

Basualdo, Eduardo M. **La reestructuración de la economía argentina durante las últimas décadas de la sustitución de importaciones a la valorización financiera.** *En publicación: Neoliberalismo y sectores dominantes. Tendencias globales y experiencias nacionales.* Basualdo, Eduardo M.; Arceo, Enrique. CLACSO, Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales, Buenos Aires. Agosto 2006. ISBN: 987-1183-56-9

Disponible en: <http://bibliotecavirtual.clacso.org.ar/ar/libros/grupos/basua/C04Basualdo.pdf>

Red de Bibliotecas Virtuales de Ciencias Sociales de América Latina y el Caribe de la Red CLACSO  
<http://www.clacso.org.ar/biblioteca>  
[biblioteca@clacso.edu.ar](mailto:biblioteca@clacso.edu.ar)

PARTE DOS

EXPERIENCIAS NACIONALES



EDUARDO M. BASUALDO\*

LA REESTRUCTURACIÓN DE  
LA ECONOMÍA ARGENTINA  
DURANTE LAS ÚLTIMAS DÉCADAS  
DE LA SUSTITUCIÓN DE IMPORTACIONES  
A LA VALORIZACIÓN FINANCIERA\*\*

LAS TENDENCIAS VIGENTES EN LA ECONOMÍA REAL (1958-2005)

En términos de la evolución del PBI y del PBI per cápita, la economía argentina exhibió durante las últimas décadas tendencias marcadamente contrapuestas que estuvieron estrechamente vinculadas con los patrones de acumulación de capital que se sucedieron en el tiempo (Gráfico 1).

Durante el gobierno desarrollista de A. Frondizi-Guido (1958-1964), con posterioridad al golpe de Estado que interrumpió el segundo gobierno del peronismo en 1955, se puso en marcha la segunda etapa de sustitución de importaciones sobre la base de una significativa incorporación de inversiones extranjeras que se localizaron en la actividad industrial, principalmente en la producción automotriz, metalúrgica y química-petroquímica.

\* Investigador del CONICET, coordinador del Área de Economía y Tecnología de FLACSO (sede Argentina), miembro de la Comisión Directiva del Centro de Estudios Legales y Sociales (CELS) e integrante del Comité Editorial de la revista *Realidad Económica*.

\*\* Este trabajo se realizó en el marco del Proyecto “Deuda externa e integración económica Internacional de la Argentina, 1990-2004” (PICT 14072) de FLACSO-Sede Argentina y la Agencia Nacional de Promoción Científica y Tecnológica (SECYT).

Una vez que culminó la integración de la industria pesada a la estructura económica local se inició la década de crecimiento económico e industrial más acentuado e ininterrumpido de la historia argentina. Así, entre 1963 y 1974 el PBI se expandió un 54%, que es equivalente a una tasa de crecimiento anual acumulativa del 5,8%. Más acentuado aún fue el aumento del PBI per cápita al llegar al 82%, lo que supone una tasa de crecimiento anual acumulativa del 6%.

Es relevante reparar en que durante esos años se verificó una profunda modificación en la naturaleza del ciclo de corto plazo que caracterizó el desarrollo industrial basado en la sustitución de importaciones (Brodersohn, 1973). Hasta ese momento, las periódicas crisis en la balanza de pagos derivadas del escaso dinamismo relativo de la producción de bienes exportables (agropecuarios) respecto a las divisas requeridas por la creciente producción de bienes industriales, traían aparejado un ajuste económico que provocaba una caída del valor agregado generado anualmente (PBI) en términos absolutos.

La modificación de esta situación durante el funcionamiento pleno de la segunda etapa de sustitución de importaciones (1963-1974) no estuvo basada en la desaparición del desfase entre el estancamiento de la producción de bienes exportables y el mayor dinamismo relativo de la demanda de bienes importados por parte del sector industrial.

Por el contrario, el mismo continuó vigente pero fue acompañado por alteraciones en el comportamiento económico que atenuaron la intensidad y la duración de dichos ciclos, a medida que se consolidaba la expansión industrial.

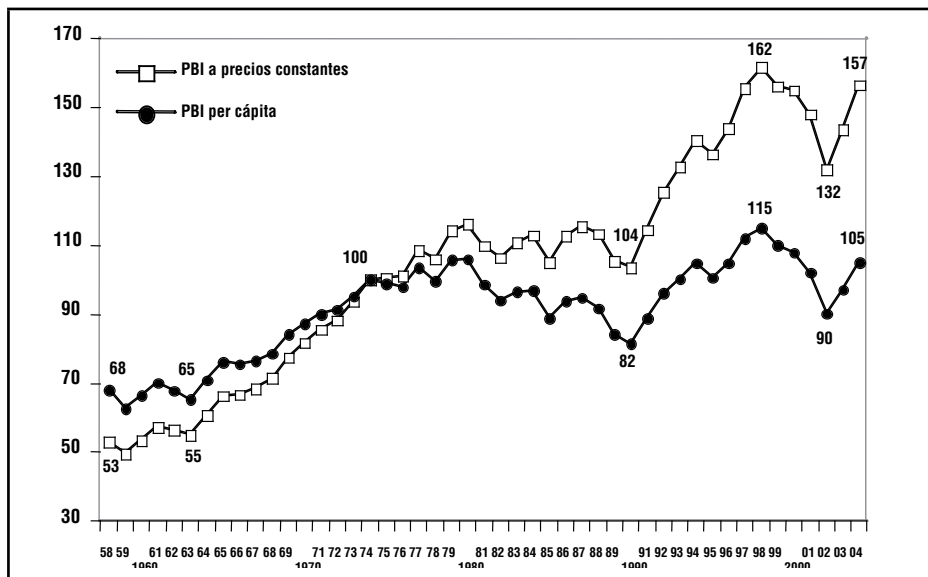
Estos nuevos factores no fueron suficientes para anular las oscilaciones en la generación de valor agregado, pero sí para que las mismas no implicaran, en la fase declinante del ciclo, una reducción del PBI en términos absolutos, y por esa razón se logró un crecimiento oscilante pero persistente a lo largo de esa década. Tal es la intensidad del cambio, que durante esos años el PBI industrial creció al 6,7% anual acumulativo (Kosacoff y Azpiazu, 1989).

Las exportaciones industriales y la deuda externa fueron las dos variables que permitieron esa modificación tan relevante en el ciclo corto sustitutivo. Durante esos años de expansión económica, las exportaciones de bienes de origen industrial crecieron sensiblemente, y dentro de ellas las ventas externas de bienes de origen industrial exhibieron una participación creciente que llegó a casi el 20% de las exportaciones totales a fines de esa década (CEPAL, 1986). No se trataba de producciones industriales donde predominaba la burguesía nacional sino, principalmente, de actividades controladas por el capital extranjero como eran la producción de automotores, productos metalúrgicos y maquinaria y material eléctrico (Azpiazu y Kosacoff, 1985). El momento culminante de ese proceso se encuentra durante el gobierno peronista anterior a

la dictadura militar que irrumpió en 1976, en el cual se hizo sentir la influencia de los acuerdos gubernamentales con el bloque de países socialistas que implicaron la apertura de nuevos mercados para la venta de esos productos industriales.

GRÁFICO 1

EVOLUCIÓN DEL PBI Y DEL PBI PER CÁPITA EN LA ARGENTINA, 1958-2004  
(NÚMERO ÍNDICE EN PESOS CONSTANTES, 1974 =100)



Fuente: elaboración propia sobre la base de información del Banco Central de la República Argentina (BCRA), Memoria y Balances, varios años.

Por su parte, la deuda externa creció aceleradamente desde el año 1968 en adelante, pero con modificaciones relevantes tanto en términos de los deudores como de los acreedores externos. Si bien la deuda externa estatal fue mayoritaria a lo largo de todo el período, su incidencia relativa fue decreciente porque comenzó a expandirse el endeudamiento con el exterior de las grandes firmas industriales oligopólicas extranjeras y de la fracción diversificada de la oligarquía pampeana (Caferio, 1974; O'Donnell, 1982).

Durante esta fase de la sustitución de importaciones este endeudamiento externo de las firmas oligopólicas industriales constituyó una forma importante para el financiamiento de su expansión industrial, debido a la tradicional desmonetización que caracterizó el proceso de industrialización basado en la sustitución de importaciones. La deuda

externa privada de esos años estuvo destinada a la adquisición de insumos y/o la compra de maquinaria y equipo para la ampliación de sus actividades productivas.

Sobre la base de estas transformaciones en los términos de la relación que implicó la deuda externa, esta variable se expandió en función del régimen de acumulación imperante que reconoció a la producción industrial como su eje central. No se trata solamente de que el nivel de la deuda externa guarde relación con los agregados macroeconómicos que definían el proceso de industrialización, sino también de la disociación de otros fenómenos colaterales que irrumpirán luego en el sector externo de la economía y estarán relacionados con el endeudamiento externo. Tal el caso de la fuga de capitales locales al exterior que comenzó a manifestarse durante esos años pero vinculada a la subfacturación de exportaciones y no a procesos de valorización financiera de la deuda externa del sector privado.

Obviamente, el comportamiento diferencial del ciclo de corto plazo entre la primera y la segunda etapa de sustitución de importaciones se expresó en el distinto nivel de reservas disponibles en el Banco Central de la República Argentina (BCRA). En efecto, la tendencia seguida por las mismas fue opuesta a lo largo del tiempo, ya que fue claramente declinante en la primera etapa e igualmente definida pero creciente en la segunda, especialmente a partir de 1966, momento en que se expandieron decididamente tanto las exportaciones industriales como la deuda externa.

En este contexto, resulta de primordial importancia comprender que a mediados de la década del setenta, a pesar de la convulsionada situación política, el proceso de industrialización basado en la sustitución de importaciones exhibía una creciente consolidación porque se habían transformado las características del ciclo corto –la fase de declinación ya no acarrea una caída en la generación del valor agregado sino desaceleración de la misma– a partir de la conjunción de las exportaciones de bienes de origen industrial y el endeudamiento externo. Más aún, la sistemática expansión de esas exportaciones industriales preanunciaba la posibilidad cierta de poder superar la tradicional capacidad de veto de la oligarquía agropecuaria pampeana al crecimiento industrial.

En marzo de 1976 irrumpió una nueva dictadura militar, introduciendo un giro en el funcionamiento económico tan profundo que implicó un cambio en el régimen social de acumulación, dejando atrás la industrialización basada en la sustitución de importaciones. Es decir que no se trató de la constitución de un nuevo patrón de acumulación de capital que se instauró a partir del agotamiento económico del anterior sino de una interrupción forzada por un nuevo bloque dominante cuando la industrialización sustitutiva estaba en los albores de su consolidación (Basualdo, 2006).

A partir de allí y hasta 1990 el PBI registra un claro estancamiento mientras que el retroceso del PBI per cápita fue manifiestamente acentuado. En efecto, entre 1974 y 1990 el PBI creció un 4% en todo el período, lo que implicó una tasa de crecimiento anual acumulativa tendiente al 0%. Por otra parte, el descenso del PBI per cápita fue vertiginoso al comprometer el 18% en el mismo período. Durante la vigencia de la Convertibilidad (1990-2001) el saldo de las variables analizadas fue igualmente magro. Tanto es así, que en términos del PBI entre 1974 y 2001 se registró un crecimiento del 57%, mientras que el PBI per cápita aumentó sólo el 4% durante el mismo período.

Ante esta modificación tan drástica en la evolución del PBI y la dramática situación que enfrenta la Argentina durante las últimas décadas en términos del crecimiento económico, cabe la posibilidad de pensar que su evolución no fue diferente al resto de América Latina, teniendo en cuenta que las décadas del ochenta y el noventa también fueron críticas para la región. Sin embargo, tal como se verifica en el Gráfico 2, tal hipótesis no tiene asidero, ya que el deterioro relativo tanto del PBI como del PBI per cápita de la Argentina respecto a sus similares del conjunto de América Latina fue sumamente profundo a partir de la interrupción de la industrialización sustitutiva por parte de la dictadura militar que irrumpió en 1976. De hecho, en términos del PBI sólo dos países latinoamericanos (Haití y Nicaragua) tuvieron un comportamiento peor que la Argentina durante el período considerado.

GRÁFICO 2

EVOLUCIÓN DE LA RELACIÓN DEL PBI Y DEL PBI PER CÁPITA ENTRE ARGENTINA Y AMÉRICA LATINA 1962-2004 (NÚMERO ÍNDICE 1974=1,0)



Fuente: elaboración propia sobre la base de información del FMI, *World Economic Outlook*, varios años.



Antes de analizar las causas de semejante deterioro, cabe señalar que paradójicamente el mismo fue acompañado, como se verá con mayor detalle más adelante, por una notable incorporación de ahorro externo proveniente del endeudamiento externo del sector público y del sector privado, así como de la incorporación de inversión extranjera directa (IED) destinada a la adquisición de empresas instaladas.

Asimismo, que ese deterioro relativo de la economía local fue acompañado por un acentuado proceso de desindustrialización que no es un fenómeno peculiar de la década del noventa sino un proceso que abarca casi tres décadas, ya que durante ese período se registró una pérdida de la incidencia que exhibía el valor agregado industrial respecto al que generaba el conjunto de la economía. Tal como se verifica a través de la comparación de los resultados de los tres últimos Censos Industriales (Censos Económicos de 1974, 1984 y 1994), esa desindustrialización estuvo estrechamente vinculada a una reestructuración regresiva de largo plazo, durante la cual disminuyeron un 15% el número de establecimientos y se expulsó la cuarta parte de la mano de obra sectorial, alcanzando su mayor intensidad en términos de lo que se puede considerar la gran industria local (los establecimientos con más de 100 ocupados).

A pesar de que el último Censo Industrial se realizó a comienzos de la década (1993) y considera un año de reactivación industrial, hay que remontarse casi 50 años atrás para encontrar una cantidad de establecimientos y una ocupación industrial más o menos similar. En efecto, la revisión de los Censos Industriales indica que en 1946 el país contaba con 85 mil establecimientos industriales que ocupaban a 1,1 millones de personas, pero con la diferencia de que en ese momento la población económicamente activa rondaba los 6 millones de personas, mientras que en 1993 era prácticamente el doble (Azpiazu, Basualdo y Schorr, 2002).

Además de la redistribución del ingreso industrial en contra de los trabajadores y la concentración sectorial (Azpiazu, 1998), durante la década del noventa se desplegó la desintegración de la producción local. Si bien durante la década anterior surgieron expresiones de este tipo –como el caso del parque industrial de la provincia de Tierra del Fuego, que consiste en la creciente importancia del armado de productos sobre la base de insumos y partes importadas– la desintegración de la producción local es un fenómeno que se expande durante el régimen de Convertibilidad (es decir de tasa de cambio fija y convertible) debido a la apertura asimétrica a la importación de bienes. Este proceso se hace palpable cuando se verifica que el coeficiente de integración nacional de la industria local (valor agregado/valor de producción) pasó del 42% al 34% entre 1973 y 1994<sup>1</sup>.

---

1 Si bien aún no se dispone de estudios que analicen las modificaciones registradas en las funciones de producción de la industria en las últimas décadas (cambios orientados a

Finalmente, ahora sí como tendencia vigente en los veinte años que median entre los años extremos, se desplegó una marcada reducción del espectro productivo. La información disponible al respecto indica que durante las últimas décadas adquirieron una creciente importancia dentro de la producción industrial las actividades que se sustentaban sobre la base de ventajas comparativas naturales (como la producción de alimentos y bebidas y, en menor medida, la refinación de petróleo y la industria petroquímica), y/o aquellas protegidas por regímenes excepcionales (como la industria automotriz, cuyo notable crecimiento estuvo directamente asociado al régimen de promoción y protección con el que fue favorecida). Todas estas actividades, que con sus más o sus menos, son oligopólicas, congregaron, en conjunto, el 65% de la producción industrial de nuestro país y el 75% de las exportaciones sectoriales.

### LAS CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LA VALORIZACIÓN FINANCIERA EN LA ARGENTINA (1976-2001)

El régimen social de acumulación que impuso la dictadura militar, interrumpiendo la industrialización basada en la sustitución de importaciones, constituyó un caso particular del nuevo funcionamiento de la economía mundial<sup>2</sup>, quizás el más profundo y excluyente en América

---

reemplazar insumos producidos localmente por importados, o directamente a la sustitución de algunos de los productos finales que se elaboraban localmente) hay un conjunto de evidencias sectoriales que indican la profundidad alcanzada por ese proceso. Así, las empresas productoras de cocinas, heladeras, lavarropas, etc. (la denominada *línea blanca*) incorporan hasta un 35% de partes importadas mientras que en la producción de bienes electrónicos de consumo dicha participación alcanza al 50%. Sin embargo, el caso más paradigmático es el de la industria automotriz porque su expansión se logra sobre la base de un régimen de protección especial que impulsa la importación de autopartes provenientes fundamentalmente de Brasil. Las nuevas normas para el sector establecidas en los años noventa indican que las terminales deben utilizar un mínimo del 30% de insumos locales en relación con el valor del automóvil, cuando en la década anterior dicha exigencia se ubicaba en el orden del 90%. Ello es particularmente importante de destacar por cuanto se trata del único sector manufacturero que ha gozado de un régimen especial de protección y promoción durante toda la década del noventa. Sin embargo, dicho régimen no ha inducido un crecimiento de la oferta sustentado en un incremento en la producción industrial en sentido estricto, sino más bien en actividades de armado y/o ensamblado de insumos y partes importadas (cuando no en la comercialización directa de vehículos importados por las terminales). Como producto de ello, las grandes terminales han registrado importantes déficits comerciales a lo largo del decenio, lo cual contrasta con una de las principales disposiciones de la normativa sectorial (que apuntaba a que las empresas registraran un balance comercial equilibrado o, incluso, que arrojara saldos positivos).

