NACIONES UNIDAS

CONSEJO ECONOMICO Y SOCIAL

LIMITADO

ST/CEPAL/Conf.60/L.3
10 de noviembre de 1976

ORIGINAL: ESPAÑOL

C E P A L

Comisión Económica para América Latina

SEMINARIO SOBRE LA INFLACION RECIENTE EN AMERICA LATINA

Auspiciado conjuntamente por el Banco Central de Venezuela y la Comisión Económica para América Latina (CEPAL)

Caracas, Venezuela, 29 de noviembre al 3 de diciembre de 1976

LA INFLACION ARGENTINA EN LOS AÑOS SETENTA

por

Reynaldo F. Bajraj */

* Este trabajo se presenta a título personal y no compromete la opinión de las instituciones a las que el autor ha estado vinculado. Este agradece al señor Claudio Skarmeta su eficaz labor de búsqueda y compaginación de datos estadísticos y su ayuda general en la investigación.

76-11-2312

Indice

I. INTRODUCCION

El proceso inflacionario en la República Argentina en lo que va de la presente década ofrece características de interés para el estudioso, tanto por las grandes diferencias en materia de ritmo que el proceso mostró a lo largo del período y por la variedad de causas contribuyentes a su generación, como por la disparidad de enfoques de política económica con que fue enfrentado.

Los años precedentes habían presentado tasas generalmente elevadas, en comparación con las de otras partes del hemisferio, pero - salvo un par de excepciones - dentro de límites conocidos. Los agentes económicos pensaban en el mediano plazo como sujeto a tasas medias de alrededor de 20 a 30% anual, y tomaban aquellas decisiones en que la previsión de la inflación era factor determinante, bajo el supuesto de que esas estimaciones tenían bastante probabilidad de acercarse a la realidad.

Esto no significaba que los efectos adversos del fenómeno inflacionario para el cálculo económico estuvieran superados ni, mucho menos, que no hubiera constante preocupación por los otros múltiples problemas achacables a la inflación. Sólo significaba que había previsiones relativamente acertadas de la tasa de inflación y que los agentes económicos, hasta donde les era posible, tomaban en cuenta tales previsiones en sus actos de decisión.

En cambio, a partir de 1971-1972 se dan tales cambios de velocidad de aumento de los precios (y su tan elevado promedio con respecto a valores anteriores) descalabraron los mecanismos habituales para enfrentar el problema. Se llegó entonces a emplear bastante los mecanismos de indización en contratos privados y en disposiciones de orden público. Ello no fue sin resistencias y demoras por el carácter novedoso del procedimiento y por la incertidumbre que éste introducía en los valores nominales, en un medio en el cual no todos los pagos e ingresos estaban indizados. Sin embargo, el riesgo de equivocarse fuertemente en la apreciación de las tasas futuras de inflación llegó a estimarse como tan alto que se superaron esas resistencias y la indización, particularmente en 1974 y 1975, se difundió con rapidez.

/En general,

En general, el aumento de la intensidad y de la amplitud de las oscilaciones de la tasa de inflación, provocó, entre otras cosas, importantes tensiones y subsecuentes cambios en los mecanismos de adopción de decisiones microeconómicas.

Si buscáramos ejemplos en campos de decisión macroeconómicos, como los de la política salarial, o cambiaria, o crediticia, encontraríamos aún mayor abundamiento para sostener la idea de que el período 1971-1975 ofrece particular interés analítico.

Las páginas que siguen son, ante todo, un intento de descripción y un análisis preliminar del proceso inflacionario argentino del período. Sólo en un segundo plano se insinúa una forma de explicación de sus principales características. Del período mencionado, los dos primeros años serán tratados de modo más sintético, puesto que es en los tres últimos cuando se dieron las características de mayor interés. Entre ellas, cabe destacar la irrupción de estímulos inflacionarios del exterior, que - en experiencia compartida con las demás economías de la región - confrontó al aparato económico con condiciones hasta ese momento desconocidas. Por esa razón se dedicará algún esfuerzo a contribuir a dilucidar la real influencia de la inflación externa en el cambio de los precios argentinos.

Asimismo, si bien a veces entremezcladas en la descripción del proceso, se expondrán las principales líneas de política económica adoptadas, con mención de su influencia y resultados.

Cabe finalmente señalar que como este trabajo está destinado a confluir con similares sobre otros países de América Latina, se intentará facilitar la comparación de las principales variables haciendo ocasionales referencias a los valores medios para la región.

/II. RASGOS

II. RASGOS SOBRESALIENTES DE LA ECONOMIA ARGENTINA Y SU EVOLUCION DESDE 1970

Es generalmente aceptado que el examen del conjunto de la actividad económico constituye, más que un modo de enriquecer el análisis del proceso inflacionario, una verdadera condición sine qua non para la comprensión de dicho proceso. Consecuentes con ese punto de vista, presentaremos en primer término una visión a vuelo de pájaro de la economía argentina a principios de la presente década y, luego, la evolución de las principales variables reales. Entre ambos puntos insertaremos un modelo general que contempla la interrelación de esas variables reales en el corto plazo y, al mismo tiempo, prepara la incorporación, en el capítulo siguiente, de las demás variables pertinentes para el análisis de la inflación.

1. El punto de partida

La composición sectorial de la producción a principios del decenio ubicaba a la Argentina en una etapa relativamente avanzada del proceso de industrialización, en la que la actividad manufacturera generaba el 35% del producto interno bruto al costo de los factores, el sector agropecuario no llegaba al 14%, medido del mismo modo, y un muy diversificado sector de servicios superaba con holgura el 40% del producto interno bruto. (Véase el cuadro 1.)

El producto interno bruto per cápita, utilizando tipos de cambio de paridad, era de unos 1 200 dólares.1/ (Similar método arrojaba un promedio de 750 dólares para América Latina.)

