

## Un quiebre olvidado: la política económica de Martínez de Hoz\*

**Alberto Müller\*\***

### *Introducción*

El período de la gestión de Martínez de Hoz presenta características singulares, que lo diferencian en forma pronunciada tanto de los años que lo precedieron como de los posteriores. En particular, parece haber representado en algunos aspectos un quiebre significativo con relación al patrón de comportamiento económico preexistente. De allí que sea frecuente el juicio (expresado entre otros por el propio ex-ministro en declaraciones periodísticas) de que las reformas económicas emprendidas por la Argentina en la década del '90 reconocen en ese período un antecedente de monta.

Pero por otra parte, la gestión de Martínez de Hoz es también visualizada por diversos observadores como una suerte de continuación o culminación de un mo-

---

\* Este trabajo es producto de un proyecto trianual de investigación en curso, con apoyo financiero de UBACYT (Proyecto TE-07 – “Desmantelamiento del Estado del Bienestar en la Argentina”). El mismo se desarrolla en el Centro de Estudios de Población, Empleo y Desarrollo de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires. Se agradece la información acerca de stock de capital brindada por el Prof. Saul Keifman. La presente versión ha sido revisada por Rocío Titiunik. Un versión preliminar fue presentada en la Reunión Anual de la Asociación Argentina de Economía Política de 2000.

\*\* Profesor Asociado Regular de la Facultad de Ciencias Económicas. Investigador del Centro de Estudios de Población, Empleo y Desarrollo. Con la colaboración de Martín O. Rapetti, pasante del Proyecto UBACYT TE-07

delo capitalista prebendario, que agota la capacidad de financiamiento del estado al sector privado; dicho modelo se funda en la industrialización sustitutiva, que habría llegado a una etapa de agotamiento en ese período. La crisis de la deuda pública externa (en realidad concretada con posterioridad, a partir de su nacionalización en 1982) sería la evidencia más clara de esto, pero también se citan los regímenes especiales de promoción regional y protección arancelaria. Esta doble lectura —ruptura y continuidad—, además de mostrar una vez más la tradicional disparidad de opiniones entre economistas, como mínimo indica que la realidad escapa a simplificaciones (con frecuencia apresuradas).

Será el objeto de este trabajo elaborar una reflexión fundamentada acerca de este período, orientada a clarificar cuál de ambas lecturas (o una eventual tercera vía) sería la adecuada, con las salvedades que se requieran. Nuestro propósito no se ciñe a un ejercicio puramente histórico; esperamos que las conclusiones a las que arribe este trabajo constituyan una base para una comprensión más adecuada de realidades más recientes, en particular en lo referido al rol del estado en el proceso económico. Debe notarse al respecto que este período fue el último (hasta el día de hoy) en el que la política económica tuvo posibilidades reales de un manejo relativamente autónomo; posteriormente, la deuda externa introducirá restricciones simultáneamente fiscales y cambiarias de tal magnitud, que subordinarán cualquier otro eventual objetivo de estas políticas.

En primer lugar, se sistematizarán los principales aspectos de dicha gestión. Seguidamente, se reseñarán algunas opiniones sobre el tema, relevadas en la literatura. Luego, se examinará el patrón económico del período anterior al período Martínez de Hoz, con particular énfasis en la cuestión de su viabilidad. Por último, se desarrollará un ejercicio interpretativo, arribándose de esta forma a algunas conclusiones.

### *Síntesis de la gestión Martínez de Hoz: políticas y desempeño económico<sup>1</sup>*

En el cuadro 1 se sistematiza la política económica implementada en el período, en lo referido a un conjunto de tópicos relevantes, a través de una presentación sinóptica. A fin de ofrecer un punto de referencia, y enmarcar el análisis que se desarrollará posteriormente (particularmente, en lo que hace a la cuestión de ruptura/continuidad), se contrasta este período con el que va de 1955 a 1976; respecto de éste último, las importantes oscilaciones institucionales toman un tanto inverosímil la síntesis que se pretende aquí, de manera que debe considerársela como la identificación de las tendencias predominantes. En el cuadro 2, se indican también, a título referencial, algunos lineamientos de políticas sociales.

1. No se puntualizarán individualmente las fuentes bibliográficas consultadas para el contenido de este acápite. Ello se indica en la bibliografía de este trabajo.

Podemos identificar entonces los siguientes rasgos comunes y diferenciadores del período Martínez de Hoz, con relación a las políticas llevadas adelante en el período anterior.

- *Las políticas sociales se mantienen en términos generales en línea con las prácticas anteriores*, aun cuando debe destacarse la provincialización del sector educativo primario en manos del estado nacional y la supresión de los aportes patronales a las cajas previsionales. En cuanto al sector salud, el gobierno no innova en lo atinente a las obras sociales; pero debe señalarse que se desplazan las conducciones sindicales de las mismas, en función de la represión de la actividad gremial.
- *Se mantiene la presión tributaria (en niveles por lo demás moderados)*.
- *Se conserva un rol activo del estado en materia de obra pública*, aún a costa de un creciente endeudamiento.
- *Se conserva el núcleo de empresas estatales industriales y de servicios*. Sin embargo, se neutralizan proyectos de nuevos emprendimientos (particularmente, en el campo siderúrgico) y se liquida la empresa Flota Fluvial del Estado Argentino<sup>2</sup>; asimismo, se producen racionalizaciones importantes de personal (en alguna medida, compensando políticas de absorción indiscriminada de empleo durante el período peronista 1973-76) y subcontrataciones con el sector privado. También se privatizan numerosas empresas de tamaño medio o pequeño en poder del estado debido a quiebras o deudas. Por otra parte, se producen dos estatizaciones de empresas privadas (generación y distribución eléctrica, y transporte aéreo) en situación crítica.

Las innovaciones más importantes del período Martínez de Hoz, en el campo de la política económica, pueden entonces situarse en los rubros siguientes:

- *Se liberaliza el mercado financiero*, conservando sin embargo presencia estatal en algunos aspectos (típicamente, por la instrumentación de la cuenta de regulación monetaria, que se traduce en un subsidio de gran magnitud). El resultado de esto es un salto notable en las tasas nominales de interés, lo que convierte a la política monetaria en el principal regulador *de facto* del nivel de actividad.
- *Se liberaliza el acceso al mercado de divisas* para cualquier propósito (transacción y ahorro); sin embargo, se mantiene también la presencia estatal (principalmente, en el intento frustrado de prefijación de la tasa de devaluación).
- *Se reducen considerablemente los aranceles de importación* (lo que no impide que se registren excepciones)<sup>3</sup> y se suprimen subsidios directos al sector privado. Sin embargo, al mismo tiempo se instituyen regímenes de promoción industrial regionalmente orientados.

---

2. Debe señalarse que ya en el período anterior se habían verificado (con vaivenes) avances del sector privado en el ámbito de empresas públicas. Son ejemplos de ello la asociación entre YPF y el sector privado para la producción petrolera y la liquidación de la empresa Transportes de Buenos Aires.

3. Al decir de Schvarzer (1987), es una política "más dirigida a empresas que a sectores".

El desempeño económico resultante es bastante particular, y fuertemente contrastante en relación al período anterior. El cuadro 3 sistematiza algunos indicadores relevantes, diferenciando los períodos 1955-1963; 1963-76 y 1976-83.