2 En repetidas ocasiones a lo largo de este ensayo se aludirá al concepto de *patrón de acumulación de capital* o *régimen social de acumulación* o simplemente *régimen de acumulación*. Respecto a la definición del mismo, Roger Boyer (Boyer, 1989: 59) sostiene que: “estudiar las posibilidades en el largo plazo de la acumulación equivale, pues, a buscar las diferentes regularidades sociales y económicas con respecto a: -un tipo de evolución de la organización de la producción y de las relaciones de los asalariados con los medios de producción; -un

Latina en términos relativos. Al igual que lo que ocurrió en la economía capitalista, en la sociedad argentina se impuso un planteo donde la valorización financiera del capital devino como el eje ordenador de las relaciones económicas, lo cual, por cierto, no aludió únicamente a la importancia que adquirió el sector financiero en la absorción y asignación del excedente sino a un proceso más abarcativo que revolucionó el comportamiento microeconómico de las grandes firmas oligopólicas, así como el de la economía en su conjunto.

Ciertamente, la deuda externa y específicamente la del sector privado cumplieron un papel decisivo en esta etapa porque el núcleo central del nuevo patrón de acumulación estuvo basado en la valorización financiera que realizó el capital oligopólico local –constituido por los grupos económicos locales y los intereses extranjeros radicados en el país– a partir de la misma.

Específicamente, se trató de un proceso en el cual las fracciones del capital dominante contrajeron deuda externa para luego realizar con esos recursos colocaciones en activos financieros en el mercado interno (títulos, bonos, depósitos, etc.) para valorizarlos a partir de la existencia

---

horizonte temporal de valorización del capital sobre la base del cual puedan deducirse los principios de gestión; -una distribución del valor que permita la reproducción dinámica de las diferentes clases o grupos sociales; -una composición de la demanda social que valide la evolución tendencial de las capacidades de producción; -una modalidad de articulación con formas no capitalistas, cuando estas últimas ocupan un lugar determinante en la formación económica estudiada. De allí surge la definición de régimen de acumulación. Se designará con este término al conjunto de regularidades que aseguran una progresión general y relativamente coherente de la acumulación del capital, es decir que permita reabsorber o posponer las distorsiones y desequilibrios que nacen permanentemente del mismo proceso”. Por otra parte, Enrique Arceo (Arceo, 2003: 19) sintetiza ese concepto diciendo: “las características del modo de acumulación dependen de la estructura económico-social, de las luchas políticas y sociales que fueron conformando esa estructura y de la composición del bloque de clases que deviene dominante y que impone un sendero de acumulación acorde con sus intereses”. El autor, en el análisis posterior a esta definición le agrega la necesidad de tener en cuenta tanto la inserción en la economía internacional como las actividades económicas que son dinámicas en esa coyuntura histórica. Asimismo, José Nun (Nun, 2001: 37) entiende que “así como hay un régimen político de gobierno, hay también un régimen social de acumulación, en cuyo contexto operan los agentes económicos [...] un régimen social de acumulación es insanablemente heterogéneo y está recorrido por contradicciones permanentes que se manifiestan en niveles variables de conflictividad y ponen continuamente de relieve el decisivo papel articulador que juegan la política y la ideología [...] Colocado el tema de esta manera, se sigue sin demasiadas dificultades que un régimen social de acumulación es un proceso histórico pluridimensional de mediano o largo plazo, que define eso que corrientemente se llama una ‘etapa’ o un ‘estadio capitalista’ [...] la categorización de las clases no debe buscarse en la economía sino en el régimen social de acumulación, esto es, en una formación institucional compleja, producto de una historia particular, que da especial saliencia a determinados actores y prácticas, que establece condiciones de recepción más favorables para ciertos discursos que para otros, y en cuyo contexto comienzan a cobrar sentido, por eso mismo, oposiciones y luchas que las restantes redes de relaciones también presentes pueden inhibir o potenciar”.

de un diferencial positivo entre la tasa de interés interna e internacional y posteriormente fugarlos al exterior. De esta manera, a diferencia de lo que ocurría durante la segunda etapa de sustitución de importaciones, la fuga de capitales al exterior estuvo intrínsecamente vinculada al endeudamiento externo porque este último ya no constituyó, en lo fundamental, una forma de financiamiento de la inversión o del capital de trabajo sino un instrumento para obtener renta financiera dado que la tasa de interés interna (a la cual se coloca el dinero) era sistemáticamente superior al costo del endeudamiento externo en el mercado internacional.

Indudablemente, este proceso no hubiera sido factible sin una modificación en la naturaleza del Estado que, desde este punto de vista, se expresó al menos en tres procesos fundamentales. El primero de ellos radicó en que gracias al endeudamiento del sector público en el mercado financiero interno –donde es el mayor tomador de crédito– la tasa de interés en dicho mercado superó sistemáticamente al costo del endeudamiento en el mercado internacional. El segundo consistió en que el endeudamiento externo estatal fue el que permitió la fuga de capitales locales al exterior, al proveer las divisas necesarias para que ello fuese posible. El tercero y último fue la subordinación estatal a la nueva lógica de la acumulación de capital por parte de las fracciones sociales dominantes, que permitió que se estatizara, en determinadas etapas, la deuda externa privada.

Al dejar de ser el endeudamiento externo una forma de financiamiento de la expansión industrial y devenir en un instrumento para la obtención de renta financiera se produjo la escisión del mismo, tal como se verifica en el Gráfico 3, con respecto a la evolución de la economía real. Dicha escisión no solamente trajo aparejadas recurrentes crisis económicas que desencadenaron, tal como ocurrió en la economía internacional, la destrucción de capital ficticio sino que también provocó al menos dos procesos que restringieron severamente el crecimiento económico (Calcagno, 1987; Basualdo, 2000b).

La primera de esas restricciones consistió en la salida de divisas al exterior que se generó por el pago de los intereses devengados a los acreedores externos (los organismos internacionales de crédito, los bancos transnacionales y los tenedores de bonos o títulos emitidos tanto por el sector público como por el sector privado). Ciertamente, la evolución de los intereses pagados que se acumularon entre 1975-2001 fue espectacular, ya que se expandieron al 16% anual acumulativo, llegando al final de período a 117 mil millones de dólares, monto que supera el nivel del PBI que en 2002, luego de la ruptura del régimen convertible, rondó los 105 mil millones de dólares.

La segunda restricción al crecimiento fue la fuga de capitales locales al exterior por parte de residentes locales, cuya expansión a lo largo de las últimas décadas fue más reducida que el pago de los intereses

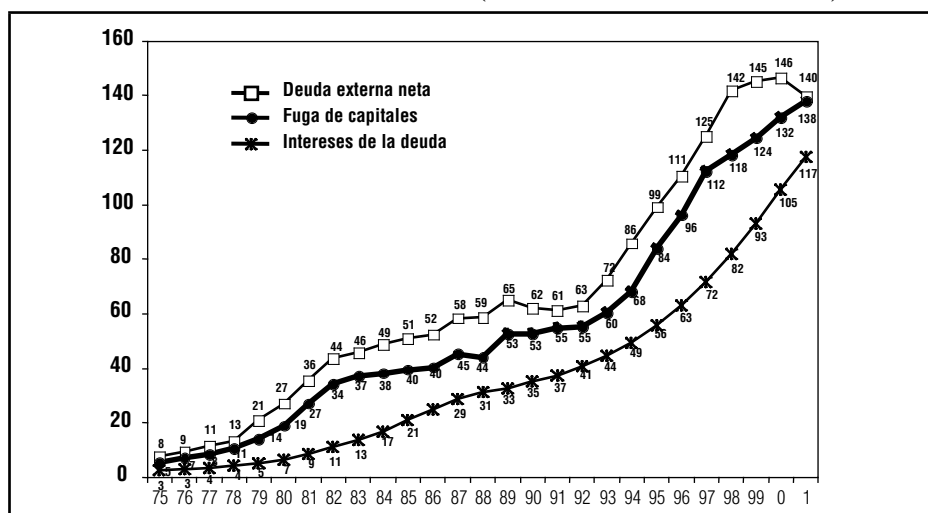
devengados (13%) pero su monto acumulado al final del período llegó a 138 mil millones de dólares, superando dichos intereses en un 18% y en un 30% al PBI de 2002. A su vez, el ritmo de expansión de ambas variables superó el que exhibió el stock de deuda externa neta (equivalente a la deuda externa bruta menos amortizaciones) que evolucionó al 12% anual acumulativo y ascendió a 138 mil millones de dólares en 2001 (Basualdo y Kulfas, 2000).

En conjunto, ambas brechas representaron prácticamente 2,5 veces el PBI de 2002 y más que duplicaron el ahorro externo que se incorporó durante el mismo período a la economía local –estimado en 120 mil millones de dólares incluyendo la capitalización de bonos de la deuda externa utilizados en las privatizaciones–, con el agregado de que esta incorporación de ahorro externo, vía IED, estuvo primordialmente destinada a la adquisición de empresas y no a la instalación de nuevos establecimientos productivos.

Obviamente, de esta evaluación está excluida la significativa renta que generaron en el exterior los recursos fugados por los residentes locales. Entre 1970 y 2001, el stock de esos ingresos percibidos en el exterior superó los 140 mil millones de dólares, y al no ser considerados en las habituales estimaciones de distribución del ingreso, conllevan una marcada subestimación de la regresividad existente, la cual de por sí se ha acentuado notablemente a partir de la última dictadura militar.

GRÁFICO 3

EVOLUCIÓN DE LA DEUDA EXTERNA NETA, LA FUGA DE CAPITALES Y LOS INTERESES PAGADOS 1975-2001 (MILES DE MILLONES DE DÓLARES)



Fuente: elaboración propia sobre la base de información del Banco Central de la República Argentina, Memorias y Balances, varios años, y el FMI, *World Economic Outlook*, varios años.

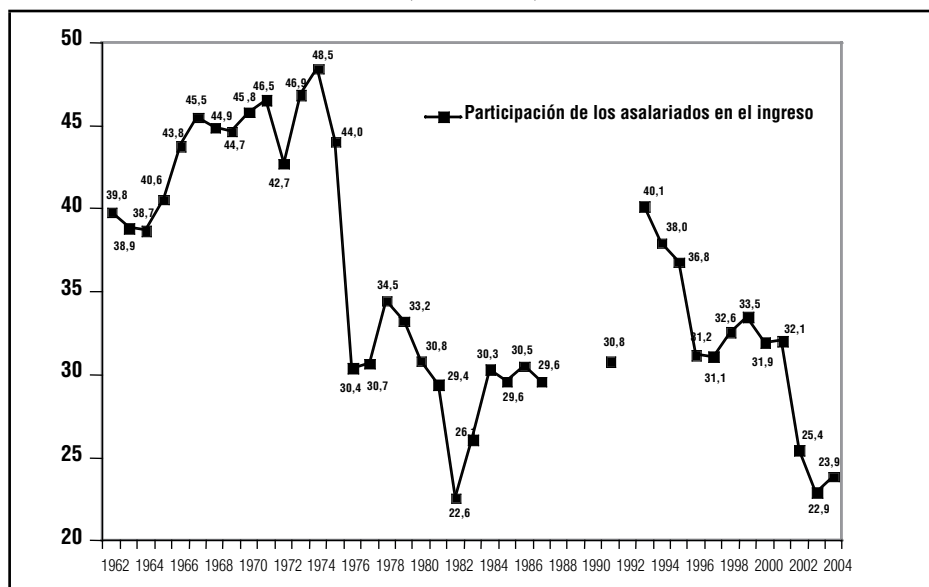
Es definitorio para aprehender la naturaleza de la deuda externa y del proceso en que se insertó, comprender que la misma no genera renta por sí misma. Por lo tanto, de ella no surgió el excedente que se transfirió a los acreedores externos en concepto del pago de los intereses, ni la amortización del capital, ni tampoco los recursos que los deudores externos privados transfirieron al exterior. Para estos últimos, su endeudamiento externo fungió como una inmensa masa de recursos pasible de ser valorizada en el mercado financiero interno, pero no generó la renta que dichos agentes económicos obtuvieron al endeudarse pagando la tasa de interés internacional y percibiendo la tasa de interés interna.

Identificar el origen del excedente apropiado por la valorización financiera y las transferencias de recursos a los acreedores externos es de una importancia vital para comprender la profunda revancha social que implicó el nuevo patrón de acumulación de capital. Ciertamente, ese excedente no provino de la expansión económica, porque el crecimiento de las transferencias de recursos al exterior y de los intereses pagados lo superó largamente. Su origen se encuentra en la redistribución del ingreso y de hecho, tal como se constata en el Gráfico 4, la misma comenzó con anterioridad a la puesta en marcha del funcionamiento pleno de la valorización financiera en 1979, cuando convergieron la Reforma Financiera de 1977 y la apertura discriminada en el mercado de bienes y en el mercado de capitales.

La conjunción del deterioro del salario real primero y la eclosión de la desocupación y subocupación después, trajeron aparejada desde la dictadura militar en adelante una inédita reducción de la participación de los asalariados en el ingreso. Esta profunda redistribución del ingreso fue el prerrequisito que hizo posible la valorización financiera que llevarán a cabo los sectores dominantes basados en el endeudamiento externo durante los treinta años en que rigió ese patrón de acumulación de capital y cuyos resultados fugaran al exterior.

## GRÁFICO 4

EVOLUCIÓN DE LA PARTICIPACIÓN DE LOS ASALARIADOS EN EL INGRESO 1962-2004  
(% DEL PBI)

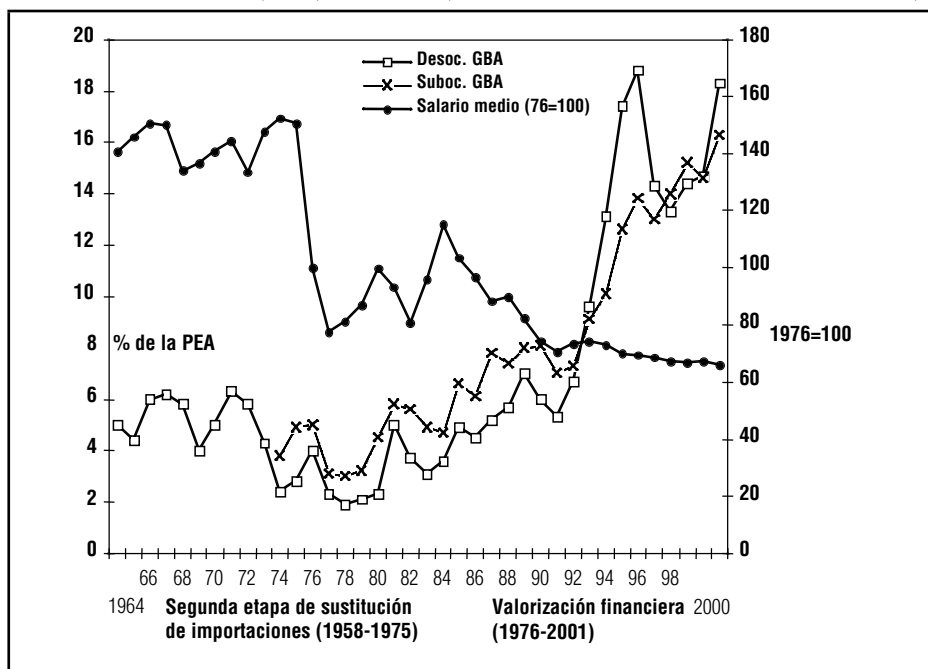


Fuente: elaboración propia sobre la información de Lindemboin, Graña y Kennedy, 2005.

El nuevo y menor nivel de la participación de los asalariados en el ingreso fue irreversible pero las modalidades mediante las cuales se mantuvo fueron, tal como se observa en el Gráfico 5, diferentes a lo largo del tiempo. En los primeros años de la dictadura militar, la concentración del ingreso avanzó, exclusivamente, mediante una brutal caída del salario real promedio, mientras que en la década del ochenta comenzó a incidir la desocupación y, más aún, la subocupación de la mano de obra. Finalmente, durante la década del noventa, si bien se acentuó la contracción salarial, la principal vía de la reducción de la participación de los asalariados en el valor agregado fue el explosivo crecimiento de la desocupación y, en menor medida pero también significativo, el de la subocupación de la mano de obra. Fenómenos, todos ellos, que desencadenaron los inusitados niveles de pobreza extrema que irrumpieron en esos años.

GRÁFICO 5

EVOLUCIÓN DEL SALARIO MEDIO, LA DESOCUPACIÓN Y LA SUBOCUPACIÓN EN EL GRAN BUENOS AIRES (GBA) 1964-2000 (% DE LA PEA Y NÚMEROS ÍNDICES 1976=100)



Fuente: elaboración propia sobre la base de información de la Encuesta Permanente de Hogares (EPH) del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC), varios años.

Este proceso se expresó, desde la dictadura militar en adelante, en una creciente heterogeneidad de la clase trabajadora, que estuvo estrechamente vinculada a la profunda reestructuración industrial de las últimas décadas. Así, los regímenes de promoción industrial aplicados durante las décadas anteriores y que subsidiaban prioritariamente al capital –y principalmente a las grandes firmas oligopólicas dentro del mismo– y no al trabajo, produjeron una doble fractura en la clase trabajadora industrial. Por un lado, surgió un nuevo estrato de trabajadores industriales que estuvo constituido por los nuevos operarios de las plantas manufactureras radicadas en las regiones promocionadas. Los mismos tenían un escaso grado de sindicalización y percibían, para igual calificación, salarios más reducidos que los trabajadores de los centros industriales tradicionales.

Por otra parte, como en buena medida las nuevas plantas industriales resultaron del traslado de los establecimientos que estaban radi-



cados en las zonas tradicionales (Gran Bs. As., Rosario o Córdoba), estas políticas tendieron a consolidar el proceso de desocupación y marginalidad social en los lugares de origen porque, si bien se trasladaron las plantas industriales, no ocurrió lo mismo con los trabajadores que hasta ese momento estaban ocupados por las mismas. Por lo tanto, de ese proceso emergió otro estrato dentro de la clase trabajadora, que son los desocupados, que mantuvieron obvias diferencias con los anteriores, tanto como las que ambos –desocupados y nuevo proletariado industrial– mantuvieron con los trabajadores industriales tradicionales.

Es indudable que esta situación se agravó durante los años noventa, en consonancia con una profundización del proceso de desindustrialización y la privatización de las empresas estatales, deviniendo los trabajadores desocupados en uno de los estratos más dinámicos en las luchas sociales que se desplegaron durante los últimos años de la Convertibilidad.