En el pasado inmediato (digamos en los 20 años anteriores), el ritmo de crecimiento se había visto entrabado por severas dificultades en el sector externo, en la acumulación de capital y en la expansión de las demandas interna y externa, por no citar más que algunos aspectos cruciales del proceso. Las tasas de crecimiento del producto interno bruto de aproximadamente 3 a 4% anual, que en

1/ Véase CEPAL, Estudio Económico de América Latina 1974, Publicación de las Naciones Unidas, Nº de venta: E.76.II.G.1, p. 192.

/Cuadro 1

Cuadro 1

ARGENTINA: PRODUCTO INTERNO BRUTO AL COSTO DE LOS FACTORES

(Millones de pesos de 1960)

	1970	1971	1972	1973	1974a/	1975a/	1970	Composición porcentual 1975
Agricultura	1 940.6	1 842.8	1 697.8	1 983.6	2 104.6	2 052.1	13.7	12.1
Minería	248.3	257.3	263.2	254.9	260.0	248.5	1.8	1.5
Manufactura	4 977.9	5 458.5	5 783.9	6 151.6	6 571.6	6 358.3	135.2	37.6
Construcción	674.8	651.9	683.6	649.0	728.2	658.5	4.8	3.9
Subtotal bienes	7 841.6	8 210.5	8 428.5	9 039.1	9 664.4	9 317.4	55.5	55.07
Electricidad, gas y agua	319.8	348.6	385.5	413.2	442.4	469.7	2.3	2.8
Transportes y comunicaciones	1 055.6	1 096.8	1 115.0	1 189.5	1 244.2	1 203.3	7.5	7.1
Subtotal servicios básicos	1 375.4	1 445.4	1 500.5	1 602.7	1 686.6	1 673.0	9.8	9.9
Comercio, restaurantes y hoteles	2 516.2	2 681.4	2 765.9	2 843.3	3 078.7	2 959.8	17.8	17.5
Establecimientos financieros, seguros y bienes inmuebles	489.6	512.7	538.9	563.7	595.4	631.0	3.5	3.7
Servicios comunales, sociales y personales	1 898.5	1 950.2	2 028.6	2 147.4	2 228.1	2 337.0	13.4	13.8
Subtotal otros servicios	4 904.3	5 144.3	5 333.4	5 554.4	5 902.2	5 927.8	34.7	35.0
Total producto interno bruto	14 121.3	14 800.2	15 262.4	16 196.2	17 257.2 (17 253.2)	16 920.2 (16 918.2)	100.0	100.0

Fuente: Banco Central de la República Argentina.

a/ Cifras provisionales. Se observan diferencias por redondeo de cifras parciales.

/promedio

promedio 2/ prevalecieron en las dos décadas anteriores a 1970, resultaron más bajas que las que por entonces se registraban en el resto de la región. En particular, la pauta zigzagueante del desarrollo industrial contrastaba notoriamente con el ímpetu industrializador con que la Argentina había emergido de la crisis de los años treinta. Una consecuencia de ello es que la tasa de desocupación en las principales zonas urbanas promediaba cerca del 5% de la población económicamente activa.

Aunque en menor grado que en otras economías de la región, podían encontrarse rasgos de dualismo económico o heterogeneidad estructural, medidos por la productividad del trabajo en los sectores "modernos y dinámicos" frente a los "atrasados y estancados", por la posibilidad de encontrar, dentro de un mismo sector productivo, estratos diferentes que podían responder a esas denominaciones, o por el proceso de concentración de ingresos que, cada vez más, dividía a la población en sectores con acceso a bienes abundantes en cantidad y diversidad, frente a sectores que veían reducirse, en términos relativos, sus estándares de consumo. Así, como principal ejemplo, el mayor impulso para el desenvolvimiento de la industria se localizaba en las ramas ligadas a la producción automotriz, que pasó, en pocos años, a ocupar una posición líder en el conjunto de la actividad manufacturera. Otras variables claves que parecían asociarse con esos desarrollo duales eran el ritmo de incorporación de tecnología (en sentido amplio), el grado de monopolización de los distintos mercados y la presencia de expresas extranjeras.

Hacia principios de la década (véase el cuadro 2) el consumo total representaba 76 a 77% del producto interno bruto y el nivel de inversión interna bruta oscilaba alrededor de 22 a 23%. El saldo de la balanza comercial (sobre la base de exportaciones e importaciones que se aproximaban ambas al 10% del producto interno bruto), o bien era nulo o presentaba valores positivos que no alcanzaban a compensar las salidas netas por retribución de los factores. Por ello, el endeudamiento externo total, del orden de 3 500 millones de dólares, mostraba una tendencia claramente ascendente.

2/ Aunque con oscilaciones muy marcadas y hasta bajas absolutas en los años 1952, 1959, 1962 y 1963.

/Cuadro 2

Cuadro 2

ARGENTINA: OFERTA Y DEMANDA GLOBALES

(Millones de pesos)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1970	Composición porcentual 1975
Oferta total	16 931.3	17 793.6	18 208.6	19 204.1	20 664.5	20 198.0		
Producto interno bruto a precios de mercado	15 459.3	16 198.4	16 704.6	17 727.1	18 879.4	18 520.7	100.0	100.0
Importaciones	1 472.0	1 595.0	1 504.0	1 477.1	1 785.1	1 677.3	9.5	9.1
Demanda total	16 931.3	17 793.6	18 208.6	19 204.1	20 664.5	20 198.0		
Demanda interna	15 142.9	16 215.7	16 726.0	17 632.1	19 097.0	18 932.9	97.9	102.2
Inversión bruta	3 401.4	3 749.0	3 942.6	3 965.5	4 202.8	3 607.0	22.0	19.5
Inversión bruta fija	3 334.0	3 648.9	3 838.2	3 850.7	3 984.7	3 539.9	21.6	19.1
Construcción	1 470.0	1 459.8	1 550.4	1 435.7	1 619.9	1 495.0	9.5	8.1
Privada	853.7	825.4	779.2	787.1	910.2	955.7	5.5	5.2
Pública	616.3	634.3	721.3	648.7	709.7	539.3	4.0	2.9
Maquinaria y equipo	1 864.1	2 189.2	2 337.8	2 415.0	2 364.7	2 044.9	12.1	11.0
Consumo total	11 741.5	12 466.7	12 783.4	13 666.6	14 894.2	15 326.9	76.0	82.8
Privado	10 741.3	11 449.0	11 725.0	12 538.1	13 711.4	14 152.5	69.5	76.4
Gobierno general	1 000.2	1 017.7	1 058.4	1 128.5	1 182.5	1 173.5	6.5	6.4
Exportaciones	1 788.4	1 577.9	1 482.6	1 572.1	1 567.5	1 265.1	11.6	6.8

Fuente: Banco Central de la República Argentina.