### CUADRO 1

#### Políticas económicas: estabilización y desarrollo

Rubro	1955-1976	Período Martínez de Hoz
<b>Protección arancelaria</b>	Mantenimiento de aranceles diferenciados, con cuotificación ocasional (por coyuntura)	Reducción generalizada
<b>Subsidio directo al desarrollo industrial</b>	Subsidios/diferimientos impositivos para sectores básicos Apoyo financiero a empresas industriales estatales remanentes	Promoción industrial regionalmente orientada, mediante diferimientos impositivos. Ocasional protección arancelaria específica
<b>Inversiones extranjeras</b>	Apertura significativa (excepto gobiernos de 63-66 y 73-76)	Apertura significativa
<b>Empresas públicas</b>	Ensayos parciales de privatización y tercerización (excepto gobiernos de 63-66 y 73-76)	Parcial privatización y tercerización
<b>Obra pública</b>	Política activa, aunque restringida por disponibilidad de recursos - ensayos parciales de privatización por concesión	Política activa, aunque restringida por disponibilidad de recursos - ensayos parciales de privatización por concesión
<b>Régimen de contratación laboral</b>	Regulación estatal, excepto períodos relativamente breves de vigencia de convenios colectivos	Regulación estatal
<b>Política financiera</b>	Alternancia de liberalización y represión financiera	Liberalización, con tasas reales fuertemente oscilantes, pero en general elevadas.
<b>Política fiscal</b>	Fluctuante, en función de los ciclos económicos. Uso de fondos jubilatorios excedentes. Moderada presión tributaria efectiva	Relativa neutralidad de la política fiscal respecto del ciclo. Mantenimiento de la presión tributaria en valores históricos
<b>Política cambiaria</b>	Muy variable, en función de los ciclos económicos -prevalencia de tipos de cambio fijos y múltiples, con control de cambios de alcance variable (muy breves períodos de cambio libre para todas las operaciones)	Liberalización con intento de control estatal (flotación sucia)

## CUADRO 2

## Políticas sociales

Rubro	1955-1976	Período Martínez de Hoz
Previsión social	Régimen jubilatorio universal, financiado por fondos específicos	Régimen jubilatorio universal, con parcial supresión de fondos específicos (aportes patronales)
Educación	Prestación universal primaria y secundaria, con subsidio a educación privada Gradual apertura del sector universitario privado	Prestación universal primaria y secundaria, con subsidio a educación privada y provincialización de educación primaria. Afirmación del sector universitario privado
Vivienda	Financiamiento subsidiado. Fondos estatales específicos destinados a sectores de bajos recursos (FONAVI)	Fondos estatales específicos destinados a sectores de bajos recursos (FONAVI)
Salud	Atención pública -concurencia sindical- apertura del sector de obras sociales, con gestión sindical	Atención pública y obras sociales sindicales intervenidas por el gobierno

## CUADRO 3

## La gestión de Martínez de Hoz: algunos indicadores relevantes

(1) Fuente: Cepal 20.

Año	Tasa de crecimiento del PBI (1)	PBI Ind / PBI (2)	Saldo Balanza comercial (3)	Salario real (4)	Inflación-Tasa anual (5)	Déficit fiscal/PBI (%) (6)	Deuda pública (7)
1955-63	2.2%	30.7	-107.5	105.9	33%	-5.00	2,106.4
1963-74	5.0%	29.9	274.6	102.4	30%	-3.67	4,679.4
1976-81	0.9%	29.4	540.6	62.0	193%	-6.35	20,024.0
1976	0.0%	33.2	883.1	66.5	444%	-9.42	5,189.0
1977	6.4%	31.2	1490.4	53.7	176%	-3.7	6,043.7
1978	-3.2%	29.1	2565.8	57.0	176%	-4.9	8,357.7
1979	7.0%	28.4	1109.8	61.3	160%	-4.84	9,960.3
1980	1.5%	25.3	-2519.2	69.6	101%	-5.51	14,459.0
1981	-6.7%	s/d	-286.6	64.2	105%	-9.71	20,024.0
1982	-5.0%	s/d	2287.6	57.0	165%	-10.81	28,616.0

(2) Fuente: Cepal 28, en Australes a costo de factores (corrientes).

(3) Fuente: Cepal 20, en millones de dólares a precios corrientes. El período 1955-1963 corresponde, en realidad, a 1958-1963.

(4) Fuente: INDEC. Índice base 100 = 1969. Corresponde al nivel general de las remuneraciones

(5) Fuente: INDEC. Índice de precios al consumidor.

(6) Fuente: Gerchunoff y Llach (1998), superávit del sector público como porcentaje del PBI.

(7) Fuente: Cepal 20, en millones de dólares. Valores calculados en base al monto de la deuda al fin de cada año.

Puede constatarase así que el período Martínez de Hoz se caracteriza por los

Puede constatarse así que el período Martínez de Hoz se caracteriza por los rasgos siguientes:

- a) Estancamiento del nivel de actividad, con importantes oscilaciones.
- b) Gradual retroceso de la actividad industrial.
- c) Progresivo estrangulamiento en la cuenta corriente del sector externo, compensado por ingresos de capital, que incrementan el nivel de endeudamiento (hasta desembocar en la crisis de la deuda de 1982, ya fuera del período bajo análisis).
- d) Contracción del salario real.
- e) Niveles de inflación elevados.
- f) Déficit fiscal creciente, tras la reducción inicial luego del pico inflacionario de 1976.
- g) Fuerte crecimiento de la deuda pública (principalmente externa).

Sostener que estos resultados son estrictamente imputables a la política económica implementada es controversial. Sin ánimos de brindar una respuesta conclusiva (y sin perjuicio del análisis que posteriormente se desarrollará en este trabajo), cabe desde un principio destacar algunos elementos que por cierto podrían haber contribuido a resultados más alentadores. Entre ellos, contamos el disciplinamiento de los trabajadores —por vía de la represión gremial y política—; la elevada liquidez internacional (y consecuentemente el reducido nivel de la tasa de interés); las favorables condiciones del comercio internacional (en particular, el bloqueo norteamericano a la Unión Soviética, con el consiguiente mejoramiento de los términos de intercambio para las exportaciones agrícolas); y el amplio consenso de que dispuso la conducción económica en el ámbito empresarial y de las Fuerzas Armadas, que se tradujo en un nivel de permanencia del equipo ministerial inédito en la época.<sup>4</sup> Como mínimo, podría argumentarse que no faltaron tiempo y oportunidades para obtener un mejor desempeño, si es que éste era el objetivo. En el próximo apartado, se reseñarán los puntos de vista de diversos autores acerca de este período.

### *Perspectivas históricas: el período Martínez de Hoz en la literatura*

Resulta un tanto sorprendente el relativo interés que ha despertado la gestión de Martínez de Hoz en el ámbito de la investigación histórica de la economía argentina (como se verá enseguida, el grueso de los análisis son contemporáneos o in-

---

4. El período ministerial de Martínez de Hoz, como es sabido, fue el más duradero en toda la historia económica posterior a 1955, con la única excepción (y por un margen no muy amplio) de Domingo Cavallo, en la década de 1990.

mediatamente posteriores a aquélla). Tal como lo indica nuestra breve reseña, se trata de un período muy particular, sea por la elevada inflación, el progresivo estancamiento y el espectacular crecimiento de la deuda externa. La carencia de análisis en profundidad, por otra parte, precisamente no ha permitido dirimir la cuestión central ya mencionada, acerca de la continuidad o ruptura que representa esta gestión con relación al desarrollo anterior.

