

Colección Papeles de Investigación
dirigida por Mario Greco

**Acerca de la Naturaleza de la Deuda Externa
y la Definición de una Estrategia Política**

Eduardo M. Basualdo

Este trabajo fue realizado por Eduardo M. Basualdo en el Instituto de Estudios sobre Estado y Participación (IDEP) de la Asociación de Trabajadores del Estado (ATE) a raíz de los debates que se desarrollaron en el II Congreso Nacional de la Central de Trabajadores Argentinos (CTA), realizado en la ciudad de Mar del Plata entre el 28 y el 30 de mayo de 1999, en el cual participaron más de ocho mil delegados de todo el país. La versión preliminar fue corregida y mejorada a partir de los valiosos aportes efectuados por Martín Abeles, Enrique Arceo, Daniel Azpiazu, Joon Hee Bung, Karina Forcinito, Martín Houress, Matías Kulfas, Claudio Lozano, Hugo J. Nochteff, José Núñez, Martín Schorr y Horacio Verbitsky. El autor es Coordinador e Investigador del Área de Economía y Tecnología de la Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales (FLACSO), Investigador del Consejo Nacional y Ciencia y Técnica (CONICET), y miembro del Instituto de Estudios sobre Estado y Participación (IDEP).

Agosto 1999

UNIVERSIDAD NACIONAL DE QUILMES

Rector
Julio M. Villar

Vicerrector de Gestión y Planeamiento
Mario Greco

Vicerrector de Asuntos Académicos
Alejandro Villar

Vicerrector de Investigaciones
Julián Echave

Vicerrector de Posgrado
Daniel Gomez

Vicerrector de Relaciones Institucionales
Ernesto López

Secretario de Cultura: Carlos Borro.

Portada: Mariana Nemitz

Interior: Marcelo Cagna / Hernán Morfese

Cuidado de Edición: María Paula Trotta

ISBN: 987-503-254-9

© Editorial La Página S.A.

Impreso en el mes de abril
de 2000 en CIPSA.

Este libro forma parte de la Edición de **Página/12** y se entrega juntamente con la misma. Prohibida su venta separada o cualquier forma de comercialización.

INDICE

Presentación. Julio Manuel Villar	7
Prólogo: Un debate necesario. Por Horacio Verbitsky.....	9
1. Introducción	13
2. Las características del endeudamiento externo argentino a partir de la dictadura militar	16
3. Las transferencias de ingresos hacia los acreedores externos y el capital concentrado durante la década de los ochenta	19
4. La vinculación entre el endeudamiento externo, la redistribución del ingreso y la fuga de capitales: la valorización financiera.....	27
5. Las transformaciones estructurales de los años noventa y las características del nuevo ciclo del endeudamiento externo.....	32
6. El capital concentrado en los años noventa	40
7. Endeudamiento externo, salida de capitales al exterior y valorización financiera en la década de los años noventa	47
8. Conclusiones	56

PRESENTACION

En el convencimiento de que la función académica está incompleta si los resultados de la investigación no son compartidos con la sociedad que la contiene, en 1997 la Universidad Nacional de Quilmes y Página 12 conformaron una sociedad dinámica para llevar la producción universitaria al ciudadano.

Después de haber distribuido con el diario 16 títulos –más de un millón y medio de libros– sobre diversos temas de investigación que se realizaron en las universidades nacionales, esta nueva iniciativa surge de la necesidad de discutir cuál es el modelo de desarrollo para nuestro país, un debate que la sociedad demanda.

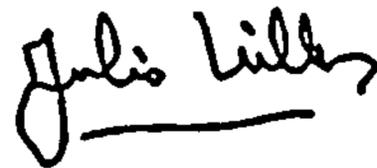
Reafirmando el camino de ida y vuelta entre universidad y sociedad, editamos ahora un trabajo de la Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales (FLACSO). Este trabajo sigue la saga iniciada el año pasado con la publicación del debate Cavallo/Terragno. En esta entrega, aparece una mirada novedosa sobre la deuda externa que apunta a combatir las causas que la originaron.

La Universidad debe ser neutral frente al partidismo pero activa en la política, es por ello que publicamos estas páginas con la certeza de que la construcción de una sociedad republicana y democrática requiere del debate y la confrontación de ideas como prácticas irremplazables para vincular la política a la vida de los hombres.

Acatando la Declaración Universal de los Derechos Humanos de 1948, que otorga a todo individuo el derecho a la libertad de opinión y de información, instalamos el texto en Internet, el nuevo vehículo por el cual se relacionarán el autor, los temas y los ciudadanos en un debate abierto. El medio permite que desde cualquier computadora conectada a la red se pueda leer, consultar y debatir con el autor y el resto de los lectores. Así, seguimos la ejemplaridad del asociacionismo

de principios de siglo en las bibliotecas populares, los clubes de barrio y las asociaciones civiles, un camino que convirtió al libro y al autor en multiplicadores de conciencias ciudadanas.

Esta producción editorial imita lo mejor de los modelos organizativos de La Biblioteca de Ricardo Rojas, La Cultura Argentina de José Ingenieros y La Cooperativa de Buenos Aires de Manuel Gálvez, que aspiraban a convertirse en una guía de lectura y en un debate activo para satisfacer la pasión humana por entender.

A handwritten signature in black ink, reading "Julio Villar". The signature is written in a cursive style with a long horizontal line underneath the name.

Julio Manuel Villar
Rector
Universidad Nacional
de Quilmes

PROLOGO

UN DEBATE NECESARIO

Horacio Verbitsky

Desde que se terminó la dictadura militar, la deuda externa y sus consecuencias políticas, económicas y sociales ha constituido un tema clave en el debate nacional. Aunque no faltan estudios cuantitativos e incluso una causa judicial en la que aún se investiga la legitimidad de cada préstamo, no ha habido una reflexión crítica correspondiente a la gravedad de un tema que, en cambio, suele abordarse con slogans y consignas tan fáciles como inocuos. Por eso es oportuna la publicación de este estudio del Instituto de Estudios sobre Estado y Participación (IDEP), que Página/12 y la Universidad Nacional de Quilmes ofrecen hoy a sus lectores.

Estimar cuántas viviendas, hospitales, escuelas y empleos podrían crearse, cómo mejoraría la provisión de agua potable y disminuiría la mortalidad infantil si no hubiera que pagar la deuda es una tentación difícil de resistir. Quienquiera que se entregue a ese ejercicio intelectual se verá entibiado por la sensación de poseer un alma noble y generosa, sin más costo que las pilas de la calculadora que convierte las abominables transferencias a los acreedores en la tan ansiada inversión social. Esta investigación dirigida por Eduardo Basualdo previene contra una posición tan simplista y ayuda a pensar la cuestión de la deuda externa en el cuadro general de la economía y la política de estos tiempos, con referencia concreta a sus actores sociales específicos y no en términos que, de tan abstractos, resultan inoperantes a los efectos de fijar líneas de acción efectiva.

La identificación errónea del enemigo, al atribuir a la deuda externa la responsabilidad exclusiva por las penurias que atribulan a un porcentaje cada día creciente de la población, es uno de los mo-

dos más insidiosos de perpetuar ese estado de cosas y de favorecer a quienes desde hace un cuarto de siglo se han enriquecido sin límites gracias a la gestión del Estado de Bienestar para Pocos. Que la guerra sucia y la deuda externa hayan sido los instrumentos fundacionales de la sociedad dual que hoy padecemos, no quiere decir que baste con suspender los pagos, si es que ello fuera posible, para que la rueda gire en el sentido contrario.

Las transferencias de recursos que desde hace dos décadas y cuatro gobiernos el Estado gestiona desde el conjunto de la sociedad hacia los sectores del capital más concentrado, por lo menos triplican a los vencimientos de la deuda externa. Los subsidios pagados durante la dictadura militar (por promoción industrial, exportaciones, quiebras de bancos, contrataciones y compras del Estado a precios irracionales), el festival de bonos del primer gobierno radical (que financiaba su déficit colocando títulos que pagaban intereses exorbitantes) y las supergancias (garantizadas primero por el menemismo a los monopolios privados) que resultaron del desgüace a precio vil de las empresas públicas, han dado nacimiento a una nueva clase de multimillonarios locales y extranjeros en un país empobrecido hasta la consunción. La deuda externa es apenas un aspecto, y ni siquiera el más grave, de esta situación.

El trabajo que hoy presentamos demuestra que las transferencias efectuadas por el Estado hacia el capital más concentrado entre 1981 y 1989 fueron equivalentes al 9,7 por ciento del PBI, más que el doble de los pagos a los acreedores externos en ese mismo periodo, de acuerdo con datos oficiales suministrados por Roque Fernández en 1990. Ese cálculo es muy conservador, ya que en esos mismos años los ingresos de los trabajadores se redujeron en el equivalente al 12,6 por ciento del PBI (el triple de lo pagado a los acreedores), recursos que se redistribuyeron hacia el sector empresario. Además, la fuga de capitales al exterior también superó al monto transferido a los acreedores: 4,7 por ciento del PBI.

Luego del apocalíptico final de la inconclusa presidencia de Alfonsín, Menem llegó al gobierno con la pistola de la hiperinflación en la nuca y ni pensó en desobedecer el ultimátum. Un plan elaborado por Henry Kissinger, y adoptado por los organismos financieros internacionales, permitiría superar la pugna entre dos sectores esenciales del capital y subordinar al resto de la sociedad: con la privatización de las empresas públicas los acreedores no sólo percibirían los intereses sino también el capital adeudado y los grupos locales participarían como socios en la nueva etapa. En ningún país del mundo este proceso se llevó a cabo de modo más profundo y más rápido que en la Argentina. Su protagonista principal fue un nuevo tipo de organización empresarial: las asociaciones entre grupos económicos locales y empresas transnacionales que, en la última década, registraron la mayor facturación y una rentabilidad muy superior a la del resto de la economía e independizada incluso del ciclo económico: aun en los años en que el Producto Bruto Interno se contrajo, tuvieron beneficios extraordinarios. Ellas fueron también protagonistas principales del nuevo ciclo de endeudamiento privado, ya no con bancos comerciales, sino mediante la colocación de obligaciones negociables.

En los años de la convertibilidad —de 1991 a 1997— los pagos de intereses más las amortizaciones de capital de la deuda ascendieron a 59.700 millones de dólares. Pero en el mismo lapso se contrajeron nuevas deudas por 63.500 millones. Esa acumulación de deudas ensombrece el futuro y es usada para imponer condiciones a la política económica de los sucesivos gobiernos, pero aquí y ahora, lejos de desangrarse el país recibió una transfusión de casi 4.000 millones de dólares, aun sin considerar la Inversión Extranjera Directa, lo cual indica, fuera de toda duda, que el problema está en otra parte. Sin ellos, la situación de las clases populares hubiera sido aún peor. En el mismo periodo salieron del país capitales por 37.900 millones de dólares, producto de las supergancias realizadas por

las empresas estatales privatizadas, con mercados cautivos y sin regulación. A ellos deben sumarse 5.500 millones de dólares declarados como remisión de utilidades entre 1993 y 1997.

Si estas cuestiones fueran tan conocidas como la del endeudamiento externo, y si suscitaran la misma sensibilidad, sería más fácil identificar los cambios necesarios en la política económica. El gobierno de la Alianza no hubiera podido defender como progresista una reforma impositiva que ni siquiera rozó a los actores privilegiados del proceso, que comenzó con el "rodrigazo" de 1975. Tampoco le sería tan fácil excluir de la definición de "emergencia", la renegociación de los contratos abusivos con los monopolios privados, florecidos sobre las ruinas del Estado. En vez de oír discursos sobre fantasmagorías, podríamos discutir acerca de las alianzas sociales imprescindibles para modificar la relación de fuerzas que hizo posible lo sucedido desde entonces y los instrumentos políticos y técnicos para lograrlo. El trabajo que hoy ponemos en sus manos aporta elementos contundentes para este debate necesario.

1. INTRODUCCION

Durante las últimas décadas el crecimiento de la deuda externa de los países latinoamericanos ha sido vertiginoso e ininterrumpido. Tan es así que, en el caso de nuestro país, el pago de los intereses y la amortización del capital anual que reciben actualmente los acreedores externos duplica la deuda externa total existente a mediados de los años setenta.

Debido a este crecimiento explosivo, la problemática de la deuda externa devino en uno de los temas centrales de la discusión económica, social y política de los últimos veinte años. La activa participación de diversos sectores sociales en ese debate concitó un creciente consenso, y expectativa, acerca de que el repudio (no pago) de la deuda externa era la única solución para revertir la profunda redistribución del ingreso y el asombroso crecimiento de la pobreza y la marginalidad social.

Por cierto, esta posición se basa en la convicción de que el endeudamiento externo involucra exclusivamente un conflicto de intereses que se establece entre los distintos países de América Latina, como deudores, y los países centrales, como acreedores. Desde esta perspectiva, se entiende que la principal restricción al crecimiento de nuestro país se generaría a partir de la relación perversa que se establece entre acreedores y deudores, en tanto el pago de los intereses y el capital a los acreedores externos provocaría una pérdida de recursos internos de tal magnitud que el deterioro del crecimiento y la regresividad distributiva serían fenómenos inevitables.

Asimismo, se asume que esta situación impondría la necesidad de recurrir a nuevos endeudamientos, que no harían sino aumentar sucesivamente la extracción de recursos, en tanto traerían aparejado un incremento de la salida de capital por el aumento del monto de los intereses y el capital adeudado. Siendo ésta la dinámica económica y

social que impondría la deuda externa, se afirma que la interrupción de la salida de recursos al exterior, destinados a pagar los intereses y el capital adeudado, solucionaría una de las principales restricciones al desarrollo que enfrentan los países de América Latina.

Desde una perspectiva política, esta concepción implica que la contradicción principal en nuestro país se establecería entre "el Imperio y la Nación", mientras que el resto de las contradicciones y conflictos de la sociedad se derivarían de su existencia, incluso la más básica dentro del régimen capitalista, es decir, la que se despliega entre el trabajo y el capital. Por lo tanto, se estaría asumiendo que todos los grupos sociales, sean parte de los sectores populares o de los sectores dominantes, se ven afectados, en mayor o menor medida, por la carga que implica el creciente endeudamiento externo. Situación que, potencialmente, plantearía la necesidad estratégica de conformar un "frente nacional" contra los acreedores externos, cuyo objetivo central consistiría en garantizar el "no pago" de las obligaciones externas.

