

## **LA NUEVA COMPOSICIÓN DE LA RESTRICCIÓN EXTERNA EN EL MARCO DE LA IMPOSICIÓN DE LA VALORIZACIÓN FINANCIERA EN 1976**

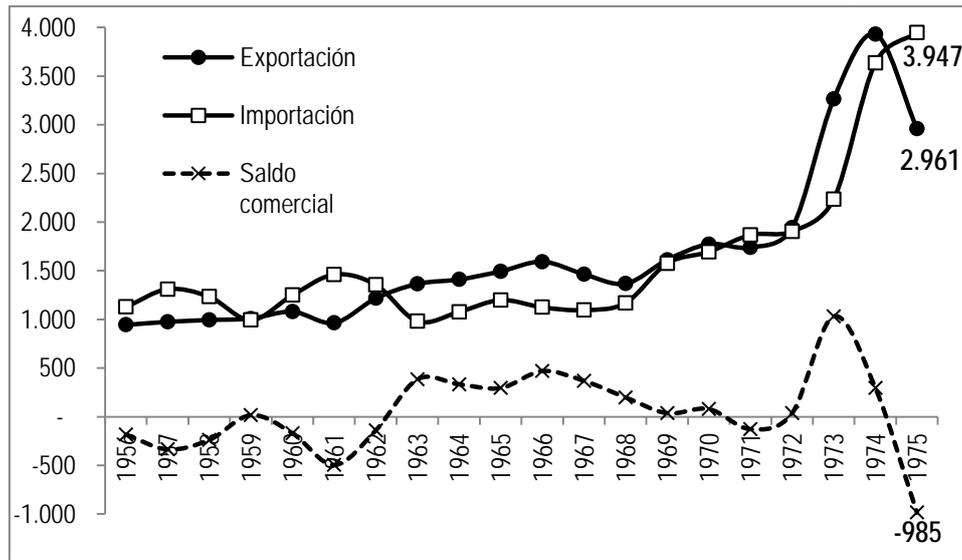
Eduardo M. Basualdo

### **1. Antecedentes: el comportamiento y composición de la restricción externa en la segunda sustitución de importaciones (1958-1975)**

Como es sabido durante el ciclo de las dictaduras que se sucedieron a partir del golpe de estado de 1955 y dieron lugar a los denominados “18 años de lucha del peronismo”, se desplegó un nuevo patrón de acumulación de capital durante el cual se instaló la industria pesada en el país, basada en el predominio e inversiones del capital extranjero, especialmente norteamericano, que se puso en marcha en 1958 bajo el gobierno condicionado de Arturo Frondizi y culminó en 1975.

El principal escollo de naturaleza económica que enfrentaba ese patrón de acumulación consistía en poder superar el “pare y siga” (comúnmente conocido como el stop and go) que impedía encarar una senda de crecimiento económico ininterrumpido. Se trataba de un requisito que era indispensable solucionar, ya que de lo contrario esa aspiración de dar un salto cualitativo en la producción industrial no tenía futuro. El tema fundamental consistía en superar la denominada restricción externa, es decir el proceso económico por el cual las importaciones, fundamentalmente demandadas por la producción industrial, superaban a las exportaciones, principalmente agropecuarias, determinando que el saldo comercial fuera negativo y exigieran una reducción del PBI. Ésos ciclos de expansión y retracción del PBI se originaban en un sector que demandaba divisas, la industria, y otro que al ser competitivo en el mercado mundial, el agro pampeano, las generaba pero en una cantidad y velocidad menor que la requerida por la demanda industrial, lo cual provocaba la restricción externa, es decir la falta de divisas y el consecuente retraimiento de la generación del valor agregado, del PBI. En este contexto general y respecto a ese desafío específico es preciso tener en cuenta que, a lo largo de ese patrón de acumulación de capital la restricción externa pudo ser superada a partir de 1963/64, ya que a partir de ese momento el saldo comercial es positivo, salvo años excepcionales, Tal como se comprueba en el gráfico adjunto.