Si bien todos los estratos mencionados anteriormente forman parte de la clase trabajadora, es indudable que la profunda heterogeneidad de los trabajadores no sólo volvió más dificultosa la convergencia sobre reivindicaciones comunes sino que, incluso, se comenzaron a esbozar contradicciones entre ellos<sup>3</sup>.

#### LAS TRANSFORMACIONES EN EL BLOQUE DOMINANTE DURANTE LA VALORIZACIÓN FINANCIERA

Los primeros gobiernos peronistas (1945-1955) se caracterizaron por incorporar a la clase trabajadora en términos económicos, sociales y políticos, dando por terminado, al mismo tiempo, el país agroexportador sobre la base de un acelerado crecimiento industrial, lo cual no implicó finalizar con la importancia estructural de los terratenientes, específicamente de la oligarquía pampeana (Basualdo, 2004a).

Durante esos años, la conjunción de esta nueva situación de los trabajadores en términos políticos, sociales y económicos con una notable expansión de la producción y el empleo industriales, se plasmó mediante una profundización de la intervención estatal en el proceso económico que permitió concretar una significativa redistribución de

---

3 Un ejemplo de esas contradicciones se despliega en nuestros días a partir de los planes para desocupados (Plan Jefes y Jefas de Hogar Desocupados), donde las organizaciones de trabajadores desocupados median entre el Estado, que provee los fondos, y los desocupados propiamente dichos. La principal reivindicación de esas organizaciones, cuya capacidad de negociación emerge de su trabajo territorial, no es la generación de empleo sino la de incrementar la cantidad de planes otorgados y el monto unitario de los mismos. De esta manera, se consolida una identidad propia, diferenciada del resto de los trabajadores, que se afianza a partir de la teoría de los nuevos actores sociales que surgen del proceso de desindustrialización.

la renta agropecuaria. En efecto, el papel estatal fue decisivo para que la renta agropecuaria –que antes era apropiada por la oligarquía terrateniente y el capital extranjero vinculado al planteo agroexportador– se redistribuyera hacia los trabajadores, los empresarios industriales vinculados al abastecimiento del mercado interno y al propio Estado.

Hay pleno consenso acerca del predominio que ejercieron en esa época las empresas extranjeras en la producción industrial, como resultado de la convergencia de las inversiones foráneas de las primeras décadas del siglo XX vinculadas a la dinámica agroexportadora, con aquellas radicadas posteriormente mediante empresas dedicadas a la producción de bienes industriales destinados prioritariamente al abastecimiento del mercado interno. Mientras que la incidencia de las primeras declinó, la de estas últimas fue creciente a lo largo del tiempo, constituyéndose en uno de los factores fundamentales que plasmaron el predominio industrial durante esos primeros gobiernos peronistas (Dorfman, 1942).

Junto a las empresas extranjeras se encontraba otra fracción industrial que formaba parte de la oligarquía agropecuaria pampeana. Se trató de aquellos integrantes de esa clase social que diversificó sus inversiones hacia, entre otras, la actividad industrial durante la etapa agroexportadora y que estaba conformada tanto por capitales de origen extranjero que realizaron inversiones y radicaron ramas familiares en el país, como por otros capitales que se integraron a esta misma fracción social durante las décadas anteriores (Basualdo, 2004a). Su importancia industrial era indudable y, a pesar de haber fracasado en un planteo de industrialización alternativo al del peronismo por ser exportador (el Plan Pinedo de 1940), devino como la fracción que condujo a la oligarquía pampeana en su conjunto desde la consolidación de la sustitución de importaciones (Azpiazu, Basualdo y Khavisse, 2005; Llach, 1972).

La tercera fracción del empresariado industrial que termina de constituirse durante estos años, la burguesía nacional, fue en algún sentido una creación del peronismo. No es que durante dichos gobiernos aparezcan por primera vez las empresas nacionales, porque hay evidencias contundentes de que las mismas registraron un fuerte crecimiento durante la década anterior, sino que el apoyo e incentivo estatal de ese momento fueron decisivos para que se expandieran e irrumpieran como un sector de la producción industrial contrapuesto a las fracciones empresarias predominantes estructuralmente (Jorge, 1971).

Sobre la base de un replanteo en el contenido del Estado, la incorporación de la clase trabajadora como un relevante sujeto social reconocido institucionalmente y las mencionadas fracciones industriales conformaron una nueva matriz social, que dio lugar a dos bloques sociales que se enfrentarán a lo largo de la segunda etapa de sustitución de importaciones que se desplegará, una vez derrocado el peronismo

mediante un golpe de Estado, entre 1958 y 1975. El primero de ellos, conformado por la clase trabajadora cuyo núcleo estaba constituido por los asalariados industriales y ese sector del empresariado nacional asentado principalmente en la producción de bienes intermedios y bienes salarios demandados por los sectores populares. El otro, conducido por el capital extranjero industrial y esa fracción de la oligarquía pampeana que estaba inserta en la producción industrial y había formado parte del proyecto agroexportador anterior.

En el marco de un creciente conflicto político centrado en la proscripción del peronismo por parte de los sectores dominantes, el predominio estructural que ejercieron las subsidiarias extranjeras en la producción industrial a lo largo de toda la segunda etapa de sustitución de importaciones fue indiscutible.

A la de por sí relevante participación que exhibían durante la primera etapa de sustitución de importaciones se le sumaron las importantes inversiones externas que se registraron entre 1958 y 1964, especialmente en las actividades industriales que serán de allí en más las más dinámicas de la producción sectorial. Durante esos años, la participación de las empresas extranjeras en el total del valor de producción industrial rondaba el 30%, pero dentro de las 100 empresas industriales de mayores ventas concentraban una parte mayoritaria de la facturación. Desde este último punto de vista, su mayor influencia se ubicó en el año 1969, es decir en las postrimerías de la gestión de Krieger Vasena, que es expulsado por el estallido del Cordobazo. Si bien a partir de ese año su influencia sectorial declinó, siguió siendo mayoritaria y asumió un papel protagónico en el substancial incremento de las exportaciones de origen industrial que fue, como se mencionó, uno de los factores que modificaron las características del ciclo corto sustitutivo (Brennan, 1996).

En las restantes fracciones del capital industrial, así como en la incidencia sectorial de las empresas estatales, se registraron cambios significativos durante las dos etapas de la sustitución de importaciones. Uno de los factores que provocó el fracasado intento del peronismo por integrar la estructura productiva mediante la incorporación de la industria pesada radicó, pese a las reiteradas denuncias acerca del acentuado estatismo de esos gobiernos, en la exigua participación que alcanzaron las empresas estatales en esa producción sectorial. Pues bien, una vez derrocado el peronismo se registró, a lo largo de la segunda etapa de sustitución de importaciones, un incremento sistemático y significativo de la participación de las empresas estatales en la facturación de las grandes firmas de la economía local. Se puso en evidencia entonces que el problema no radicaba en la injerencia estatal sino en el sesgo popular (en términos de la distribución del ingreso) que asumió el Estado durante el peronismo.

A diferencia de lo que ocurrió con las empresas estatales, las que pertenecían a la burguesía nacional registraron una marcada contracción en su participación en las ventas de las grandes firmas industriales. A raíz de la incorporación de las nuevas actividades dinámicas controladas por el capital extranjero que dieron lugar a la segunda etapa de sustitución de importaciones, las ramas de actividad en donde actuaban las empresas pertenecientes a esta burguesía nacional perdieron importancia. Pero además, en los años posteriores, una de las vías mediante las cuales se fortaleció la influencia estructural de las subsidiarias extranjeras fue la adquisición del capital social de múltiples firmas pertenecientes a esta fracción del capital industrial. Por su parte, la oligarquía diversificada registró un escaso crecimiento en su participación en las ventas de las grandes firmas y su incidencia en las exportaciones industriales era relativamente modesta.

Sobre esta situación estructural irrumpió la dictadura militar en marzo de 1976 y redefinió drásticamente el comportamiento económico en tanto interrumpió la industrialización basada en la sustitución de importaciones e impuso un nuevo régimen social de acumulación sustentado en la valorización financiera. Cabe entonces preguntarse acerca de las causas estructurales y políticas que provocaron esta modificación en el patrón de acumulación vigente y su reemplazo por otro que necesariamente suponía una catástrofe económica y social.

Resulta poco discutible la significativa influencia que ejercieron las profundas transformaciones en el sistema capitalista mundial, ya que la creciente liquidez internacional, fuertemente impulsada por el incremento en el precio del petróleo, le otorgó a los bancos transnacionales una masa de recursos inimaginable sólo pocos años atrás.

Si bien la expansión de la deuda externa había comenzado años antes, el endeudamiento estatal de esos años estuvo en función de la evolución de la economía real y más específicamente de las necesidades de divisas necesarias para cerrar las eventuales brechas externas derivadas de los desequilibrios en la balanza comercial. El del sector privado por su parte, fue aún más modesto y estuvo en directa relación a la expansión de la producción vía un incremento de la inversión en maquinaria y equipo. Bajo esas circunstancias resultaba evidente que la ampliación del giro bancario tenía severas restricciones por el lado de la demanda, que sólo podían removerse si se alteraba drásticamente el tipo de endeudamiento externo, lo cual necesariamente implicaba, por el carácter dependiente de este último, una profunda modificación del patrón de acumulación vigente.

Las presiones del sistema financiero internacional y específicamente de la banca transnacional para incentivar la expansión de los flujos de capital, y particularmente del endeudamiento externo de los países dependientes, constituyeron factores básicos que impulsaron la

interrupción de la industrialización. Sin embargo, a pesar de su importancia, resultan insuficientes para explicar la irrupción de un nuevo patrón de acumulación de capital en el país, porque la implementación específica de los cambios la realizaron algunas de las fracciones del capital interno. Por lo tanto, además de tomar nota de la presencia del capital financiero internacional en el nuevo bloque de poder que se constituyó a partir de la dictadura militar, es necesario indagar las transformaciones y realineamientos de las fracciones del capital internas, así como los factores que las provocaron.

Tal como se mencionó anteriormente, la instauración de la valorización financiera del capital interrumpió y desplazó un proceso de industrialización que estaba superando su principal restricción en términos del crecimiento económico. Desde el punto de vista estructural, es relevante tener en cuenta esta creciente consolidación de la industrialización, no solamente para comprender ese período sino también para aprehender las causas internas que desencadenan su interrupción. La sustentabilidad que logró la sustitución de importaciones mediante las exportaciones de productos industriales y la deuda externa implicó una modificación substancial en el poder relativo que detentaban las distintas fracciones dominantes. La influencia de la oligarquía agropecuaria pampeana se deterioraba a medida que ese proceso avanzaba, con el agravante de que la fracción social que la conducía, la oligarquía diversificada, ocupaba un papel poco significativo en las exportaciones dinámicas, las de bienes de origen industrial.

Por otra parte, ninguno de los proyectos políticos alternativos dentro del peronismo, que era la fuerza política hegemónica de ese entonces, incorporaba a los terratenientes pampeanos como parte central de sus alianzas sociales sino que, por el contrario, en los mismos se suponía, al menos implícitamente y en el mejor de los casos, su subordinación a la expansión de las otras fracciones empresarias.

La oligarquía pampeana y específicamente la fracción diversificada de la misma fue la contraparte local del capital financiero internacional y sus intelectuales orgánicos fueron los que encabezaron la estrategia reestructuradora que acabó con el planteo industrial vigente hasta ese momento. Para que ello fuese posible, dado el predominio estructural del capital extranjero, a partir del control del aparato estatal, fracturaron a las demás fracciones del capital, integrando parte de sus respectivos miembros al nuevo bloque social dominante, recreando de esta manera la composición de la propia fracción diversificada de la oligarquía.

La conformación de un nuevo bloque social dominante abrió un proceso diferente en términos estructurales basado en la centralización del capital, en el cual los grupos económicos locales –expresión de la renovada oligarquía diversificada– ganaron posiciones en detrimento del capital extranjero y la burguesía nacional. La nueva situación en la eco-

nomía real se puede apreciar analizando las tendencias de largo plazo en las ventas de las 200 empresas de mayor facturación<sup>4</sup> (Gráfico 6).

Los grupos económicos locales (oligarquía diversificada) aumentaron su participación en las ventas de las firmas líderes durante la dictadura militar, y a partir de 1981 superaron, salvo en 1984, a las restantes formas de propiedad dentro del capital privado hasta fines de la década del noventa, a excepción, como se verá más adelante, de las asociaciones entre el capital extranjero y los propios grupos económicos. No obstante, esta significativa incidencia de los grupos económicos locales en la economía real refleja sólo parcialmente su expansión

---

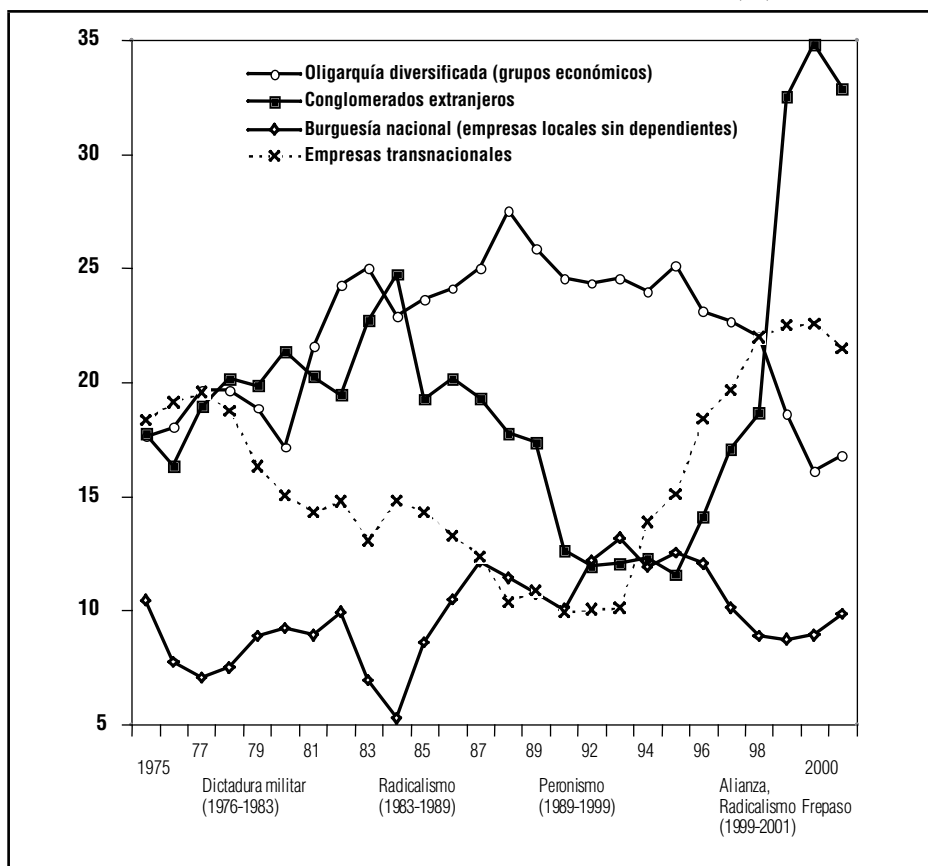
4 En este ensayo se entiende que la concentración de la producción consiste en la incidencia que tienen las mayores firmas de una actividad económica (cuatro u ocho según la metodología utilizada) en el valor de producción de la misma. En cambio, la centralización económica alude a los procesos en los cuales unos pocos capitalistas acrecientan el control sobre la propiedad de los medios de producción con que cuenta una sociedad, mediante la expansión de su presencia en una o múltiples actividades económicas basándose en una reasignación del capital existente (compras de empresas, fusiones, asociaciones, etcétera). La centralización del capital no se produce necesariamente en una rama de actividad, sino prioritariamente a través de la compra de empresas, fusiones o asociaciones que aumentan el control por un mismo capital de diversas actividades. En términos más precisos Carlos Marx (Marx, 1971: 526) afirma: “no se trata ya de una simple concentración, idéntica a la acumulación, de los medios de producción y del poder de mando sobre el trabajo. Se trata de la concentración de los capitales ya existentes, de la acumulación de su autonomía individual, de la expropiación de unos capitalistas por otros, de la aglutinación de muchos capitales pequeños para formar unos cuantos capitales grandes. Este proceso se distingue del primero en que sólo presupone una distinta distribución de los capitales ya existentes y en funciones, en que, por tanto, su radio de acción no está limitado por el incremento absoluto de la riqueza social o por las fronteras absolutas de la acumulación. El capital adquiere, aquí, en una mano, grandes proporciones porque allí se desperdiga en muchas manos. Se trata de una verdadera centralización, que no debe confundirse con la acumulación y la concentración”. Por esta razón, para evaluar cuantitativamente la importancia de las diferentes fracciones del capital a partir de 1976 se toman en cuenta las 200 empresas de mayor facturación, sean industriales o no industriales (salvo las financieras y agropecuarias). Pero además, durante este último período se consideran los siguientes tipos de capital. Se denomina conglomerados extranjeros a las transnacionales que controlan el capital de seis o más subsidiarias locales, y empresas extranjeras a las que controlan menos de seis subsidiarias en el país. En términos del capital local, se mantienen las empresas estatales como categoría analítica al igual que la burguesía nacional aunque, desde el punto de vista de la centralización del capital, pasan a denominarse empresas locales independientes en tanto se trata de grandes firmas que actúan por sí solas en las diversas actividades económicas consideradas, sin estar vinculadas por la propiedad con otras empresas de la misma u otra rama económica. En realidad, dentro de esta última categoría quedan los integrantes de la burguesía nacional que se mantienen como tales durante la valorización financiera, porque los que se reconvierten de acuerdo a las pautas del nuevo patrón de acumulación pasan a engrosar la categoría de los grupos económicos locales, donde convergen con la oligarquía diversificada e incluso algunos capitales de origen extranjero. Esta categoría –los grupos económicos locales– comprende a los capitales locales que detentan la propiedad de seis o más firmas en diversas actividades económicas. Finalmente, se agregan las asociaciones como un sexto tipo de empresa, que son los consorcios cuyo capital accionario está compartido por inversores del mismo o diferente origen.

económica, porque ellos también fueron centrales en el proceso de valorización financiera que se sustentaba en el endeudamiento externo y culminaba con la fuga de capitales locales al exterior.

