de mano de obra hacia sectores no industriales. Las tasas de desempleo no indicaban cambios significativos.

Comentarios finales

Durante el período considerado la situación argentina se deterioró seriamente, hasta llegar a la difícil situación que vivimos actualmente.

Si fuera preciso destacar los elementos más importantes del cambio operado a partir de 1976 elegiríamos la liberación del sistema financiero y la apertura de la economía. Ambos, pese a los elementos positivos que traen implícitos provocaron serios problemas: la reforma financiera se vió empañada por la caída de varias instituciones financieras muy importantes, debido en algunos casos a una falta de adecuada supervigilancia gubernamental y la apertura de la economía, al ser acompañada la rebaja de aranceles con una aguda reducción del costo real de las divisas extranjeras, produjo efectos recesivos muy agudos, que pusieron en grave situación a numerosas empresas y aún a sectores enteros de la actividad económica.

Se utilizó la apertura de la economía, que era una medida que habría de tener efectos importantísimos para la conformación de la estructura económica y sobretodo industrial del país, como una herramienta en la lucha contra la inflación. Esto implica una grave confusión de objetivos.

Las finanzas públicas se sanearon, es cierto, pero a costa de una gran presión tributaria y a la presencia estatal en el mercado de dinero, que encareció el crédito para el sector privado. Mayores impuestos, tasas que pasan de negativas a positivas, competencia de las mercancías importadas y dificultades para exportar conformaron un cuadro que necesariamente tenía que generar efectos recesivos.

Si, en cambio, se hubiera reducido el gasto público redimensionando el Estado y haciéndolo funcionar mas eficientemente todo hubiera sido diferente. Debe tenerse presente que el gobierno, en todas sus acepciones, controla algo más del 40% del PBI e influye ciertamente en el resto, a través de los continuos cambios en la política económica.

De haberse producido tal transformación una menor -- presión tributaria, menores tasas de interés, servicios estatales más eficientes y de menor costo y la desaparición del déficit fiscal hubieran creado las condiciones necesarias para acelerar la tasa de crecimiento en el futuro, y no hubiera sido necesario utilizar la disminución del tipo de cambio real como política estabilizadora, ya que al no presionar el sector público en el mercado financiero no hubiera sido necesaria una política tan expansiva y se hubiera tenido más éxito en la reducción de la tasa de inflación.

El proceso que hemos vivido presenta un extraño fenómeno, que escapa del limitado campo de análisis económico para ir a caer, tal vez, dentro del de la sociología política: mientras el gobierno restablece el orden en el país, no puede imponérselo a sí mismo. De aquí que si bien comparto la distribución de responsabilidades que hace DE PABLO (1981), no puede negarse que lo que sucede es responsabilidad de todo el gobierno* y no sólo de quienes articularon la política económica.

* Es útil recordar las opiniones vertidas cuando se programaba el torneo Internacional de fútbol de 1978.

Referencias

- CAVALLO, D. F.: "El saldo de la balanza comercial y el tipo de cambio real. Mim. 1980.
- DE PABLO, J. C.: "Sigaut: ¿El Rodrigo de Martínez de Hoz o el Moyano Llerena de Levingston? AAEP Anales 1981.
- DIZ, A.: "Money and Prices in Argentina". 1935-1963. Tesis doctoral. Universidad de Chicago. 1966.
- EDGREN, G., FAXEN, K. y OHDNER, C.: "Wage formation and the economy". Londres. Allen and Unwin. 1973.
- FERNANDEZ, R. B.: "Dinero y precios: su interrelación en el corto plazo" Mim. CEMA. 1979.
- FRENKEL y JOHNSON (ed.): "The monetary approach to the balance of payments". Allen y Unwin 1976.
- FRIEDMAN, M.: "La libertad de elegir". Ed. Grijalbo. 1980.
- FRIEDMAN, M.: "The lag in the effect of monetary policy". Journal of Political Economy. Oct. 1961.
- FRISCH, N.: "Inflation theory; a second generation survey". 1963-1975. Journal of Economic Literature. Diciembre 1975.
- GORDON, R. J.: "Recent developments in the theory of inflation and employment". Journal of Monetary Economics, 2, 1976.
- NAVARRO, A. M. y RAYO, A.: "Precios, dinero y causalidad en Argentina". Instituto de Investigaciones Económicas, Universidad Nacional de Mar del Plata, 1981.
- OLIVERA, J. H. G.: "La teoría no monetaria de la inflación". Trimestre Económico. Octubre 1960.
- PARKIN, J. M.: "Inflation. A Survey. Economic Journal. Diciembre 1975.
- PREBICH, R.: "Hacia dinámica para el desarrollo latinoamericano". FCE. 1966.
- SIMS, C. A.: "Money, Prices and Causality". American Economic Review. Setiembre 1972.
- TOBIN, J.: "Money and Income: Post Hoc Ergo Propter Hoc?". Quarterly Journal of Economics. Mayo 1970.
- RODRIGUEZ, G. A. y SJAASTAD, D. L.: "El atraso cambiario en Argentina ¿mito o realidad?" Ensayos Económicos N° 13.- Marzo 1980.
- SJAASTAD, D. L.: "Dinero, Gasto y la Balanza de Pagos en una Economía Abierta y pequeña". Cuadernos de Economía. N° 47. 1979.