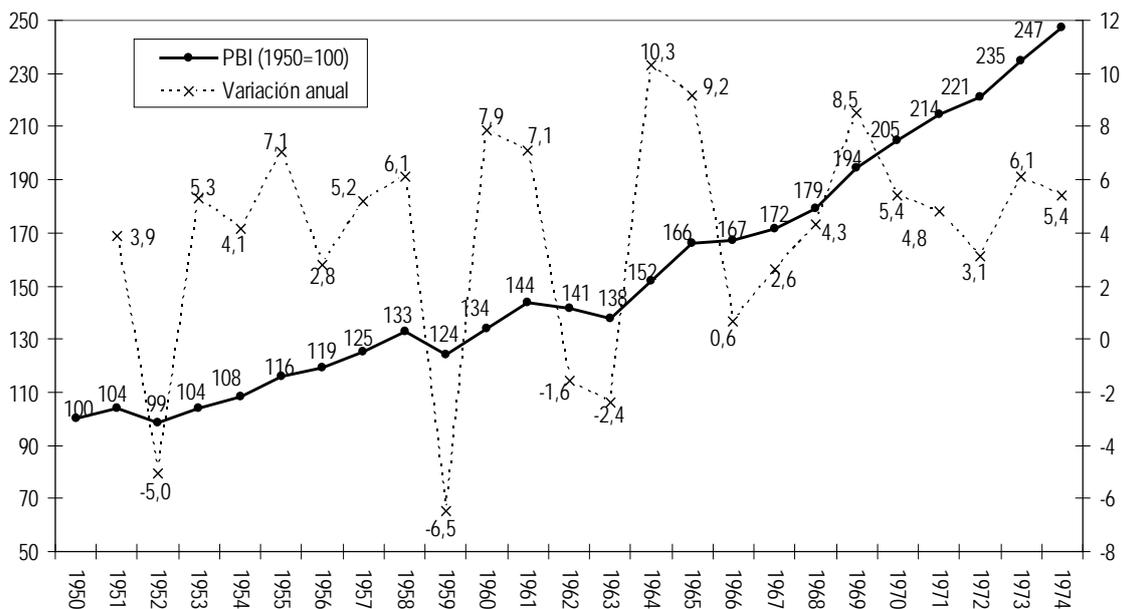
Evolución de la restricción externa durante el patrón de capital sustentado en la segunda etapa de la industrialización sustitutiva basado en el saldo comercial (millones de dólares)



Fuente: Elaborado sobre la información del INDEC.

Ciertamente, la superación de esa restricción externa fue peculiar porque no eliminó las altas y bajas del saldo comercial, pero siempre fue positivo durante los 10 años comprendidos entre 1964 y 1974, asegurando como se constata en el siguiente gráfico un crecimiento ininterrumpido del PBI.

Evolución del PBI a precios constantes y variaciones anuales, 1955-1974 (1955=100 y porcentajes)