Tanto la participación de los conglomerados extranjeros como, especialmente, la de las empresas transnacionales en las ventas de las grandes firmas evolucionó en el sentido inverso a la de los grupos económicos locales, es decir que descendieron de una manera significativa hasta mediados de la década del noventa.

GRÁFICO 6

PARTICIPACIÓN EN LAS VENTAS DE LAS 200 EMPRESAS DE MAYOR FACTURACIÓN DE LAS FIRMAS CONTROLADAS POR LA OLIGARQUÍA DIVERSIFICADA, LA BURGUESÍA NACIONAL, LOS CONGLOMERADOS EXTRANJEROS Y LAS EMPRESAS (%)



Fuente: elaboración propia sobre la base de las revistas *Mercado* y *Prensa Económica*, varios años.

En ambos casos, aunque con diferencias de intensidad, no se trató fundamentalmente de una declinación debido a la pérdida de dinamismo de sus respectivos mercados, y por ende de sus ventas, sino a modificaciones estructurales asociadas a la repatriación por parte de las casas matrices de sus inversiones industriales radicadas en el país. Cabe recordar al respecto que a partir del cese de las actividades en el país de General Motors en 1978 se registró una sensible repatriación de las inversiones extranjeras en la producción industrial, especialmente de aquellas firmas especializadas, es decir de las que se consideran como empresas transnacionales en este trabajo.

Finalmente, la participación en las ventas de las grandes empresas de la burguesía nacional manifestó, pese a sus altibajos, una tendencia estable durante el período analizado. Sin embargo, dicha estabilidad fue acompañada de transformaciones significativas que indicaron una pérdida de incidencia relevante en este tipo de empresas: a medida que transcurría el tiempo eran cada vez menos industriales y más comerciales.

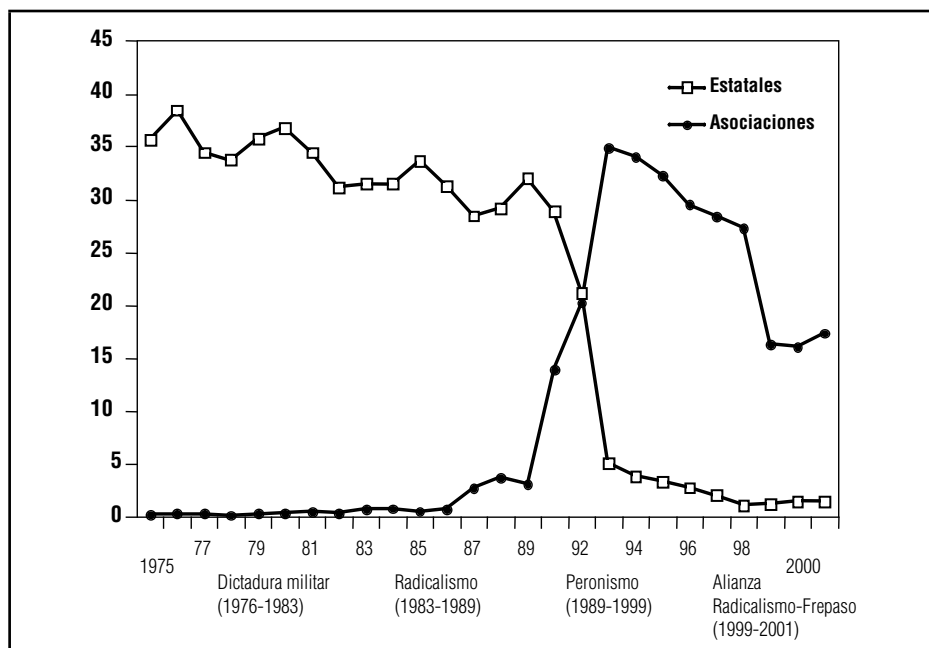
Es ostensible que a mediados de los años noventa se manifestó una profunda alteración en la tendencia seguida hasta ese momento por la participación de todas las formas de propiedad mencionadas. Mientras que la participación de las empresas extranjeras se incrementó abruptamente, la de los grupos económicos locales descendió y fue superada por ambos tipos de firmas extranjeras. El análisis de estas transformaciones tan relevantes que se sucedieron a finales de esa década requiere examinar una de las modificaciones estructurales más importantes del siglo XX en la economía interna: la privatización de las empresas estatales.

Tal como se observa en el Gráfico 7, las empresas estatales eran la forma de propiedad más significativa de acuerdo a su participación en las ventas de las grandes firmas de la economía local, superando inclusive a la que exhibían las empresas controladas por la oligarquía diversificada.



## GRÁFICO 7

PARTICIPACIÓN DE LAS EMPRESAS ESTATALES Y LAS ASOCIACIONES EN LAS VENTAS DE LAS 200 EMPRESAS DE MAYOR FACTURACIÓN 1975-2000 (%)



Fuente: elaboración propia sobre la base de las revistas *Mercado y Prensa Económica*, varios años.

Sin embargo, a comienzos de la década del noventa se registró una abrupta declinación en su participación dentro de la facturación de las grandes firmas, como consecuencia del vasto y acelerado proceso de transferencia de los activos estatales al capital privado.

Dado que los consorcios privados que de allí en más prestaron los servicios públicos estaban controlados por la asociación entre los grupos económicos locales con empresas extranjeras que se incorporaron a la economía argentina, surgió una nueva forma de propiedad (asociaciones) que expresaba la conformación por primera vez en el país de una *comunidad de negocios* entre los capitales locales y extranjeros.

A partir de las privatizaciones, las asociaciones devinieron en la principal forma de propiedad dentro de las grandes firmas. No obstante, desde mediados de la década se manifestó una reducción que se acentuó abruptamente a fines de la misma. Nuevamente en este caso, no se trataba de una declinación relativa de la facturación de los servicios públicos controlados ahora por el capital oligopólico privado tanto local como extranjero, sino de la transferencia de buena parte de los paquetes acciona-

rios de esos consorcios que estaban en manos de los grupos económicos locales. En realidad, se trató de una de las expresiones de un fenómeno de transferencia de capital mucho más vasto, en el cual los vendedores eran los capitales locales –de allí la reducción de la participación de los grupos económicos locales en las ventas de las grandes firmas– y los compradores firmas extranjeras –que provocaron los monumentales incrementos en la participación de estas empresas en las ventas de la cúpula–, involucrando firmas líderes en la producción industrial e inclusive grupos económicos enteros, como fue el caso del grupo económico Astra.

Esta nueva fase de *extranjerización* de la economía local presentó características inéditas en términos históricos, porque no se trataba de la venta de empresas que registraban una situación económica-financiera comprometida, sino de las que eran líderes en sus respectivas actividades o, incluso, las de mayor rentabilidad en la economía real como era el caso de las empresas de servicios públicos. Efectivamente, como se analizará con mayor detalle más adelante, todo indica que en este aspecto también hubo una ruptura en términos históricos por la irrupción de un comportamiento que se inscribía en la lógica de la valorización financiera a nivel internacional, en la cual la obtención de *ganancias patrimoniales o de capital* mediante la compraventa de firmas cumplía un papel relevante<sup>5</sup>.

## ÉTAPAS DE LA VALORIZACIÓN FINANCIERA DURANTE LOS ÚLTIMOS TREINTA AÑOS

El análisis de las notables modificaciones de la economía internacional supera largamente los objetivos de este trabajo, pero resulta insoslayable un brevísima revisión de las mismas, porque la instauración de un nuevo régimen de acumulación de capital en la Argentina basado en la valorización financiera se enclava en ese orden neoliberal que acabó con la economía mundial surgida de la posguerra y que generalmente se considera la *edad de oro* del capitalismo.

En este orden de ideas, parece haber consenso acerca de que la actual internacionalización financiera en el ámbito internacional –uno de los fundamentos básicos de la denominada globalización– reconoce su origen en el surgimiento durante los años sesenta de un mercado financiero paralelo al de los estados nacionales que estaba basado en los denominados eurodólares, siendo Londres su plaza principal y los bancos comerciales sus principales operadores (Chesnais, 2001).

---

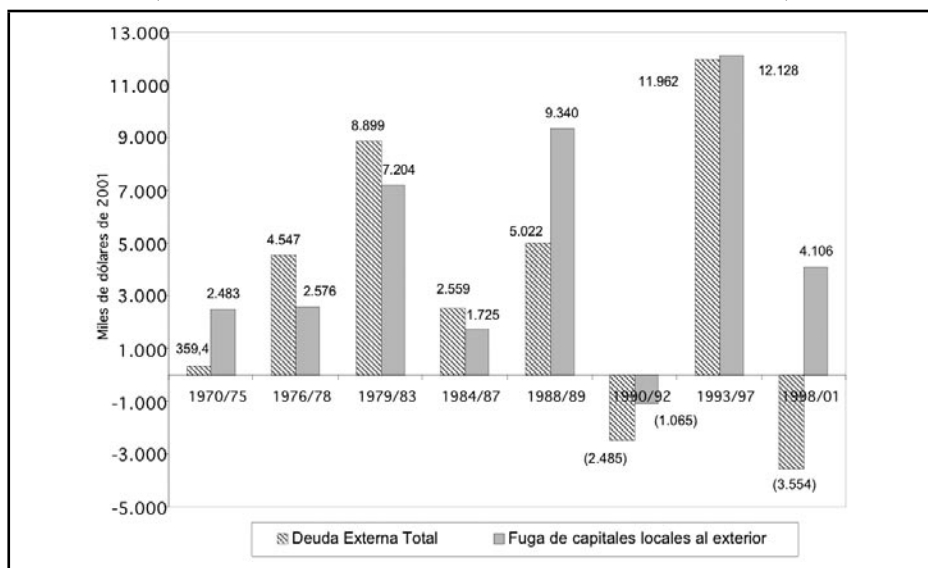
<sup>5</sup> Así por ejemplo, de acuerdo a Claude Serafati (Serafati, 2001: 203) trabajos publicados por la propia Reserva Federal de EE.UU. indican que más de la tercera parte de las empresas adquiridas entre 1984 y 1989 en ese país fueron revendidas dentro de ese mismo período.

Posteriormente, a comienzos de la década del setenta, la disolución del acuerdo suscripto en Bretton Woods (1944) que desvinculó al dólar del oro dio lugar a la instauración de los *tipos de cambio flexibles*, que inauguraron una etapa de acentuada inestabilidad monetaria y especulación financiera. Sin embargo, la expansión de la internacionalización financiera cobró forma a partir de la desregulación de los mercados de capitales que implementan Estados Unidos e Inglaterra a partir de 1979, bajo las administraciones de R. Reagan y de M. Thatcher, respectivamente. De allí en más, se inició un proceso que revolucionó el comportamiento macro y microeconómico de la economía internacional y en el cual los activos financieros se expandieron muy por encima del incremento de los activos fijos, irrumpiendo reiteradas crisis financieras que destruían capital ficticio al disminuir el valor de los activos financieros por la reducción de su precio. De esa manera, el valor de los mismos se adecuaba al valor de los activos productivos, relación que no mantiene un valor fijo pero sí un rango que es imposible de eludir, porque la renta financiera se nutría del excedente económico que se genera en la esfera de la producción.

En este contexto de la evolución general de la deuda externa y de las fracciones del capital dominantes, es imprescindible analizar someramente las diferentes etapas que recorrió en la Argentina la valorización financiera, y el endeudamiento externo como variable dependiente de la misma. Al respecto, resulta innegable que el mismo transitó fases diferentes durante las tres décadas analizadas vinculadas a la evolución de la economía interna e internacional, las cuales determinaron alteraciones significativas en términos cuantitativos en la deuda externa, la fuga de capitales locales al exterior y los intereses pagados a los acreedores externos. Estas diversas alternativas se constatan en el Gráfico 8, donde constan los promedios anuales de las tres variables en cada período, evaluadas en dólares del año 2001.

## GRÁFICO 8

EVOLUCIÓN DE LA DEUDA EXTERNA TOTAL Y LA FUGA DE CAPITALES LOCALES  
(VARIACIÓN PROMEDIO ANUAL DE MILES DE DOLARES DE 2001)



Fuente: elaboración propia sobre la base de información del Banco Central de la República Argentina. (Balance, varios años) y el FMI (World Economic Outlook, varios años).

## LA CONFORMACIÓN DE LA VALORIZACIÓN FINANCIERA

Al encarar esta breve síntesis, es ineludible destacar que la Reforma Financiera de 1977 fue el primer paso hacia una modificación drástica de la estructura económico-social resultante de la sustitución de importaciones. Durante los primeros años (1977 y 1978) dicha reforma se articuló con dos sucesivas políticas de corte monetarista, orientadas –según la conducción económica– a controlar el proceso inflacionario, que implicaron sendos fracasos: la política monetaria ortodoxa (entre junio de 1977 y abril de 1978) sustentada en la contracción de la base monetaria, y aquella sustentada en eliminar las expectativas de inflación (entre mayo y diciembre de 1978).

Durante esos primeros años, la inflación expresó la pugna entre las distintas fracciones del capital por apropiarse del excedente que perdieron los asalariados desde el mismo golpe militar mediante la espectacular caída de sus salarios. Sin embargo, a partir de 1979 la dictadura militar encontró la clave para orientar hacia su base social la redistribución regresiva del ingreso en contra de los asalariados e introducir modificaciones estructurales que la volvieran irreversible. En

efecto, entre ese año y 1981, a través del enfoque monetario de balanza de pagos, la Reforma Financiera convergió con una apertura externa discriminada en favor del bloque social dominante en el mercado de bienes y de capitales.

A partir de allí, se puso en funcionamiento el comportamiento clásico de la valorización financiera que fue descrito anteriormente, generando resultados inéditos hasta ese momento en términos de la deuda externa y la fuga de capitales que, por la naturaleza del proceso, estuvieron acompañados por una profunda crisis y reestructuración de la economía real.

En términos generales, cabe señalar que durante esos años se verificaron dos fenómenos desconocidos hasta ese momento: cada 100 dólares que entraron vía el endeudamiento externo total se transfirieron 90 dólares al exterior y el monto de esta fuga de capitales fue equivalente a tres veces el monto de los intereses pagados a los acreedores externos durante esos mismos años.

En términos más específicos, la peculiaridad de ese entonces radicó en que ese acelerado endeudamiento externo estuvo motorizado por primera vez en muchas décadas por el sector privado oligopólico industrial y particularmente por la fracción de la oligarquía que se había diversificado hacia la producción manufacturera (grupos económicos locales).

Como se observa en el Cuadro 1, este aspecto estructural se expresa contundentemente en el endeudamiento externo contraído por los capitales que conforman las diferentes formas de propiedad consideradas en este trabajo. En efecto, pese a la nutrida presencia de bancos nacionales y extranjeros, estas evidencias indican que el 67% del monto del endeudamiento externo privado (11.101,8 millones de dólares) responde al endeudamiento de empresas que pertenecen a capitales que tienen inserción en la producción industrial local. Al realizarse un somero análisis de cada una de las formas de propiedad, es fácilmente perceptible que, nuevamente, los grupos económicos locales –dejando de lado las asociaciones– son los que tienen el mayor porcentaje de la deuda vinculada a capitales con implantación industrial (82,5% de su respectivo total), seguidos por las empresas locales independientes (72,6% de su total) y recién después por las dos fracciones del capital extranjero, debido a la influencia que ejercen las entidades puramente bancarias dentro de los mismos.

## LA CRISIS DE LA DEUDA EXTERNA EN AMÉRICA LATINA Y EL PRIMER GOBIERNO CONSTITUCIONAL

En las postrimerías de la dictadura militar, eclosiona en 1982 la crisis de la deuda externa en América Latina a partir de la moratoria mexicana. Se trató del período de mayor debilidad de la banca acreedora, por-

que en esos años se conjugaron una manifiesta insolvencia de los países deudores con una notablemente elevada exposición de los bancos transnacionales que por su magnitud ponía en riesgo la propia sustentabilidad del sistema financiero de los países centrales, especialmente del norteamericano.

Se inició entonces una política de Estado por parte de EE.UU. destinada a preservar a su sistema financiero de un eventual colapso provocado por la moratoria de los países latinoamericanos. En consecuencia, su principal objetivo fue que los bancos transnacionales dejaran de ser los principales acreedores de la región. Los organismos internacionales de crédito, en tanto representantes políticos de los acreedores, fueron los que impulsaron las políticas globales para la región en pos de ese objetivo, mientras que los bancos acreedores comenzaron a establecer reservas corporativas para poder enfrentar posibles moratorias de los países endeudados, redujeron el financiamiento externo a la región e intentaron maximizar el cobro de los intereses y la amortización del capital. Tal como se constata en las evidencias presentadas, esta nueva situación se expresó en una drástica reducción del endeudamiento externo así como de la fuga de capitales al exterior (ya que estaba en función de la anterior) siendo ahora superada por los intereses pagados a los acreedores externos.