/La tasa

La tasa aparentemente alta de inversión no reflejaba un fuerte proceso de acumulación, sino meramente precios relativos altos de los bienes de capital; en otros términos, la significación de esa tasa era amortiguada por una relación capital-producto igualmente alta y también creciente, en virtud de los altos precios de los bienes de inversión.

La demanda para consumo provenía, en fracciones comparables, de un sector de asalariados que recibía cerca de 40% del producto interno bruto y practicamente no ahorraba (sobre todo si se excluye la inversión en vivienda) y un sector de no asalariados que recibía el 60% restante y efectuaba la casi totalidad de la inversión productiva.

En lo que respecta al comercio exterior, el 85% del valor de las exportaciones tenían su origen en el sector agropecuario, con nula o escasa manufactura, mientras que el grueso de la importación (cerca del 70%) estaba constituido por bienes intermedios para uso corriente tanto en la industria (la mayoría de ellos) como en las demás actividades productivas.

La importación de combustibles, complementaria de la producción nacional, absorbía el 5% del total importado, mientras que a los equipos de capital se dedicaba alrededor del 25%. Era poco significativa, por último, la porción destinada a bienes de consumo.

En materia de evolución de los precios internos, es bien conocido que la Argentina experimentó, desde la postguerra en adelante, tasas inflacionarias muy superiores a las imperantes en la mayoría de los países latinoamericanos. Entre 1950 y 1970, la tasa anual acumulativa de incremento del Indice de Precios al Consumidor 1/ fue de 24.5%.

1/ En general y cuando no haya razones para emplear otro índice, usaremos como indicador de inflación los valores del Indice de Costo de Vida, (o Indice de Precios al Consumidor, que es el nombre utilizado oficialmente en los últimos años). Porque habitualmente está disponible de forma más rápida y completa, se lo emplea en Argentina con más frecuencia que el índice de precios mayoristas, cuando son de uso indistinto. Aquí seguiremos esa corriente.

/ Las oscilaciones

Las oscilaciones de esas tasas alrededor de la media fueron notorias, aunque no tan grandes como para despojar al promedio de todo valor representativo. En cinco de esos 20 años, la tasa estuvo enre el 10 y el 20% y en site años en la franja del 20 al 30% anual. Es de señalar (y esto dará lugar a ulteriores consideraciones) que la tasa de inflación tendió a ser más intensa que el promedio durante los años de descenso o estancamiento del nivel de actividad (en 1952, 1959, 1962 y 1966).

2. Los precios y los movimientos reales

Este punto y todo el Capítulo III estarán dedicados a la descripción y análisis de los movimientos de las variables reales y a los cambios de precios. Por ello resulta útil presentar previamente un esquema que facilite la integración de ambos elementos y anticipe la línea de análisis elegida.

Entre las orientaciones más fructíferas para explicar los movimientos de corto plazo de la economía argentina, hay una que destaca el papel del sector externo como elemento restrictivo en los períodos de auge y muestra a las autoridades económicas en una situación un tanto ambigua y contradictoria: por un lado, poseen instrumentos capaces de afectar con intensidad variables económicas cruciales como el nivel de actividad, la distribución del ingreso, los movimientos de reservas, etc.[1/] y, por otra parte, están sujetas a condicionamientos y presiones de órden político que hacen muy estrecho su margen de maniobra.

Dentro de esa línea recurriremos a un modelo muy simplificado, que tome en cuenta la aludida característica cíclica de la economía; expondremos el modelo a modo descriptivo y sin intentar darle apoyatura estadística a cada una de sus partes.

1/ Aunque, claro está, con restricciones que impiden optimizar todas las variables a un tiempo

/ La descripción

La descripción podría comenzar a partir de una dada posición favorable de reservas y buenas perspectivas del comercio exterior en el futuro inmediato (por ejemplo, una buena cosecha o alza de los precios internacionales). Aparecen entonces tendencias (y presiones por) que impulsan a una política económica expansiva. Esta se apoya generalmente en el aumento del gasto público (la inversión y, a través de la incorporación de agentes y mejores retribuciones reales, el gasto corriente) y en la expansión del crédito privado. En la medida en que hay reservas de capacidad instalada la producción industrial crece y "Arrastra" la de servicios. Disminuye la desocupación y los sindicatos consiguen mejoras salariales con relativa facilidad pues, por un lado, el mayor nivel de actividad implica mayor productividad, tanto del capital fijo como de la propia mano de obra y, por otra parte, la política crediticia permite financiar aumentos de salarios nominales. Si bien los precios crecen, los salarios reales alcanzan a crecer, y también lo hacen el conjunto de los beneficios.

En el sector externo comienzan a gestarse presiones que achican los márgenes de superávit inicialmente previstos. Por un lado crecen las importaciones de insumos ante el aumento de la actividad general y, tanto por la inversión pública como por la privada, también lo hacen las importaciones de bienes de capital. Por otra parte, disminuyen los saldos exportables: el aumento de la masa de salarios reales (tanto por alzas de retribuciones medias como de ocupación) eleva el consumo de alimentos, que constituye la mayoría de los rubros de exportación. (El caso más notorio en ese sentido es el de las carnes.) Frente a ello, no hay razones endógenas que hagan aumentar la producción agropecuaria, que crece con la lenta tendencia del largo plazo y está sujeta a fluctuaciones erráticas por razones estacionales. El tipo de cambio tiende a retrasarse con respecto a los precios internos, en un primer intento por frenar presiones inflacionarias. Por ello, la tendencia

/de los

de los precios relativos es desfavorable para los productores primarios en esta etapa, y aun si fuera de otro modo, no cabría esperar respuestas rápidas en el conjunto de la producción agropecuaria.