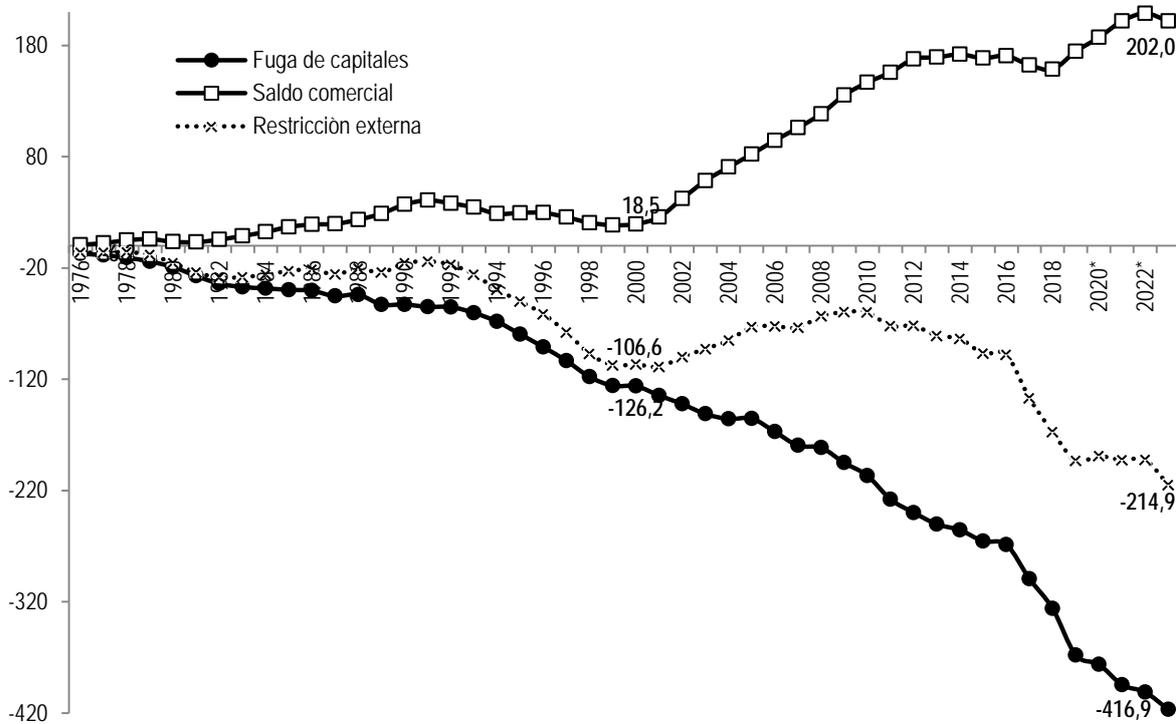
Fuente: Elaborado sobre la base de la información del Ministerio de Economía.

Telegráficamente, se puede sostener que esa modificación tan relevante se logró a partir de la conjunción de varios procesos que se plasmaron en esos años. El primero fue la consolidación de la inversión extranjera e interna que implicó el desarrollo de la industria pesada (siderurgia, automotriz, química y petroquímica); Otro, el endeudamiento externo privado en función de la expansión industrial y no de la valorización financiera. Asimismo, el significativo incremento de la modernización de la infraestructura que permitió aumentar la productividad en general y especialmente industrial. Esa necesidad de mejorar la infraestructura dio lugar a partir de Krieger Vasena a la irrupción de la denominada "patria contratista" que fue copada por los grupos económicos siendo sus decanos Techint y Pérez Companc; igualmente ocurrió con el incremento de la productividad agropecuaria a partir de la instalación de la fabricación local de la maquinaria agrícola, especialmente de la fabricación del tractor; finalmente, y no menos relevante de la creciente exportación de productos industriales. Los resultados de la superación de la restricción externa entre 1964 y 1974 fueron contundentes en términos económico, ya que al comparar los censos industriales se comprueba que, entre otras cuestiones, las siguientes características: el crecimiento industrial se expandió ininterrumpidamente, a prácticamente el 8% anual, siendo el más importante hasta ese momento, mientras que el PBI superó largamente el 5%; el empleo industrial creció al 2% anual llegando a ocupar 1,6 millones de trabajadores; en consecuencia la productividad sectorial también aumentó a una tasa de alrededor del 6% anual, sobre la base de la expansión de las ramas industriales dinámicas (metalmecánica, químicos y petroquímicos), las cuales en 1974 representaban el 50% del producto industrial; finalmente, también se incrementaron los establecimientos industriales en un 25% y aquellos con más de cien trabajadores ocupaban en 1974 la mitad de los trabajadores y generaban el 75% de la producción sectorial.

## **2. La transformación de la restricción externa durante el patrón de acumulación basado en la valorización financiera**

L. Althusser (1969) en su reconocido trabajo "Para leer El Capital", señala muy acertadamente que los diferentes niveles analíticos (tanto lo político, como lo social y económico) tienen sus propios tiempos y cadencia pero lo que comparten es que se referencian con un "todo" específico, que en este caso son los patrones de acumulación de capital. Como se sabe, toda regla general tiene excepciones y ese es el caso de la interrupción de la segunda etapa de sustitución de importaciones por parte de la dictadura cívico militar a partir de 1976, porque implicó un giro profundo y simultáneo en el plano económico, social y político que es inédito históricamente. Por supuesto, la composición y evolución de la restricción externa se encuadró dentro de esta situación excepcional y trágica para el pueblo argentino. En efecto, tal como se comprueba en el siguiente Cuadro, tanto la composición como la cadencia de la restricción externa exhiben respecto a su situación anterior un giro copernicano, inédito hasta ese momento.