CUADRO 1  
COMPOSICIÓN DE LA DEUDA EXTERNA PRIVADA SEGÚN TIPO DE CAPITAL E INSERCIÓN INDUSTRIAL PARA 1983 (CANTIDADES Y MILLONES DE DÓLARES)

	Total		Con inserción industrial		Sin inserción industrial		Grupo/Conglomerado/ Empresa*
	Cantidad	Deuda externa	Cantidad	Deuda externa	Cantidad	Deuda externa	
Estatales	6	169,8	2	48,1	4	121,7	Bco. Provincia de Buenos Aires, Bco. del Chaco, <i>Atanor</i> , Bco. de Mendoza, <i>Petroquímica Río III</i> , Bco. de la Provincia de Río Negro
Grupos económicos locales	38	8.080,5	31	6.668,7	7	1.411,8	<i>Celulosa Argentina</i> , <i>Pérez Companc</i> , <i>Bridas</i> , <i>Acindar</i> , Bco. de Italia, <i>Alimentaria San Luis</i> , <i>Alpargatas</i> , <i>Techint</i> , <i>Garovaglio y Zorraquín</i> , Bco. de Galicia, <i>Macri</i>
Conglomerados extranjeros	37	2.093,3	26	1.004,1	11	1.089,2	Citibank, Iri, Bco. de Crédito Argentino, Bco. de Londres, <i>Pirelli</i> , F. N. Bank Boston, <i>Ford</i> , Roberts, <i>Societe Generale</i> , <i>Exxon</i>

CONTINUACIÓN CUADRO 1

Empresas locales independientes	51	1.137,8	35	826,6	16	311,3	<i>Juan Minetti, IMPSA, Bco. de Crédito Rural, Ventura Mar del Plata, Uzal, Azuc. Concepción, Bco. Mariva, Frymat-Friar, Sancor</i>
Empresas transnacionales	81	4.498,7	45	2.507,4	36	1.991,4	<i>Cogasco, Autopistas Urbanas, Swift Armour, IBM, Mercedes Benz, Bco. General de Negocios, Continental National Bank, Deere y Co., Macrosa, Chase Manhattan Bank</i>
Asociaciones	2	47,9	1	46,9	1	1,0	<i>Papel Prensa, Nuclar</i>
Sin identificación	23	599,1	0	0	23	599,1	<i>Parque Interama, Selva Oil, La Fenice, Baiter, Arpemar, Distrimotor, Chincul, Argenbel, ISIN, Fouquett</i>
<b>Total</b>	<b>238</b>	<b>16.627,1</b>	<b>140</b>	<b>11.101,8</b>	<b>98</b>	<b>5.525,3</b>	

\* En cursiva están los grupos con inserción industrial.

Fuente: elaboración propia sobre la base de la información del BCRA publicada por la revista *El Periodista*, 04/07/05.

Debido a estas circunstancias, el aspecto predominante de la evolución de la valorización financiera y el ciclo de la deuda externa ya no consistió en su dinamismo, sino en la transferencia de la deuda externa privada al Estado que llevaron a cabo las fracciones del capital dominantes en la economía interna. La transferencia de la deuda externa privada al Estado a través de los regímenes de seguro de cambio que se aplicaron desde comienzos de 1981, fue uno de los elementos sobre los que se estructuró la valorización financiera y cobró forma a partir de las grandes licuaciones de deuda privada con cargo al Estado que puso en marcha la dictadura militar y que continuaron durante el gobierno constitucional que la sucede. Las estimaciones disponibles indican que sólo hasta 1983 dichas transferencias estatales al *establishment* económico endeudado con el exterior en los años previos superaron largamente los 8 mil millones de dólares.

A comienzos de la década del ochenta, ya se percibían cambios profundos en el comportamiento de las grandes firmas oligopólicas industriales. En una etapa de acentuada restricción monetaria, estas firmas tuvieron un exceso de liquidez y compitieron en la asignación del crédito con el sistema financiero mediante la institucionalización de un mercado propio, el inter-empresario. Quizás, más importante aún es que dentro de sus activos totales, sus activos financieros fueron los más dinámicos a pesar del crecimiento de las inversiones productivas que

realizaron estas empresas con los subsidios estatales implícitos que se canalizaron mediante los regímenes de promoción industrial.

En otras palabras, con sus peculiaridades, se expresaban en las grandes firmas locales las notables modificaciones microeconómicas de las corporaciones transnacionales en esos años, indicando el predominio de la valorización financiera<sup>6</sup>. Durante el transcurso de los años ochenta, la convergencia de un incremento de las reservas bancarias para enfrentar eventuales moratorias de los países deudores y el alejamiento de la posibilidad de moratorias masivas de los países latinoamericanos, les permitió a los bancos acreedores superar su crítica situación de principios de la década.

En el contexto de este fortalecimiento de los bancos acreedores, en la asamblea anual del FMI de octubre de 1985 se lanzó el denominado Plan Baker, mediante el cual los acreedores externos agregaron una nueva problemática, por cierto significativa, en la negociación de la deuda externa que llevaron a cabo durante esos años con los países latinoamericanos. Se trató, nada menos, de la necesidad de comenzar a rescatar el capital adeudado por los países de la región. Es indudable que en ese momento nadie podía ignorar que los deudores externos carecían de las divisas necesarias para saldar la totalidad de los servicios devengados por tal endeudamiento e, incluso, proliferaron diversos bonos de la deuda externa como paliativo a dicha carencia. En esas circunstancias, resultaba impensable que comenzaran a pagar el capital adeudado y por esa razón los acreedores externos le plantearon a sus deudores la necesidad de hacerlo con activos y, específicamente, con las empresas públicas que constituyen los activos más relevantes de los estados latinoamericanos tanto por el valor patrimonial como por sus potencialidades de rentabilidad.

## LA CRISIS DE 1989-1990

En 1988, al mismo tiempo que culminaba la transferencia de la deuda externa privada al sector público, comenzó una etapa crítica para la

---

<sup>6</sup> Así, por ejemplo, sobre la creciente importancia de los activos financieros en las empresas francesas transnacionales, Claude Serafati (Serafati, 2001: 179) destaca, entre otras cuestiones, que: “el examen de los datos de las cuentas nacionales sobre el origen y la aplicación de los recursos financieros de las empresas muestra que fue precisamente en 1982 cuando comenzó el muy rápido crecimiento de las compras de activos financieros, cuya composición se fue haciendo más compleja a medida que las decisiones de los sucesivos gobiernos ampliaron la gama de posibilidades ofrecidas a las empresas en condiciones de movilizar capitales importantes. Estas medidas tenían por objeto inscribir a los mercados financieros y monetarios franceses en el movimiento de globalización. Entre 1982 y 1989 la proporción de inversiones productivas, en la asignación de recursos de las empresas francesas, pasó del 76% al 47%, y las adquisiciones de activos financieros pasaron del 2,9% al 35,0%”.



sociedad argentina. Todos los rasgos, estructurales y coyunturales, que exhibía el proceso que desembocaría en la crisis hiperinflacionaria de 1989 indicaban la existencia de un conflicto entre las fracciones del capital que conforman el bloque dominante. El predominio de los grupos económicos locales sobre los acreedores externos en la apropiación del excedente generado socialmente y en la redistribución del ingreso que habían sufrido los asalariados a partir de la dictadura militar llegó a su punto culminante a fines de la década analizada, cuando se instauró en mayo de 1988 una moratoria de hecho de la deuda externa. Es decir, que después de casi cinco años de lanzado el Plan Baker los bancos acreedores no sólo no lograban avanzar en la privatización de las empresas estatales para apropiarse del capital adeudado sino que, además, no percibían ni los intereses y ni las amortizaciones de capital.

En realidad, lo sorprendente fue que la corrida cambiaria se produjera recién en 1989, lo cual se explica por las pugnas entre los organismos internacionales de crédito para priorizar las políticas de ajuste, en el caso del FMI, o las reformas estructurales –privatización de las empresas públicas–, por parte del Banco Mundial<sup>7</sup>. Las diferencias entre ambos organismos estaban centradas, dejando de lado las pujas institucionales por el poder, en el orden de prelación de las problemáticas que cada uno asumía y no en concepciones contrapuestas. Mientras que el Departamento del Tesoro y el Banco Mundial sostenían que era necesario que los países deudores avanzaran en la apertura comercial y, fundamentalmente, en la privatización de las empresas estatales –es decir, en el pago del capital adeudado–, el resto del bloque acreedor enfatizaba la necesidad de cumplir con las políticas de ajuste para saldar los servicios devengados por la deuda externa. El recambio presidencial en EE.UU. a fines de 1988 resolvió ese conflicto en favor del FMI, lo cual resultó letal para el gobierno constitucional de ese momento, porque los bancos acreedores provocaron en febrero de 1989, mediante una corrida cambiaria, una profunda crisis hiperinflacionaria que obligó a un recambio anticipado de gobierno.

El enfrentamiento dentro del bloque de poder entre las fracciones del capital dominantes y los bancos acreedores fue la manera específica en que durante la valorización financiera se profundizó el predominio del capital sobre el trabajo, porque a partir de su desarrollo los sectores dominantes lograron avanzar en la concentración de la distribución del excedente y de la riqueza acumulada socialmente.

---

7 A raíz de una política expresa, aunque no-escrita, del Tesoro norteamericano, el lanzamiento del Plan Baker jerarquizó la importancia del Banco Mundial, que tomaba a su cargo las *reformas estructurales* mientras que el FMI continuaba con su política de ajuste en el corto plazo, apoyado tanto por los acreedores externos como por el Club de París.

Su reiteración en el tiempo indica que se trató de un patrón de comportamiento con una dinámica que difiere marcadamente de las disputas entre el capital y el trabajo durante la segunda etapa de sustitución de importaciones (1958-1975). En esas circunstancias, la clase trabajadora ya no conducía un bloque social alternativo que se enfrentaba con los sectores dominantes para definir la conducción del Estado y el destino del excedente, sino que se encontraba aislada y su resistencia a la dominación social fue meramente defensiva. La vigencia de un conflicto entre el capital y el trabajo mediado por las contradicciones dentro de los sectores dominantes fue uno de los elementos que le oscureció las características centrales del proceso a la clase trabajadora y, quizá por eso, la irrupción de las crisis recurrentes que fueron esenciales para la profundización de la valorización financiera la sorprendieron en una situación tan inerte.

La otra condición que determinó que la valorización financiera se profundizara a través de grandes crisis estuvo relacionada con la diferente posición que ocuparon las fracciones dominantes en la misma. No se trató únicamente de que, en términos de la deuda externa, la fracción dominante local fuera la deudora y los bancos transnacionales fueran los acreedores –lo cual de por sí instalaba un conflicto de intereses–, sino también de que esa fracción local detentaba el control sobre el sistema político mediante un régimen específico que fue el transformismo argentino<sup>8</sup>, a pesar de que los bancos extranjeros eran signi-

---

8 Un análisis sobre el peculiar funcionamiento del sistema político bipartidista y la conformación del transformismo argentino se encuentra en Eduardo M. Basualdo (2001: 74), donde se sostiene que: “la otra contradicción que se expresa con intensidad durante estos años se origina en la acentuada simbiosis del sistema político con una de las fracciones dominantes y, en consecuencia, la relativa lejanía que mantiene respecto de las otras. En efecto, desde sus orígenes, el transformismo argentino se fue moldeando sobre la base de la interacción del sistema político con la fracción local de los sectores dominantes, constituida por los grupos económicos locales y algunos conglomerados extranjeros de origen europeo y de larga data en el país (tal el caso de Bemberg o de Techint). Esto no significa que las iniciativas de las otras fracciones dominantes, como por ejemplo los acreedores externos, no tuvieran influencia en el rumbo adoptado por el sistema político, sino que las mismas transitan por la imposición de los grandes lineamientos que adoptan las políticas económicas y sociales pero no en la forma específica que finalmente asumen en el país, porque allí es donde opera con inusitada eficacia la relación de la fracción local con el sistema político. La causa más elemental, pero no por ello menos relevante, para que ello ocurra es que los grupos económicos y algunos conglomerados extranjeros son los que actúan cotidianamente en el país y lo hacen desde hace muchas décadas. Por otra parte, y no menos importante, es que la conducción estratégica de la fracción local se encuentra radicada en el país y, en consecuencia, está directamente involucrada en la construcción del nuevo sistema político. Por el contrario, para las fracciones extranjeras, incluida la mayoría de las empresas extranjeras insertas en la producción y los servicios, la conducción local es un eslabón más que debe responder a las normas y la planificación establecida en los países de origen en que está ubicada la casa matriz”. Asimismo, se menciona que: “el transformismo argentino se institucionaliza a fines de este período, cuando los dos partidos centrales del sistema político firman el denominado ‘Pacto de Olivos’. Este acuerdo,

ficativamente más poderosos en términos estrictamente económicos. De allí que los acreedores externos, al tener bloqueada la posibilidad de modelar un sistema político *a su imagen y semejanza*, recurrieran a su poderío económico, provocando conmociones económicas y sociales para modificar una situación que les era adversa.

## EL RÉGIMEN DE CONVERTIBILIDAD

Abordando el análisis de las etapas previas a la disolución de la valorización financiera (1990-2001), resulta evidente que inicialmente los sectores dominantes lograron superar la dramática crisis de esos años mediante la convergencia de la desregulación económica y la reforma del Estado –cuyo epicentro es la privatización de las empresas estatales–, con la apertura comercial asimétrica, la instauración del régimen de Convertibilidad y el Plan Brady.

En términos de la deuda externa, la salida de capitales locales al exterior y los intereses pagados a los acreedores externos durante la Convertibilidad, se sucedieron etapas disímiles, e incluso contradictorias, que se originaron en la irrupción de otros factores que sobredeterminaron el funcionamiento clásico de la valorización financiera.

Sin abordar un análisis pormenorizado de la privatización de las empresas estatales (Azpiazu y Basualdo, 2001; Azpiazu y Schorr, 2001; Azpiazu, 2002) y considerando solamente lo ateniende a la problemática planteada, es pertinente recordar que los sectores dominantes presentaron el programa de privatización de empresas públicas como el cambio estructural que desplazaría a la valorización financiera como eje central de la economía argentina, porque crearía las condiciones para retener el ahorro interno, evitando la fuga de excedente al exterior.

En la realidad ocurrió todo lo contrario, las privatizaciones quedaron subordinadas a la valorización financiera, ubicándose junto a la relación entre la tasa de interés interna e internacional como el otro factor determinante de ese proceso. Esta subordinación de las privatizaciones a la lógica financiera se hizo patente en la posterior y masiva transferencia de capital, cuyo núcleo central estuvo constituido por la venta de las tenencias accionarias de la fracción dominante local al capital extranjero.

Es así que durante los primeros años (1990-1992), se realizó el grueso de las privatizaciones, generándose una sensible reducción de

---

que pone en marcha una reforma constitucional que permitirá la reelección de Menem, consolida la nueva dinámica del sistema político aprobando todo lo actuado, reforma la composición de la Corte Suprema de Justicia, al mismo tiempo que ubica, dentro del nuevo sistema de dominación, al peronismo como el partido de mayor jerarquía orgánica y al radicalismo como su rueda auxiliar”.

la deuda externa debido a que en las mismas se rescataron bonos de la deuda externa que se aceptaron como parte de pago (programa de capitalización de bonos de la deuda externa). Por otra parte, en ese mismo período y por la misma razón, se registró otro proceso inédito que fue la repatriación de capitales locales invertidos en el exterior, debido a que los capitales oligopólicos locales se constituyeron en accionistas relevantes de los consorcios privados que tomaron a su cargo la prestación de los servicios públicos. Finalmente, el pago de intereses a los acreedores externos fue positivo pero modesto, debido a que durante la negociación del Plan Brady se realizaron aportes fijos y reducidos que estaban acordes con la escasez de reservas de divisas.

Es preciso tener en cuenta que el *modus operandi* definido por los sectores dominantes en el programa de privatizaciones consistió en conformar una comunidad de negocios entre las fracciones que los componen (la oligarquía diversificada, las empresas extranjeras y los bancos transnacionales), a través de su participación en la propiedad de los consorcios privados que tomaron a su cargo la prestación de los diversos servicios públicos. Por lo tanto, la disminución o el eventual retorno de los capitales locales invertidos en el exterior era la contrapartida de las múltiples participaciones accionarias en los nuevos consorcios que adquirieron los grupos económicos locales. Su incidencia en la fuga de capitales al exterior fue tan importante que la misma se revirtió –pasó a ser repatriación de capital– cuando destinaron ese excedente a la compra de activos públicos. Esto ocurre a pesar de que en 1992, la relación entre la tasa de interés interna versus la internacional llega a los niveles más elevados del período (exceptuando el año 2001) en un contexto de gran liquidez internacional y cuando el riesgo de una devaluación era mínimo porque se estaba firmando el acuerdo por el Plan Brady y expandiendo la economía interna sobre la base del esquema de la Convertibilidad. De esta manera, durante los primeros años el impacto de las privatizaciones fue definitorio en la reducción de la fuga de capitales y de la deuda externa, neutralizando el efecto de la elevada relación entre las tasas de interés interna e internacional que operaba en el sentido contrario sobre ambas variables.

En los años posteriores (1993-1998) la evolución del proceso fue claramente diferente, porque los dos factores (las transferencias de capital y el diferencial de las tasas de interés) que definían el comportamiento de la valorización financiera ejercieron su influencia en el mismo sentido. De allí que durante estos años se registró, tal como consta en las evidencias presentadas, el récord histórico en las variables consideradas, con niveles de endeudamiento externo, salida de capitales locales e intereses pagados superiores a los registrados durante la dictadura militar.

Al respecto, las evidencias empíricas del Gráfico 9 permiten profundizar el análisis de estos procesos tan decisivos. En primer término

ponen en evidencia un rasgo que caracteriza al proceso de privatizaciones y consiste en la notable rapidez de su implementación. Sin embargo, las mismas también indican que cuando dicho proceso decae drásticamente (1994) ya estaba en marcha otro, que se sustentaba en las transferencias de la propiedad de empresas oligopólicas entre las diversas fracciones de los sectores dominantes, cuya importancia se acrecienta en los años posteriores (Basualdo, 2000a; Kulfas, 2001).

El primer rasgo distintivo de estas transferencias de capital es que se trataba de un proceso que involucraba la venta de una cantidad muy significativa de grandes empresas oligopólicas líderes en sus respectivas actividades pero, al mismo tiempo, estrechamente vinculado a las privatizaciones de las empresas estatales de la etapa anterior porque estas empresas, a medida que transcurre el tiempo y se incrementa el monto de las transferencias, se constituyen como el núcleo central del mismo. Tanto es así, que los últimos años de esta etapa y la posterior pueden caracterizarse como la segunda vuelta de las privatizaciones<sup>9</sup>.

La otra característica particular del mismo es que se trata de transferencias de capital en las cuales, predominantemente, la fracción dominante local (grupos económicos) es la vendedora y el capital extranjero el comprador. De esta manera, durante la década analizada se opera una reversión de la disminución de la incidencia del capital extranjero que se registra durante los años ochenta, pero de tal magnitud que este último período se caracteriza como el de la extranjerización de la economía argentina. No obstante, es importante tener en cuenta, por lo que se analizará más tarde, que ese predominio extranjero no implica la inexistencia de adquisiciones por parte de la oligarquía diversificada que, si bien es minoritaria, adquiere una relevancia estratégica en los años posteriores, al insertarse en las principales producciones agroexportadoras.