Si bien es posible avizorar entonces que la expansión no puede sostenerse por la debilidad del sector externo, es políticamente difícil que el gobierno se decida a aminorar el ritmo de crecimiento por razones puramente preventivas. Esto exigiría imponer a casi todos los sectores de la comunidad un sacrificio cierto y presente en el ritmo de crecimiento de sus ingresos, para evitar peligros futuros difíciles de cuantificar.

La persistencia de las tendencias apuntadas del comercio exterior termina por afectar las reservas. Capitales de corto plazo, atraídos con anterioridad por altas tasas nominales de interés y perspectivas de mantenimiento de la paridad cambiaria (hay un modo simétrico de describir esta motivación desde el punto de vista de los tomadores locales de préstamos externos) no renuevan sus colocaciones ante el riesgo de que la merma de reservas dé lugar a una devaluación. Esto refuerza el deterioro de las reservas. Cuando la posición de pagos externos se torna crítica, parece difícil dominar la situación con el mero recurso a disminuciones marginales del ritmo de expansión; el camino habitualmente elegido entraña disminuir importaciones mediante el aumento brusco y marcado de su precio relativo (a través de la devaluación) y, sobretodo, mediante la disminución del nivel de actividad a que dan lugar las medidas restrictivas usualmente asociadas a la devaluación (disminución del gasto público, aumento de tarifas de combustibles y servicios públicos, tal vez algún impuesto extraordinario, y compresión del crédito al sector privado).

/También por

También por la doble vía de los precios (devaluación) y de los movimientos reales (la caída del producto interno bruto implica aumento de saldos exportables) se consigue un aumento de los ingresos originados por las exportaciones y, además, retornan capitales líquidos de corto plazo por las razones antes citadas. En consecuencia, se invierte el signo de los pagos internacionales, aunque a costa de la baja del nivel de actividad interna ya mencionada.

La devaluación eleva los precios relativos de los productos agropecuarios y, por la fuerte incidencia de éstos en la canasta familiar, provoca inmediatas solicitudes de reajustes salariales. Si la devaluación es de magnitud considerable, como sucede habitualmente, la repercusión combinada de esos reajustes de salarios y de la devaluación sobre el precio de los bienes industriales, hace que la tasa de inflación se acelere ésta tiende a sobrepasar los aumentos de salarios, por lo que ellos bajan en términos reales). La baja en el nivel de actividad hace reaparecer la subutilización de los recursos humanos y de capital, y esto, unido a la reconstitución de reservas que surge de los cambios mencionados en las corrientes de comercio, constituyen los elementos que darán pie a la próxima etapa de ascenso en el ciclo.

Hay un modo ligeramente distinto de referirse a los movimientos señalados, que a veces se adopta para considerar el tema en el largo plazo. Consiste en señalar que las expansiones del nivel de actividad sustentadas en el dinamismo de la demanda para consumo y basadas, desde el punto de vista de la oferta, en la existencia de capacidad de producción ociosa, pronto chocan con el límite que impone el agotamiento de esta última, y que las escaseces a que esto da lugar provocan variados disturbios que terminan por frenar el auge y dar lugar a una fase depresiva. El nivel a que se producen estas fluctuaciones se desplaza lentamente en el tiempo (baja tendencia secular de crecimiento), precisamente porque la

/aludida debilidad

aludida debilidad de la corriente de inversión hace que sólo se desplace lentamente el límite máximo de la capacidad de producción.

Esta afirmación no es enteramente opuesta a la visión de que la capacidad de compra externa es la que pone límite efectivo al proceso de crecimiento. En primer término, porque ambas restricciones pueden alternarse en el papel de límite efectivo de la tasa de incremento del producto bruto; y en segundo término, porque ambas pueden considerarse interrelacionadas, tanto si se entiende que en el corto plazo de la presión de la demanda asociada al auge afecta negativamente el balance comercial, como si se concede que en el mediano plazo el aumento de la capacidad productiva podría localizarse con preferencia en las actividades que producen bienes de exportación (teniendo en cuenta adecuadamente la demanda externa) y sustitutos de importaciones.

En todo caso, es obvio que por ser tan general y abstracta, la anterior descripción de un ciclo, a modo de paradigma, no se acomoda con facilidad a ciclos determinados. Para explicar cada caso debe recurrirse a un sinnúmero de circunstancias específicas no sólo en lo que se refiere a variables económicas, sino también a elementos tales como el signo político del gobierno, su latitud decisoria frente a las organizaciones empresariales y de trabajadores, y hasta el estado de sus relaciones con los centros financieros internacionales. Con todo, lo descrito parece haber sido el común denominador de las relaciones entre ritmo de actividad económica, situación externa y tasa de inflación durante los diversos ciclos que se sucedieron entre 1950 y 1970. Más aún, como se tratará de mostrar, lo fundamental de esas relaciones siguió prevaleciendo entre 1970 y 1975.