El texto de Schvarzer (1987) constituye a nuestro juicio el intento más abarcador (y extenso) de interpretación del período que aquí se analiza; aún cuando discreparemos más adelante con algunas de sus conclusiones, se trata sin duda de un ensayo amplio y sólido, que ofrece un conjunto importante de claves analíticas. No es posible resumir aquí su contenido (parte del cual será retomado más adelante); pero pueden puntualizarse algunos aspectos relevantes. Según este autor, la gestión Martínez de Hoz “emprendió el más sólido, duradero y coherente intento de reestructuración global de la Nación que se haya conocido en las últimas décadas, en consonancia con los criterios y expectativas de los grupos dominantes” (pág. 7). Una detallada descripción de la evolución de la política económica del período (Primera Parte) permite identificar una clara centralidad en el desarrollo del sector financiero. Ello tuvo visibles efectos sectoriales; al respecto, el autor destaca que “el estado de la Argentina en 1976 no ofrecía razones para la aplicación de la nueva estrategia. La economía nacional venía de un proceso relativamente largo de crecimiento, que se había mantenido desde la crisis de 1962–3 hasta el comienzo de la recesión de 1975; y esta última parecía, a todas luces, coyuntural. El antiguo ciclo de crecimiento y estancamiento de la economía argentina (...) parecía definitivamente superado” (pp. 145–46). Se indica luego que el equipo económico “comenzó a pensar que había renovadas posibilidades de utilizar ciertas ventajas comparativas de la Argentina para ordenar su desarrollo, especialmente las referidas a la disponibilidad de alimentos y energía (...) Los responsables de esta estrategia comenzaron a considerar que el papel de la industria podía ser complementario, y que se debía impulsar su mayor eficiencia aún a costa de algunos cierres que no afectarían el proceso global, en la medida en que el impulso al desarrollo fuera promovido por los sectores primarios de agro y energía” (pág. 147).<sup>5</sup>

Por su parte, Canitrot, en dos excelentes ensayos (1980 y 1981), propone una interpretación similar en muchos aspectos a la de Schvarzer, pero agrega un condimento procedente del plano político: el objetivo de la política de Martínez de Hoz —exponente de un “autoritarismo ilustrado y distante”— fue el de socavar las bases que en el pasado habían dado origen a las coaliciones populistas, forjadas por el sindicalismo y la industria destinada al mercado interno. Este propósito es lo que lo lleva, por ejemplo, a detener la recuperación económica de 1977, me-

---

5. La tesis que apunta a una elite que prefiere “opciones blandas” es formulada originariamente por Schvarzer y Sábato (1985). Cabe señalar que el texto reseñado de Schvarzer no otorga un papel central a esta temática.

diante una política financiera astringente. Por otra parte, sostiene este autor que el patrón económico del período anterior dista de evidenciar un agotamiento en su dinámica.

Un trabajo relativamente temprano de Ferrer (1979) sostiene que la política de Martínez de Hoz se funda en un proyecto económico basado en las tradicionales ventajas comparativas de la Argentina; identifica luego un conjunto de incongruencias en la implementación del plan, para concluir que la “motivación latente” de la estrategia es lisa y llanamente “la concentración de poder económico e ingresos en pocas manos”.

Nochteff (1994) –en una de las escasas referencias sobre el tema en los años ‘90– destaca una continuidad en el comportamiento de las élites dirigentes, desde la Organización Nacional, caracterizado por la permanente recurrencia a opciones “blandas”, esto es, por vías que implican una alta movilización de recursos en activos fácilmente realizables, en función de una vocación fuertemente especulativa originada ya en el período agro-exportador. La gestión Martínez de Hoz –y la especulación financiera sin precedentes a la que dio lugar– representaría una suerte de culminación de este proceso. Suscribe además a la postura de Canitrot, en cuanto al objetivo eminentemente político de aquella.

### *Las condiciones previas: agotamiento o transformación*

Cabe preguntarse por qué ha habido tan poco interés en investigar este período. Pueden sugerirse al respecto dos hipótesis. En primer lugar, la crisis posterior ocasionada por la deuda externa impone una suerte de urgencia coyuntural que deja en un segundo plano la reflexión referida al largo plazo; en términos llanos, una vez que dicha crisis se manifiesta, el incentivo mayor se orienta a cómo enfrentarla, antes que a estudiar su génesis, ya un tanto remota. En segundo término, el “empalme” que muchos analistas asumen entre el período de Martínez de Hoz y el modelo típico de industrialización sustitutiva tiende a quitarle interés en sí mismo, por cuanto sería “más de lo mismo”;<sup>6</sup> esta tesitura es propia de quienes sostienen la tesis del agotamiento de dicho modelo.

En efecto, ha sido un lugar común en parte mayoritaria de la literatura económica de los ‘80<sup>7</sup> localizar en mediados de la década del ‘70 el agotamiento del modelo de sustitución de importaciones; éste es imputable a la incapacidad de gene-

---

6. Para recurrir a una referencia “neutra”, y al mismo tiempo producto del criterio propio, véase Krugman (1999), en su referencia al caso argentino. Este autor –reproduciendo seguramente un consenso existente en buena parte de la profesión – no discrimina el período Martínez de Hoz, al tratar el período anterior a la crisis de la deuda externa.

7. Véase la reseña correspondiente a este tópico en Müller (1990).



rar recursos externos para adquirir las importaciones necesarias para sustentar el crecimiento industrial dirigido al mercado interno.<sup>8</sup>

Esta cuestión reviste gran importancia para nuestro trabajo, y constituye uno de los ejes centrales para la interpretación del período bajo análisis. La razón de esto reside en que si se acepta la tesis del agotamiento, tanto la interpretación continuista como la rupturista de la gestión Martínez de Hoz pueden ser encuadradas o racionalizadas. Más precisamente: *el pobre desempeño económico observado podría ser imputable al agotamiento del modelo, antes que a las políticas implementadas*. Y si la atención se concentra en las rupturas de la política económica respecto del período anterior, cabría la interpretación de que *esta gestión habría sido "visionaria", anticipando las políticas que de hecho luego se implementaron, para hacer frente al agotamiento mencionado*; obviamente, este punto de vista corroboraría la inclinación hacia la privatización y descentralización que ya hemos observado.

En Müller (*op. cit.*), se ha sostenido sin embargo que la evidencia empírica del período anterior a la gestión de Martínez de Hoz no corrobora la tesis del agotamiento (esto surge además en forma sintética de los guarismos ya indicados en este trabajo, que permiten visualizar un mejoramiento considerable del desempeño económico en el período 1963–75). De hecho, algunos trabajos más recientes brindan una posición que diverge de la cuasi unanimidad de la literatura de los '80.<sup>9</sup>

Se profundizará ahora el tratamiento de esta cuestión. A tal efecto, se elaborará un análisis para el período 1946–1981, que apunta a evaluar si puede asegurarse que la economía de mediados de los años '70 se encontraba restringida en su crecimiento por obra de la restricción externa, o si por el contrario ésta era menos significativa con relación a lo ocurrido en la década de 1950 y 1960 (período que motivó el análisis del desempeño de la economía en términos del modelo *stop-and-go*).<sup>10</sup>

Cabe una advertencia previa. La sistematización que se adoptará —bastante sencilla, por lo demás— se funda en el empleo de algunas magnitudes agregadas clásicas, tales como producto y stock de capital. El autor desea puntualizar que dista de encontrar satisfactorio este tipo de abordaje —que en la práctica opera como si la economía se compusiera de un único sector— por las conocidas heterogeneidades intersectoriales e intertemporales que se presentan; ellas son particularmente importantes cuando se trabaja sobre períodos prolongados, con cambios

---

8. Véase diversas referencias en Müller, *op. cit.*. Incidentalmente, notemos que no era éste el punto de vista predominante en la misma década del '70; de hecho, el propio discurso inicial del ministro Martínez de Hoz alude a 11 años de crecimiento consecutivo (aún cuando se lo califica como "modesto").