Sin embargo, es necesario destacar que la estrategia del "no pago" es el resultado de considerar solamente uno de los términos que definen la naturaleza de la deuda externa. En efecto, en ese planteo no se integra el otro aspecto crucial en la problemática de la deuda externa: el comportamiento que asumen quienes son los deudores externos decisivos en el nuevo proceso que se inicia a mediados de la década de los años setenta. Se trata de los grupos económicos y los diversos tipos de capital extranjero, los cuales no sólo son los principales deudores externos privados sino también los responsables de las características que adopta el endeudamiento externo, tanto del sector público como del privado.

Este documento pretende examinar la importancia relativa que asumen estos dos aspectos que integran la problemática de la deuda externa y, en ese contexto, revisar el fundamento y la certeza de las concepciones asumidas durante las últimas décadas, así como de las propuestas que de ellas se derivan.

En este sentido, aquí se intenta demostrar que, durante el decenio de los ochenta, el endeudamiento externo operó como una masa de capital valorizable para los grupos económicos y las empresas transnacionales que concentraron el grueso de la deuda externa privada. Dicha valorización fue posible por las diferencias que se establecieron a favor de la tasa de interés interna respecto a la internacional que se mantuvieron a lo largo del período debido a que el endeudamiento estatal en el mercado financiero impedía la reducción de la primera de ellas. De esta manera, el capital concentrado local se apropia de una ingente masa de excedente que proviene de la notable pérdida de ingresos que soportan los asalariados a partir de la instauración de la dictadura militar. A esta primera redistribución del ingreso se le suma la que implementa la nueva dinámica estatal, que, de acuerdo a las evidencias disponibles, comprometió durante esa década casi el equivalente al Producto Bruto Interno generado en un año. La notable magnitud de la redistribución del ingreso que el endeudamiento externo permitió que se concentrara en manos del capital concentrado interno, no se expresó en un aumento de la inversión sino en un incremento del consumo de los sectores de altos ingresos y en una notable salida de capitales locales al exterior. En efecto, durante los años ochenta la fuga de capitales al exterior fue equivalente al pago de los servicios de la deuda externa total que percibieron los acreedores externos.

En el marco de los profundos cambios estructurales que se implementan durante la década de los noventa, se producen modificaciones substanciales respecto a la etapa anterior. El Estado modifica su articulación con el capital concentrado interno porque, al mismo tiempo que pierden importancia sus transferencias directas de excedente, les transfiere sus activos mediante la privatización de las empresas públicas, y la capacidad de definir el funcionamiento de los mercados mediante la denominada, paradójicamente, "desregulación" de la economía. Estrechamente vinculado a este proceso, y

a la normalización de las relaciones con los acreedores externos mediante la firma del "Plan Brady", se genera un nuevo ciclo de endeudamiento externo que reconoce al que genera el capital concentrado interno como su componente más dinámico. Al igual que en los ochenta, el nuevo endeudamiento externo le permite al capital concentrado interno continuar el proceso de valorización financiera, sustentado en las diferenciales entre las tasas de interés internas e internacionales.

De esta manera, la expansión del capital concentrado interno se sustenta en las ganancias extraordinarias obtenidas en los servicios públicos privatizados y la valorización financiera sustentada en el nuevo ciclo de endeudamiento externo. Por ambas vías los grupos económicos y los distintos capitales extranjeros concentran en sus manos el excedente que pierden los trabajadores argentinos.

Sin embargo, a pesar de que el comportamiento del capital concentrado interno adopta nuevas características durante la década de los noventa, mantiene otra de crucial importancia: la remisión de capital local al exterior. En efecto, luego de la repatriación de capital local orientado a asegurar la propiedad de las empresas privatizadas, la salida de capitales al exterior crece ininterrumpidamente a partir de 1994 y su importancia es de tal significación que, nuevamente, supera largamente los servicios de la deuda externa que reciben los acreedores externos.

2. LAS CARACTERISTICAS DEL ENDEUDAMIENTO EXTERNO ARGENTINO A PARTIR DE LA DICTADURA MILITAR

Desde la perspectiva planteada, es necesario comenzar el análisis mediante una revisión de las peculiaridades que asume el endeudamiento externo de nuestro país desde mediados de los años setenta en adelante, porque la dictadura militar en este terreno –al igual que

en otros múltiples aspectos de nuestra sociedad– trajo aparejados cambios substanciales que se mantienen, o incluso se han profundizado, hasta nuestros días.

El endeudamiento externo, con las características fundamentales que exhibe en la actualidad, surgió en 1979, cuando la Reforma Financiera que puso en marcha la política económica de la dictadura militar en 1977 convergió con la apertura del mercado de bienes y de capitales y el establecimiento de una tasa de cambio decreciente en el tiempo (la "tablita cambiaria" de Martínez de Hoz). Según los funcionarios de la dictadura, a partir de estas políticas ("enfoque monetario de balanza de pagos") las tasas de interés internas se adecuarían a las vigentes en el mercado internacional, igualación que nunca ocurrió porque la existencia del Estado como el mayor demandante de fondos en el mercado financiero local no permitió que descendieran las tasas de interés. De esta forma, se constituyeron las condiciones para que se desarrolle plenamente la valorización financiera por parte del capital concentrado interno.

A partir de ese momento se generó un espectacular aumento de la deuda externa –de 12 mil millones de dólares en 1978 llegó a 43 mil millones de dólares en 1982– que fue el resultado de un cambio cualitativo en la naturaleza de este fenómeno. En este sentido, cabe mencionar que desde allí en adelante se alteró la relación que mantenían durante la sustitución de importaciones el endeudamiento externo y las crisis en la Balanza de Pagos.

En efecto, durante las décadas en que rigió la industrialización sustitutiva, el incremento del endeudamiento externo se producía casi exclusivamente cuando las importaciones superaban a las exportaciones, siendo esta última una variable de crucial importancia y en base a la cual la oligarquía agropecuaria pampeana expresaba su veto al predominio industrial. Estas disputas entre el espacio urbano y rural se sustentaban en una producción industrial que era la actividad central pero vinculada al abastecimiento del mercado in-

terno y demandante de cuantiosas importaciones, y en un sector agropecuario que era el proveedor fundamental de las divisas con las que se adquirían los bienes importados. En ese marco, el resultado de la Balanza Comercial expresaba la pugna entre ambos sectores, irrumpiendo periódicamente déficits que generaban una crisis en la Balanza de Pagos y procesos recesivos. Este comportamiento, que prevaleció durante décadas, no se repitió a partir de 1979, porque el aceleradísimo endeudamiento externo de entonces se inició en una situación externa caracterizada por todo lo contrario, es decir, con un superávit en la Balanza Comercial y una inédita disponibilidad de reservas internacionales (diez mil millones de dólares).

Otra de las modificaciones trascendentes que presentó el nuevo endeudamiento externo fue que los principales prestamistas ya no fueron los organismos internacionales de crédito, como había ocurrido en la sustitución de importaciones, sino la banca privada transnacional. De allí en más, tanto el Fondo Monetario Internacional como el Banco Mundial pasaron a ser representantes y negociadores de los principales prestamistas, es decir, de los bancos privados extranjeros.

Es importante destacar que las profundas alteraciones que se verificaron en torno a la deuda externa no sólo se expresaron desde el punto de vista de la oferta de crédito externo, sino también de la demanda de fondos. Es así como el Estado dejó de ser el demandante exclusivo de financiamiento externo —rasgo típico de la sustitución de importaciones— ya que, desde 1979 en adelante, el sector privado fue un importante demandante de recursos del exterior y, por lo tanto, deudor externo.

En el mismo sentido, resulta decisivo tener en cuenta que los deudores externos que comenzaron a imponer las modalidades y el ritmo de todo el endeudamiento externo —público y privado— fueron los integrantes del sector privado, tratándose específicamente de un

reducido número de grupos económicos, conglomerados extranjeros y empresas transnacionales que constituían el núcleo del capital concentrado de nuestro país (en 1983 casi el 70% de la deuda externa privada había sido contraída por treinta grupos económicos y poco más de cien conglomerados extranjeros y empresas transnacionales). Esta situación alteró el carácter del endeudamiento del sector público porque, de allí en más, quedó subordinado a las necesidades de los sectores dominantes, situación que se manifestó de diversas formas en las distintas etapas que recorrió el endeudamiento externo de nuestro país. En algunas ocasiones el Estado fue el proveedor de divisas para abastecer la demanda de dólares en el mercado de cambio (razón que lo obligó a endeudarse), en otras se hizo cargo de la deuda contraída por los grupos económicos y los diferentes capitales extranjeros.

3. LAS TRANSFERENCIAS DE INGRESOS HACIA LOS ACREEDORES EXTERNOS Y EL CAPITAL CONCENTRADO DURANTE LA DÉCADA DE LOS OCHENTA

Sobre la base de las transformaciones mencionadas precedentemente, durante los primeros años de la década de los 80 la política económica de la dictadura militar impulsó un acelerado endeudamiento externo que adquirió características inéditas tanto por la magnitud que alcanzó como por las consecuencias que generó al modificar no sólo la situación del sector externo sino también las propias condiciones internas de la economía argentina. De esta manera, respecto a la situación vigente durante la industrialización sustitutiva, se invirtieron los papeles, porque en el modelo anterior los ciclos del endeudamiento externo estaban en función de las modificaciones en las condiciones internas de la economía local.

En ese sentido, es indudable que la primera consecuencia de la deuda externa haya sido impulsar una significativa salida de recursos para pagar los intereses a los acreedores externos. Sin embargo, más importante aún es que, al operar dentro del país como una masa de recursos valorizable, le permitió a los principales deudores externos privados convertirse en destinatarios privilegiados de una profunda redistribución del ingreso. Es apropiado recordar que la brutal redistribución del ingreso en contra de los asalariados que impuso la dictadura militar benefició, en un primer momento, al conjunto del capital, pero luego la mayor parte de esa transferencia de ingresos pasó a manos del capital concentrado interno en base a la valorización financiera de su deuda externa. A su vez, la valorización financiera fue posible debido a que la tasa de interés interna—por la influencia alcista que ejercía el endeudamiento interno estatal—superaba largamente el nivel de la vigente en el mercado internacional. Estas nuevas características del proceso de acumulación de capital definieron la preeminencia de la valorización financiera sobre la producción de bienes e impulsaron una inédita fuga de capitales que determinó la internacionalización de los grupos económicos locales, cuyas decisiones de inversión ya no se verían restringidas por las fronteras nacionales.

No obstante, los ingentes ingresos que perdieron los asalariados y recibieron los grupos económicos y los diversos tipos de capital extranjero—de ellos se trata—se vieron acrecentados adicionalmente por los subsidios y transferencias que les aportó el Estado, los cuales también se originaron en los efectos internos, directos e indirectos, que provocó la deuda externa. Finalmente, es inevitable destacar que la descomunal transferencia de ingresos, que desde los asalariados y el Estado se dirigió hacia el capital concentrado, dio como resultado una notable fuga de capitales al exterior que igualó o superó—según las etapas—el pago de los intereses a los acreedores externos.

La decisiva importancia que asumieron estos procesos exige un análisis pormenorizado sobre cada una de las transferencias de ingresos que produjo la deuda externa durante el decenio de los ochenta, específicamente entre 1981 y 1989.

Respecto a la transferencia de recursos al exterior que se originó en el pago de los intereses por la deuda externa, es preciso tener en cuenta que nuestro país suspendió estos pagos entre 1988 y 1990, adoptando una “moratoria de hecho” que fue una de las principales causas de la crisis hiperinflacionaria de fines de la década. Tomando en cuenta esa circunstancia, las evidencias disponibles (Cuadro Nro. 1) indican que el pago de los intereses representó el 5,5% del PBI (3,8 miles de millones de dólares por año). Sin embargo, su efecto neto alcanzó al 4,3% del PBI (3 mil millones de dólares anuales) debido a que durante esos años se contrajo un nuevo endeudamiento con el exterior que implicó una entrada de recursos equivalente al 1,2% del PBI (alrededor de 900 mil dólares anuales).

Por otra parte, la segunda transferencia de recursos que se mencionó anteriormente tiene un carácter interno ya que se trata de la que afecta a los ingresos percibidos por los asalariados. Estos ascendieron, durante el período considerado, a 21,1 miles de millones de dólares por año, lo que representaba el 30,2% del PBI. Si, para evaluar la pérdida relativa que registran los asalariados, se comparan dichos ingresos con el promedio de los percibidos entre 1970 y 1975—que ascendieron a 29,9 miles de millones de dólares y eran equivalentes al 42,8% del PBI—comprobamos que los trabajadores dejaron de percibir, durante estos años, una cifra equivalente a 12,6% del valor agregado generado anualmente. Este monto, que duplicó la transferencia neta de recursos al exterior debido al pago de las obligaciones externas, se redistribuyó hacia los empresarios y, especialmente dentro de ellos, hacia el núcleo del capital concentrado de nuestro país, constituido por grupos económicos y conglomerados extranjeros.

Sin embargo, pese a su importancia, la transferencia de recursos vinculada a la redistribución primaria del valor agregado no fue la

única que se manifestó durante esos años, sino que hubo otras que estuvieron asociadas a la manera en que se realizó el gasto estatal. A este respecto, cabe recordar que el ex ministro de Economía, Roque B. Fernández, cuando era presidente del Banco Central de la República Argentina, realizó, con motivo de la reforma de la carta orgánica del Banco Central, una evaluación de la magnitud que alcanzaron las transferencias de recursos del Estado al capital concentrado local. Textualmente, el citado funcionario afirmó: "En nuestro caso, la inestabilidad de precios ha sido doblemente regresiva: mientras que el impuesto inflacionario ha sido pagado principalmente por los sectores más postergados, los recursos que originó, en una parte muy significativa, fueron apropiados por un reducido grupo de beneficiarios. Justamente, un problema al que hemos asistido en los últimos años es que el impuesto inflacionario se encontraba privatizado, el servicio de distintos grupos que, con una suerte directamente vinculada a su capacidad de lobby, han podido beneficiarse individualmente con cargo a la emisión de dinero"¹.

De acuerdo a esta evaluación, la tercera transferencia de ingresos —los recursos canalizados por el Estado hacia el capital concentrado— alcanzaron a 67,5 mil millones de dólares, entre 1981 y 1989, que son equivalentes a 6,8 miles de millones de dólares por año, y representaban, en consecuencia, un 9,7% del PBI. Esto significa que en esos nueve años el capital concentrado se apropió, por este concepto, de una masa de recursos que duplicó los recursos pagados a los acreedores de la deuda externa, y que equivalían a prácticamente el PBI generado por la economía argentina en todo un año.