/ 3. Principales

3. Principales rasgos de la evolución de las variables reales entre 1970 y 1975

En este punto pasaremos revista a la evolución del producto interno bruto, sus componentes sectoriales y las categorías de demanda final, así como a las corrientes comerciales externas. Con el objeto de que sea lo más corta posible, la descripción no se hará por años o subperíodos, sino por variables, y analizando de preferencia el quinquenio como un todo, aunque con referencias a la evolución anual cuando ella sea de especial interés. Esto nos permite reservar el análisis de tipo secuencial (más de acuerdo con el modelo del punto anterior) para el capítulo dedicado al proceso inflacionario como tal.

a) El producto interno bruto y la demanda para consumo e inversión

El producto interno bruto mostró durante el período varias de las características predicadas de los decenios anteriores: su ritmo medio de 3.7% anual acumulado fue inferior al promedio de América Latina (aún si se lo mide per cápita, sigue siendo menor en 1 a 1.5% anual), donde ese valor de 3.7% anual resulta de promediar años de muy dispar comportamiento, incluyendo uno de disminución absoluta del producto interno bruto total. En efecto, a los años 1971 y 1972, que acusaron ritmos de crecimiento similares a la tendencia de largo plazo, siguieron dos años en que ante alzas de la demanda (en particular la demanda para consumo privado), el producto interno bruto creció a razón de más del 6% anual, para finalmente disminuir en valor absoluto en 1975.

En realidad, para fines de análisis, vale la pena separar el año 1975. En los cuadros 3 y 4 se presentan tasas anuales acumulativas del cuatrienio 1970-1974, además de las relativas a todo el quinquenio. Así mirado se ve, por ejemplo, un producto interno bruto que crece al 5.1% anual entre 1970 y 1974, al que sólo la brusca caída de 1975 (7% menos que esa tasa) hace retroceder al valor medio mencionado de 3.7% para 1970-1975.

/ Cuadro 3

Cuadro 3

ARGENTINA: PRODUCTO INTERNO BRUTO AL COSTO DE LOS FACTORES

(Variaciones anuales y por períodos)

	1960/ 1970	1969/ 1970	1970/ 1971	1971/ 1972	1972/ 1973	1973/ 1974	1974/ 1975	1970/ 1974	1970/ 1975
Agricultura	2.4	5.6	-5.0	-7.9	16.8	6.1	-2.5	1.4	1.1
Minería	9.2	6.8	3.6	2.3	-3.2	2.0	-4.4	1.6	0.0
Manufactura	5.6	6.3	9.7	6.0	6.4	6.8	-3.2	7.2	5.0
Construcción	6.3	9.4	-3.4	4.9	-5.1	12.2	-9.6	1.9	-0.5
Subtotal bienes	-	-	4.7	2.7	7.2	6.9	-3.6	5.4	3.5
Electricidad, gas y agua	10.8	11.2	9.0	10.6	7.2	7.1	6.2	8.5	8.0
Transporte y comunicaciones	3.8	4.9	3.9	1.7	6.7	4.6	-3.3	4.2	2.7
Subtotal servicios básicos			5.1	3.8	6.8	5.2	-0.8	5.3	4.0
Comercio, restaurantes y hoteles	3.7	4.1	6.6	3.2	2.8	8.3	-3.9	5.2	3.3
Establecimientos financieros, seguros y bienes inmuebles	2.9	1.6	4.7	5.1	4.6	5.6	6.0	5.0	5.2
Servicios comunales sociales y personales	3.0	3.1	2.7	4.0	5.9	3.8	4.9	4.1	4.2
Subtotal otros servicios	-	-	4.9	3.8	4.1	6.3	0.4	4.7	3.9
Total producto interno bruto	4.3	5.4	4.8	3.1	6.1	6.6	-2.0	5.1	3.7

/Cuadro 4

Cuadro 4

ARGENTINA: OFERTA Y DEMANDA GLOBALES

(Variaciones anuales y por período)

	1960/ 1970	1969/ 1970	1970/ 1971	1971/ 1972	1972/ 1973	1973/ 1974	1974/ 1975	1970/ 1974	1970/ 1975
Oferta total	4.2	4.9	5.1	2.3	5.5	7.6	-2.3	5.1	3.6
Producto interno bruto a precios de mercado	4.3	5.4	4.8	3.1	6.1	6.5	-1.9	5.1	3.7
Importaciones	2.6	-0.3	8.4	5.7	-1.8	20.9	-6.0	5.0	2.6
Demanda total	4.2	4.9	5.1	2.3	5.5	7.6	-2.3	5.1	3.6
Demanda interna		4.6	7.1	3.1	5.4	8.3	-0.9	6.0	4.6
Inversión bruta	4.6	7.4	10.2	5.2	0.6	6.6	-14.2	5.4	3.6
Inversión bruta fija	4.8	5.2	9.4	5.9	0.3	3.5	-11.2	4.6	1.2
Construcción	5.4	6.5	-0.7	6.2	-7.4	12.8	-7.7	2.4	1.6
Privada	4.8	3.8	-3.3	-5.6	1.0	15.6	5.0	1.6	3.1
Pública	6.1	10.4	2.9	13.7	-10.0	9.4	-24.0	3.6	-0.7
Maquinaria y equipo	4.5	4.2	17.4	6.9	3.3	-0.2	-13.5	6.1	1.9
Consumo total	3.8	3.8	6.2	2.5	6.9	9.0	2.9	6.1	5.5
Privado	4.2	4.1	6.6	2.4	6.9	9.4	3.2	6.3	5.7
Gobierno general	0.8	0.8	1.7	4.0	6.6	4.8	-0.8	4.3	3.2
Exportaciones	5.7	7.2	-11.8	-6.0	6.0	-0.3	-19.3	-3.3	-6.7

/El principal

El principal elemento impulsor a lo largo del quinquenio fue la ya mencionada demanda para consumo privado, que crece más que cualquier otro componente de la demanda total, tanto si se observa el lapso 1970-1974 como - con más intensidad aún - cuando se incluye 1975, por haber habido en este último año un alza del consumo privado, pese al descenso de los ingresos.

Este comportamiento del consumo privado, que ya se había insinuado en 1971, respondió a partir de 1973 a la política de redistribución de ingresos que encaró el gobierno - y que influyó en el consumo de los asalariados - así como a la circunstancia de que el propio sector no asalariado destinara una fracción menor de sus ingresos a la inversión. Esto último resultó muy notorio en 1973, año en que el cambio político aparejado a la asunción de un nuevo gobierno creó cierta incertidumbre entre los ahorristas -inversores, y en 1975, porque el deterioro de la situación económica general provocó retrasos y suspensiones en los programas de inversión.