9. Véase, por ejemplo, Gerchunoff y Llach (1998) y Azpiazu y Noctheff (1994).

10. Un análisis pionero basado en este enfoque fue el de Díaz-Alejandro (1969). Una de las sistematizaciones más conocidas es la producida por Braun y Joy (1981), pero se encuentra también en Diamand (1973).

importantes en el aparato productivo (que de hecho ocurrieron, en diversos sectores, como el agro y la industria). Una formalización basada en agregados, como la que se propone, debería ser entendida más como el punto de partida para abordajes sectorialmente desagregados, que como una apreciación conclusiva. De más está decir que existen restricciones informativas muy considerables para desarrollar empíricamente tales abordajes; pero esto no quita que éste sería un criterio de estudio sustancialmente más correcto.

El análisis consta de los pasos siguientes:

- Estimación del producto potencial, para el período 1946–1981.
- Estimación del requerimiento de importaciones correspondientes a dicho nivel de producto, para el período 1946–1981.
- Comparación con el nivel de exportaciones efectivas de cada año, a fin de determinar el comportamiento de la brecha externa, en el período 1976–81.

En cada paso, se indicarán las hipótesis correspondientes.

### *1) Estimación del producto potencial*

El producto potencial se define como el nivel de producción máximo que podría alcanzarse, para una dotación dada de bienes durables de producción, recursos naturales y fuerza de trabajo. Una representación convencional de esto se da bajo la forma de una función como la siguiente:

$$PP_i = F(L_i, R_i, K_i)$$

donde

PP<sub>i</sub> : producto bruto interno potencial

L<sub>i</sub> : servicios de trabajo (vector)

R<sub>i</sub> : servicios de recursos naturales (vector)

K<sub>i</sub> : servicios de bienes durables de producción (vector)

El subíndice i indica el período

De acuerdo a las convenciones vigentes, L, R y K pueden ser medidos mediante los stocks correspondientes, a falta de datos más precisos acerca de los niveles de utilización. Siguiendo la terminología de Georgescu-Rögen, denominaremos “fondos de servicios” a tales magnitudes.<sup>11</sup> Se trata, en todos los casos, de vectores que representan los diversos tipos de fuerza de trabajo, recursos naturales y bienes durables de producción.

Se considera realista, para el análisis de corto plazo, adoptar la hipótesis de coeficientes técnicos fijos. En consecuencia, los fondos de servicios más escasos

11. Véase Georgescu-Rögen (1971, cap. ix).

serán los que impondrán la restricción que definirá el nivel de producto potencial. Se asumirá aquí que el fondo restrictivo será representado por el conjunto K, en el entendimiento de que en todo el período bajo análisis no hubo restricciones estructurales de disponibilidad de fuerza de trabajo, y que el grueso del producto no depende de la existencia de recursos naturales.

El conjunto de bienes durables será medido en forma agregada, a partir de los precios, y será designado  $K^*$ . En definitiva, el producto potencial será obtenido a partir de la fórmula simplificada siguiente:

$$PP_i = f(K^*_i)$$

La determinación de esta función será realizada mediante un método bastante crudo y aproximado. Se supondrá que en los períodos de pico del ciclo económico, el producto real se aproxima al potencial, en cuanto implican un elevado nivel de utilización de capacidad.

A falta de criterios más precisos, se adopta una forma especificativa lineal, por su mayor adecuación al tratamiento econométrico. Asimismo, se efectúa un suavizado de las series, mediante medias móviles trianuales, a fin de evitar el efecto de eventuales fenómenos de sobreocupación de capacidad o eventualmente pleno empleo de la fuerza de trabajo. Quede en claro que estos criterios se adoptan a fin de realizar estimaciones prudentes, sin mayor pretensión de realismo.

Se identifican como años pico aquellos en los que el PBI corriente supera el valor obtenido mediante una estimación de carácter tendencial en una proporción significativa. Se establece que esta proporción debe definir como años de plena ocupación no menos de 10 años, distribuidos en forma relativamente uniforme. El período cubierto va de 1946 a 1981.

La ecuación obtenida, en definitiva, es la siguiente:<sup>12</sup>

$$PP_i = 0.376 k_i$$

12. Se adoptó la siguiente ecuación para obtener el valor tendencial del PBI (valuado a su vez mediante medias móviles trianuales -estadísticos t entre paréntesis):

$$\text{LogNat (PBI)} = 8.145959 + 0.033798 \cdot t$$

$$(649.8) \qquad (57.2)$$

t = tiempo (1945 = 1)

R2 = 0.989

Los años calificados como de plena capacidad, de acuerdo al procedimiento indicado, son los siguientes: 1947 a 1950 y 1969 a 1975. Los datos de stock de capital fueron suministrados por el Prof. Saul Keifman; los datos de producto corresponden a una serie valuada a precios de 1970. Vale destacar que esta estimación emplea la depreciación lineal, por lo que en alguna medida se estaría subestimando la capacidad efectivamente instalada, y en consecuencia el producto potencial. Ver al respecto Goldberg y Ianchilovich (1988).

Dado el exiguo número de observaciones, el valor obtenido puede resultar dudoso; de cualquier forma, el mismo implica una relación capital-producto de 2.5, valor habitualmente obtenido en este tipo de análisis.<sup>13</sup>

## 2) *Estimación del requerimiento de importaciones*

La determinación de la demanda de importaciones responde al sencillo modelo siguiente:

$$\text{Impo}_i = F(P_i, D_1, D_2)$$

donde

Impo = importaciones

P = producto bruto interno (efectivo)

D<sub>1</sub> = dummy que identifica el período 1946-49

D<sub>2</sub> = dummy que identifica el período 1978-81

Ambas variables, para el período corriente *i*.

Datos en promedios móviles trianuales

Período: 1946-1981.

Se asume en consecuencia que el nivel de importaciones depende básicamente del nivel de actividad. Esta hipótesis equivale nuevamente a suponer coeficientes fijos en el corto plazo, en la relación bien importado-producto. Se puede justificar en parte porque, en el período bajo análisis, la importación de bienes de consumo fue muy reducida (con la excepción que se verá enseguida).

Las variables dummy intentan captar dos componentes que pueden haber distorsionado la relación producto-importaciones. La primera hace referencia al período inmediato posterior a la posguerra, en el cual se estima que las importaciones fueron superiores a lo esperable en virtud de la demanda reprimida por el conflicto bélico. En cuanto a la segunda, apunta a reflejar los efectos de la sobreevaluación cambiaria durante el período 1978-81, uno de cuyos efectos visibles fue el aumento de importación de bienes de consumo. Para ambas variables, son esperables entonces valores positivos de los coeficientes correspondientes.

El modelo no es en principio apto para describir el comportamiento de la demanda de bienes de inversión importados (que representó -con fluctuaciones no menores- casi el 20% de la importación total), en cuanto ésta no responde en forma mecánica al nivel de actividad económica; parece aceptable suponer que de cualquier forma habrá alguna dependencia de esta variable, sea porque los sustitutos locales para los bienes de inversión importados eran muy limitados, sea porque los períodos de auge generalmente se corresponden con alguna apreciación

13. Véase por ejemplo Goldberg y Ianchilovich, *op.cit.* Cabe señalar que la regresión con ordenada al origen arrojó una significancia estadística nula, para ésta última.

cambiaría, combinándose entonces las mejores expectativas propias del auge con una relación de precios más favorable.