La composición de la restricción externa durante el patrón de acumulación de capital sustentado en la valorización financiera de 1976 hasta 2023 (miles de millones de dólares)\*



\*Se trata del stock acumulado en el caso de las tres variables consideradas. Asimismo los valores de los tres últimos años son estimados por el INDEC. La fuga de capitales es resultado del empalme de los datos obtenidos mediante el método residual (hasta 1995) y a partir de allí con las cifras oficiales sobre el stock (hasta 2022).

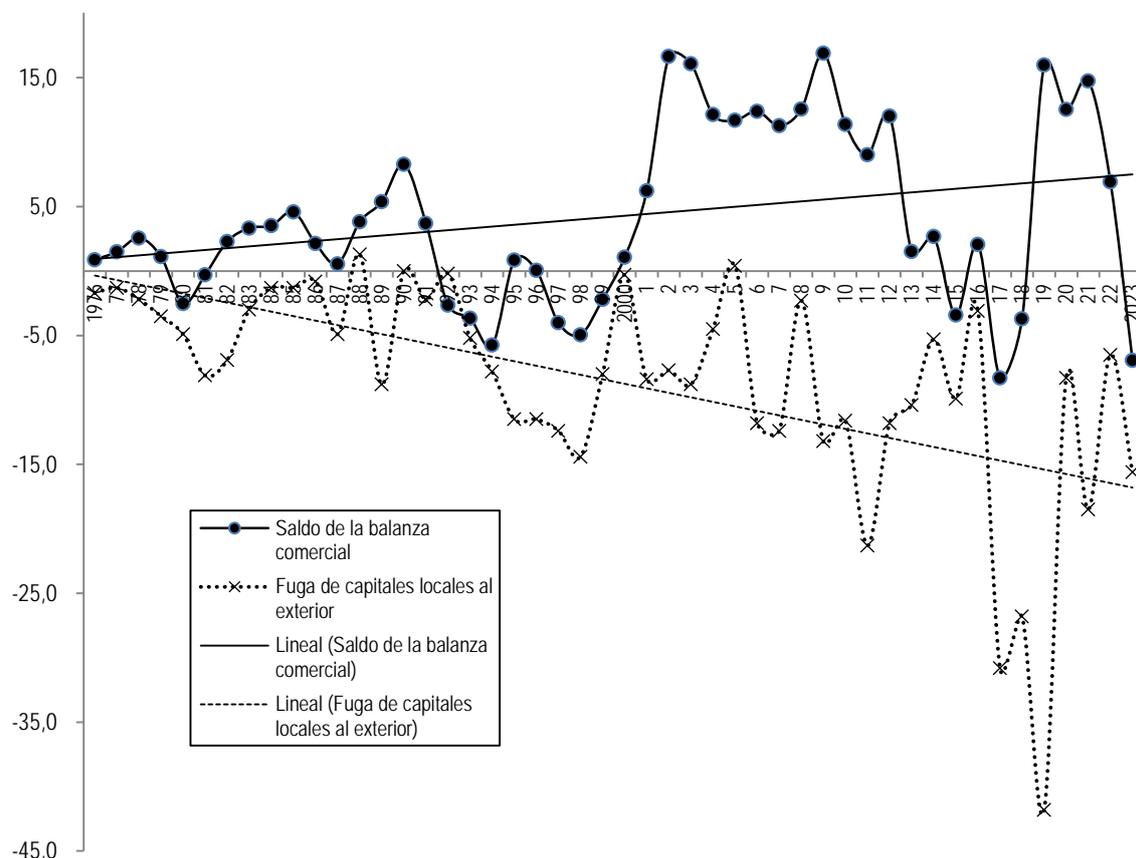
Fuente: Elaborado sobre la base de la información del INDEC y el BCRA.