En este contexto resulta comprensible la notable magnitud que alcanza la salida de capitales locales entre 1995 y 1997 y los menores niveles, pero de todos modos significativos, alcanzados en los años posteriores, en la mayoría de los cuales supera el nivel del endeudamiento externo. Ya no está operando únicamente el diferencial entre la tasa de interés interna e internacional sino, además, la venta de activos fijos cuyo ciclo también culmina en la salida de excedente al exterior. Sin duda, el momento de mayor convergencia entre los dos factores que impulsan la

---

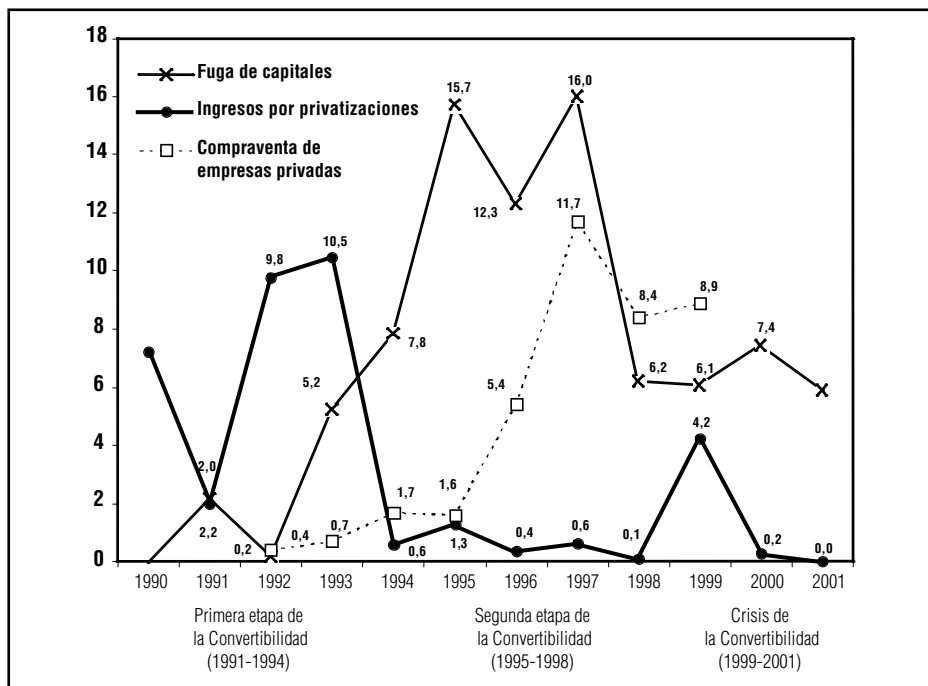
9 Sobre el particular, Matías Kulfas (2001: 32) concluye que: “uno de los aspectos centrales relacionados con el proceso de fusiones y absorciones es la estrecha relación que posee con la reestructuración ocasionada por el proceso de privatizaciones (...) Mientras que durante los primeros años de la década, cuando se concreta el grueso de las privatizaciones, dicho tipo de operatoria resulta marginal (sólo el 3,6% de las operaciones se vinculan con la reestructuración en empresas y sectores privatizados), en el bienio 1995-1997 se eleva a un promedio del 19% y en el trienio 1997-1999 se transforma en mayoritaria con el 52%”.

fuga de capitales locales al exterior se registra en 1997, punto culminante de la transferencia de activos fijos y del endeudamiento externo privado.

Hasta el momento, en función de mantener el hilo positivo, se ha omitido toda explicación sobre un aspecto de fundamental importancia, como son las razones por las cuales se considera que la transferencia de un activo fijo es asimilable a una operación de valorización financiera y no, como lo indicaría la experiencia histórica, una reestructuración de la propiedad en la economía real que expresa la expulsión de ciertos capitalistas que enfrentan graves inconvenientes económicos-financieros o, simplemente, su desplazamiento hacia otras actividades de la propia economía real por diversas razones (tecnológicas, condiciones del mercado, ventajas institucionales, etc.), en la búsqueda de un mejor o más estable nivel de rentabilidad.

GRÁFICO 9

EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS POR PRIVATIZACIONES O POR COMPRAVENTA DE EMPRESAS PRIVADAS Y FUGA DE CAPITALES LOCALES AL EXTERIOR 1990-2001  
(MILES DE MILLONES DE DÓLARES)



Fuente: elaboración propia sobre la base de información del Área de Economía y Tecnología de FLACSO y del Centro de Estudios de la Producción (CEP), Síntesis de la Economía Real, varios años.

La indagación de esta problemática implica incursionar en la naturaleza particular que asume este fenómeno y la manera en que la misma influye en el comportamiento de los compradores y de los vendedores de las firmas en cuestión. En este sentido, una característica insoslayable del mismo es que, salvo casos excepcionales, las empresas que se transfieren exhiben las mayores rentabilidades de la economía real o, en el peor de los casos, de sus respectivas actividades. Dado que esto ocurre en el contexto del régimen de Convertibilidad, estas empresas tienen además una elevada ganancia en dólares, lo cual determina que sean altamente rentables en términos internacionales. De allí el interés de los capitales extranjeros por acceder a la propiedad de las mismas.

En términos históricos, la venta de empresas oligopólicas con alta rentabilidad plantea un proceso inédito. Por cierto, en etapas anteriores se habían registrado transferencias de empresas –aunque, por cierto, nunca tuvieron estos alcances porque no estaban en juego las empresas estatales privatizadas– pero esas ventas se originaron en una muy comprometida situación económico-financiera de las empresas involucradas. En este caso ocurrió lo contrario, porque se venden las empresas que, salvo excepciones, no enfrentaban situaciones de crisis económico-financieras y obtienen la rentabilidad más elevada en sus sectores de actividad. Se trata de un punto en común a todas ellas, aunque resultado de situaciones diversas que luego se mencionarán, de peculiar relevancia porque el precio de venta del activo fijo es una función directa de su nivel de rentabilidad.

Dado que se trata de empresas de elevada rentabilidad relativa, su precio de venta conlleva significativas ganancias patrimoniales, pero las mismas son potenciales –y por lo tanto pasibles de desaparecer en el tiempo ante cambios significativos en los precios relativos como, por ejemplo, una devaluación del signo monetario–, a menos que se realice su venta, que es lo que ocurrió a lo largo de estos años. Como el objetivo es realizar esas ganancias patrimoniales, y no invertir en otras actividades económicas, la manera de conservarlas en las monedas de los países centrales es remitirlas al exterior para independizarlas de los vaivenes de los precios relativos internos, especialmente del tipo de cambio en una etapa de creciente sobrevaluación del peso. De esta manera, un activo fijo cambia de naturaleza y queda subsumido en la lógica de la valorización financiera.

Por cierto, las bases para obtener ganancias patrimoniales o de capital mediante la enajenación de firmas prestadoras de los servicios públicos privatizados o de aquellas que actúan en la producción de bienes, son diferentes. En las ventas de las empresas privatizadas, dado el contexto de un régimen convertible, las ganancias patrimoniales se originan en dos procesos que se despliegan sucesivamente a lo

largo del tiempo. El primero de ellos consiste en el escaso monto que percibe el Estado por la venta o concesión de sus empresas a los sectores dominantes, por la convergencia de una marcada subvaluación de los activos públicos y la aceptación de que una parte muy significativa del pago se realice con bonos de la deuda externa a valor nominal y no de mercado (capitalización de bonos de la deuda externa). A este reducido precio inicial, le sigue otro proceso que consiste en la implementación de sucesivas renegociaciones de los contratos originales que sistemáticamente están orientadas a garantizar una elevación de la rentabilidad empresarial, a las cuales se le agregan los notorios incumplimientos de estos consorcios privados que operan en el mismo sentido –indexación en dólares de las tarifas, incumplimientos en términos de las inversiones comprometidas, así como en el traslado de reducciones impositivas y los incrementos de productividad a las tarifas, etcétera.

La conjunción de ambos factores determinó la emergencia de elevadas ganancias patrimoniales, pero no inmediatamente sino varios años después de la transferencia de los activos públicos, una vez que lograron consolidar una elevada rentabilidad. Por eso, la venta de las participaciones accionarias en estos consorcios privados se comienza a realizar, mayoritariamente, desde mediados de la década del noventa en adelante.

Un ejemplo permite constatar la magnitud que alcanzaban las ganancias patrimoniales en este tipo de transferencias de capital. Al respecto, en el Cuadro 2 consta una estimación de las ganancias corrientes y patrimoniales obtenidas por algunos integrantes de las fracciones del capital dominante que participaban en la propiedad de las empresas distribuidoras o transportadoras de gas que surgieron a partir de la privatización de Gas del Estado y que posteriormente vendieron dichas tenencias accionarias.



## CUADRO 2

ESTIMACIÓN DE LAS GANANCIAS CORRIENTES Y PATRIMONIALES DE UN CONJUNTO SELECCIONADO DE CONGLOMERADOS EMPRESARIOS QUE PARTICIPARON EN LA ADQUISICIÓN DE GAS DEL ESTADO (PORCENTAJES Y MILLONES DE DÓLARES)

	<b>Grupo Pérez Companc</b>	<b>Grupo Soldati</b>	<b>CEI Citicorp Holdings</b>		<b>Grupo Socma/Macri</b>
Empresa prestataria	Metrogas	Gas Natural Ban	Transportadora de Gas del Sur	Camuzzi Gas del Sur y Pampeana	Distribuidoras de Gas del Centro y Cuyana
Participación accionaria	17,5%	17,5%	17,5%	22,5% y 17,5%	67,5% y 45%
(I) Inversión inicial*	52	27	62	75	148
Año de la venta	1998	1999	1996	1996 y 1997	1997 y 2000
(II) Monto de la venta	109	74	251	93	323
(III)=(II)-(I) Ganancias patrimoniales	57	47	189	18	174
(IV) Ganancias corrientes acumuladas**	49	55	119	70	127
(V)=(III)+(IV) Ganancias totales	106	102	307	88	301
Rendimiento anual de la inversión total	28%	35%	84%	21%	20%

\* El monto de la inversión inicial surge del producto entre el importe abonado al Estado por el consorcio controlante de cada empresa al momento de la adjudicación de la empresa y la cuota parte de capital con que el conglomerado participó originalmente en la misma.

\*\* Se trata de la proporción de las utilidades netas de las empresas que le correspondió a cada propietario en función de su participación accionaria en el consorcio controlante hasta el momento en que se desprende de su propiedad. En el caso de las participaciones del grupo Socma/Macri en las distribuidoras Cuyana y del Centro, se consideraron las ganancias acumuladas del período 1993-1999.

Fuente: elaboración propia sobre la base de los balances de las empresas, varios años.

Aun sin realizar un análisis pormenorizado del mismo, es insoslayable destacar el elevado rendimiento (ganancias patrimoniales + ganancias corrientes) obtenido por los grupos económicos controlantes, que en ningún caso fue inferior al 20% anual acumulativo sobre el capital invertido, llegando el del CEI Citicorp Holdings en Transportadora de Gas del Sur al 84% anual acumulativo sobre el capital invertido inicialmente<sup>10</sup>. Cabe insistir en que el nivel extraordinariamente alto de las

10 Es pertinente señalar que no se trata de hechos excepcionales sino que en los restantes servicios se repiten tasas de rentabilidad similares. Por ejemplo, para el caso telefónico Martín Abeles (2001) demuestra que: "desde el punto de vista del rendimiento anual de los montos invertidos originalmente en la adquisición de los activos de ENTEL, se destaca el caso de la Sociedad Comercial del Plata, cuya inversión inicial se valorizó a una tasa anual acumulativa de 82%, magnitud propia de actividades especulativas desarrolladas en el ámbito financiero en etapas de elevada incertidumbre macroeconómica".

ganancias de estos capitales fue el resultado del bajo precio inicial de los activos públicos y de la gran magnitud de sus ganancias corrientes, y provocó que algunos integrantes de la oligarquía diversificada transfirieran al capital extranjero no únicamente sus tenencias accionarias en las empresas privatizadas sino, incluso, la totalidad de sus activos fijos. Caben pocas dudas acerca de que el caso paradigmático en este sentido fue el grupo económico Astra, que le transfirió a Repsol la totalidad de sus empresas.

En el caso de las empresas productivas, desvinculadas de la privatización de las empresas estatales, las ganancias patrimoniales provienen del valor de mercado en el momento de la venta respecto a la valuación media histórica de la empresa evaluada en dólares. El diferencial entre ambos parámetros se puso de manifiesto muy rápidamente a partir de la vigencia del régimen convertible porque durante los primeros años, como se señaló anteriormente, se expandió el consumo y comenzó la apreciación del peso que impactó inmediatamente sobre el valor del activo fijo en dólares y su efecto sobre la estructura de costos fue neutralizado, al menos parcialmente, por la mencionada devaluación fiscal (reducción de impuestos al sector empresario). Por esta razón, las transferencias de capital dentro de los sectores dominantes comenzaron con operaciones que involucraron a firmas productivas oligopólicas, desvinculadas de la privatización de las empresas estatales pero contemporáneas con el momento álgido de este último proceso.

Así por ejemplo, de acuerdo a la información disponible, entre las primeras transferencias de propiedad significativas se encuentra el Establecimiento Modelo Terrabusi S.A., firma líder en la producción de alimentos que, a comienzos de 1994, fue vendida por el grupo económico Montagna-Terrabusi, integrante de la fracción de la oligarquía diversificada, a RJR Nabisco (capitales norteamericanos) por alrededor de 230 millones de dólares. Si bien el mencionado grupo posteriormente adquiere alrededor de 10 mil hectáreas en la provincia de Bs. As., las cuales se suman a las 15 mil hectáreas que ya controlaba en ese distrito, no hay evidencias de que el grueso de esos fondos se haya reinvertido en el país (Basualdo, Bang y Arceo, 1999).

Sin lugar a dudas, como queda patente en los ejemplos analizados y en otros innumerables ejemplos que no se mencionaron, la oligarquía diversificada fue una participante central en esta acentuada transferencia de propiedad de activos fijos que tuvo lugar en los años noventa. No obstante, es sumamente relevante señalar que dicha participación no implicó que esta fracción del capital desapareciese de la economía real. En realidad, al mismo tiempo que disminuyó su participación en la producción de bienes y servicios, su inserción productiva se concentró crecientemente en la elaboración de bienes exportables debido a las ventajas comparativas naturales que exhibe el país, las cuales tienen

una reducida demanda de bienes importados, en un contexto en que las grandes firmas eran las únicas superavitarias en términos de la balanza comercial del país.

A los fines de aprehender la importancia de la oligarquía diversificada en este aspecto tan crucial en términos históricos y actuales, en el Cuadro 3 consta el saldo comercial obtenido por el país y por las 200 firmas de mayor facturación según las diferentes fracciones del capital que las componen.

CUADRO 3

DISTRIBUCIÓN DEL SALDO COMERCIAL TOTAL Y DE LAS 200 EMPRESAS DE MAYORES VENTAS SEGÚN TIPO DE CAPITAL (MILLONES DE DÓLARES)

	Saldo de la balanza comercial del país			Saldo de la balanza comercial de las 200 empresas de mayores ventas				
	Total del país	200 empresas de mayores ventas	Resto de la economía	Grupos económicos	Conglomerados extranjeros	Empresas locales independientes	Empresas extranjeras	Asociaciones
1993	-2.364	2.736	-5.100	1.211	143	535	1.231	-384
1994	-4.139	2.348	-6.487	1.614	107	422	858	-653
1995	2.357	5.858	-3.501	2.994	326	603	1.394	541
1996	1.760	7.498	-5.739	3.357	1.025	929	1.349	838
1997	-2.123	8.080	-10.203	3.332	1.301	843	1.697	907
1998	-3.097	9.046	-12.143	2.183	2.069	794	2.585	1.414
1999	-795	7310	-8.105	2.410	2.160	484	1.871	385
2000	2.558	8.429	-5.871	2.782	1.909	615	2.507	616

Fuente: elaboración propia sobre la base de la revista *Mercado* e información del Banco Central de la República Argentina (BCRA), Memoria y Balance, varios años.

Centrando la atención únicamente en la problemática tratada, se percibe claramente que las 200 grandes firmas –en realidad, no más de cien de ellas– tienen un saldo de su balanza comercial sistemáticamente positivo que tiende a elevarse durante el período analizado, mientras que el del resto de la economía conforma la contracara del mismo: negativo y notablemente elevado.

Considerando ahora la distribución del elevado superávit comercial que obtenían las grandes firmas oligopólicas de la economía local, se percibe, sin lugar a ningún tipo de dudas, que la oligarquía diversificada (grupos económicos) es la fracción que a partir de 1994 encabeza las posiciones. En otras palabras, si bien la oligarquía diversificada resiente significativamente su influencia en la economía real, sigue permaneciendo en la misma, inserta especialmente en la producción de bienes exportables con una escasa incidencia de los productos importados en sus insumos.

## LOS PROYECTOS ENFRENTADOS Y EL FIN DE LA CONVERTIBILIDAD

En conjunto, todos estos elementos delimitan dos grandes etapas cuyas características fueron contrapuestas y definieron el contenido central que asumió la crisis final del régimen convertible que se inició en 1998 y culminó en el año 2001. La primera de ellas (1990-1993) se constituyó a partir de la privatización de las empresas estatales que por su importancia estructural definieron, por primera vez en el país, la conformación de una comunidad de negocios entre las tres fracciones del capital que eran centrales en la economía local (los grupos económicos, las firmas extranjeras y la banca transnacional).

A su vez, la participación de la oligarquía diversificada en la propiedad de los nuevos consorcios prestadores de servicios públicos trajo aparejada una notable reducción de la fuga de capitales locales al exterior —o incluso una repatriación de una parte de los recursos fugados anteriormente. Finalmente, debido a la acentuada participación de la capitalización de los bonos de la deuda externa (rescate de títulos de la deuda externa), se registró una significativa disminución de la deuda externa total.