Además, cabe señalar que dentro de las transferencias que se computan en el estudio mencionado se encuentran con una impor-

¹ Fernández, R. B.: "Comentarios sobre el proyecto oficial de reforma de la carta orgánica del Banco Central de la República Argentina", 1990. Presentado en la Convención de ADEBA (Asociación de Bancos Argentinos).

CUADRO Nro. I
TRANSFERENCIAS INTERNAS Y EXTERNAS DE INGRESOS Y FORMACION DE CAPITAL, 1981-1989 (MILES DE MILLONES DE DOLARES)

	Total de la Economía		Acreedores Externos			Capital Concentrado			Formación de Capital		
	Total	Annual	Total	Annual	% PBI	Total	Annual	% PBI	Total	Annual	% PBI
Producto Bruto Interno	630	70,0									
Sector Externo											
• Endeudamiento Externo			34,7	3,8	5,5						
Intereses pagados al exterior			7,8	0,9	1,2						
Financiamiento externo			26,9	3,0	4,3						
Transferencias netas (intereses - financiamiento)											
• Salida de capitales locales Flujo 1981/1989						30,0	3,3	4,7			
Redistribuciones internas y de ingresos											
• Ingresos de los asalariados 1981/1989						190,0	21,1	30,2			
Deterioro respecto a 1970/75						-79,0	-8,8	-12,6			
• Transferencias del Estado al capital concentrado						67,5	6,8	9,7			
Inversión									31,0	3,4	4,9
• Inversión neta fija 1981/1989									-74,0	-8,3	-10,1
Deterioro respecto a 1970/80											

Fuente: Elaboración propia en base a la información del BCRA y CEPAL.

tancia variable: los subsidios al sector financiero por la quiebra de entidades y la licuación de la deuda interna, que puso en marcha Cavallo en 1982 cuando era presidente del Banco Central de la República Argentina, el costo fiscal de la promoción industrial, los subsidios a las exportaciones industriales, etc. Es decir, el conjunto de transferencias que centralmente tenían al capital concentrado local como receptor privilegiado. También se encuentran dos transferencias directamente vinculadas con el endeudamiento externo de esos años: la estatización de la deuda externa privada y los subsidios transferidos a través de los primeros regímenes de capitalización de deuda externa (rescate de bonos de la deuda externa emitidos desde 1982 en adelante).

Al respecto, es pertinente recordar que los grupos económicos y los diversos tipos de capital extranjero transfirieron una parte mayoritaria de su deuda externa al Estado entre 1981 y 1989. Este proceso se basó en los regímenes de seguro de cambio que se pusieron en marcha a comienzos de 1981 y 1982, e implicó el traslado al Estado de una deuda de muchos miles de millones de dólares —la estimación mínima la ubica en alrededor de los diez mil millones de dólares— por parte de los grupos económicos y el capital extranjero.

La otra vía de subsidios al capital concentrado estuvo vinculada a la denominada “capitalización de deuda externa”, es decir, al rescate de los bonos de la deuda externa emitidos por el Estado desde 1982 en adelante. Esta política surgió en la reunión del FMI que se realizó en Seúl a comienzos de 1985, en donde los organismos internacionales le plantearon a los países latinoamericanos que, además de saldar los intereses, debían devolver el capital adeudado a raíz de los compromisos contraídos en los años anteriores, que en buena medida estaban respaldados por una multiplicidad de títulos y bonos emitidos en dólares. Debido a que en ese momento las divisas de los países latinoamericanos no alcanzaban ni siquiera para cubrir los pagos de los intereses anuales, los representantes políti-

cos de los acreedores externos plantearon que el capital debía saldarse mediante la venta de activos estatales, es decir, mediante la privatización de las empresas públicas, que parcialmente podrían abonarse con los mencionados títulos y bonos.

En nuestro país, la “capitalización de la deuda externa” comienza a ser aplicada en 1985, pero sin estar vinculada a la privatización de empresas públicas. En realidad, el primer régimen de capitalización de deuda externa fue el que terminó de transferir la deuda externa privada al sector público —el régimen de capitalización de deuda externa con seguro de cambio—, al que posteriormente le siguieron otros regímenes —entre los cuales el más importante fue el destinado a deuda pública— que en conjunto comprometieron alrededor de dos mil doscientos millones de dólares capitalizados e involucraron subsidios del Estado.

A pesar de la notable magnitud que alcanzaron estas transferencias, sus dimensiones reales sólo se pueden apreciar parcialmente, dado que estas cifras dejan de lado la que tradicionalmente fue la principal vía de canalizar recursos públicos al capital concentrado local: los sobrepagos que paga el Estado a sus grandes proveedores de bienes y servicios, destacados integrantes del capital concentrado local. Estas transferencias encubiertas estaban fuertemente concentradas en las grandes empresas oligopólicas de la economía argentina de aquellos años, dentro de las cuales el grupo económico Pérez Companc y los conglomerados extranjeros Techint, Siemens y Fiat eran los de mayor importancia. La magnitud de las transferencias que se canalizaron por ese concepto puede estimarse a partir de una evaluación, posterior a la ya mencionada, que realizaron para el mismo período distintos organismos públicos, como el propio BCRA, la Fiscalía Nacional de Investigaciones Administrativas, la Procuraduría del Tesoro, etc. Este segundo estudio, que nunca fue publicado, estimó que las transferencias totales del Estado al capital concentrado alcanzaron a 105 mil millones de dólares,

es decir, el valor agregado generado en un año y medio por la economía argentina. Teniendo en cuenta que el principal ítem que le agrega este estudio al que realizó Roque B. Fernández consiste en los sobrepagos pagados en las compras estatales, se puede estimar que las mismas alcanzaron alrededor de 35 mil millones de dólares durante el período considerado.

Un análisis de la situación económica del país con los elementos hasta aquí examinados, llevaría a concluir que tendría que haberse registrado una notable reactivación de la formación de capital, dado que el fenómeno predominante en esa época era la redistribución de recursos hacia los grupos económicos y los diversos tipos de capital extranjero, y el secundario la remisión de recursos al exterior como pago de las obligaciones externas.

En efecto, todo parecería indicar que el aumento de la inversión sería un hecho más que esperable, ya que semejante redistribución de ingresos necesariamente superaba las posibilidades de incrementar el consumo de estos agentes económicos en esa misma magnitud y, en consecuencia, una parte importante tendría que haber sido canalizada hacia la formación de capital.

Al evaluarse la formación de capital se comprueba, sin embargo, que la inversión neta fija que se realizó en esos años alcanzó niveles llamativamente reducidos —tal como consta en el Cuadro Nro. 1— equivalentes a un 4,9% del valor agregado promedio, mientras que en la década anterior, dichas inversiones llegaban a un 15,0% del mismo. Se trata de una reducción inédita en la historia argentina, resultado de una creciente disminución de la misma a medida que pasan los años, y que ocasionó que hacia el fin del período no alcanzara a cubrir las necesidades de reposición de la maquinaria y los equipos obsoletos.

La fenomenal redistribución del ingreso a favor de los grupos económicos y los diversos tipos de capital extranjero que se desplegó durante la década de los años ochenta, no dio lugar a una reactivación

de la inversión porque los recursos que perdieron los asalariados y el Estado se remitieron al exterior. En efecto, las estimaciones disponibles, que también forman parte del Cuadro Nro. 1, indican que la fuga de capitales de esos años alcanzó a 30 mil millones de dólares, comprometiendo el 4,7% del PBI. Por lo tanto, esta fuga de capitales fue equivalente —o incluso superior— a la transferencia de recursos al exterior destinada al pago de los intereses de la deuda externa.

La espectacular reducción de la inversión que se registró en el decenio de los ochenta constituye un fenómeno económico y social de suma trascendencia por dos motivos. El primero es que la acentuada e ininterrumpida disminución de la inversión fue decisiva para determinar el estancamiento y la crisis de la economía argentina que, a su vez, al reducir la demanda de mano de obra disminuyó el salario real. El segundo motivo es que ese mismo proceso indica que una interrupción o disminución del pago de los intereses de la deuda externa no habría aminorado la crisis económica, la reducción del salario real y la desocupación, porque en esas condiciones esos recursos no habrían sino aumentado la fuga de capitales al exterior por parte del capital concentrado interno.

4. LA VINCULACION ENTRE EL ENDEUDAMIENTO EXTERNO, LA REDISTRIBUCION DEL INGRESO Y LA FUGA DE CAPITALES: LA VALORIZACION FINANCIERA

Los resultados obtenidos del análisis de las transferencias de ingresos durante la década de los años 80 demuestran que la interrupción de la sustitución de importaciones trajo aparejados cambios estructurales que modificaron drásticamente el funcionamiento económico y social de nuestro país. Si bien se puede afirmar que la industrialización dejó de ser el eje ordenador de la actividad económica,

quedan por dilucidar los factores que definen las nuevas características de las relaciones sociales. Sin duda, el endeudamiento externo fue un factor decisivo, debido a su incidencia tanto en la salida de recursos para pagar los intereses a los acreedores externos como en la redistribución del ingreso hacia el capital concentrado y la inédita fuga de capitales que se registró durante esos años.

En términos más específicos, para los grupos económicos y los diversos tipos de capital transnacional, el endeudamiento externo operaba como una masa de capital líquido que se valorizaba en el mercado interno debido a las notables diferencias que registraban las tasas de interés internas (a las cuales colocaban los fondos) respecto a las vigentes en el mercado internacional (a las que se endeudaban), todo lo cual generaba una renta financiera que luego remitían al exterior. Esta renta financiera tenía una doble función: por un lado, era una garantía ante los bancos del exterior que les permitía obtener nuevos créditos y, por otro, era un capital que producía nuevas rentas financieras.

Analizando esta problemática desde la perspectiva de la teoría económica, es indudable que una de las funciones fundamentales del endeudamiento de la firma es la obtención de los recursos necesarios para financiar su actividad económica específica, lo cual es plenamente congruente con lo que ocurre durante el desarrollo del modelo sustitutivo. Sin embargo, esta premisa discrepa significativamente con el comportamiento de las grandes empresas a partir de la interrupción de dicho proceso, es decir, con lo que sucede durante los últimos veinte años. Específicamente, desde 1979 en adelante cuando, en el marco de un tipo de cambio decreciente en el tiempo, confluyen la Reforma Financiera con la apertura externa en el mercado de los bienes (importadora) y el mercado de capitales (endeudamiento externo), el grueso del endeudamiento de las grandes firmas no se orientó prioritariamente a posibilitar la actividad específica de la firma, sino que se destinó —con mayor o me-

nor intensidad, según las etapas— al otro objetivo que se menciona en la teoría económica: la realización de colocaciones financieras en el mercado interno e internacional. Esta operatoria le permitió al capital oligopólico obtener una ingente renta que, en buena medida, se canalizó hacia el exterior, desvinculándose del proceso económico local. Mas aún, ese es uno de los destinos importantes no sólo del endeudamiento externo, sino en muchos casos del interno e incluso de una parte de las utilidades obtenidas en el desarrollo de su actividad económica.

En esas circunstancias, el Estado cumplió un papel insustituible. Mientras su endeudamiento en el mercado interno mantenía las acentuadas diferencias positivas entre las tasas de interés internas y externas, su endeudamiento en el exterior permitía obtener las divisas que los grupos económicos y los capitales extranjeros adquirían en el mercado cambiario y luego remitían al exterior. Posteriormente, la importancia del Estado siguió siendo decisiva porque mediante los regímenes de seguro de cambio se hizo cargo de la mayor parte de la deuda externa de los grupos económicos y los conglomerados extranjeros, los cuales, de esta manera, no pagaron la deuda externa que contrajeron y eximieron a sus depósitos en el exterior de funcionar como garantía de sus deudas.

Todas estas redistribuciones, a favor de los sectores del capital que conforman la cúpula empresaria, fueron posibles debido a los recursos que perdieron los asalariados de una manera directa, porque se redujeron sus ingresos, e indirectamente, por el carácter crecientemente regresivo de la estructura impositiva y la orientación que asumieron las transferencias de recursos que realizó el Estado.

De esta manera, los cambios económicos y sociales durante la década de los años ochenta indican que el eje ordenador de la economía argentina ya no fue la producción industrial sino la valorización financiera, la cual, por presentar la tasa de rentabilidad relati-

va más elevada, se convirtió en el principal objetivo de las grandes firmas, incluso de las propias empresas productoras de bienes.

Dados los elementos señalados, no caben dudas acerca de que el endeudamiento externo se constituyó en una de las problemáticas centrales de la sociedad argentina. Pero, al mismo tiempo, el nuevo funcionamiento económico también indica que su indudable importancia no radicó solamente en la magnitud de los recursos que se remitieron al exterior para pagar los intereses que se le adjudicaba a los acreedores externos sino, primordialmente, en la capacidad que les otorgaba a los grupos económicos y los conglomerados extranjeros, que tenían un comportamiento económico centrado en la valorización financiera, para ser los destinatarios principales de los ingentes ingresos que habían perdido los asalariados debido a las políticas que instrumentadas por la dictadura militar.

La mayor influencia relativa del capital concentrado respecto a los acreedores externos, que se percibe cuando se considera el conjunto de las transformaciones que produjo el endeudamiento externo, incluso se confirma analizando exclusivamente el comportamiento del propio sector externo de la economía argentina. En efecto; circunscribiendo la atención a este aspecto, se comprueba que los pagos derivados del endeudamiento externo —que son los recursos que perciben los acreedores externos— no constituyeron la única ni la más importante transferencia al exterior, ya que la misma fue similar —o incluso más reducida— que la fuga de capitales al exterior que llevaron a cabo los grupos económicos y las distintas fracciones del capital extranjero.

El predominio del capital concentrado es más nítido si se tiene en cuenta que los acreedores externos fueron afectados por una moratoria de hecho, ya que los pagos se suspendieron en 1988 y recién se reanudaron en 1990, mientras que las ingentes transferencias del Estado a los grupos económicos y los distintos tipos de capital extranjero continuaron a lo largo de todo ese período.