Resulta la ecuación siguiente, que vincula importaciones con nivel de actividad.<sup>14</sup>

Variable	Coefficiente	Error est.	Estadístico t
Intercepción	171.707	70.090	2.450
PBI	0.0685885	0.010	7.079
Dummy 1946-49	198.690	62.361	3.186
Dummy 1978-81	589.666	67.336	8.757

---

R<sup>2</sup> Ajustado por grados de libertad = 89.1%

Puede observarse que los coeficientes adoptan los valores esperables, siendo adecuada la calidad estadística de los indicadores.<sup>15</sup>

### 3) Estimación del requerimiento de importaciones para el producto potencial y su relación con las exportaciones

Aplicando en cadena las dos ecuaciones anteriores, se obtiene una serie que establece el requerimiento de importaciones para el producto potencial, en cada año. Este conjunto debe ser comparado con las exportaciones correspondientes, a fin de determinar la magnitud de la brecha externa en caso de que la economía se hubiera encontrado operando a plena capacidad. El valor de exportaciones será considerado ahora como independiente del nivel de actividad (más adelante, se elaboran algunas consideraciones al respecto).

Notemos en consecuencia que analizaremos los saldos de la balanza comercial combinando valores inferidos (para las importaciones) y observados (para las variables restantes); en consecuencia, el saldo de balanza comercial será denominado *saldo inferido de balanza comercial*. El cuadro 4 resume los resultados obtenidos.

14. Nuevamente, se omite por razones de espacio la presentación de las series estadísticas. Se trata también en este caso de series de producto e importaciones a precios de 1970.

15. Dada la no muy elevada significación de la ordenada al origen, se ensayó una regresión imponiendo valor nulo a ésta. La eficiencia de la regresión se redujo en 5 puntos porcentuales, de manera que se optó por mantener dicha ordenada.

## CUADRO 4

Producto potencial, demanda de importaciones  
y saldo de la cuenta corriente, 1945-1981.

*Valores en millones de \$ de 1970*

AÑO	Stock de capital	PBI potencial	Importaciones (PBI potencial)	Exportaciones efectivas (medias móviles)	Saldo inferido de balanza comercial
1945	9,501	3,535	414	469	55
1946	10,050	3,741	428	482	53
1947	10,432	3,882	438	475	37
1948	10,796	4,017	447	413	-35
1949	11,182	4,161	457	382	-75
1950	11,692	4,351	470	350	-120
1951	12,084	4,496	480	326	-154
1952	12,463	4,638	490	311	-179
1953	12,804	4,764	498	333	-166
1954	13,212	4,916	509	371	-138
1955	13,648	5,078	520	384	-136
1956	14,151	5,266	533	396	-137
1957	14,738	5,484	548	425	-123
1958	15,088	5,614	557	443	-113
1959	15,720	5,850	573	455	-118
1960	16,447	6,121	592	451	-140
1961	17,001	6,326	606	491	-115
1962	17,373	6,464	615	533	-82
1963	17,838	6,637	627	575	-52
1964	18,325	6,818	639	584	-55
1965	18,842	7,011	653	609	-43
1966	19,409	7,222	667	645	-22
1967	20,119	7,487	685	659	-26
1968	21,099	7,852	710	689	-22
1969	22,120	8,232	736	739	2
1970	23,231	8,646	765	765	-0
1971	24,296	9,042	792	761	-31
1972	25,160	9,362	814	774	-40
1973	26,065	9,699	837	814	-23
1974	26,937	10,024	859	803	-56
1975	27,978	10,411	886	858	-27
1976	29,425	10,951	923	1,005	82
1977	30,462	11,335	949	1,237	287
1978	31,617	11,765	979	1,352	374
1979	32,853	12,225	1,010	1,352	342
1980	33,553	12,484	1,028	1,338	310
1981	33,658	12,521	1,030	1,354	324

*Nota:* para mayor claridad, se indican en negrita los guarismos correspondientes a variables efectivamente registradas, siendo las restantes inferidas.

Stock de capital: datos provistos por S. Keifman

Exportaciones: elaboración propia sobre BCRA (1960, 1970).

En primera aproximación, podemos concluir lo siguiente: la restricción externa operó pesadamente desde fines de la década del '40 hasta principios de los años '60. Luego se produjo un gradual alivio, hasta desembocar, a partir precisamente de 1976, en saldos positivos de la balanza comercial inferida.<sup>16</sup> Existen sin embargo dos aspectos que deben mencionarse, y que restringen en una medida no determinada el alcance de esta conclusión optimista:

- El proceso de industrialización se financió parcialmente mediante inversión externa, la que implica un requerimiento adicional de divisas para la repatriación de utilidades; ello constituye un techo adicional por el costado externo.

- El modelo simple desarrollado asume que las exportaciones son independientes del nivel de actividad. En la medida en que ellas revistieran carácter residual y la demanda de los bienes tuviera una elevada elasticidad ingreso, los montos exportados observarían una relación inversa con el nivel de actividad. Se estima que esta observación es de relativo alcance, habida cuenta tanto de la baja elasticidad ingreso de las exportaciones agropecuarias como de los cambios sectoriales operados tanto en el agro como en la industria, a los que se hará referencia enseguida.

#### *4) Conclusión y evaluación*

El análisis que concluye en este apartado brinda –dentro de los límites impuestos por este tipo de abordaje– un nuevo punto de apoyo a la idea de que la restricción externa a la economía argentina tendió a disminuir en el último decenio anterior a la gestión Martínez de Hoz.

Cabe notar que esto responde a tres mutaciones importantes, con respecto al modelo “puro” de sustitución de importaciones, a saber:

- En primer lugar, las exportaciones agrícolas abandonan la meseta en la que se encontraban instaladas desde mediados de la década del '50, para volver a una senda de crecimiento. Podemos atribuir este cambio a dos factores independientes: en primer lugar, podría argüirse que el sector rural (principalmente, el de la Región Pampeana) logra reorganizarse luego del cimbronazo que representa la pronunciada migración rural-urbana de los años '40 y '50 y la legislación del período peronista, en lo que atañe a las relaciones laborales y al régimen de arrendamientos.<sup>17</sup> Por otra parte, deben contabilizarse diversos desarrollos tecnológicos (típicamente, la soja) y avances en la mecanización agrícola.<sup>18</sup>

---

16. Se ha realizado un ejercicio adicional, que no se expone aquí, a efectos de determinar el factor limitante del producto potencial. El mismo consistió en determinar cuál es el nivel de producto compatible con la capacidad de importar determinada por la masa de exportaciones. El resultado al que se arriba es precisamente que, a partir de 1976, el stock de capital determina un nivel de producto menor al que permitirían las exportaciones del período.

17. Véase al respecto Mallon y Sourrouille (1974).

18. Véase Obschatko (1988).

- En segundo término, cabe destacar una importante caída de los precios relativos del sector industrial, que puede estimarse, en conjunto, en torno al 25% entre 1960 y 1973. Debe señalarse que el crecimiento de la productividad del sector industrial (producto por personal ocupado del sector) mostró una tasa del orden del 4% anual acumulativo, mientras que el resto de la economía mostró poco menos del 1.5%.<sup>19</sup> En otros términos, el crecimiento de productividad del sector industrial se trasladó vía precios –a través de mecanismos no identificados aquí– al resto de la economía, *pese a la elevada protección arancelaria y para-arancelaria existente*.