Así como la primera etapa se desarrolló sobre la base de la conformación de una comunidad de negocios entre las fracciones del capital determinantes en la evolución de la economía local, la segunda (1994-1997) se caracterizó por lo contrario, es decir por la disolución de la asociación entre esas fracciones del capital y un auge generalizado de las transferencias de la propiedad de las grandes empresas oligopólicas al capital extranjero por parte de capitales locales en general y de la oligarquía diversificada en particular. Esta última, al tiempo que redujo su importancia en la economía real por la venta de sus activos fijos acentuó su inserción estructural en la producción de bienes exportables con escasa demanda de insumos importados, ubicándose como la fracción del capital con mayor superávit en su balanza comercial. La convergencia de la generalizada realización de ganancias patrimoniales mediante la venta de empresas y participaciones accionarias, con el diferencial entre la tasa de interés interna e internacional, determinaron un auge

inédito en el endeudamiento externo y la fuga de capitales locales al exterior que, a partir de 1998, al converger con crecientes expectativas de una devaluación, determinaron el agotamiento de la Convertibilidad.

Desde el punto de vista del capital en su conjunto (financiero y productivo), resulta poco discutible que durante estos años la oligarquía diversificada en la primera etapa mencionada precedentemente modificó la composición del mismo, incrementando la participación del capital fijo dentro del capital total en detrimento de su tenencia de activos financieros, especialmente en el exterior. En cambio, durante la segunda etapa implementó el movimiento contrario –pero ampliado significativamente porque media el proceso de valorización financiera y de ganancias patrimoniales– y, al mismo tiempo, intensificó su inserción en la economía real en aquellas producciones que exhibían un particularmente elevado superávit en el comercio exterior. Por lo tanto, cuando se inicia la crisis del régimen convertible (1998) el capital de esta fracción de los sectores dominantes está acentuadamente concentrado en activos financieros dolarizados y radicados en el exterior y sus ingresos provenientes de las firmas controladas en el país igualmente dolarizados. Es decir, tiene una notablemente elevada dolarización tanto de su stock de capital como de sus flujos de ingresos.

Por el contrario, el capital extranjero se ubica en una situación opuesta, ya que a lo largo de las dos etapas su posicionamiento sobre activos fijos fue creciente debido a su participación en las privatizaciones, primero, y a la adquisición de empresas productivas y prestadoras de servicios públicos, después.

Esta diferente inserción estructural asumió una gran incidencia, tanto para definir el agotamiento definitivo del régimen convertible como las modalidades de su crisis e, incluso, su forma de resolución. En un intento de aprehender el fenómeno en su conjunto, cabe señalar que el peculiar comportamiento de los sectores dominantes descrito anteriormente también hizo posible que este régimen perdurara más allá de lo previsible inicialmente, debido al flujo adicional de divisas que aportó para la perduración de la Convertibilidad, aun cuando las mismas terminarían fuéndonse al exterior.

En el último cuatrienio de la Convertibilidad (1998-2001), sobre la base estructural reseñada previamente, se pusieron en marcha dos propuestas alternativas al régimen vigente que fueron acentuando sus diferencias a lo largo del tiempo. La alternativa propuesta por los capitales extranjeros tenía como objetivo profundizar el régimen vigente, reemplazando la Convertibilidad por la dolarización. Obviamente, mediante esta eventual modificación de la política económica, las subsidiarias extranjeras productoras de bienes o prestadoras de servicios en el país se asegurarían de que los mismos mantendrían su valor en dólares, evitando sufrir pérdidas patrimoniales sobre los ingentes recursos inver-

tidos localmente. Igualmente, la banca transnacional radicada en el país evitaría que sus deudas en dólares (depósitos) se acrecentaran en pesos o sufrir pérdidas por la incobrabilidad por sus préstamos en dólares.

La otra propuesta es impulsada por la oligarquía diversificada (grupos económicos y algunos conglomerados extranjeros) y tenía como objetivo central salir de la Convertibilidad mediante una devaluación de la moneda local. Salta a la vista, y se corroboró por la experiencia posterior, que este tipo de política económica genera los efectos contrarios a la anterior, infligiéndole pérdidas patrimoniales al capital extranjero y potenciando en la moneda local el poder económico de la oligarquía diversificada, ya que sus recursos invertidos en el exterior y los ingresos corrientes de su saldo comercial están dolarizados. Sin embargo, la potencia de esta propuesta, que finalmente será la que prevalecerá como alternativa a la Convertibilidad, radicó en que no se sustentaba únicamente en los intereses particulares de la fracción del capital que la impulsaba sino de la oligarquía argentina en su conjunto, porque los efectos redistributivos de una devaluación también la beneficiaban, y en la notable consolidación del transformismo argentino a partir del Pacto de Olivos (Basualdo, 2001).

Los efectos macroeconómicos de la alternativa devaluacionista tenían una notable importancia, porque las pérdidas patrimoniales que implican sobre el capital extranjero operan sobre un stock de inversiones que ronda los 120 mil millones de dólares, mientras que las eventuales ganancias de la oligarquía en general y de su fracción diversificada en particular estaban vinculadas al stock de los capitales invertidos en el exterior por residentes locales, que alcanzaba, aproximadamente, 140 mil millones de dólares, así como los ingresos corrientes derivados del saldo comercial que se analizaron previamente. Asimismo, sus catastróficos efectos sobre los sectores populares son obvios y, dada la experiencia reciente, huelgan los comentarios.

Durante los últimos años de la Convertibilidad, a partir de esta condensación de los intereses contrapuestos dentro de los sectores dominantes en el sector externo de la economía, se desplegó un conjunto de contradicciones acerca de los ejes centrales de la sociedad argentina: el formato institucional, la inserción internacional, el papel y la jerarquía de las instituciones intermedias, etcétera.

En efecto, del análisis de los elementos que fueron integrando las propuestas enfrentadas se puede percibir que se trata de planteos que no se agotan en la reivindicación de intereses económicos inmediatos sino que tienen un horizonte de largo plazo y que, mediante la constitución de alianzas sociales alternativas, buscan detentar la hegemonía en la sociedad. Para lograrlo, cada una de ellas integró alguna de las reivindicaciones que sostenían los sectores populares, pero las mismas fueron vaciadas y reprocesadas en función de los intereses de la respectiva

fracción dominante que la impulsaba. Así, la vertiente que propugnaba la dolarización reivindicaba la necesidad de replantear el transformismo argentino y la lucha contra la pobreza para incrementar la incidencia política de los sectores que la sustentan y asegurar la viabilidad de la dominación. Por su parte, los sectores que impulsaban la devaluación enarbolaban la necesidad de reactivar la producción y desconocer la deuda externa, consolidando el transformismo para poder ampliar su esfera de influencia en la economía real. Este proceso de apropiación y reprocesamiento de las reivindicaciones populares introdujo un alto grado de complejidad y confusión que tenía como objetivo obscurecer el hecho de que ninguna de las propuestas dominantes incorporaba, ni siquiera insinuaba, algún elemento que indicara la voluntad de profundizar el proceso democrático mediante la participación popular y la redistribución progresiva de los ingresos.

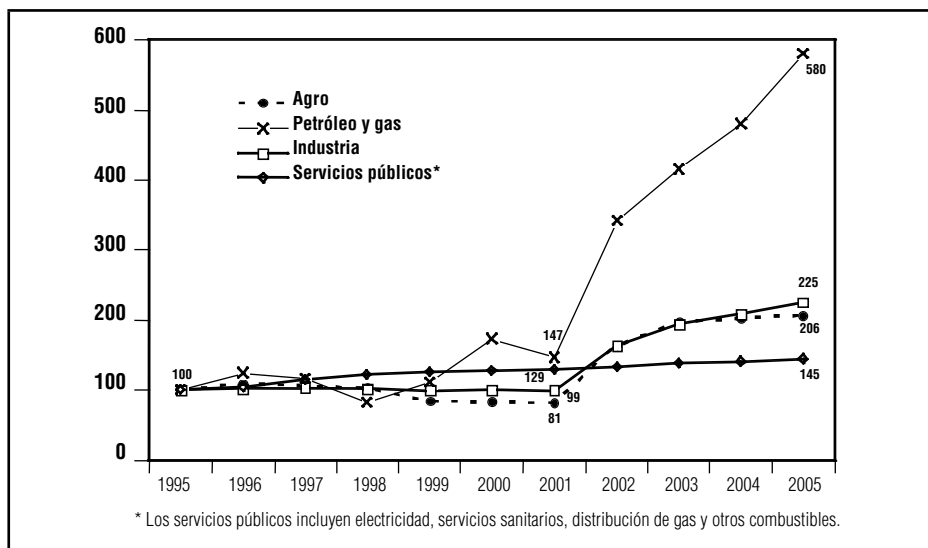
### NOTAS SOBRE LA POST-CONVERTIBILIDAD (2002-2005)

Una breve recapitulación de algunas de las principales transformaciones que se produjeron a nivel económico durante los últimos años permite esbozar el carácter que asume el proceso económico y social en la post-convertibilidad.

Al respecto, cabe recordar que durante la disolución del régimen de Convertibilidad se registra una profunda y prolongada crisis (1998-2002) que implicó una reducción de aproximadamente el 20% del PBI. Sin embargo, a partir de 2003 se desplegó un acentuado crecimiento económico equivalente al 9% anual en un contexto internacional que se caracterizaba por la vigencia de reducidas tasas de interés y elevados precios de los bienes primarios exportables por el país, que persisten hasta la actualidad. Bajo esas circunstancias, se implementa en 2002 una de las devaluaciones del tipo de cambio más acentuadas, si no la más, de la historia argentina. Dado que en las evidencias empíricas presentadas anteriormente queda claro el efecto corrosivo que tuvo sobre la participación del ingreso de los asalariados, cabe aquí analizar su impacto sobre los precios relativos (Gráfico 10).

Estas evidencias ponen de manifiesto la profunda modificación de los precios relativos a partir de los altos precios internacionales y la acentuada modificación del tipo de cambio. El petróleo y el gas seguidos por el precio de los productos agropecuarios e industriales (liderados por los bienes agroindustriales) son los que ganan posiciones en detrimento de los servicios públicos privatizados que habían encabezado las posiciones durante los años noventa.

GRÁFICO 10  
EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS MAYORISTAS 1995-2005  
(NÚMERO ÍNDICE 1995 =100)



Fuente: elaboración propia sobre la base de información del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (Índice de Precios Mayoristas), varios años.

La acentuada reactivación del crecimiento económico avanzó principalmente sobre producciones exportables, pero también comprometió incrementos significativos de las producciones vinculadas al mercado interno (Cuadro 4). En términos generales, estas evidencias indican de una manera contundente que la reactivación industrial luego de la crisis definitiva de la Convertibilidad comprometió al conjunto de la actividad industrial.

Asimismo, demuestran que esa reactivación fue diferencial e inversa a la vigente durante la década del noventa, ya que las ramas sustitutivas (las que exportan menos del 20% entre 2002 y 2004) se expanden a una tasa anual que prácticamente duplica a la de los bienes exportables (21,1% anual contra 11,2%, respectivamente) cuando durante la Convertibilidad era a la inversa y con una diferencia aún más pronunciada. Sin embargo, en términos de su importancia estructural, las ramas sustitutivas pierden importancia (del 57,6% al 51,2% del total industrial) porque están ponderadas por los precios de 1993. La evolución de los precios entre los bienes exportables y sustitutivos indica que dicha retracción sería aún más pronunciada si se consideraran los precios corrientes. Obviamente la incidencia de los bienes exportables sigue la dirección inversa (del 41,9% al 48,2% del total industrial), que sería aún más pronunciada si se consideraran los precios corrientes.



**CUADRO 4**  
**EVOLUCIÓN E IMPORTANCIA DE LAS RAMAS SUSTITUTIVAS Y EXPORTADORAS\***  
 1993-2001 / 2002-2004(EN PORCENTAJES)

Encuesta industrial	Variación anual		VBP sector / VBP industrial	
	1993-2001	2002-2004	1993-2001	2002-2004
<b>Total ramas sustitutivas**</b>	<b>-1,0</b>	<b>21,1</b>	<b>57,6</b>	<b>51,2</b>
<b>Las diez actividades más importantes según VBP</b>				
Fabricación de productos químicos	-1,1	14,1	7,6	6,7
Productos de panadería, azúcar, chocolate, pastas, café, té, yerba mate y especias	-1,4	14,4	5,9	5,8
Elaboración de productos lácteos	4,5	6,4	5,8	5,6
Bebidas gaseosas, vinos, cerveza, aguas minerales, jugos de frutas y bebidas espirituosas	-0,9	23,1	4,4	3,5
Productos de plástico	3,5	13,3	3,3	4,2
Papel y productos de papel	1,1	11,6	3,0	3,4
Productos de minerales no metálicos	-4,6	30,3	3,2	2,5
Molienda de trigo, legumbres, cereales, arroz, alimentos para animales y almidones	2,1	12,2	2,2	2,6
Fabricación de madera y sus productos (excepto muebles)	-2,0	22,9	1,9	2,0
Abonos, plaguicidas y otros químicos de uso agropecuario	14,6	27,1	1,0	2,3
<b>Total ramas exportadoras***</b>	<b>-0,3</b>	<b>11,2</b>	<b>41,9</b>	<b>48,2</b>
<b>Las diez actividades más importantes según VBP</b>				
Carne, pescado, frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas	1,8	10,1	12,2	13,4
Combustibles líquidos, grasas y lubricantes	-1,1	3,5	7,0	10,3
Fabricación de vehículos automotores	-4,3	26,1	4,9	3,3
Productos de hierro y acero	2,5	10,0	3,3	5,3
Sustancias químicas básicas (excepto abonos)	3,7	6,7	2,9	5,2
Fabricación de muebles, somieres y colchones	-2,3	36,0	2,2	1,1

Curtido y terminación de cueros; marroquinería y talabartería	2,3	10,1	1,9	2,9
Fabricación de maquinaria de uso general	-1,7	15,6	1,7	1,8
Fabricación de autopartes para automotores y sus motores	-5,1	8,6	1,6	1,4
Productos de metales no ferrosos	3,8	6,0	0,8	1,3
<b>Precios mayoristas exportadoras / no exportadoras (Base 1993 = 100)</b>	<b>99,2</b>	<b>117,9</b>		

\* Se trata de una estimación de las variaciones basada en volumen físico, mientras que la importancia de cada agrupamiento es el resultado de su importancia en términos de volumen físico ponderado por los precios vigentes en 1993. Se excluyeron del cuadro tres ramas de actividad por falta de información.

\*\* Exportan más de un 20% de su VBP en el promedio de los años 2002-2004.

\*\*\* Exportan menos de un 20% de su VBP en el promedio de los años 2002-2004.

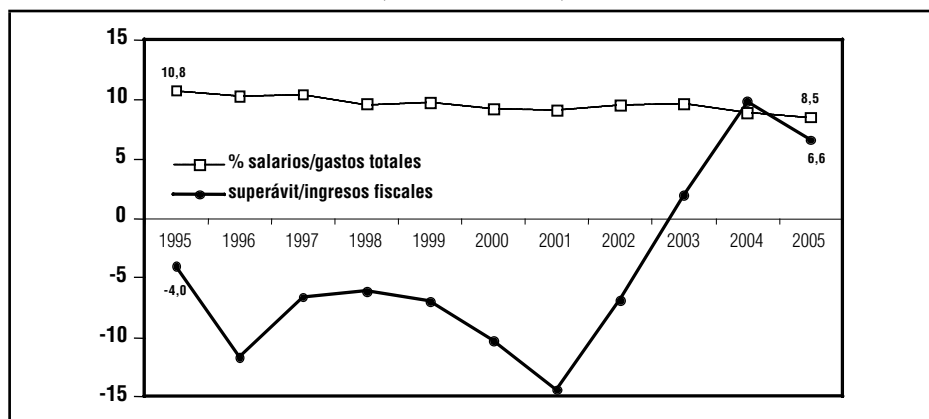
Fuente: elaboración propia sobre la información de la Encuesta Industrial del INDEC, varios años, y del CEP (Centro de Estudios de la Producción) del Ministerio de Economía de la Nación, *Síntesis de la Economía Real*, varios números.

Por otra parte, en la mayoría de los casos la producción industrial se incrementó principalmente sobre la base de la capacidad instalada ociosa, aun cuando la inversión se expandió, pero con una característica que violenta aparentemente la teoría económica y que por su importancia amerita ser analizada brevemente. Se registró una ausencia casi absoluta del financiamiento bancario y predominó el autofinanciamiento, ya que el sistema financiero había colapsado en la crisis de 2001-2002. Más aún, durante esos críticos años se registra, una vez que fracasaron los intentos de estatizarla, una significativa reestructuración de la deuda externa de las grandes firmas oligopólicas de la economía argentina. Ambas atipicidades son otra expresión del papel central de esas firmas en el proceso de fuga de capitales al exterior y de la notable importancia de los autopréstamos en su endeudamiento externo (Basualdo y Nahón, 2004; Basualdo y Nahón, 2006).

La pronunciada reactivación de la actividad económica junto a la conjunción de los tributos existentes (IVA, ganancias, etc.) con otros nuevos (retenciones, impuesto al cheque, etc.) permitió una significativa recomposición de las cuentas fiscales (Gráfico 11).

## GRÁFICO 11

EVOLUCIÓN RELATIVA DEL SUPERÁVIT Y DE MASA SALARIAL ESTATAL 1995-2005  
(EN PORCENTAJES)



Fuente: elaboración propia sobre la base de información del Ministerio de Economía de la Nación, Indicadores Económicos, varios años.

Sobre la base de dicha recomposición aumentaron las reservas de divisas, y en ese marco se renegoció la deuda externa y se rescató la deuda externa con el FMI. No obstante, sería un error pensar que esta recomposición de las cuentas fiscales fue el resultado o estuvo asociada a una modificación de la naturaleza estatal.