En última instancia, las profundas transformaciones que introdujo la dictadura militar se expresaron en una modificación substancial de las contradicciones que se despliegan en la sociedad argentina. En este sentido, todo parece indicar que durante la sustitución de importaciones, la evolución del proceso económico era definida por los diversos tipos de capital extranjero, en tanto eran los propietarios de las grandes empresas oligopólicas que controlaban la producción industrial y, a partir de esa inserción, lideraban el proceso económico en su conjunto. Obviamente, esto no significaba que los conflictos y contradicciones entre el capital concentrado y los asalariados estuvieran ausentes, sino que los mismos presentaban una relevancia menor respecto a las alianzas que se establecían entre los asalariados y las empresas nacionales con el objetivo de enfrentar a las empresas transnacionales, principalmente de origen norteamericano, que conformaban el núcleo central del capital concentrado. De esta manera, el dominio ejercido por el capital transnacional aparecía como el obstáculo fundamental para concretar un acelerado desarrollo nacional, que era la meta buscada por los diversos sectores sociales que conformaban la alianza policlasista.

A partir de la dictadura militar, y de las profundas transformaciones económicas, políticas y sociales que acompañaron la mayor derrota popular de este siglo, la situación anterior se replanteó drásticamente. Todo parece indicar que, en el marco del endeudamiento externo, el capital concentrado interno —constituido, a partir de entonces, por una fracción del capital extranjero (los conglomerados de ese origen) y los grupos económicos locales— pasó a controlar el proceso económico en base a la explotación de los trabajadores y la subordinación del Estado a sus intereses particulares. El proceso de acumulación que lideran ya no está condicionado por el consumo de los sectores populares ni las fronteras nacionales, porque además de haberse replanteado el tipo de Estado se redefi-

nió al capital industrial local que establecía alianzas de diversa índole con los asalariados en la búsqueda de lograr el desarrollo industrial. Todo lo cual no hace sino señalar que la posibilidad de replantear la relación con los acreedores externos depende de la manera en que se resuelva la contradicción entre los sectores populares y el capital concentrado interno.

5. LAS TRANSFORMACIONES ESTRUCTURALES DE LOS AÑOS NOVENTA Y LAS CARACTERÍSTICAS DEL NUEVO CICLO DEL ENDEUDAMIENTO EXTERNO

La situación de los acreedores externos de la Argentina a fines de la década de los ochenta no dejaba de ser paradójica. Es indudable que, a través de los organismos internacionales de crédito, tenían la capacidad para determinar las características globales que asumía la política económica pero, sin embargo, también hay claras evidencias de que las condiciones específicas que adoptaban las mismas estaban moldeadas primordialmente por los intereses particulares del capital concentrado interno. Esta situación trajo aparejado que, dentro de los sectores dominantes, los acreedores externos tuvieran, en buena medida, una participación secundaria en la redistribución del excedente interno, posición que alcanza su punto culminante en mayo de 1988, cuando la Argentina asume una "moratoria externa de hecho", al suspender el pago de las obligaciones vinculadas a su endeudamiento con el exterior.

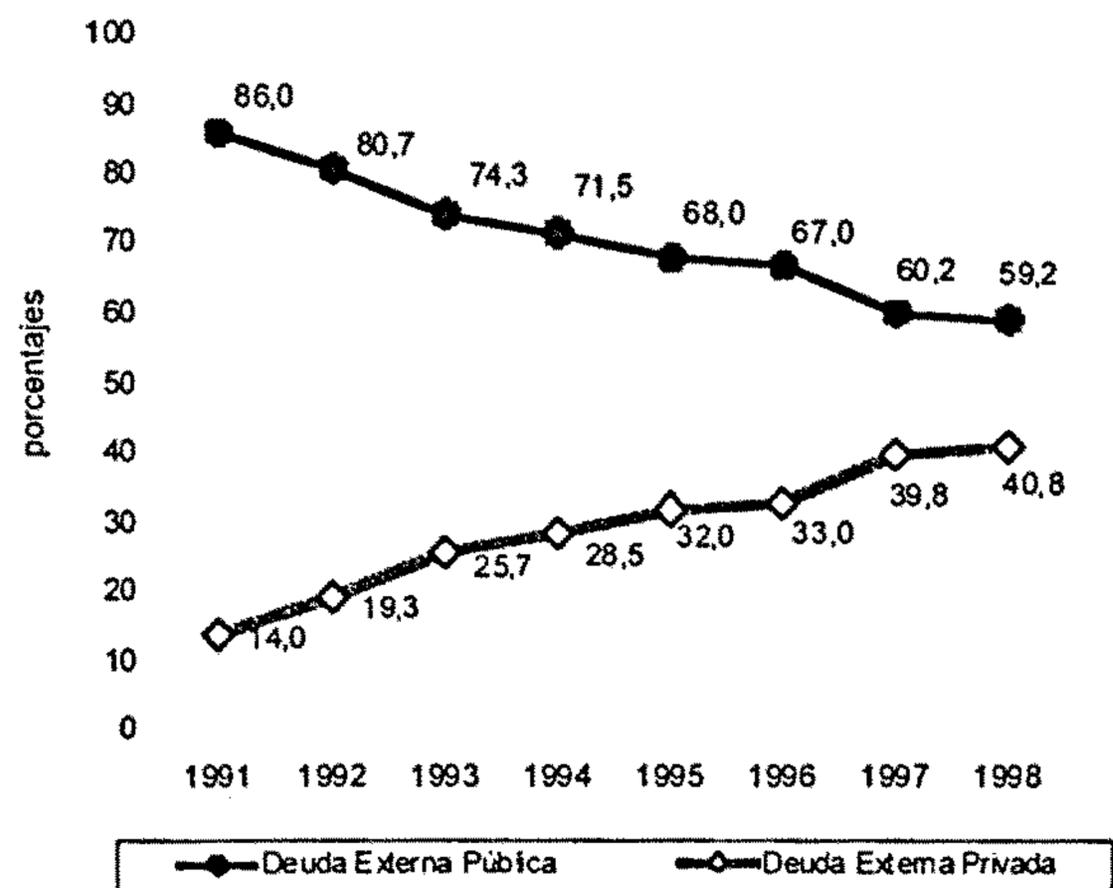
Esta pugna entre el capital concentrado interno y los acreedores externos incidió acentuadamente en el estallido de la crisis hiperinflacionaria de 1989. Tan es así que la primera crisis hiperinflacionaria, que terminó con el gobierno constitucional del Dr. Alfonsín, comenzó en febrero de dicho año con la "corrida" en el mercado cambiario iniciada por los bancos extranjeros, luego de las reiteradas advertencias del FMI al gobierno argentino para que retomara los pagos a los bancos

acreedores. De esta manera, la crisis resultó sorprendente porque no se originó en la contradicción principal entre el capital y el trabajo que operó durante esa década, sino en las disputas que se desarrollaban dentro de los propios sectores dominantes: entre el capital concentrado interno y los acreedores externos.

Durante el desarrollo de la crisis, la relación entre el capital concentrado interno y los acreedores externos era compleja porque involucraba acuerdos y discrepancias. Ambos coincidían en que, para dejar atrás los notables desajustes que afectaban a la economía argentina, se debía acentuar la concentración del ingreso y encarar la privatización de las empresas públicas. Esta última política era insustituible para los acreedores externos ya que consideraban la capitalización de la deuda externa (rescate de los bonos de la deuda externa) como la única forma de recuperar una parte considerable del capital adeudado por los países latinoamericanos. Pero esa política también resultaba fundamental para el capital concentrado interno, porque era la oportunidad histórica de acceder a la propiedad de activos de gran magnitud y de una elevada rentabilidad potencial, sobre todo cuando desde la propia administración estatal se forzaban las medidas para facilitarles el acceso a la propiedad de las empresas públicas al capital concentrado y, a la vez, se establecían —como ocurrió posteriormente— las condiciones para que obtuvieran una ganancia extraordinaria mediante la fijación de precios oligopólicos, el otorgamiento de subsidios y una regulación que, por acción u omisión, beneficiaba a los nuevos consorcios prestadores de esos servicios, apartándose, de esta manera, de los procedimientos "standard" recomendados por los organismos internacionales para las privatizaciones.

Las principales discrepancias entre ambos sectores del capital giraron en torno al destino de las transferencias estatales y al grado de exposición a la competencia externa de las diferentes producciones locales. Estas contradicciones se expresaron tanto en el tratamiento y en el

GRAFICO Nro. 2
EVOLUCION DE LA COMPOSICION DE LA DEUDA EXTERNA TOTAL, 1991-1998
(PORCENTAJES)



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos de la Nación, op. cit. Gráfico Nro. 1.

noventa ya que, aunque ambos tipos de endeudamiento crecieron sostenidamente, el sector privado –al igual que en el periodo dictatorial– fue el más dinámico, aumentando rápidamente su participación relativa. Es así que, tal como se observa en los Gráficos Nro. 1 y Nro. 2, la deuda externa del sector privado se elevó de 8,6 a 56,9 miles de millones de dólares –es decir, a una tasa del 37,0% anual acumulativo– mientras que la deuda pública pasó de 52,7 a 82,4 miles de millones de dólares –equivalente a una tasa promedio anual del 7,7%.

Es indudable que estos cambios están vinculados a la conjunción de las nuevas condiciones internacionales con la normaliza-

ción de las relaciones con los acreedores externos (Plan Brady), que dio por concluida la etapa inaugurada por la moratoria externa de México en 1982 y cuyo signo distintivo fue la escasez de crédito internacional para los países latinoamericanos.

Sin embargo, el nuevo auge del endeudamiento externo –que encabezó el sector privado– también está sensiblemente influido por la reestructuración económica y social y, especialmente, por la privatización de las empresas públicas, ya que los grupos económicos y los conglomerados extranjeros –que habían terminado de transferirle su deuda externa al Estado a fines de la década anterior– comenzaron a endeudarse para financiar una parte del capital de trabajo de los nuevos consorcios que se hicieron cargo de los servicios públicos y, especialmente, incrementar sus activos mediante las fusiones, adquisiciones de empresas y nuevos negocios (entre 1991 y 1994, la deuda externa privada se eleva de 8,6 a 24,4 miles de millones de dólares, llegando en 1997 a 56,9 miles de millones de dólares). En ese momento, estos capitales fueron los agentes económicos que se encontraron en las mejores condiciones para contraer un nuevo endeudamiento en el exterior, debido a que se habían desembarazado de la deuda anterior y habían adquirido las empresas públicas –por lo cual exhibían un incremento patrimonial excepcionalmente elevado e inédito en la historia argentina–, obteniendo una altísima rentabilidad garantizada por el marco regulatorio que los convertía en los deudores ideales para los acreedores externos.

Aunque la modificación de la importancia relativa de la deuda pública y privada tiene una indudable trascendencia, no fue la única que se registró en estos años. Otra alteración sumamente significativa, desde el punto de vista de la oferta de fondos, fue la pérdida de importancia que registraron los bancos privados transnacionales. Todas las evidencias disponibles indican que, desde el Plan Brady en adelante, una parte mayoritaria de la deuda externa –tanto del sector público como del privado– dio lugar a la emisión de

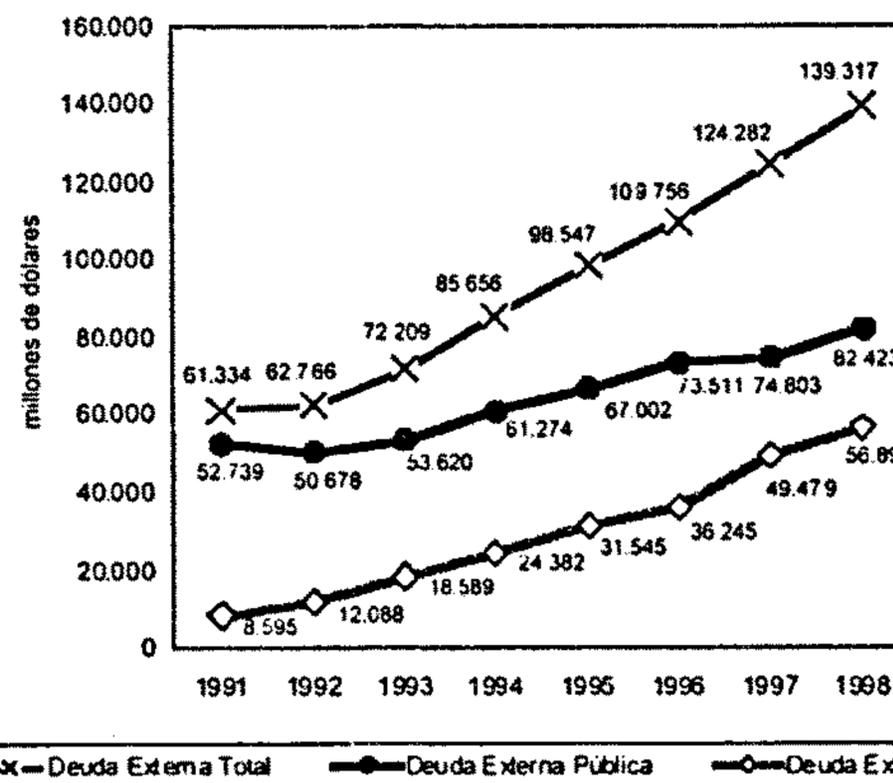
contenido de la Ley de Emergencia Económica (Ley 23.697) de 1989 –cuyo objetivo prioritario era reestructurar el gasto estatal y, en ese sentido, definir la nueva estructura de transferencias de recursos a la cúpula económica– como en la posterior desregulación económica que involucró la liberalización de algunos mercados, la remoción de barreras arancelarias y para-arancelarias, la consolidación de múltiples estructuras oligopólicas, etc.

Las reformas estructurales, especialmente la privatización de las empresas estatales, y el Plan de Convertibilidad fueron las políticas claves para superar las crisis hiperinflacionarias de 1989 y 1990. Su convergencia en el tiempo permitió a los sectores dominantes superar sus propias contradicciones y subordinar al resto del conjunto social, consolidándose, a partir de allí, el predominio de la cúpula en la economía, y una tendencia hacia su autonomía respecto a la evolución del ciclo económico.

Asimismo, como parte de este mismo proceso, desde 1990 en adelante comenzó la negociación por el capital y los intereses adeudados a los acreedores externos privados, que culminó en 1992 con la firma del Plan Brady. Mediante este plan se normalizó la situación con los acreedores externos privados a los cuales se les entregaron bonos del Tesoro de EE.UU., se estableció un cronograma de pagos que les garantizaba a los acreedores externos que no se repetirían en el futuro los incumplimientos de la década de los ochenta, y se accedió nuevamente, en el marco de una acentuada liquidez internacional, a un amplio endeudamiento externo.