En suma, la inversión, que registró valores altos en 1971 y 1972, mostró tasas rápidamente declinantes en el resto del quinquenio, sobre todo en el rubro de maquinaria y equipo.

b) La composición sectorial del producto

El sector manufacturero mantuvo durante el promedio de los cinco años el carácter de líder de la actividad económica. Esto se puede demostrar, en un sentido puramente contable, observando que es el único (y por demás importante) sector que presentó hasta 1974 tasas de crecimiento más altas que las del producto interno bruto total, y una declinación más pronunciada que la de éste en 1975. Como resultado de ello y dado que en promedio el producto interno bruto total creció en el período, así lo hizo la participación de la industria manufacturera, pasando del 35.2 al 37.6% del total, trás un máximo de 38.1% en 1974. En un sentido más significativo, puede fundamentarse su rol de líder en que es el sector que en forma más rápida y directa recoge las oscilaciones de la demanda interna (casi 95% de la demanda total) y, en virtud de sus conexiones

/estructurales con

estructurales con el resto de la economía, las transmite a la mayoría de los demás sectores.

Dentro del sector manufacturero, sobresalieron como subgrupos de mayor crecimiento, aunque no demasiado distanciados de los demás, el de fabricación de productos metálicos, maquinarias y equipos, en el que mucho pesa la industria automotriz, y el de textiles, que se benefició a partir de 1973 con la redistribución de ingresos. (Véase el anexo estadístico).

El sector agropecuario creció durante el quinquenio a un promedio del 1.1 % anual, tasa inferior a la de los veinte años anteriores e incluso inferior al crecimiento de la población. El promedio de 1.1% resulta de tasas aún más bajas de cereales y ganado, contrarrestadas por el crecimiento de 5.3 anual de los llamados cultivos industriales. (Cuadro 5).

Factores coyunturales como el climático y el tono de la demanda externa ayudan a explicar las fluctuaciones anuales alrededor de la precitada tendencia. Así, el mal tiempo en la campaña agrícola 1971/72 provocó una caída del 20% en la cosecha de cereales, y la normalidad climática del año siguiente unida al estímulo de precios que permitió la situación del mercado mundial dieron lugar a una importante recuperación en 1973.

La industria de la construcción, que había culminado en 1970 una década de expansión considerable, tuvo durante 1971-75 altibajos pronunciados que la dejaron en similar nivel absoluto.

Esas oscilaciones se dieron pese a que las demandas pública y privada (de magnitud equivalente) experimentaron en cada año cambios de signo contario, con la importante excepción de 1974. En ese año se combinaron una importante recuperación de la construcción pública y un alza extraordinaria de la construcción privada (en particular, la construcción residencial destinada a los estratos de menores ingresos de acuerdo a planes y con respaldo financiero oficial). Así se llegó a un alza del 12.2%, a pesar de que la propia magnitud del incremento provocó algunas dificultades en el abastecimiento de insumos.

/Cuadro 5

Cuadro 5

ARGENTINA: AGRICULTURA Y CAZA

(Base del índice: 1960 = 100)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975
Indices de volumen físico						
Agricultura, total	131.4	126.6	109.7	138.2	147.3	137.9
Cereales y lino	131.1	115.2	92.2	136.4	124.0	115.9
Cultivos industriales	124.5	124.4	125.2	151.2	166.2	161.0
Pecuario, total	123.9	111.4	112.8	120.3	124.3	128.3
Ganado	134.6	115.2	118.0	129.8	134.9	139.0
Total general	126.1	119.6	109.9	128.7	136.7	133.1

	1960/ 1970	1970/ 1971	1971/ 1972	1972/ 1973	1973/ 1974	1974/ 1975	1974/ 1970	1975/ 1970
Variaciones anuales y por períodos de los índices de volumen físico								
Agricultura, total	2.8	-3.7	-13.3	26.0	6.6	-6.4	2.9	1.0
Cereales y lino	2.8	-12.1	-20.0	48.0	-9.1	-6.5	-1.4	-2.4
Cultivos industriales	2.2	-0.08	0.6	20.1	9.9	-3.1	7.5	5.3
Pecuario, total	2.2	-10.1	1.6	6.6	3.3	3.2	0.08	0.7
Ganado	3.0	-14.4	2.4	10.0	3.9	3.0	0.05	0.6
Total general	2.4	-5.2	-8.1	17.1	6.2	-2.6	2.0	1.1

Fuente: Banco Central de la República Argentina.

/Finalmente cabe

Finalmente cabe destacar que el sector de electricidad, gas y agua (por influjo de los dos primeros componentes), mantuvo durante el quinquenio la alta tasa de crecimiento real que lo caracterizó en los períodos inmediatos anteriores (8.0% anual acumulativo en 1970-1975, frente a 10.8% en 1960-1970 y 6.7% en 1950-1960).

c) Las exportaciones

En el cuadro 6 puede verse la evolución de las exportaciones medidas en dólares corrientes, con subdivisión por tipos de productos para el caso de los agropecuarios y agrupamiento de los productos industriales de base no agropecuaria, que responde a una de las definiciones de "exportaciones no tradicionales".