- Por último, a partir de mediados de la década del '60 se produce un incremento sostenido de exportaciones industriales no tradicionales, las que llegan a representar cerca del 25% del total diez años más tarde (pese a que dicho total se incrementó precisamente por obra de las exportaciones agrícolas). Sin duda, esto es correlativo al desempeño antes mencionado del sector industrial.

En conclusión, el patrón de crecimiento imperante a mediados de los '70 no puede caracterizarse como cerradamente orientado a la sustitución de importaciones, sino como un patrón híbrido que incluía componentes de algún dinamismo por el flanco exportador, tanto agropecuarios como industriales (esta apreciación, de hecho, coincide con lo vertido en Canitrot, 1980). No debe inferirse de esta conclusión que la Argentina se encontraba ante un camino expedito a mediados de la década del '70, por cuanto aún no se había consolidado una actividad industrial con vocación plenamente exportadora, y subsistía además la necesidad de contar con divisas para el repago de utilidades e intereses sobre pasivos externos. Pero parece evidente que como mínimo las perspectivas eran sustancialmente más favorables que 10 años antes, y en consecuencia mal puede hablarse de agotamiento. No había tal agotamiento, ni tampoco el "modelo" era exactamente el supuesto en muchos análisis.

### *Racionalización de la política de Martínez de Hoz: hipótesis alternativas*

La argumentación del apartado anterior permite concluir que *la importante inflexión que se observa en el período de Martínez de Hoz no puede atribuirse al agotamiento del patrón de crecimiento anterior*. En consecuencia, las políticas implementadas parecen tener responsabilidad primaria en el desempeño económico. Entendemos que la reforma financiera, la sobrevaluación cambiaria y la rebaja arancelaria son aquí los elementos centrales. En particular, la primera representó la apertura de una oportunidad de ganancias financieras que elevó sustancialmente las tasas de descuento de inversiones productivas.

---

19. Véase Banco Central de la República Argentina (1975, varios cuadros).



Más aún: paradójicamente, en buena medida la gestión Martínez de Hoz pudo sustentarse desde el punto de vista del sector externo merced a las positivas y visibles mutaciones que había experimentado el patrón de crecimiento de la economía en la década anterior. Patrón que la gestión mencionada vino precisamente a modificar radicalmente.

Ahora bien, cabe preguntarse acerca de las motivaciones de la política implementada. A partir de la consulta de la bibliografía reseñada, y del conocimiento general acerca del período, se sugieren cuatro hipótesis alternativas, que en parte reflejan lecturas formuladas en alguna oportunidad. Dos de ellas sostienen que este período representa una continuidad y las dos restantes interpretan en cambio que existió una ruptura.

*Primera hipótesis:* sostiene que en lo fundamental, los lineamientos de las políticas económicas a partir de la breve "primavera" post-bélica (1946-48) siguieron rasgos básicos comunes, caracterizados por la permanencia de un núcleo de grandes empresas estatales, la protección arancelaria y demás políticas de orientación sectorial, la represión financiera y cambiaria y la alternancia entre negociación y represión sindical. Tal continuidad comprendería al período bajo análisis. Habría entonces un hilo conductor de carácter híbrido, en parte populista y en parte desarrollista. En esta línea, se ha sostenido que la gestión Martínez de Hoz habría representado una suerte de nueva versión del "populismo"; tal atributo surgiría del subsidio otorgado a sectores industriales y de la propia sobrevaluación cambiaria. Y el pobre desempeño observado no sería sino el reflejo del agotamiento del modelo de sustitución de importaciones.<sup>20</sup>

*Segunda hipótesis:* podría proponerse un hilo conductor que encontraría una continuidad en las políticas económicas implementadas una vez agotado el ciclo de crecimiento "fácil" del primer trienio peronista (esto es, hasta aproximadamente 1949). Como ya se evidencia en los inicios de la década del '50 con diversas medidas (con mayor o menor alcance práctico), existió una tendencia clara a la apertura de inversiones externas para el sector industrial y petrolero, y a la recomposición de ingresos para el sector agrícola. La aparente afinidad ideológica de las conducciones económicas más duraderas desde 1955 aportaría una confirmación en este sentido. En este período, las gestiones de Álvaro Alsogaray, Roberto Alemán, Adalberto Krieger Vasena, además de las dos de Martínez de Hoz, fueron las más duraderas, comprendiendo alrededor de la tercera parte del período 1955-81.<sup>21</sup> Con excepción de los períodos "populistas" (1963-66 y 1973-74), existiría un componente esencial común, que la política de Martínez de Hoz a partir de 1976 no hace sino consolidar. Las circunstancias políticas y las presiones sectoriales habrían cuando mucho cambiado los ritmos.

*Tercera hipótesis:* se trata de la opción propuesta, con matices diferenciadores, por Canitrot (1980 y 1981) y Schvarzer (1987), y en forma menos precisa por

20. Tal vez no sea superfluo señalar que esta posición era incluso sostenida por el gobierno instaurado en 1983. Véase Secretaría de Planeamiento (1985).

21. Para más precisión, véase De Pablo (1984).

Ferrer (1979). Ella, como se vio, sostiene que la gestión de Martínez de Hoz se racionaliza como un proyecto orientado a quebrar las bases que daban sustento a los gobiernos populistas; en particular, la alianza entre sindicatos e industria volcada al mercado interno. En consecuencia, el proyecto de la gestión de Martínez de Hoz sería la re-primarización de la economía (tal como se consigna en Schwarzer, *op. cit.*). El retroceso industrial –inducido por las rebajas arancelarias y la apreciación cambiaria–, las privatizaciones y la política de generalizada racionalización de las empresas públicas sustentan esta postura.

*Cuarta hipótesis:* el razonable desempeño económico argentino del período '60–mediados del '70 (reconocido por otra parte en el propio discurso inicial), sugiere la hipótesis de que, más allá de revertir algunos excesos intervencionistas del período peronista 1973–76, tal vez la gestión Martínez de Hoz *no tuvo un objetivo estratégico claro*. En otros términos, la tercera hipótesis enunciada sería *más el resultado de una reflexión retrospectiva que realmente una caracterización de lo que proyectaron los actores políticos de la época*. Puede entonces argumentarse que se trató de una gestión relativamente oportunista y cortoplacista de la coyuntura. De hecho, la caracterización de la evolución de la política económica que brinda Schwarzer (*op. cit.*, primer capítulo) poco parece apuntalar la idea de un proyecto coherente; antes bien, se destacan allí vaivenes de carácter coyuntural.<sup>22</sup> Si se adoptaron políticas del estilo liberal, antes que para sentar las bases de una reestructuración económica, fue más por las tres razones siguientes: (1) una vocación genérica (restarle poder al sector sindicalizado y redireccionar las actividades del estado); (2) una coyuntura internacional determinada (caracterizada por una gran liquidez internacional y consiguientemente con presiones por parte de los bancos para colocar crédito), y (3) la eventual prevalencia de intereses del sector financiero sobre el productivo. La gestión Martínez de Hoz no sería en sí ni definitivamente liberal, ni populista, sino sencillamente oportunista.

Las hipótesis primera y segunda pueden fácilmente ser impugnadas, en principio, en cuanto implican continuidad con relación al anterior desarrollo. Como se ha visto anteriormente en este trabajo, el período Martínez de Hoz representa un quiebre sensible en el desempeño económico, que debe atribuirse a la política implementada. En particular, la primera hipótesis es desestimada a partir de nuestra argumentación de que lejos de haberse agotado, el patrón de crecimiento a mediados de los '70 parecía tender a una consolidación. La segunda hipótesis, por su parte, supone una continuidad que se funda en la mera apariencia. Si bien es real que existe similitud ideológica en las conducciones económicas posteriores a 1955 a las que se hace mención, las políticas implementadas no encuentran necesariamente parentesco inmediato con las del período Martínez de Hoz, según hemos visto. Por ejemplo, la gestión de A. Alsogaray en el gobierno desarrollista

22. Por ejemplo, el autor destaca el permanente recurso del equipo económico de generar dependencia de los flujos externos de capital, para hacer valer así su conocimiento del mercado financiero internacional.