Se desplegaron dos transformaciones que son definitorias de esta alteración tan profunda y regresiva de la restricción externa. La primera de ellas, es la fuga de capitales locales al exterior, que no solamente es decisiva como integrante de la restricción externa, sino también en la conformación del nuevo patrón de acumulación de la valorización financiera. Aspectos ausentes en el análisis y el debate político y social pese a su incidencia decisiva en la Argentina actual. La segunda transformación consiste en el momento en que estructuralmente se estaba consolidando la superación de la restricción externa, sobre la base de la obtención de un saldo positivo y creciente de largo plazo en la balanza comercial, ese proceso se interrumpe debido a que el mismo se ve superado por la fuga de capitales locales al exterior, que en nuestros días prácticamente lo duplica en términos del stock acumulado entre 1976 y 2023. Al respecto, cabe señalar que se trata de una estimación de mínima ya que el saldo de la balanza comercial incluye la forma de la fuga de capitales que fue la forma tradicional de remitir recursos dolarizados al exterior que consiste en la sobre y sub facturación según el caso de las operaciones que integran el comercio exterior.

Si en vez de analizar el movimiento agregado de las variables en juego, se estima la evolución anual de las dos variables que determinan la trayectoria de la restricción

externa (el saldo comercial y la fuga de capitales locales al exterior) se comprueba en el cuadro adjunto cómo la trayectoria negativa de la fuga de capitales agrava crecientemente la restricción externa en la economía argentina, al evolucionar tendencialmente en el sentido contrario al sendero positivo seguido por el saldo de la balanza comercial.

Evolución anual de la fuga de capitales y el saldo comercial, 1976-2023 (miles de millones de dólares)



Fuente: Elaborado sobre la base de la información del INDEC

### 3. Síntesis y conclusiones

Conceptualmente, la fuga de capitales ocurre cuando determinada cantidad de recursos se dolarizan y se remiten al exterior o permanecen en cajas de seguridad, en resumidas cuentas cuando los recursos dolarizados se retiran del circuito económico del país. En ese contexto general, cabe señalar que básicamente hay dos tipos de fuga siendo la determinante la que realizan los grupos económicos tanto locales como extranjeros e incluso las firmas oligopólicas cuyo capital no pertenece a un grupo económico. Además de esta modalidad que representa aproximadamente el 80% del monto fugado desde 1976 que es equivalente a más de un PBI, está la que realizan las personas físicas dentro de las cuales en términos de monto son determinantes los accionistas y funcionarios de los propios grupos económicos que estimativamente concentran un 10%, mientras que el 10% restante está en manos de sectores medios que adquieren divisas como medio para proteger sus ahorros de los procesos inflacionarios.

De esta aproximación se desprenden una serie de conclusiones que en una apretada síntesis son: la imposición de la valorización financiera por parte de la dictadura militar implicó una modificación cualitativa de la restricción externa porque a partir de allí no está determinada por el saldo de la balanza comercial como ocurría en la segunda etapa de sustitución de importaciones y sostienen actualmente los neodesarrollistas, sino que a dicha variable se le agrega ahora la fuga de capitales locales al exterior como núcleo central de la misma. Por otra parte, respecto a esta última es insoslayable recordar que los recursos fugados afectan centralmente a la formación de capital y no al consumo de los sectores de altos ingresos y de esa forma restringen la expansión industrial, el crecimiento y el nivel de empleo. Asimismo, cercena las reservas de divisas, impulsando el notorio endeudamiento estatal para cubrir el faltante de divisas para garantizar esa fuga y el funcionamiento económico. Por otra parte, tiene un efecto negativo muy relevante en las finanzas del sector público porque en una proporción claramente mayoritaria esos recursos evaden sus obligaciones fiscales o dicho de otra impulsan el déficit fiscal. Por lo tanto, este último no se origina fundamentalmente en el enriquecimiento de la "casta" o integrantes del sistema político, más allá del concepto que se tenga del mismo, como dice el relato esgrimido por el actual gobierno, sino que primordialmente proviene del núcleo central de los sectores dominantes (grupos económicos y el capital financiero), que en esta etapa impulsan como sus representantes políticos a los libertarios, lo cual habla de una situación de una tergiversación y cinismo político inédito.

**Abril 2024**