Sobre la base de estas reformas y negociaciones se inició, en los años noventa, un nuevo ciclo de crecimiento económico financiado por los ingresos provenientes de las privatizaciones y, sobre todo, por un aceleradísimo endeudamiento externo (Gráfico Nro. 1). Fue así que entre 1991 y 1998 la deuda externa creció al 14,7% anual acumulativo, más que duplicando su monto total –pasó de 61,3 miles de millones de dólares a 139,3 miles de millones de dólares–, su-

GRAFICO NRO. 1
EVOLUCION DE LA DEUDA EXTERNA TOTAL, PUBLICA Y PRIVADA, 1991-1998
(MILLONES DE DOLARES)



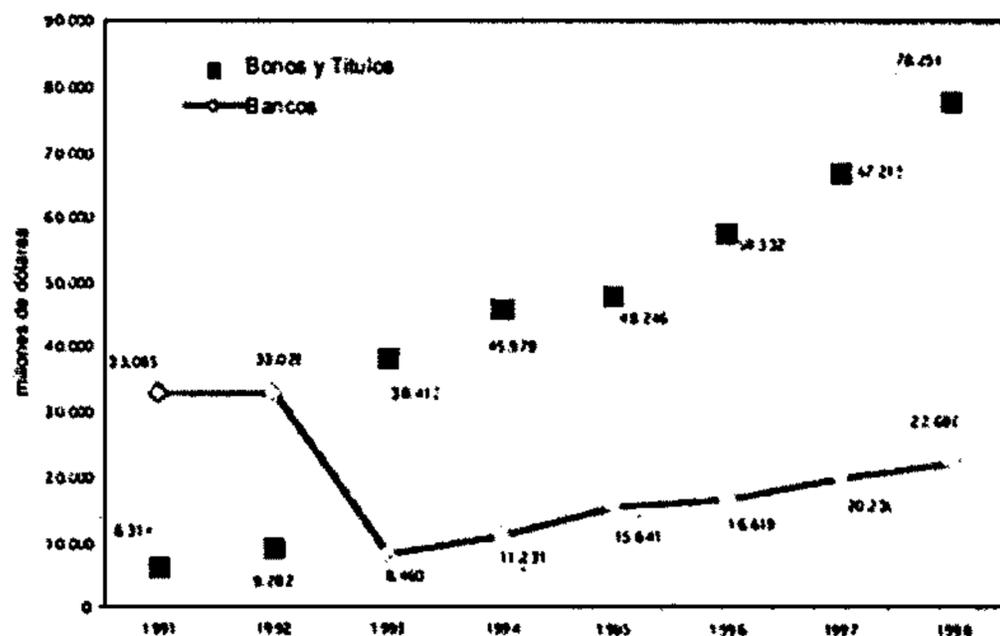
Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos de la Nación "Estimaciones trimestrales del Balance de Pagos y de Activos y Pasivos Externos", Buenos Aires, 1999.

perando claramente el incremento que registró el PBI durante esos mismos años.

Asimismo, durante este nuevo ciclo de crecimiento económico, se modificó la composición del endeudamiento externo. Al respecto, cabe recordar que a lo largo de los años ochenta se registró una creciente incidencia de la deuda externa pública y, en consecuencia, una notable reducción de la correspondiente al sector privado. Estas alteraciones se debieron a que los grupos económicos y los diversos tipos de capitales extranjeros transfirieron, durante esa década, su deuda externa al Estado y que, a su vez, incrementaron atenuadamente sus propias obligaciones externas debido a la falta de liquidez internacional. Estas tendencias se alteraron drásticamente en el decenio de los

GRAFICO Nro. 3

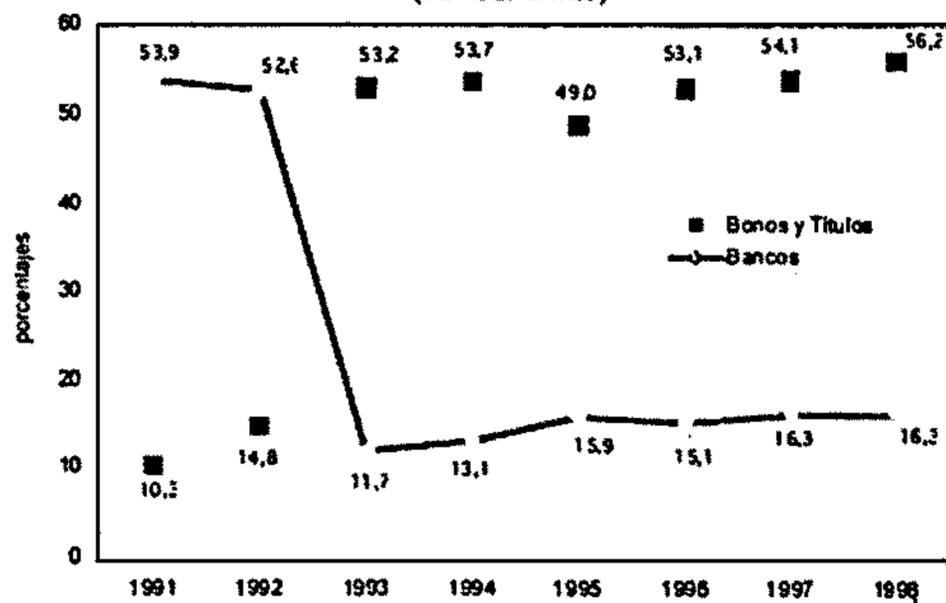
EVOLUCION DE LA INCIDENCIA DEL ENDEUDAMIENTO EXTERNO CONTRAIDO CON LOS BANCOS COMERCIALES Y A TRAVES DE LA EMISION DE BONOS Y TITULOS, 1991-1998
(MILLONES DE DOLARES)



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos de la Nación, op. cit. Gráfico Nro. 1.

GRAFICO Nro. 4

INCIDENCIA PORCENTUAL DEL ENDEUDAMIENTO EXTERNO CON LOS BANCOS COMERCIALES Y DE LA EMISION DE BONOS Y TITULOS, 1991-1998
(PORCENTAJES)



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos de la Nación, op.cit. Gráfico Nro. 1.

bonos, títulos y obligaciones, posibilitando la irrupción de otros acreedores externos, como los Fondos de Inversión, que a lo largo del período se convirtieron en importantes tenedores de los mismos.

En efecto, en los Gráficos Nro. 3 y Nro. 4 se constata que en 1992 se generó un cambio drástico en la composición de la deuda externa, ya que de allí en más, en el contexto de un aceleradísimo crecimiento del endeudamiento externo, los bonos y títulos pasaron a concentrar más del 50% del monto, mientras que la participación relativa de la deuda bancaria —que a principios del período representaba más del 50%— descendió abruptamente, oscilando de allí en más entre el 10% y el 16% del total.

Por otro lado, en términos de la demanda de fondos, el sector público transformó la mayor parte de la deuda interna en externa al dolarizar ese componente de sus obligaciones. Asimismo, se modificó la composición de la deuda externa privada porque a las que contrataron las grandes firmas se agregaron las de la banca comercial.

El conjunto de estas transformaciones indica, con notable contundencia, que el nuevo ciclo de endeudamiento externo que se desplegó durante la década de los noventa fue conducido —tal como ocurrió a fines de los años setenta— por los grupos económicos y los diversos tipos de capital extranjero que, en esta ocasión, convergieron con el endeudamiento que llevaron a cabo los grandes bancos del mercado local. Por cierto, el liderazgo que ejercieron estos capitales se expresó a través de un crecimiento de su endeudamiento externo, que no sólo fue notablemente acentuado sino que superó ostensiblemente la expansión del correspondiente al sector público. Al respecto, es tanto o más importante reparar en que ese endeudamiento externo y la superación de la crisis económica se realizaron primordialmente a costa del resto de los sectores sociales y del Estado. Ambos pagaron los costos de la crisis de fines de los años ochenta, que fue provocada, como ya se indicó, por las disputas entre las distintas fracciones de los sectores dominantes.

La evolución de la distribución del ingreso y la cristalización de nuevos niveles de desocupación y subocupación, como rasgos estructurales de primera magnitud, son sólo algunas expresiones de los notables costos que se le imponen a la clase trabajadora. No menos severas son las pérdidas que debe enfrentar el Estado —es decir, el conjunto social— que, únicamente en términos de la deuda externa, debió transferir sus empresas para, entre otras cosas, pagar el capital adeudado a los acreedores externos y, al mismo tiempo, hacerse cargo —mediante la firma del Plan Brady— de las deudas impagas de los años anteriores porque esos recursos habían sido transferidos, en su momento, al propio capital concentrado.

6. EL CAPITAL CONCENTRADO EN LOS AÑOS NOVENTA

Si bien los costos para superar la crisis de 1989 recayeron primordialmente —directa e indirectamente— sobre los sectores populares, la dimensión de los cambios que fue preciso introducir para solucionar los conflictos internos que estallaron en el poder económico afectaron la composición de la cúpula económica que había surgido a partir de la dictadura militar. Visto desde otra perspectiva, se podría afirmar que los conflictos larvados durante la década de los ochenta entre los integrantes de la cúpula (debido a la autonomía relativa, pero profunda, de los grupos económicos locales y algunos conglomerados extranjeros respecto a los acreedores externos) eran de tal magnitud que su solución exigía un acentuamiento de la disparidad que ya exhibía el capital sobre el trabajo. Por cierto, esa búsqueda también traería aparejada una redefinición de la configuración de la propia cúpula económica.

El análisis de la evolución y las transformaciones estructurales de los sectores dominantes en las últimas décadas y, especialmente, durante los últimos años, debe tener en cuenta las distintas fraccio-

nes del capital que los componen. Al respecto, cabe recordar que uno de los instrumentos analíticos indispensables para aprehender la naturaleza del proceso de sustitución de importaciones era la distinción, dentro de la producción industrial, entre las empresas nacionales y las extranjeras. Dicha diferenciación era fundamental en ese momento, porque de esa manera se podían analizar y confrontar dos tipos de agentes económicos que, si bien coincidían en que producían fundamentalmente para el mercado interno, presentaban significativas diferencias en términos de sus actividades; tamaño; productividad; utilidades; etc. Sin embargo, la interrupción de la sustitución de importaciones que se manifestó en los países latinoamericanos desde la década de los setenta —a partir de dictaduras militares en muchos de ellos— y en base a las nuevas propuestas regionales en todos los casos (que en los ochenta se condensan en el denominado Consenso de Washington), modificaron radicalmente la situación y volvieron insuficientes algunos instrumentos analíticos, y obsoletos a otros. Este es el caso de la distinción entre empresas nacionales y extranjeras.

En efecto, y circunscribiendo el análisis a nuestro país, desde mediados de los setenta se introdujo una reestructuración económica y social en el marco de la cual, entre otros cambios mayores, se redefinió la cúpula económica. Dicha modificación consistió en la consolidación de un conjunto de grupos económicos locales y de una parte de las empresas extranjeras que condujeron la segunda etapa de la industrialización sustitutiva: los conglomerados extranjeros. De esta manera, se generaron acentuadas disparidades dentro del capital oligopólico local (entre los grupos económicos y las empresas locales independientes) y dentro del capital extranjero (entre las empresas transnacionales y los conglomerados extranjeros) que no eran únicamente formales, sino que aludían a la existencia de agentes económicos tan diferentes como las empresas nacionales y las extranjeras en la sustitución de importaciones. Los contrastes

entre las respectivas fracciones del capital local y extranjero son tan acentuados que, en realidad, hay mayores semejanzas entre los grupos económicos y los conglomerados extranjeros, que entre los primeros y las empresas locales independientes.

Por lo tanto, durante las últimas dos décadas, no es posible confrontar el comportamiento y la evolución de las empresas locales y las extranjeras, porque en ambas categorías coexisten agentes económicos crecientemente heterogéneos, más diferentes aún que las categorías que se pretende diferenciar. Además, y en relación con lo anterior, cabe destacar que si se utilizaran como categorías de análisis central, para examinar las últimas décadas, las de "capital nacional" —entendida como el agregado de las empresas locales independientes y los grupos económicos— y de "capital extranjero" —producto de la suma de las empresas transnacionales más los conglomerados extranjeros—, se llegaría a la conclusión de que en la cúpula empresaria el "capital extranjero" predominó claramente durante la década de los ochenta y el "capital nacional" durante la primera mitad del decenio de los noventa, mientras que, de 1995 en adelante, nuevamente el "capital extranjero" tomó la delantera. Estas conclusiones difieren diametralmente de lo que realmente ocurrió, ya que, durante los ochenta, se registró un importante reflujo del capital extranjero y una reactivación en la década actual, incluso antes de 1995. Más aún, omiten otros fenómenos decisivos en esas etapas, en tanto dejan de lado que, en los ochenta, las empresas estatales tuvieron una presencia decisiva en la cúpula que se diluyó en la actualidad con su transferencia al capital concentrado, y tampoco toman en cuenta la irrupción —a partir del propio proceso de privatización de las empresas públicas— de las asociaciones que devinieron la forma de propiedad más relevante en los años noventa, y en las cuales confluyeron, compartiendo la propiedad del capital, grupos económicos, conglomerados extranjeros y empresas transnacionales. En consecuencia, esas categorías analíticas ("capi-

tal nacional" y "capital extranjero") al no captar la realidad, no resultan útiles para aprehender los procesos que se registran durante las últimas décadas.

En este contexto, es pertinente recordar que los capitales centrales de la economía argentina desde la dictadura militar en adelante fueron tanto los grupos económicos como los conglomerados extranjeros. Ciertamente, la irrupción de los primeros fue la más novedosa —porque no ocupan ese lugar durante el modelo sustitutivo— y dinámica —porque crecieron más que el resto, aun partiendo de una participación reducida. Lo que no es menos cierto, sin embargo, es que los conglomerados extranjeros —que ya integraban la cúpula en la sustitución de importaciones— concentraban una proporción de las ventas que superaba a la de los grupos económicos. La que sí redujo su incidencia de una manera significativa fue la otra fracción dominante en la sustitución de importaciones, es decir, la de las empresas transnacionales, debido a la ingente repatriación de capitales que se registra durante ese período. Cabe consignar que todos estos procesos fueron posibles debido al nuevo papel que cumplieron el Estado y sus empresas —cuyas ventas tienen una presencia muy significativa en las ventas de la elite económica— durante esa década.