Como lo hiciéramos en páginas anteriores, aquí conviene diferenciar el comportamiento de las variables hasta 1974 inclusive, de lo que sucedió en 1975. En los primeros cuatro años casi todos los rubros experimentaron avances de importancia. Así, las exportaciones de carnes compensaron en 1971 una caída en volumen con el alza de su valor medio, tanto por aumento de los precios como por cambios en la composición en favor de productos más elaborados; estos últimos elementos, unidos a la recuperación de las cantidades, permitieron elevar sustancialmente los valores corrientes en 1972. Y aunque hubo una nueva baja en los volúmenes de embarque en 1973, el aumento de precios la compensó con creces, alcanzándose el valor histórico más alto en este rubro, que fue el que reflejó con más rapidez las cambiantes características del comercio mundial de los años 1973-1975. Ya hacia el final de 1973 comenzó a dificultarse la colocación externa de carnes y en 1974, al acentuarse las restricciones de los principales importadores y darse una merma de cerca del 40% en los precios, el valor corriente de las exportaciones perdió lo que había ganado en los dos años anteriores. En 1975, una caída adicional de precios de magnitud comparable a la del año anterior - y el hecho de que las restricciones impuestas por los países compradores, lejos de aliviarse, se acentuaran levemente - hizo descender a éstas en valores corrientes a menos de dos tercios del monto con que se había comenzado el decenio.

/Cuadro 6

Cuadro 6

ARGENTINA: VALOR DE LAS EXPORTACIONES (FOB)

(Millones de dólares a precios corrientes)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975a/	1970	Composición porcentual 1975
Carnes y menudencias	441	416	691	790	440	280	24.9	9.3
Cereales	509	534	339	864	1 342	1 140	28.7	38.0
Pieles, cueros, lanas, pelos crines	184	142	209	315	207	180	10.4	6.0
Otros productos agropecuarios	383	395	378	650	1 025	690	21.6	23.0
Subtotal	1 517	1 487	1 617	2 619	3 014	2 290	85.6	76.3
Productos industriales de base no agropecuaria	256	253	324	647	916	710	14.4	23.7
Total	1 773	1 740	1 941	3 266	3 930	3 000	100.0	100.0

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos de la República Argentina.
a/ Cifras preliminares.

/El avance

El avance de las exportaciones de cereales fué más firme. Si bien al comienzo del período su paso fue titubeante (por ejemplo, hubo un descenso importante de volumen en 1972, compensado sólo parcialmente por cambios favorables en los precios) el avance de 1973 y 1974, tanto en cantidades como en precios, tuvo facetas espectaculares: el promedio de esos dos años superó en 140% los valores medios de los años precedentes del decenio. Ello fue posibilitado, ciertamente, por mejores cosechas, pero tuvo su principal explicación en las condiciones inusualmente favorables del mercado externo. Las buenas cotizaciones se mantuvieron inclusive en 1975, por lo que la merma que se experimentó en ese año, debido a menor disponibilidad de saldos exportables, no impidió que el valor alcanzado doblase con exceso los imperantes a principios de la década.

Son también de peso los aumentos experimentados por las exportaciones del conjunto de los demás productos de origen agropecuario, que también estuvieron gobernadas por las buenas condiciones de sus respectivos mercados externos, a partir de 1973. Se destacan allí los casos de las grasas y aceites, y el muy particular del azúcar, que permitió a una actividad hasta el momento estancada ampliar enormemente su mercado total y por ende su nivel de actividad, que no tenía otras restricciones mayores.

El rubro de manufacturas de origen no agropecuario es el que exhibe aumentos relativos mayores, y el que, además, por razones cualitativas, ofrece más interés. En efecto, no operan aquí las razones que hacen inestables los ingresos provenientes de exportaciones tradicionales, y al menos algunos sectores de la industria manufacturera pueden encontrar en la exportación un impulso de importancia para su expansión futura.

/Estas y

Estas y otras consideraciones conexas llevaron a que, si bien con diferencias de énfasis y de métodos, a todo lo largo del quinquenio estuvieran en vigencia importantes medidas gubernamentales de estímulo a las exportaciones no tradicionales, que pretendían al menos compensar parcialmente el hecho de que la tasa de cambio estuviera fijada a niveles determinados por la capacidad de competencia externa de las exportaciones primarias.

Esa política de estímulos, unida a condiciones de mercado favorables, hicieron que el valor corriente de estas exportaciones empezara a crecer en 1972 y siguiera haciéndolo con ritmos muy marcados en 1973 y 1974. Se cuadruplicó casi entre principios de la década y 1974 y aun tras la caída de 1975, mostró montos casi tres veces mayores que los de 1970 y 1971. La variedad de productos exportados fue grande, pero puede citarse especialmente el caso del calzado, algún producto textil, ciertas partidas de maquinarias y, particularmente, la industria automotriz, que en 1974 llegó a exportar el 10% de los automóviles y el 13% de los tractores producidos[1/].

En conjunto, la participación de esta clase de manufacturas creció del 14% en 1970-1971 a más del 23% en 1974-1975, dentro del total de exportaciones fob y, si bien esto contribuyó a aminorar la vulnerabilidad externa mencionada más arriba, tuvo también otras importantes repercusiones. Una de ellas es que al vincular más estrechamente el mercado interno de manufacturas a su mercado exterior, hizo que cambios externos de precios, caeteris paribus, tendieran a reflejarse internamente. Este fenómeno era conocido en la Argentina, donde la mayoría de sus productos tradicionales de exportación contaba también con un significativo mercado interno;

1/ CEPAL, Estudio Económico de América Latina, 1974 op.cit

/como caso

como caso típico cabe señalar el de la carne vacuna, cuyo precio interno estaba fuertemente influido por la capacidad de compra de los frigoríficos orientados a la exportación, capacidad que a su vez dependía de los precios alcanzados en los mercados externos[1/]. Pero estos casos eran más o menos circunscritos y frente a ellos había experiencia previa en medidas destinadas a morigerar los efectos sobre los usuarios locales. En cambio la experiencia de 1973-1974, en que el comprador interno se encuentra con que los precios internos compiten con los externos en artículos tan variados como algunos productos textiles, artículos de indumentaria, ciertos productos químicos de fabricación local, productos siderúrgicos, etc., era completamente nueva y encontró escasa, tardía y quizás ineficiente respuesta de la política económica, en la medida en que pudiera esperarse de ésta una acción que amortiguara los cambios de precios.