Dentro de este cuadro de situación de las finanzas públicas, se verifica que el creciente superávit fiscal estuvo acompañado por un deterioro de la masa salarial dentro del gasto estatal. La misma sólo constituye un pálido reflejo de las heterogeneidades vigentes en el mercado de trabajo durante estos años que sintetizan y potencian las existentes.

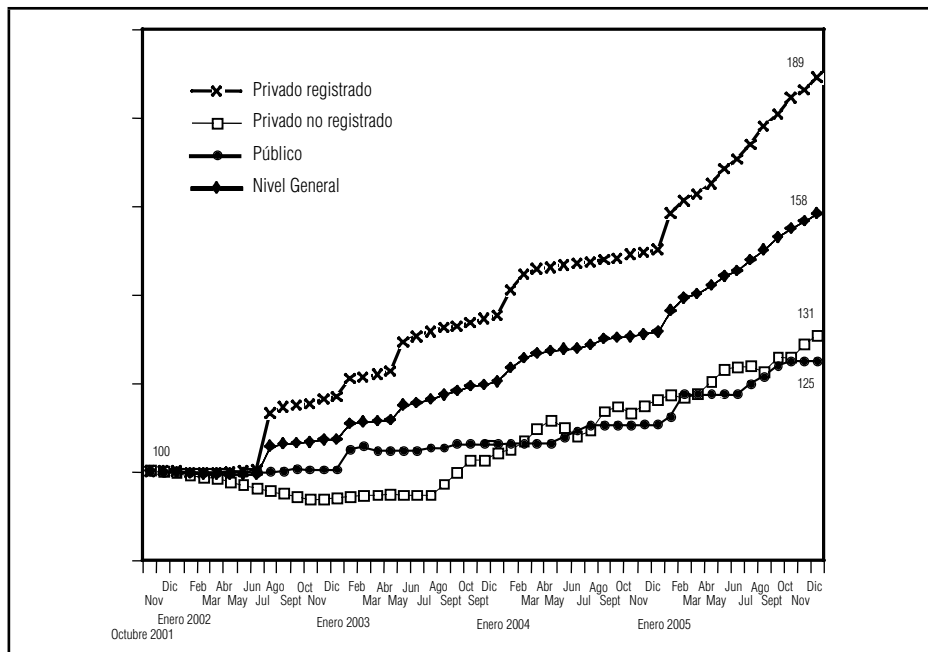
En el marco de la reactivación económica que se registra a partir de 2002 y del acentuado descenso de la desocupación (del 20,4% al 11,1% entre el primer trimestre de 2003 y el tercero de 2005, respectivamente) y de la subocupación (del 17,7% al 13,1% durante el mismo período) se desplegó una creciente diferenciación salarial entre los ocupados registrados, los no registrados y los empleados del sector público. Mientras que la remuneración de los ocupados registrados crece por encima del promedio, la de los no registrados y de los empleados públicos lo hacen muy lentamente y muy por debajo de la evolución de la inflación (Gráfico 12).

Esta trayectoria tan diferente entre ellos es la que determina la coexistencia entre un descenso de la desocupación con niveles notablemente elevados de pobreza, porque las categorías más postergadas

representan, aproximadamente, el 60% de los ocupados (35% los no registrados y 25% los estatales) mientras que los registrados concentran el 40% restante.

GRÁFICO 12

EVOLUCIÓN DEL SALARIO DE LOS DISTINTOS TIPOS DE ASALARIADOS 2001-2005  
(OCTUBRE 2001 = 100)



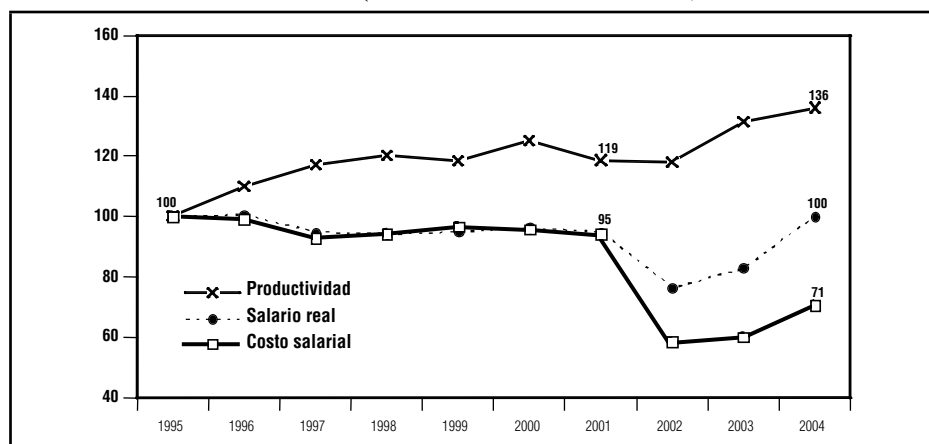
Fuente: elaboración propia sobre la base de información del Ministerio de Economía de la Nación, Indicadores Económicos, varios años.

No obstante, es imprescindible señalar que aun el estrato de los trabajadores mejor pago (los registrados) percibió una remuneración que evoluciona por debajo de la productividad. Así por ejemplo, las evidencias expuestas en el Gráfico 13 para la industria manufacturera permiten corroborar ese fenómeno.

Sin duda, el año 2001 marca un *fin de época* que señala el agotamiento definitivo del patrón de acumulación que imperó en la Argentina durante los últimos 30 años. Es indudable que se impuso la salida devaluacionista propugnada por los grupos económicos y algunos conglomerados extranjeros, los cuales de allí en más se ubicaron como el sustento económico de las administraciones que se sucedieron en el marco de la profunda crisis política que caracterizó a los años recientes.

## GRÁFICO 13

EVOLUCIÓN DE LA PRODUCTIVIDAD, EL COSTO SALARIAL Y EL SALARIO REAL  
1995-2004 (EN NÚMERO ÍNDICE 1995 = 100)



Fuente: elaboración propia sobre información del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, Encuesta Industrial, varios años.

Sin embargo, la crisis de diciembre de 2001 también reconoció a la movilización social como un elemento constitutivo e insoslayable de mencionar. Por primera vez desde la dictadura militar, los sectores populares fueron un factor trascendente en la crisis definitiva de la valorización financiera, y a pesar de que no pudieron evitar ser los principales perjudicados por la misma, condicionaron su resolución forzando cambios en el escenario político y social del país. No obstante, también es insoslayable mencionar que este pronunciado giro en los acontecimientos desnudó las propias endebleces y contradicciones del movimiento popular, que permanecían ocultas durante la oposición a las políticas neoliberales de ajuste implementadas por C. Menem y que constituyen expresiones de la profunda heterogeneidad estructural que exhiben los sectores populares luego de los treinta años en que rigió la valorización financiera.

Todas estas características son imprescindibles de tener en cuenta porque son las que definen el carácter ambiguo, e incluso en algunos momentos contradictorio, del proceso que se abrió a partir de la ruptura del bloque dominante, y el irreversible agotamiento de la valorización financiera. De esa contradicción surge la candidatura del actual presidente, Néstor Kirchner, pero también en ella se originan los vaivenes que exhibe la propia política de la actual administración de gobierno.

Es indiscutible el carácter popular de las acciones del actual gobierno para juzgar a los genocidas de la dictadura militar y reivindicar

a quienes lucharon por la liberación nacional; para redefinir la composición de la Corte Suprema expulsando a los *amigos* del poder que fueron el sustento del menemismo; para derrotar y marginar del escenario político al duhaldismo que encarnaba a la derecha del partido peronista; para enfrentar la política del FMI condenando las políticas de ajuste e, incluso, los intentos por reducir la incidencia del pago de la deuda externa.

No obstante, también es poco discutible que la participación de los trabajadores en el ingreso se ubica entre las más reducidas en la historia reciente, no sólo comparada con la vigente a principios de los años setenta sino, incluso, con las que rigieron en varios momentos posteriores a la dictadura militar. Asimismo, que millones de argentinos siguen sumergidos en la pobreza extrema y que no se ha generado una homogeneidad en la clase trabajadora sino que persisten las profundas heterogeneidades en el mercado de trabajo que se agudizaron a partir de 2001 entre los trabajadores formales, los informales y los trabajadores estatales, siendo los dos últimos los mayoritarios y los peor remunerados. Que persiste la tercerización de actividades por parte de las grandes firmas como forma de disminuir la masa salarial. Que los avances en modificar el sistema político ni siquiera comenzaron a esbozarse en la vida sindical, cuando la falta de representatividad y de libertad sindical era y sigue siendo tan alarmante como la vigente en el sistema político, lo que trae aparejada la imposibilidad de avanzar no sólo en términos salariales sino también en las condiciones laborales entre las cuales la salud laboral constituye un problema candente. Que la renegociación y quita de la deuda externa distorsiona las responsabilidades de los agentes económicos comprometidos en ella, no sólo porque las medidas tomadas no afectaron a la contraída con los organismos internacionales sino también porque no incluyen a los deudores privados que fugaron los recursos valorizados al exterior. Que los avances en el sistema de representación política fueron claramente insuficientes porque no se han institucionalizado formas de participación directa de los sectores populares.

En otras palabras, se trata de un proceso en el cual la oligarquía pampeana conducida por la fracción diversificada junto a algunos capitales extranjeros insertos en la producción petrolera ejercen el predominio estructural pero, dada la ruptura del bloque de poder anterior, las transformaciones ideológicas y políticas detonadas por la movilización social y las propias convicciones de la actual administración gubernamental, deben hacer concesiones a los sectores populares.

Es relevante reparar en que se trata de un proceso de transición, porque esas concesiones están centradas más en reivindicaciones sumamente importantes de carácter político y sólo en menor medida económicas. Se trata de una situación inestable porque aún no están en

juego aspectos insustituibles, que en las experiencias de los regímenes populares anteriores movieron el fiel de la balanza a favor de los sectores populares, como es el caso de una manifiesta redistribución del ingreso que –como ocurrió históricamente– está vinculada a una transformación del carácter del Estado y del propio patrón de acumulación de capital (Arceo, 2006).

## BIBLIOGRAFÍA

- Abeles, Martín 2001 “La privatización de ENTEL” en Abeles, M.; Forcinito, K. y Schorr, M. *El oligopolio telefónico argentino frente a la liberalización del mercado* (Buenos Aires: UNQ-FLACSO-IDEP).
- Arceo, Enrique 2003 *Argentina en la Periferia próspera. Renta internacional, dominación oligárquica y modo de acumulación* (Buenos Aires: UNQ-FLACSO-IDEP).
- Arceo, Enrique 2006 “El fracaso de la reestructuración neoliberal en América Latina. Estrategias de los sectores dominantes y alternativas populares” en Basualdo, Eduardo y Arceo, Enrique (eds.) *Neoliberalismo y Sectores Dominantes. Tendencias globales y experiencias nacionales* (Buenos Aires: CLACSO).
- Azpiazu, Daniel 1998 *La concentración en la industria argentina a mediados de los años noventa* (Buenos Aires: EUDEBA/FLACSO).
- Azpiazu, Daniel 2002 *Las privatizaciones en la Argentina. Diagnósticos y propuestas para una mayor competitividad y equidad social* (Buenos Aires: CIEPP-OSDE).
- Azpiazu, Daniel; Basualdo, Eduardo M. y Khavisse, Miguel 2005 *El nuevo poder económico en la Argentina de los ochenta* (Buenos Aires: Siglo XXI Argentina).
- Azpiazu, Daniel; Basualdo, Eduardo M. y Schorr, Martín 2002 *La reestructuración y el redimensionamiento de la producción industrial argentina durante las últimas décadas* (Buenos Aires: Instituto de Estudios y Formación de la CTA).
- Azpiazu, Daniel y Basualdo, Eduardo M. 2001 “Concentración económica y regulación de los servicios públicos” en *Revista Enoikos* (Buenos Aires) Año IX, N° 15.
- Azpiazu, Daniel y Kosacoff, Bernardo 1985 “Las empresas transnacionales en la Argentina” (Buenos Aires: CEPAL) Documento de Trabajo N° 16.
- Azpiazu, Daniel y Schorr, Martín 2001 “Desnaturalización de la regulación pública y ganancias extraordinarias” en *Realidad Económica* (Buenos Aires).

- Banco Central de la República Argentina (BCRA) varios años, Memoria y Balance, Buenos Aires.
- Basualdo, Eduardo M. 2000a *Concentración y centralización del capital en la Argentina durante la década de los noventa. Una aproximación a través de la reestructuración económica y el comportamiento de los grupos económicos y los capitales extranjeros* (Buenos Aires: UNQ-FLACSO-IDEF).
- Basualdo, Eduardo M. 2000b *Acerca de la naturaleza de la deuda externa y la definición de una estrategia política* (Buenos Aires: FLACSO/ Universidad Nacional de Quilmes/Página 12).
- Basualdo, Eduardo M. 2001 *Sistema Político y modelo de acumulación en la Argentina* (Buenos Aires: UNQ-FLACSO-IDEF).
- Basualdo, Eduardo M. 2004a *Los primeros gobiernos peronistas y la consolidación del país industrial: éxitos y fracasos* (Buenos Aires: FLACSO- Página 12).
- Basualdo, Eduardo M. 2004b “Notas sobre la burguesía nacional, el capital extranjero y la oligarquía pampeana” en *Realidad Económica* (Buenos Aires) N° 201.
- Basualdo, Eduardo M. 2006 *Estudios de historia económica argentina de mediados del siglo XX a la actualidad* (Buenos Aires: Siglo XXI Argentina).
- Basualdo, Eduardo M.; Bang, Joon Hee y Arceo, Nicolás 1999 “Las compraventas de tierras en la Provincia de Buenos Aires durante el auge de las transferencias de capital en la Argentina” en *Desarrollo Económico* (Buenos Aires) N° 155.
- Basualdo, Eduardo M. y Kulfas, Matías 2000 “Fuga de capitales y endeudamiento externo en la Argentina” en *Realidad Económica* (Buenos Aires) N° 173.
- Basualdo, Eduardo M. y Nahón, María Cecilia 2004 “La presencia de las empresas privatizadas en el sector externo argentino durante la década de 1990. Análisis de sus efectos en el Balance de pagos” (Buenos Aires: FLACSO, Área de Economía y Tecnología) Documento N° 13.
- Basualdo, Eduardo M. y Nahón, María Cecilia 2006 “Trayectoria y naturaleza de la deuda externa privada en la Argentina. La década del noventa, antes y después” (Buenos Aires: FLACSO, Área de Economía y Tecnología) Documento de Trabajo N° 15.
- Boyer, Roger 1989 *La teoría de la regulación. Un análisis crítico* (Buenos Aires: SECYT/CONICET/CNRS/Editorial Humanitas).
- Brennan, James 1996 *El Cordobazo. Las guerras obreras en Córdoba, 1955-1976* (Buenos Aires: Sudamericana).



- Brodersohn, Mario 1973 "Política económica de corto plazo, crecimiento e inflación en la Argentina, 1950-1972" en *Problemas Económicos Argentinos* (Buenos Aires: Macchi).
- Cafiero, Antonio 1974 *De la economía social-justicialista al régimen liberal-capitalista* (Buenos Aires: EUDEBA).
- Calcagno, Alfredo E. 1987 "Los bancos transnacionales y el endeudamiento externo en la Argentina" (Santiago de Chile: CEPAL) Cuaderno N° 56.
- Centro de Estudios de la Producción (CEP)/Ministerio de Economía de la Nación varios años *Síntesis de la Economía Real* (Buenos Aires) varios números.
- CEPAL 1986 "Exportación de manufacturas y desarrollo industrial. Dos estudios sobre el caso argentino (1973-1984)" (Buenos Aires: CEPAL) Documento de Trabajo N° 22.
- Chesnais, François 2001 "Introducción general" en Chesnais, François (comp.) *La mundialización financiera. Génesis, costos y desafíos* (Buenos Aires: Losada).
- Dorfman, Adolfo 1942 *Evolución industrial argentina* (Buenos Aires: Losada).
- Fondo Monetario Internacional (FMI) varios años *World Economic Outlook* (Washington).
- Jorge, Eduardo 1971 *Industria y concentración económica (desde principios de siglo hasta el peronismo)* (Buenos Aires: Siglo XXI).
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) 1974 *Censo Nacional Económico* (Buenos Aires).
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) 1984 *Censo Nacional Económico* (Buenos Aires).
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) 1994 *Censo Nacional Económico* (Buenos Aires).
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) varios años *Encuesta Industrial* (Buenos Aires).
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) varios años *Encuesta Permanente de Hogares (EPH)* (Buenos Aires).
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) varios años *Índice de Precios Mayoristas* (Buenos Aires).
- Kosacoff, Bernardo y Azpiazu, Daniel 1989 *La industria argentina. Desarrollo y cambios estructurales* (Buenos Aires: CEPAL-CEAL).
- Kulfas, Matías 2001 *El impacto del proceso de fusiones y adquisiciones en la Argentina sobre el mapa de grandes empresas* (Santiago de Chile: CEPAL).

- Lindemboin, Javier; Graña, Juan y Kennedy, Damián 2005 “Distribución funcional del ingreso en Argentina. Ayer y hoy” (Buenos Aires: CEPED/Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires) Documento de Trabajo N° 4.
- Llach, Juan José 1972 “El Plan Pinedo de 1940, su significado histórico y los orígenes de la economía política del peronismo” en *Revista Desarrollo Económico* (Buenos Aires) N° 47.
- Marx, Carlos 1971 (1867) *El Capital. Crítica de la Economía Política. Tomo I* (México: Fondo de Cultura Económica).
- Ministerio de Economía de la Nación varios años *Indicadores Económicos* (Buenos Aires).
- Nun, José 2001 *Marginalidad y exclusión social* (Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica).
- O'Donnell, Guillermo 1982 *El estado burocrático autoritario: 1966-1973* (Buenos Aires: Editorial de Belgrano).
- Revista El Periodista* 04/07/1985 (Buenos Aires).
- Revista Mercado* varios años (Buenos Aires).
- Revista Prensa Económica* varios años (Buenos Aires).
- Serafati, Claude 2001 “El papel activo de los grupos predominantemente industriales en la financiarización de la economía” en Chesnais, François (comp.) *La mundialización financiera. Génesis, costo y desafíos* (Buenos Aires: Losada).