Durante el primer quinquenio de la década de los noventa se expresaron (tal como surge del Cuadro Nro. 2 donde se evalúa la evolución de las 200 empresas de mayor facturación en la Argentina) cambios substanciales en la conformación de la cúpula, que giran alrededor de la principal modificación estructural de la década: la privatización de empresas públicas. El primer efecto de la misma fue una caída vertiginosa en la participación de las empresas del Estado en la cúpula empresaria, y el segundo, una inédita expansión de las asociaciones, debido a la irrupción de los consorcios que toman a su cargo la prestación de los servicios públicos.

Junto a estos cambios, también se registró una acentuada consolidación de la participación de los grupos económicos en las ventas

CUADRO Nro. 2

TASA DE CRECIMIENTO DE LAS VENTAS, PARTICIPACION EN LA FACTURACION Y CANTIDAD DE FIRMAS SEGUN TIPO DE EMPRESA, 1991-1997
(PORCENTAJES Y VALORES ABSOLUTOS)

	Tasa de crecimiento (%)			Participación promedio en las ventas totales (%)			Cantidad promedio de firmas		
	1991-97	1991-95	1995-97	1991-97	1991-95	1995-97	1991-97	1991-95	1995-97
Total	13,6	15,8	9,1	100	100	100	200	200	200
Estatales	-26,6	-32,3	-14,0	7,6	10,5	2,7	8,9	11,0	4,0
ELI	14,0	22,4	-1,1	11,8	12,1	11,6	38,0	40,0	34,7
GGEE	10,6	16,0	0,6	20,8	21,8	19,9	53,9	57,2	47,7
ET	26,9	28,7	23,3	14,7	12,2	17,7	34,9	29,6	43,7
CE	20,1	14,7	31,7	16,6	14,8	18,1	29,0	29,0	27,7
Asociaciones	27,7	42,9	2,0	28,7	28,6	30,0	35,4	33,2	42,3

Fuente: Proyecto Privatización y Regulación en la Economía Argentina, Documentos de Trabajo Nro. 6 y 7, Area de Economía y Tecnología de la FLACSO.

de la elite empresaria, proceso que avanzó por dos carriles diferenciados: la expansión de las ventas que realizaron sus empresas controladas y el crecimiento más acentuado aún de la facturación de sus empresas vinculadas (los nuevos consorcios privados que se apropiaron de las empresas públicas privatizadas).

Sin embargo, es imprescindible recordar que el traumático tránsito entre una y otra –las crisis hiperinflacionarias de fines de la década de los ochenta y comienzos de los noventa– tuvo repercusiones en los grupos económicos. Fue así como un conjunto de estos agentes económicos no pudieron superarlas y desapareciendo como tales y transfiriendo sus empresas, en algunos casos, a los grandes conglomerados extranjeros que se constituyeron en esa etapa. Sin duda, el caso más notorio e importante fue el de Celulosa Argentina que le vendió sus principales empresas al CEI Citicorp Holdings. Sin embargo, también se disgregó un conjunto de grupos económicos de menor importancia económica, entre los que se encontraban: Bonafide, Noel, FV-Canteras Cerro Negro, etc. Asimismo,

hubo otro conjunto de grupos económicos que, sin desaparecer en esos años, perdieron posiciones en forma ostensible. En esa situación se encuentran, por ejemplo, Bunge y Born; Bidas; Alpargatas y Garovaglio y Zorraquín. Sin embargo, al mismo tiempo que todo esto ocurría, también se advertía que existía otro conjunto de grupos económicos, e incluso algunos conglomerados extranjeros, que aumentaron sus activos e incidencia económica de una manera muy significativa (como, por ejemplo, Pérez Companc; Astra; Loma Negra; SOCMA; Arcor; IMPSA y Clarín dentro de los grupos económicos; y de Techint o Bemberg dentro de los conglomerados extranjeros tradicionales). Estos últimos son los que acrecentaron su influencia en la facturación de la cúpula, tanto por el incremento de las ventas de sus empresas controladas como por la expansión que registraron sus vinculadas, una expresión de su acentuada y peculiar diversificación en la década actual.

Por su parte, las empresas transnacionales, que partieron de una situación precaria debido a la repatriación de capital en los años ochenta, se expandieron sostenidamente a lo largo del quinquenio con tasas que superaron a las de los grupos económicos y los conglomerados extranjeros. Ciertamente, estos últimos registraron una expansión modesta durante estos años que se ubicó por debajo de las que registraron todos los otros tipos de empresa –excluidas las estatales que prácticamente desaparecieron. Por último, las empresas locales independientes también se expandieron a tasas significativamente altas, pese a lo cual su participación siguió siendo la de menor incidencia en la cúpula empresaria –siempre excluyendo a las empresas estatales.

A partir de 1995, la situación del quinquenio anterior se alteró substancialmente porque el monto de la facturación de las asociaciones y de los grupos económicos se estancó, descendiendo sus participaciones relativas al expandirse las ventas totales de la elite. Esta disminución se acentuó a medida que pasaron los años –especialmente en el caso de los grupos económicos. La contracara de

este proceso está constituida por la trayectoria de los dos tipos de capitales extranjeros, cuyas ventas aumentaron aceleradamente, incrementando su participación en la facturación total en forma creciente a lo largo del tiempo. Durante esta etapa, aun cuando el crecimiento de las empresas transnacionales fue acentuado —continuando el proceso de expansión del quinquenio anterior—, aquel que registraron las ventas de los conglomerados extranjeros lo superó claramente. Finalmente, las empresas locales independientes tuvieron una facturación oscilante pero su participación relativa disminuyó también sistemáticamente durante este trienio.

En este contexto, es indudable que un análisis acabado sobre la situación imperante en la cúpula durante el último trienio analizado, requiere conjugar una serie de elementos que superan en mucho los procesos que se perciben desde la perspectiva de las ventas. En efecto, dicha discusión exige determinar otro conjunto de aspectos —como la naturaleza de las firmas durante la valorización financiera; sus rentabilidades relativas; el alcance de su inserción en las asociaciones; su importancia en el comercio exterior; etc. No obstante, considerando la evolución y las características que asume la facturación de los capitales que conforman la cúpula, se pueden aportar algunos elementos acerca de lo que ocurre en el último trienio.

Desde esta perspectiva, el problema no radica en determinar si las empresas transnacionales y los conglomerados extranjeros se expandieron aceleradamente entre 1995 y 1997, porque el análisis de las tendencias confirma que, efectivamente, ello ocurrió. El núcleo del problema se encuentra en el otro término de las caracterizaciones en danza, es decir, en determinar si efectivamente el acelerado crecimiento de las ventas realizadas por ambos tipos de firmas extranjeras supuso el colapso y la disolución de los grupos económicos debido a que perdieron su incidencia en los mercados donde actuaban, y a que sus firmas fueron adquiridas por dichos capitales.

En términos generales, todo parece indicar que no se puede afirmar que los grupos económicos —a pesar de su acentuada e indiscutible declinación— hayan colapsado en el último trienio del período analizado y se hayan encontrado en una situación terminal en 1997, sino que, aun cuando se vieron seriamente afectados a partir de la venta de empresas controladas y de sus participaciones de capital en las vinculadas, lograron conservar una relevante presencia estructural en la cúpula empresarial. En principio, avalan este diagnóstico las evidencias presentadas en este capítulo, las cuales indican que durante el último trienio la participación promedio de los grupos económicos superó la que exhibieron tanto los conglomerados extranjeros como las empresas transnacionales. Si bien es cierto que la influencia de la participación de los grupos en las ventas de 1995 fue notoria, no es menos cierto que su declinación en 1997 no fue lo suficientemente acentuada como para definir valores promedio que las ubicaran por debajo de la que obtuvieron los capitales que crecieron acentuadamente durante esos años (los conglomerados extranjeros y las empresas transnacionales).

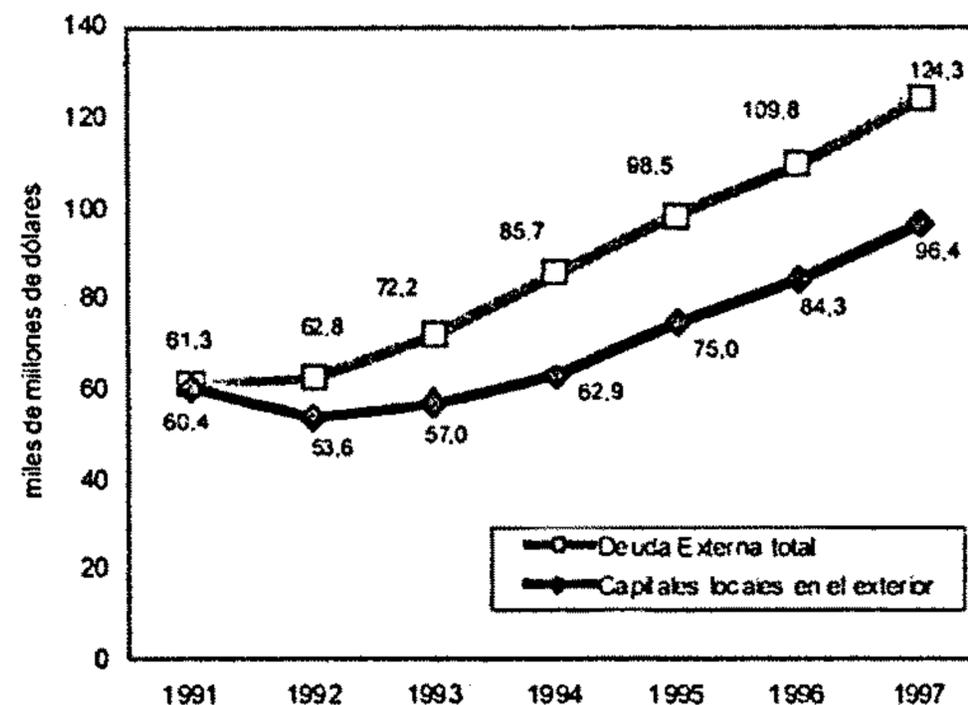
7. ENDEUDAMIENTO EXTERNO, SALIDA DE CAPITALES AL EXTERIOR Y VALORIZACION FINANCIERA EN LA DECADA DE LOS AÑOS NOVENTA

En el inicio del decenio de los noventa, los sectores dominantes impulsaron una visión sobre la crisis hiperinflacionaria de 1989 que consistió en entender que ese era el resultado ineludible por haber mantenido un Estado “distribucionista” que condenaba a la sociedad argentina al estancamiento económico y la desigualdad social. En realidad, el Estado “distribucionista” nada tenía que ver con el de la década de los ochenta, que casualmente se caracterizó por impulsar todo lo contrario: La concentración de la riqueza y de los ingresos en manos de los sectores dominantes.

A pesar de que desvirtuaba la realidad, la visión dominante se difundió y el conjunto del sistema político la asumió como propia, desplegándose, de allí en más, una serie de profundas transformaciones económicas que se proponían quitarle al Estado incidencia económica y capacidad regulatoria. Desde esta perspectiva, la privatización de las empresas públicas y la desregulación económica, al permitir que funcione la competencia del "mercado", traerían aparejadas una mejor distribución del ingreso vinculada a una expansión económica. Es público y notorio que nada de esto ocurrió —entre otras cosas, porque los mercados en nuestro país no son competitivos sino acentuadamente oligopólicos— pero, sin embargo, dieron lugar a que amplios sectores sociales creyeran que se habían terminado las transferencias de recursos por parte del Estado.

Si bien no se dispone de estudios abarcativos sobre esta problemática, es innegable que durante la década de los noventa el Estado —al igual que en la década de los ochenta— ha sido un actor central en la redistribución del ingreso y la riqueza hacia el capital concentrado interno. Así, por ejemplo, basta recordar la sistemática pérdida de los derechos laborales que sufren los trabajadores; la subvaluación de los activos públicos privatizados; la garantía de rentas extraordinarias que convalida el marco regulatorio de los servicios públicos; los subsidios directos que reciben muchos de esos servicios; la vigencia de un régimen excepcional para la industria automotriz; la puesta en marcha de otros regímenes como el de especialización que beneficia a las empresas oligopólicas, etc. Por otra parte, al analizar los cambios que se registran durante los primeros años de la década de los noventa en el sector externo, se percibe que se alteraron algunos de los comportamientos típicos de los capitales que ejercían el poder económico. Una de las modificaciones más significativas consistió en la interrupción de la incesante transferencia de capitales locales al exterior por parte del capital concentrado. Sin duda, este proceso alcanzó una notable profundi-

GRAFICO Nro. 5
EVOLUCION DEL STOCK DE DEUDA EXTERNA TOTAL Y DE LOS CAPITALES
LOCALES EN EL EXTERIOR, 1991-1997
(MILES DE MILLONES DE DOLARES)



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos de la Nación op. cit. Gráfico Nro. 1.

dad en tanto no sólo cesó la salida de capitales sino que, incluso, volvieron al país una parte de los capitales que se habían fugado en los años previos. El momento álgido de esta repatriación de capital se ubicó en los años 1991 y 1992, cuando el stock de los recursos de los residentes locales en el exterior descendió de 60,4 miles de millones de dólares a 53,6 miles de millones de dólares. El otro fenómeno notable en esos primeros años fue que el endeudamiento externo total se estabilizó, interrumpiéndose el ritmo de la expansión que registraba hasta ese momento (Gráfico Nro. 5).