(1958-62) no fue determinante de las medidas de intensa promoción industrial encaradas entonces. Asimismo, como se ha analizado en diversas oportunidades, el ensayo que representa el programa de A. Krieger Vasena difícilmente pueda encuadrarse en moldes ortodoxos.<sup>23</sup>

Deben considerarse en consecuencia las dos hipótesis restantes. La tercera, que afirma que el proyecto subyacente a la política de Martínez de Hoz es el desmantelamiento de la posibilidad de alianza entre sindicatos e industria volcada al mercado interno, no carece de atractivo, sobre todo considerando su aptitud para combinar elementos pertenecientes a los planos económico y político. La argumentación de los autores que la sostienen es además sólida y convincente. Sin embargo, en alguna medida ella parece sobrestimar la dimensión intelectual del programa económico. Por lo pronto, notemos que el discurso inicial de Martínez de Hoz<sup>24</sup> tiene un contenido escasamente refundacional (aun cuando algunos tramos se asemejen al posterior programa de reforma del estado emprendido por el gobierno de Carlos Menem en 1989). Hay asimismo bastante evidencia de incoherencias, tales como las estatizaciones, el masivo subsidio industrial regionalmente orientado y la protección arancelaria *ad-hoc* para algunos casos. Asimismo, la apreciación cambiaria afectó severamente al sector primario.<sup>25</sup> Por último, es pertinente señalar que el alcance efectivo de la desindustrialización fue bastante menor al que se insinuó inicialmente a partir de los datos de la evolución de la producción corriente.<sup>26</sup> Esto no quita que se haya producido un cambio cualitativo de alguna importancia en la composición de la producción industrial, verificándose una merma relativa del sector metalmecánico y electrónico, compensada por un incremento de las ramas productoras de *commodities* industriales (aceites e insumos petroquímicos).<sup>27</sup>

Por lo tanto, aún si se admitiera que existió tal programa de largo aliento en algún discurso, la realidad brindaría escasa evidencia acerca de su efectiva ejecución, sin que detectemos razones condicionantes que impidieran su concreción. Como ya se ha indicado, el período de Martínez de Hoz representa la última oportunidad de ejecutar una política económica con autonomía; de manera que el fracaso en su implementación no puede achacarse a restricciones económicas o políticas (de hecho, el contraste con la profundidad de la reforma encarada por el gobierno de Menem parece ser una evidencia importante).

Pero tal vez, la cuestión central a responder es *si es válido el objetivo político atribuido a la gestión de Martínez de Hoz*, tal como argumenta la tercera hi-

---

23. Véase al respecto De Pablo (1970) y Canitrot (1975).

24. Véanse ediciones de diarios del día 3 de abril de 1976, o bien De Pablo (1984).

25. Lo que motivó la renuncia en su oportunidad del Secretario de Agricultura.

26. De hecho, el Censo Económico de 1985 no mostró una caída importante del empleo industrial, al igual que el Censo Demográfico de 1980.

27. No es inoportuno destacar que en el caso del sector petroquímico, se trata de actividades cuya inversión había sido programada con anterioridad a 1976.

pótesis. Una breve reflexión acerca de la realidad de aquél período levanta dudas a ese respecto. En primer lugar, la alianza mencionada abarcaba únicamente parte del sector industrial; en particular, excluía a las empresas multinacionales y otras grandes empresas nacionales entonces dominantes, en su mayoría también vinculadas al mercado interno. En consecuencia, la “pata fuerte” de tal alianza era más el sindicalismo que el sector industrial. En segundo lugar, la debacle del gobierno justicialista en 1976 y la neutralización del sector gremial permitían pensar en aquel entonces que una reiteración de un gobierno populista era inviable. Parece entonces arriesgado asignar una visión de tal alcance estratégico —esto es, tomar recaudos para la eventualidad de un retorno a la democracia, muy alejado de las perspectivas entonces vigentes— a una conducción que pareció más que nada involucrada en la gestión de la coyuntura.<sup>28</sup>

Cabe señalar incidentalmente que esta tercera hipótesis no es compatible con la idea de que Martínez de Hoz habría representado la plenitud de poder de una élite fuertemente especuladora, con vocación por las “opciones blandas”, tal como fue sugerido originariamente por Schvarzer y Sábato (1985) y retomado por Nochteff (*op. cit.*). Criticamos esta asociación entre ambas hipótesis por cuanto no parece propio de un grupo oportunista el diseño y ejecución de planes de carácter estratégico, como el imputado a Martínez de Hoz. En realidad, esta hipótesis, que apunta a una élite que habría perdurado a lo largo de muchas décadas, no ha sido planteada con anterioridad, sino sólo como resultado del análisis de este período.

Restaría entonces la cuarta hipótesis, que en su formulación reviste cierto carácter “residual”, por cuanto refleja la inexistencia de una estrategia clara y en consecuencia válida, en forma algo tautológica, los vaivenes ocurridos. Ella es compatible con la propuesta Schvarzer-Sábato ya mencionada acerca de la existencia de una élite oportunista y proclive a las opciones “blandas”. Pero esto no le es estrictamente indispensable, porque tal núcleo oportunista podría haberse conformado a partir de los intereses movilizados por la gestión de Martínez de Hoz (básicamente, intereses vinculados a la especulación financiera). La consecuencia más notable de esta hipótesis es que, si con Martínez de Hoz hubo recesión e inflación, esto no sería un resultado premeditado, sino una suerte de azar; podría haber ocurrido incluso lo contrario.

En conclusión: *la política de Martínez de Hoz representa una ruptura, con relación a prácticas anteriores, pero no basada en un proyecto coherente y sustentado en el mediano plazo, sino resultante de un abordaje oportunista y cor-*

---

28. Algunos análisis agregan aquí la asociación entre gobiernos populistas e insurrección armada, y atribuyen en consecuencia la política de Martínez de Hoz a la necesidad de desarticular las bases de aquélla. Entendemos que este argumento es de relativo valor, tanto porque la efectiva inserción de las organizaciones armadas fue baja, como porque ellas se encontraban ya militarmente derrotadas cuando se produjo el golpe militar de 1976, con el consenso del gobierno justicialista.

*toplacista*. Existió en consecuencia un quiebre inducido desde la política económica, en el cual la apertura masiva e irrestricta del sector financiero generó cambios profundos en el accionar del conjunto de los agentes económicos; tal apertura se vio avalada por los movimientos de capitales de corto plazo. Y en cuanto a los muy pobres resultados obtenidos, ellos pueden atribuirse a cierto desborde fiscal, pero principalmente a la apertura financiera que, para decirlo en términos de Keynes, incrementa bruscamente la preferencia por la liquidez, impactando sobre la inversión. Y ésta es posiblemente la herencia más duradera de la gestión bajo análisis (además, desde ya, de la propia deuda externa).

### *Algunas reflexiones conclusivas*

No es necesario enfatizar que este trabajo dista de pretender agotar la temática propuesta, sino sólo realizar aportes parciales. Las apreciaciones que se exponen a continuación, más que reiterar las principales conclusiones ya indicadas, pretenden sugerir algunas preguntas que devienen de éstas.