Es indudable que la convergencia de ambos procesos estableció, en amplios sectores sociales, la convicción de que la economía argentina durante la década de los noventa había recobrado —gracias a las profundas reformas estructurales que se llevaron a cabo— la ca-

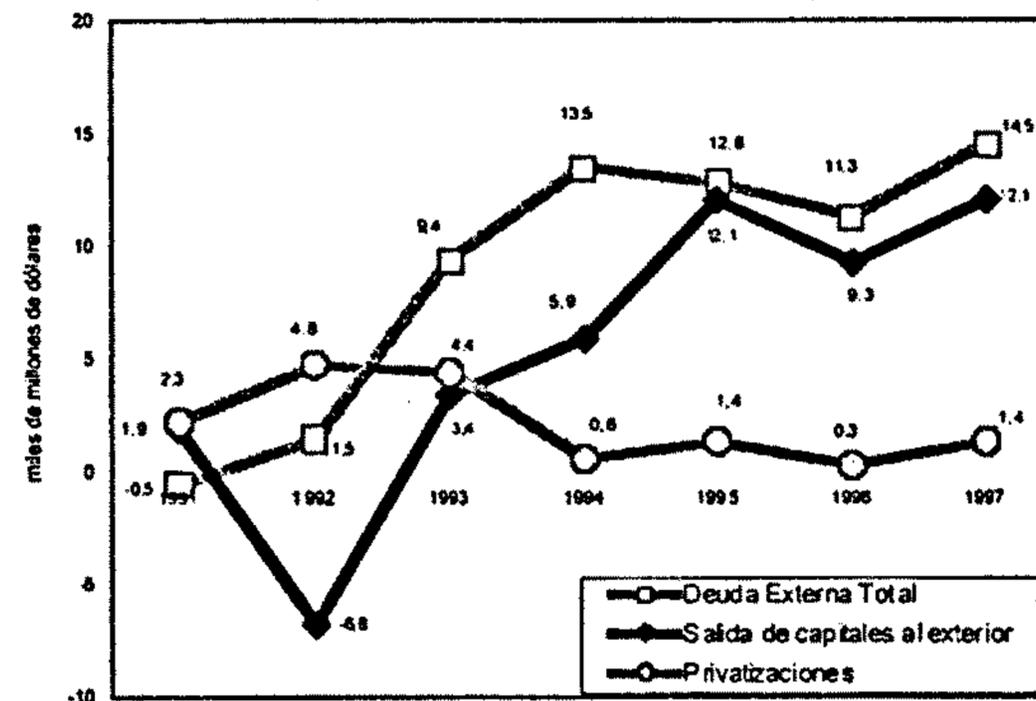
pacidad para retener los recursos generados por los factores de la producción que se había perdido durante los años ochenta. Desde esta perspectiva, se habría producido un cambio histórico en el comportamiento del capital concentrado, ya que los recursos que antes se fugaban al exterior, ahora se estarían canalizando hacia la inversión, aumentando de esta forma la capacidad productiva de la economía local. Por lo tanto, la única restricción al crecimiento que subsistió en las nuevas condiciones estructurales del país fue el pago de los intereses y amortizaciones a los acreedores externos, aunque se trató de una salida de capitales controlada debido a la ya mencionada estabilización del endeudamiento externo total.

La trayectoria de la salida de capitales locales al exterior y del propio endeudamiento externo indican, sin embargo, que la reversión de la primera y la estabilización del otro fueron hechos excepcionales que se modificaron drásticamente a partir de 1993. En efecto, a partir de ese año se desplegó —con altibajos— una creciente remisión de capital al exterior por parte del capital concentrado, que alcanzó un total de 40 mil millones de dólares aproximadamente y determinó que, de acuerdo a las cifras oficiales, el stock de capitales locales en el exterior superara, en 1997, los 96 mil millones de dólares. Tal como se verificó anteriormente, un fenómeno similar se registró en términos del endeudamiento externo que alcanzó a poco más de 124 mil millones de dólares en el mismo año (Gráfico Nro. 5).

Es indudable que el comportamiento excepcional del capital concentrado —en tanto implicó una alteración drástica de su funcionamiento durante las últimas décadas— está estrechamente vinculado con la reforma estructural más importante de esta década: la privatización de empresas públicas. Tal es así que el lento crecimiento de la deuda externa de esos años, y el retorno de una parte de los capitales privados desde el exterior, se produjeron en el momento culminante de las privatizaciones, y volvieron a crecer sostenidamente a

GRAFICO Nro. 6

VARIACION ANUAL DE LA DEUDA EXTERNA TOTAL, LA SALIDA DE CAPITALES LOCALES AL EXTERIOR Y LOS INGRESOS POR PRIVATIZACION DE EMPRESAS PUBLICAS, 1991-1997
(MILES DE MILLONES DE DOLARES)



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos de la Nación, op. cit. Gráfico Nro. 1. Kulfas, M. y Hecker, E. "La inversión extranjera en la Argentina de los años '90. Tendencias y perspectivas", *Estudios de la Economía Real* Nro. 10, CEP, Secretaría Industrial, Comercio y Minería, Bs. As., p. 98.

medida que dicho proceso se agotaba (Gráfico Nro. 6). El crecimiento de la deuda externa se atenuó con las privatizaciones porque una parte significativa de los ingresos estatales por ese concepto se concretó a través del rescate de bonos de la deuda externa, mientras que la entrada de capitales locales radicados en el exterior cobró impulso porque los grupos económicos trajeron, en ese momento, una parte de los capitales que tenían en el exterior, con el objetivo de adquirir diversas participaciones accionarias en el capital de los múltiples consorcios que se apoderaron de las empresas públicas.

No obstante, el impacto que causaron las privatizaciones en el comportamiento de estas variables fue sensiblemente más acentua-

do en la salida de capitales locales al exterior que en el endeudamiento externo —entre 1991 y 1994 la primera creció al 1,4% anual acumulativo, mientras que la deuda externa lo hizo a un promedio anual del 11,8%— pero, una vez que se desaceleró el ritmo de las privatizaciones, la situación se modificó drásticamente porque, durante los últimos años, la salida de capitales al exterior creció por encima del endeudamiento externo —entre 1994 y 1997, la primera se incrementó a una tasa promedio anual del 15,3%, mientras que la deuda externa lo hizo al 13,2% anual acumulativo. De esta forma, la relación entre ambas variables se fue acercando a los valores que mantenía durante la etapa de Martínez de Hoz, cuando por cada dólar de endeudamiento externo salía un dólar del país.

Todas estas evidencias ponen de manifiesto que el capital concentrado, luego del corto intervalo generado por la privatización de las empresas públicas, retomó decididamente un comportamiento económico fuertemente asentado en la valorización financiera, siendo una de sus expresiones la creciente remisión de recursos al exterior. Sin embargo, sería un error pensar que se trata de un funcionamiento que replicó exactamente el de la década de los ochenta, sin que se hubieran introducido nuevos elementos a raíz de las notables reformas estructurales que se desplegaron desde 1990 en adelante. Efectivamente, todo indica que la valorización financiera y la salida de capitales al exterior fueron impulsadas por la confluencia en el tiempo del endeudamiento externo con la notable rentabilidad que obtuvieron los servicios públicos privatizados —los más altos de la economía argentina— y la venta de las empresas y participaciones accionarias que realizan los grupos económicos a partir de 1995.

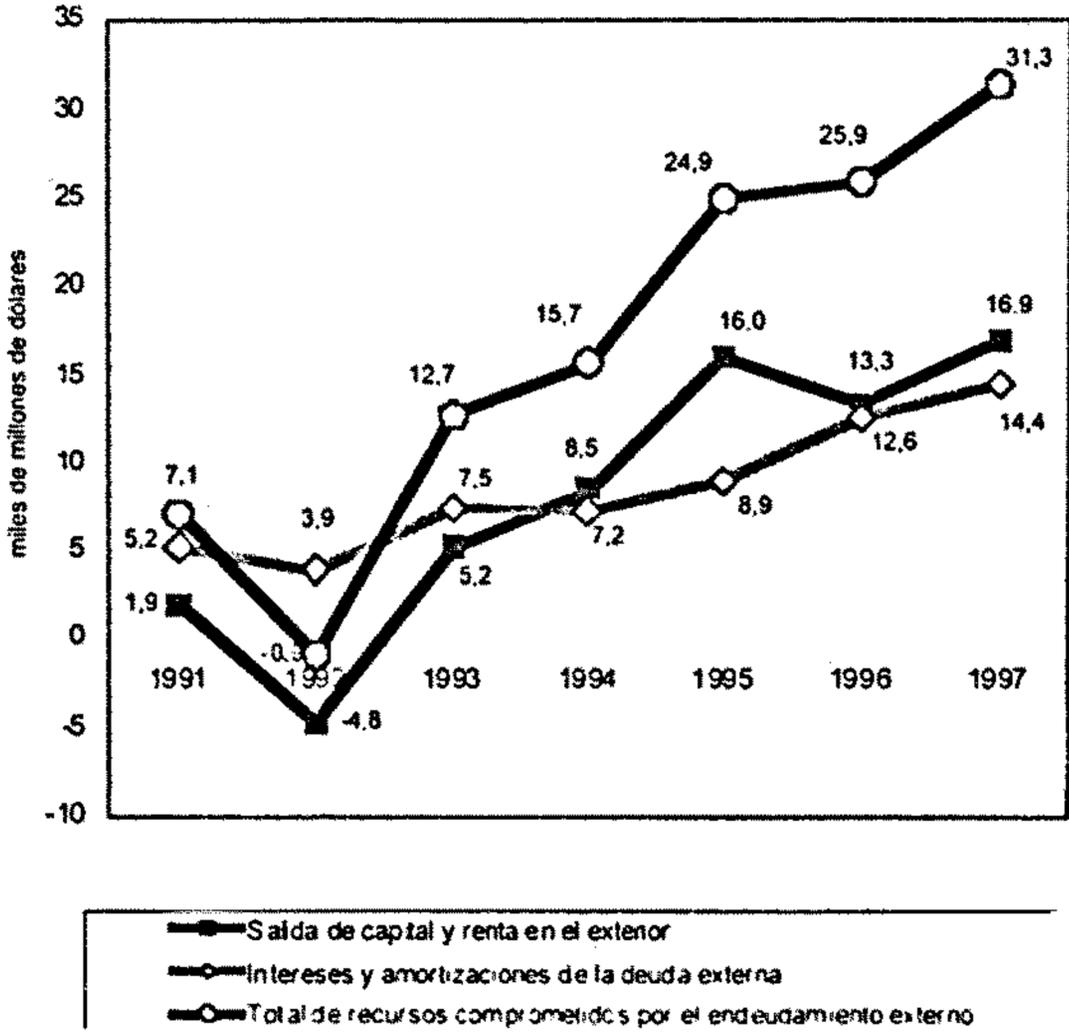
Se trata de un proceso complejo que cobró forma progresivamente, y en el cual una parte significativa del endeudamiento externo privado se valorizó internamente en base dos condiciones básicas semejantes a las vigentes en la etapa anterior: la diferencia a favor de las tasas de interés internas respecto a las internacionales y

el seguro de cambio que supone el régimen de convertibilidad. Sin embargo, también es cierto que una parte del endeudamiento externo se destinó a financiar las actividades y la expansión de las grandes firmas oligopólicas. Teniendo en cuenta las dos funciones que cumplió el endeudamiento de las firmas —mencionadas en el cuarto apartado de este trabajo—, se podría sostener que la situación actual combina lo que ocurrió en la sustitución de importaciones —donde el endeudamiento interno se destinaba a financiar el capital de trabajo y la inversión de las firmas— con el comportamiento de la década pasada —donde el destino primordial del endeudamiento fue la obtención de renta financiera. Es muy importante tener en cuenta que aun la parte del endeudamiento que se destinó a financiar parte del capital de trabajo —y especialmente incrementar sus activos mediante las fusiones, adquisiciones de empresas y nuevos negocios— cumplió un papel insustituible para la vigencia de la valorización financiera, porque permitió a esas empresas disponer del capital propio para otros fines. Esta función indirecta que cumplió el endeudamiento, destinado a financiar el capital de trabajo y la expansión de las grandes empresas, es nueva —no existió en la sustitución de importaciones— y permitió al capital concentrado orientar el capital propio a la valorización financiera en el exterior, característica que parece ser sumamente importante en las empresas que prestan los servicios públicos, porque son las actividades de mayor rentabilidad de la economía argentina.

A estos dos procesos —endeudamiento externo y destino de las utilidades— se le agregó, en los últimos años, la venta de empresas y participaciones accionarias por parte, principalmente, de los grupos económicos. Si bien la venta de activos responde a un conjunto de factores entre los cuales se contaron los ya mencionados, hay otros que parecen haber ejercido una influencia significativa y están vinculados con la valorización financiera. A este respecto, cabe recordar que los consorcios privados —constituidos en la mayoría de

GRAFICO Nro. 7

EVOLUCION DE LOS INTERESES Y LA AMORTIZACION DE LA DEUDA EXTERNA Y DE LA SALIDA DE CAPITAL LOCAL Y LA RENTA OBTENIDA EN EL EXTERIOR, 1991-1997
(MILES DE MILLONES DE DOLARES)



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos de la Nación, op. cit. Gráfico Nro. 1.

los casos por grupos económicos, conglomerados extranjeros, empresas y bancos transnacionales— se hicieron cargo de las empresas públicas pagando precios subvaluados y con un alto componente en bonos de la deuda externa. Por otra parte, la transferencia de empresas monopólicas u oligopólicas con mercados cautivos fue acompañada por marcos regulatorios que por su precariedad, en algunos casos, e intencionalidad, en otros, no hicieron más que aumentar la capacidad de los nuevos consorcios para imponer sus intereses en la estructura de precios relativos y en el funcionamiento general de los mercados, lo cual les garantizó una elevada y creciente rentabilidad. La conjunción de estos dos factores (bajo precio inicial y creciente rentabilidad) dio como resultado una acelerada revaluación patrimonial en términos económicos, que sólo podía realizarse en el mercado mediante la enajenación de la correspondiente participación accionaria en el consorcio. En este caso, la creciente rentabilidad operó no sólo como una forma de garantizar la concentración del ingreso, sino también como la manera de aumentar las ganancias patrimoniales. Cabe señalar que una vez que realizaron las ganancias patrimoniales, el capital líquido que obtuvieron acrecentó la salida de recursos locales al exterior.

Todos estos factores que irrumpieron durante la década de los noventa estuvieron indudablemente vinculados a la reestructuración económica y social, y la manera en que se articularon señalan la intención del capital concentrado de buscar un nuevo equilibrio en la relación entre el capital fijo y el capital líquido, luego del salto cuantitativo y cualitativo que se registró en sus activos fijos a raíz de la privatización de las empresas públicas.

A pesar de que las modalidades y los factores que impulsaron la salida de capitales son diferentes a los que incidieron en el decenio de los ochenta, sus resultados fueron similares en tanto la transferencia de ahorro interno al exterior y la renta que el mismo generó, y superaron nuevamente la salida de recursos debido al pago de los

intereses y la amortización de la deuda externa. Al respecto, en el Gráfico Nro. 7 se corrobora que la importancia económica de la pérdida de recursos que implicó el comportamiento del capital concentrado superó, desde 1994 en adelante, los ingresos que percibieron los acreedores externos por el pago de los intereses y la amortización de la deuda externa. Así, por ejemplo, en 1997 se registró

una salida de capitales locales al exterior superior a los 16,9 miles de millones de dólares, mientras que el pago de intereses a los acreedores externos alcanzó los 14,4 miles de millones de dólares.