En primer lugar, el activismo estatal sectorialmente orientado no parece haber dado resultados demasiado decepcionantes, en particular cuando se analizan los resultados obtenidos hasta mediados de los setenta y se los proyecta hacia delante. Como mínimo, la brusca reversión de políticas posterior parece haber tenido efectos considerablemente más negativos.

Seguidamente, notemos que parece surgir una coincidencia entre la prevalencia de la actividad financiera y el estancamiento generado. Si bien ello puede ser también atribuible a otras razones (por ejemplo, el crecimiento de las tasas de interés producido por la cobertura del déficit fiscal a través de endeudamiento), parece jugar un papel central el ya señalado crecimiento de la preferencia por la liquidez, producido por oportunidades de especulación financiera que constituyen juegos de suma cero. Pero cabe sugerir una hipótesis algo más sutil. Si el activismo estatal anterior no arrojó resultados tan desalentadores,<sup>29</sup> no es precisamente el sector financiero el que muestra condiciones de liderar un proceso de desarrollo, por su tendencia a diversificar riesgos distribuyéndolos entre sectores. La creación de las oportunidades de desarrollo es más propia de emprendedores concentrados en sectores específicos. Puede aquí sugerirse la hipótesis de que la opción por la ganancia financiera de corto plazo implicó un realineamiento de intereses transversal, en cuanto benefició a agentes con excedentes financieros, y perjudicó a aquellos sin tales disponibilidades. Si bien esto puede asociarse a sectores en algunos casos (típicamente, la producción agrícola tiende a trabajar con capital de trabajo nulo o negativo), *este factor quiebra estrategias de desarrollo*

---

29. Como de hecho lo muestra también la historia del éxito del sudeste asiático. Véase al respecto, dentro de la muy voluminosa bibliografía existente, Krugman (*op. cit.*).

*sectorialmente orientadas*. Esta parece ser una herencia del período Martínez de Hoz de gran peso en el período posterior.

Queda por último la pregunta tal vez más importante: por qué la oportunidad que representó la gestión de Martínez de Hoz fue malgastada, quebrando tendencias anteriores que vislumbraban una consolidación del patrón de crecimiento. Tal vez pueda sugerirse que el fracaso de la gestión Martínez de Hoz se deba a la incapacidad de construir una opción consensuada por parte de los distintos sectores dirigentes, antes que a una estrategia de supervivencia política del equipo económico o su eventual incapacidad técnica. Notemos que la neutralización del sector sindical, reflejada por lo demás en la fuerte caída del salario real, podría haber generado un espacio de convergencia de intereses del sector no asalariado. La moraleja más importante parece ser aquí la incapacidad de los sectores dirigentes de construir una estrategia estable y abarcativa.

## Bibliografía

- Azpiazu, D. y Nochteff, H., *El desarrollo ausente*, Tesis Norma, 1994.
- Banco Central de la República Argentina, *Sistema de Cuentas Nacionales*, 1975.
- Braun, O. y Joy, L., "Un modelo de estancamiento económico. Estudio de caso sobre la economía argentina", *Desarrollo Económico* n° 80, vol. 20 - 1981.
- Canitrot, A., "La experiencia populista de redistribución de ingresos", *Desarrollo Económico*, vol. 15, n° 59, 1975.
- Canitrot, A., "La disciplina como objetivo de la política económica. Un ensayo sobre el programa económico del gobierno argentino desde 1976", *Desarrollo Económico*, vol. 19, n° 76, 1980.
- Canitrot, A., "Teoría y práctica del liberalismo Política antinflacionaria y apertura económica en la Argentina", *Desarrollo Económico*, n° 82, 1981.
- Cepal, Estadísticas económicas de corto plazo en la Argentina: Sector externo y condiciones económicas internacionales, vol.1, Cepal Buenos Aires, *Documento de trabajo* n° 20, 1986.
- Cepal, Estadísticas económicas de corto plazo en la Argentina: Cuentas nacionales, industria manufacturera y sector agropecuario pampeano, vol. 1, Cepal Buenos Aires, *Documento de trabajo* n° 28, 1988.
- INDEC, *Anuarios estadísticos*, varios años.
- INDEC, *Boletín estadístico del sistema de seguridad social*, 1981-82.
- Damill, M. y Frenkel, R., *Restauración democrática y política económica. Argentina, 1984-1991*, CEDES, 1992.
- De Pablo, *Política antiinflacionaria en la Argentina - 1967-70*, Amorrortu editores, 1970.
- De Pablo, *Política económica argentina*, Ediciones Macchi, 1984.
- Diamand, M., *Doctrinas económicas, desarrollo e independencia*, 1973.
- Díaz Alejandro, C., *La devaluación de la tasa de cambio en un país semi-industrializado. La experiencia de la Argentina, 1955-61*, Editorial del Instituto, 1969.

- Ferrer, A., "El retorno del liberalismo: reflexiones sobre la política económica vigente en la Argentina", *Desarrollo Económico* n° 72, 1979.
- Georgescu-Rögen, N., *La ley de la entropía y el proceso económico*, Fundación Argentina, 1996; publicado originariamente como *The entropy law and the economic process*, Harvard University Press, 1971.
- Gerchunoff, P. y Llach, L., *El ciclo de la ilusión y el desencanto. Un siglo de políticas económicas argentinas*, Ariel Sociedad Económica, 1998
- Goldberg, S. y Ianchilovici, B., "El stock de capital en la Argentina", *Desarrollo económico* n° 110, 1988.
- Krugman, P., *De vuelta a la economía de la Gran Depresión*, Editorial Norma, 1999.
- Mallon, R. Y Sourrouille, J., *La política económica de una sociedad conflictiva*, Amorrutu editores, 1974.
- Müller, A., El agotamiento del crecimiento de los años 70—Análisis de una tesis, xxv Reunión Anual de la Asociación Argentina de Economía Política, 1990.
- Nochteff, H., "Los senderos perdidos del desarrollo. Elite económica y restricciones al desarrollo en la Argentina" en Azpiazu, D. y Nochteff, H., *El desarrollo ausente*, Tesis Norma, 1994.
- Obschatko, E., *La transformación económica y tecnológica de la agricultura pampeana, 1950-1984*, Ediciones Culturales Argentinas, 1988.
- Schvarzer, J., *La política económica de Martínez de Hoz*, Hispanoamérica, 1987.
- Schvarzer, J. y Sábato, J., "Funcionamiento de la economía y poder político. Trabas para la democracia" en Rouquié, A. y Schvarzer, J. (comp.), *Cómo renacen las democracias*, Emecé, 1985.
- Secretaría de Planeamiento, *Lineamientos para una estrategia de desarrollo*, 1985.

## RESÚMEN

La política económica de Martínez de Hoz ha sido percibida por la literatura económica en forma ambigua: bien como parte del modelo de desarrollo pre-existente de sustitución de importaciones, bien como una ruptura con dicho proceso. En el presente trabajo se analiza la viabilidad del proceso de industrialización sustitutivo de importaciones durante el período 1945-76. Se analizan seguidamente cuatro hipótesis explicativas alternativas, para concluir que esta gestión fue antes que nada el resultado de un abordaje oportunista y cortoplacista

## ABSTRACT

*The economic policy of Martínez de Hoz has been perceived ambiguously by the economic literature: as either part of the pre-existing import substitution development model, or as a break with this process. This paper analyses the viability of the import substitution industrialisation process during the 1945-76 period. Subsequently an analysis of four alternative explanatory hypotheses leads to the conclusion that his administration was above all the result of an opportunistic and short-term approach.*