De esta manera, y considerando únicamente los movimientos de capitales con el exterior, cuando se incorpora el efecto de la deuda externa vinculado con el comportamiento de los sectores dominantes, se comprueba no sólo que el mismo tuvo mayor relevancia que el pago de los intereses y la amortización de la deuda externa, sino también que ambos procesos tuvieron un impacto sobre el sector externo inusitadamente elevado y creciente en el tiempo, que alcanzó su punto culminante a fines del período analizado, al comprometer más de 30 mil millones de dólares (Gráfico Nro. 7).

La notable importancia relativa que asumieron los efectos totales de la deuda externa sobre la Balanza de Pagos puede ser evaluada al vincular la salida de capitales generada por el capital concentrado y las transferencias de recursos a los acreedores externos con el valor de las exportaciones. Al respecto, en el Cuadro Nro. 3 se comprueba que su importancia fue creciente a partir de 1993, llegando a comprometer la totalidad de las exportaciones en 1997. Situación que se repite cuando a las variables anteriores se le agregan los movimientos de capital vinculados con la inversión directa extranjera (la remisión de utilidades y la inversión directa extranjera propiamente dicha) e incluso la renta percibida en el exterior por los capitales locales radicados fuera de las fronteras nacionales. Por otra parte, la salida de capitales al exterior supera entre tres y doce veces la entrada de inversión extranjera directa, lo cual reafirma el carácter depredatorio del patrón de acumulación en marcha.

8. CONCLUSIONES

El análisis de la evolución y las transformaciones de la economía argentina durante las últimas dos décadas permite concluir que la

CUADRO Nro. 3

IMPORTANCIA DE LAS PERDIDAS DE RECURSOS ORIGINADAS EN EL ENDEUDAMIENTO EXTERNO, 1993-1997
(MILES DE MILLONES DE DOLARES Y PORCENTAJES)

	1993	1994	1995	1996	1997
1. Salida de capitales al exterior	3,4	5,9	12,1	9,3	12,1
2. Renta percibida en el exterior	1,8	2,6	3,9	4,0	4,8
3. Intereses de la deuda externa	3,6	4,7	6,3	7,2	8,8
4. Amortizaciones de la deuda externa	3,9	2,4	2,6	5,3	5,6
5. Remisión de dividendos al exterior	0,8	1,0	1,0	1,1	1,6
6. Exportaciones	13,1	15,8	21,0	23,8	26,2
7. Saldo de la balanza comercial	-3,7	-5,8	0,8	0,1	-4,2
8. Inversión Extranjera Directa (*)	4,0	2,5	3,4	4,5	5,5
9. Nuevos aportes de Inversión Extranj. Directa (**)	0,7	1,3	0,9	1,7	2,1
<i>Relación entre egresos e ingresos de capital (%)</i>					
(1+3+4)/6	83,2	82,9	100,0	92,0	101,1
(1+3+4+5)/(6+8)	68,4	77,0	90,2	81,3	88,6
(1+2+3+4+5)/(6+8)	78,9	91,3	106,1	95,4	103,8
Salida de capitales/Nuevos aportes de IED	425,0	454,8	1344,4	547,1	576,2

(*) Excluida la reinversión de utilidades.

(**) Excluye la inversión extranjera directa orientada a compra de empresas públicas o privadas.

Fuente: Elaboración propia en base a información del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos, op. cit. Gráfico Nro. 1.

deuda externa es uno de los factores que resultan decisivos para la consolidación de la hegemonía del capital concentrado y la subordinación de los sectores populares.

Ciertamente, una de las consecuencias que generó la deuda externa fue la pérdida de recursos, lo cual implicó el pago de los intereses y la amortización del capital adeudado a los acreedores del

extranjero, los que se acrecentaron a lo largo del tiempo debido a los nuevos créditos y a la imposibilidad de cubrir todas las obligaciones. No obstante, la transferencia de recursos a los acreedores externos no fue la única derivación de este proceso, ya que el endeudamiento externo también dio lugar a otras transformaciones en la economía y la sociedad argentinas que tuvieron un carácter interno y que, además de producir una profunda redistribución del ingreso, dieron lugar a una salida de capital al exterior diferente a la anterior, en tanto fue el resultado del comportamiento económico que adoptó el capital concentrado interno. Es decir que la deuda externa generó dos grandes movimientos de ingresos. Uno de ellos estuvo vinculado al pago de los intereses y la amortización del capital adeudado a los acreedores externos. El otro estuvo referido a los recursos que recibieron los grupos económicos y los diferentes tipos de capital extranjero a través de la redistribución del ingreso y de las transferencias de recursos provenientes del Estado, las cuales también dieron lugar a una salida de recursos al exterior. Estos dos grandes movimientos de recursos se originaron, en última instancia, en los ingresos que perdieron los sectores populares y los sectores empresarios más débiles, debido a que la reestructuración económica deprimió de una manera inédita su participación en el valor agregado.

Sin embargo, la experiencia de las últimas décadas indica que la importancia de las dos redistribuciones que provocó el endeudamiento externo no son equivalentes en términos económicos. La predominante es aquella que estuvo vinculada con el capital concentrado interno, mientras que la relacionada con la transferencia de recursos a los acreedores externos tuvo una menor importancia relativa. De acuerdo a las evidencias disponibles, durante la década de los ochenta, la redistribución del ingreso interno hacia el capital concentrado triplicó, como mínimo, la magnitud de la transferencia de recursos vinculada al pago de los intereses a los acreedores externos,

e incluso la fuga de capitales que llevaron a cabo los grupos económicos y algunos capitales extranjeros superó, o como mínimo igualó las transferencias de capital hacia los acreedores externos.

La fuga de capitales de esos años estuvo directamente vinculada con el endeudamiento externo, dado que para los grupos económicos y los diversos tipos de capital transnacional el mismo operó como una masa de capital líquido que no se canalizó hacia la inversión productiva, sino que se valorizó en el mercado interno. Este proceso estuvo sustentado en las notables diferencias que se registraron a favor de las tasas de interés internas (a las cuales prestan los fondos) respecto a las vigentes en el mercado internacional (a las que se endeudan), tras lo cual remitían al exterior la renta financiera obtenida. Esta última operó en un doble sentido ya que, por un lado, fue una garantía ante los bancos del exterior que les permitía obtener nuevos créditos y, por otro, es un capital que produjo nuevas rentas financieras.

En el decenio de los noventa, los efectos que genera el endeudamiento externo tienen el mismo sentido, aunque los procesos son diferentes y están relacionados con el impacto de las transformaciones estructurales y la modificaciones que se despliegan en el poder económico.

En relación con el capital concentrado, es necesario tener en cuenta que las crisis hiperinflacionarias de fines de los ochenta y comienzos de los noventa tuvieron repercusiones en los grupos económicos. Por un lado, un conjunto de estos agentes económicos no pudieron superarlas y desaparecieron como tales, transfiriendo sus empresas, en algunos casos, a los grandes conglomerados extranjeros que se constituyeron en esa etapa. Por otro lado, hubo otros grupos económicos que, sin desaparecer en esos años, perdieron posiciones de una forma ostensible. Sin embargo, al mismo tiempo que todo esto ocurría, también se advierte que hubo algunos grupos económicos, e incluso varios conglomerados extranjeros, que aumentaron sus activos e inci-

dencia económica de una manera muy significativa, acrecentando su influencia en la facturación de la cúpula tanto por el incremento de las ventas de sus empresas controladas como por la expansión que registraron las empresas públicas privatizadas.

Por su parte, las empresas transnacionales, que partieron de una situación precaria debido a la repatriación de capital en los años ochenta, se expandieron sostenidamente a lo largo del primer quinquenio con tasas que superaron las de los grupos económicos y los conglomerados extranjeros. Ciertamente, estos últimos registraron una expansión modesta durante estos años, que se ubicó por debajo de la que alcanzaron todos los otros tipos de empresa —excluidas las estatales que prácticamente desaparecieron debido a que se transfirieron al capital concentrado.

La privatización de empresas públicas no sólo tuvo una estrecha relación con las modificaciones que se produjeron en el poder económico, sino también con el comportamiento que adoptaron los capitales que predominaban en la economía argentina. En efecto, en el momento álgido del proceso privatizador disminuyó tanto el endeudamiento externo como la salida de capitales locales al exterior, fenómeno, este último, que fue especialmente intenso porque, durante los primeros años del decenio de los noventa, no sólo cesó la fuga de capitales sino que se registró la repatriación de una parte de los capitales que habían abandonado el país durante los años anteriores. Por su parte, el crecimiento de la deuda externa se atenuó con las privatizaciones, porque una parte significativa de los ingresos estatales por ese concepto se concretaron a través del rescate de bonos de la deuda externa. Sin embargo, en ambos casos se trató de un comportamiento excepcional porque a medida que se agotaron las privatizaciones volvieron a crecer sostenidamente, superando todos los niveles históricos.

Todas las evidencias disponibles ponen de manifiesto que durante los años noventa —luego de un corto intervalo generado por la

privatización de las empresas públicas— los sectores dominantes mantuvieron su comportamiento económico fuertemente asentado en la valorización financiera, el cual implicó que, en el sector externo, los recursos locales fueran remitidos al exterior de una manera ininterrumpida y creciente en el tiempo. En efecto, durante los años recientes, la valorización financiera y la salida de capitales al exterior fue impulsada no solamente por el endeudamiento externo, sino también por la notable rentabilidad que obtuvieron los servicios públicos privatizados —los más altos de la economía argentina— y la venta de las empresas y participaciones accionarias que realizan los grupos económicos a partir de 1995. Estos nuevos factores que irrumpieron durante la década de los noventa estuvieron indudablemente vinculados a la reestructuración económica y social, señalando la intención del capital concentrado de buscar un nuevo equilibrio en la relación entre el capital fijo y el capital líquido.

En la década actual, al igual que en la pasada, el aspecto primordial de la deuda externa estuvo constituido por los procesos vinculados al comportamiento de los grupos económicos y los distintos tipos de capital extranjero que actuaron dentro de nuestras fronteras, mientras que la transferencia de recursos a los acreedores externos constituyó un fenómeno importante pero de menor relevancia relativa. Tan así que entre 1991 y 1997 se pagaron 59.700 millones de dólares en concepto de intereses y amortizaciones pero, al mismo tiempo, el endeudamiento aumentó en 63.500 millones de dólares, por lo cual quedó un saldo positivo de casi 4.000 millones de dólares.

Sin embargo, el predominio del capital concentrado interno, al igual que en la década de los ochenta, no radicó únicamente en la notable importancia que detenta en la distribución del ingreso, sino que también se manifestó en las propias transferencias de recursos al exterior, en tanto el capital que remitieron al exterior —y la renta que obtuvieron del mismo— superó al monto comprometido por el pago de los intereses y a la amortización del capital a los acreedores externos.

Las características económicas y sociales que asumió la deuda externa durante las últimas décadas tienen derivaciones políticas trascendentes porque aportan elementos insustituibles para definir una estrategia de poder para los sectores populares. En este sentido, es indudable que la mayor significación relativa que alcanzó el impacto interno de la deuda externa —vinculada al comportamiento del capital concentrado—, respecto al impacto externo —relacionado con la transferencia de recursos a los acreedores externos— replantea, en varios sentidos, la visión imperante acerca de las características y las consecuencias de la deuda externa. Por cierto, no se trata de minimizar la notable significación que reviste el pago de los intereses y la amortización de la deuda externa para el país, pero sí de remarcar que no se trata de la única ni de la pérdida más importante que recae sobre los sectores populares. Esto se debe a que, como ya se expuso, la profunda redistribución del ingreso, la reestructuración del Estado, e incluso la mayor salida de capitales locales al exterior, fueron también un resultado del endeudamiento externo, que en este caso estuvieron vinculadas con el comportamiento del poder económico local, cuya magnitud superó claramente los recursos que se le transfirieron a los acreedores externos.

Ahora bien, la mayor significación económica del impacto interno de la deuda externa indica que, desde el punto de vista político, la contradicción principal que se despliega en nuestro país es la que se desarrolla entre el capital y los sectores populares, dado que su forma de resolución determinará la manera en que se resuelva la disputa con los acreedores externos o, en términos más amplios, con el imperialismo.

En términos más específicos, la problemática de la deuda externa comprende tres aspectos. El primero de ellos consiste en la transnacionalización productiva y financiera del capital concentrado interno, que al generar una ingente salida de capitales locales al exterior determina una acelerada expansión del endeudamiento externo

de la economía en su conjunto. En segundo lugar, tanto la magnitud como el acelerado crecimiento de la deuda externa acentúan la injerencia de los organismos internacionales (FMI y Banco Mundial) en la definición de la política económica interna. El tercer aspecto está referido a los pagos que en concepto de intereses y amortizaciones se le transfieren anualmente a los acreedores externos.

Estos tres aspectos interactúan y se potencian entre sí. El funcionamiento del capital concentrado trae como consecuencia un persistente y acelerado endeudamiento externo que aumenta las presiones de los organismos internacionales e imponen políticas que restringen la capacidad estatal para modificar el ciclo de acumulación del capital concentrado.

En este contexto, parece evidente que la propuesta de no pagar los servicios de la deuda externa no sólo considera un aspecto parcial del endeudamiento externo, sino que no corrige el comportamiento económico que se sustenta en el funcionamiento del capital concentrado interno. De esta manera, la concentración regresiva del ingreso, la desocupación y la precarización del trabajo, la transferencia de recursos al exterior y el incremento de la deuda externa permanecerían como rasgos estructurales. En otras palabras, la propuesta del “no pago” impulsa un conjunto de alianzas sociales y políticas económicas que dejan intacto el régimen de acumulación vigente, en tanto asume que las transferencias de recursos a los acreedores externos son la principal restricción al desarrollo argentino y afectan al conjunto de los sectores sociales. En el mismo sentido, esta propuesta, al definir una línea de confrontación con el sistema financiero internacional que exige la posibilidad de establecer alianzas regionales, termina desalentando la definición de políticas estatales internas que permitan configurar alianzas sociales internas:

En síntesis, todo parece indicar que la solución de la dramática problemática de la deuda externa se debería construir a partir de una acumulación de poder sustentado en los otros dos aspectos: res-

tituyéndole autonomía a la política estatal respecto a las presiones de los organismos internacionales y “disciplinando” al capital concentrado interno a través de una drástica modificación de la pautas de la distribución del ingreso, de la reconstitución de la capacidad regulatoria y redistributiva del Estado y del desplazamiento de la valorización financiera como núcleo central del comportamiento económico.