Los medios de información, la opinión pública en general y el propio gobierno estuvieron contestes en que a partir de 1973 hubo un importante volumen de exportación de contrabando, que abarcó productos del agro (sujetos a gravámenes de exportación), combustibles, insumos intermedios y bienes de consumo (pese a que estos dos últimos rubros recibían elevados reintegros tributarios y otros beneficios en caso de exportarse abiertamente). El estímulo a estas

---

1/ Aquí opera además el efecto de la elasticidad perversa, en el corto plazo, de la oferta de ganado para faena, que disminuye en cantidad al aumentar el precio por kilo de ganado en pie. En efecto, se hace más rentable la retención para aumentar el engorde y, si el aumento de precios se anticipa como duradero, también la retención de vientres para incrementar los planteles.

/operaciones provino

operaciones provino en buena parte de la gran diferencia entre la cotización oficial de las divisas extranjeras y su valor en el mercado negro. Con este último como patrón de medida, la rentabilidad de estas operaciones superaba notoriamente la de las ventas en un mercado interno con precios controlados. Además de tener repercusiones en la balanza de pagos y el llamado "mercado paralelo" de divisas, estas exportaciones ilegales constituyeron otro vínculo entre los precios externos (y su movimiento) y los precios del mercado nacional. Sin embargo, como se verá en el capítulo IV, hay múltiples razones que impiden una estimación siquiera aproximada de la importancia de esos vínculos (tanto en lo que toca a las exportaciones registradas como a las ilegales) en el proceso de "internalización" de la inflación exterior en lo que toca a productos industriales.

El conjunto de hechos descritos hasta aquí hacen que el total de exportaciones pase a casi duplicarse en valores corrientes entre los extremos del período considerado, pero - dada la variedad de cambios en precio y cantidad de sus componentes - conviene examinar en el plano global en qué medida ello representó un aumento real de las exportaciones. El cuadro 7 muestra que, en realidad, el volumen total de exportaciones no creció durante el período; antes bien, apenas alcanzó a recuperarse en 1973 y 1974 de la caída experimentada en los dos años previos, y tras esto vino un descenso fuerte, de 20%, en 1975. Y este juicio no pierde mucha significación si, considerando que 1970 fue un año excepcional, las comparaciones se hacen con 1969 o con el promedio 1965/1970. La totalidad del aumento de los valores corrientes de las exportaciones atribuíble, en promedio, a los cambios de precios y no a un mayor volumen de embarques; más aún, estos últimos sufrieron una efectiva disminución. (Véase el cuadro 8).

/Cuadro 7

Cuadro 7

ARGENTINA: BALANCE DE PAGOS. CUENTA CORRIENTE

(Millones de dólares de 1970)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975
Exportaciones totales	2 198.0	1 941.2	1 905.8	2 186.4	2 222.1	1 776.3
Bienes	1 773.0	1 526.3	1 474.0	1 755.9	1 717.7	1 363.7
Fletes seguros y otros transportes	215.0	200.0	192.4	247.6	336.1	226.9
Viajes	74.0	83.4	80.2	62.7	59.6	79.7
Otros servicios	136.0	131.5	159.2	120.2	108.7	106.0
Importaciones totales	2 131.0	2 206.1	2 107.4	2 173.8	2 665.2	2 492.9
Bienes	1 499.0	1 580.3	1 576.2	1 555.2	1 880.3	1 803.0
Fletes, seguros y otros transportes	327.0	331.8	301.8	358.2	499.4	459.1
Viajes	130.0	107.5	71.2	72.7	77.7	61.0
Otros servicios	175.0	186.5	158.2	187.7	207.8	169.8
Donaciones privadas netas	1.0	1.0	1.0	-1.9	1.8	1.6
Pagos netos de utilidades e intereses	223.0	243.6	303.6	334.1	251.2	291.0
Saldo de cuenta corriente	-157.0	-367.0	-200.9	568.7	94.2	-723.5

Fuente: División de Estadística de la CEPAL.

/Cuadro 8

Cuadro 8

ARGENTINA: VARIACION DE LA RELACION DE PRECIOS DEL INTERCAMBIO, VOLUMEN Y VALOR UNITARIO DE LAS EXPORTACIONES E IMPORTACIONES

(Tasas anuales y por períodos)

	1971	1972	1973	1974	1970-1974	1975	1970-1975
Exportación de bienes y servicios							
Valor	-0.05	9.2	59.6	26.5	21.9	22.3	11.3
Volumen	-11.7	-1.8	14.7	1.6	0.3	-20.1	-4.2
Valor unitario	13.2	11.2	39.1	24.5	21.5	-2.8	16.2
Importación de bienes y servicios							
Valor	9.2	-1.8	19.5	59.6	19.6	6.8	16.9
Volumen	3.5	-4.4	3.1	22.6	5.8	-6.5	3.2
Valor unitario	5.5	2.7	15.8	30.2	13.1	14.1	13.3
Relación de precios del intercambio	7.3	8.2	20.2	-4.4	7.5	-14.8	2.6

Fuente: Cálculos del autor, sobre la base de datos de la CEPAL.

/d) Las

d) Las importaciones

Frente al escaso dinamismo real de las exportaciones, la importación denotó no solo aumentos de valor unitario, sino también de volumen.

El cuadro 9, expresado en valores corrientes, registra un aumento del total de importaciones de bienes al ritmo anual de 18.8%. Habría que señalar aquí que todos los años muestran aumentos (aún 1975), y que 1974, por sí solo, es el que genera la mitad de la tasa de incremento medio, ya que la tasa media de los restantes años es de menos del 10%. Las importaciones de petróleo y combustibles son las que más crecieron, especialmente en 1973 y 1974, pues se quintuplicaron en esos dos años. Este fenómeno, que refleja más bien cambios de precios que de cantidad, hacen que - pese al descenso en 1975 - la participación del rubro en el total de importaciones pase de menos del 5% en 1970 a casi 12% en 1975, y esos dos porcentajes muestran, a su vez, dos hechos de importancia, a saber: que el aumento relativo fue de inusitada intensidad y que, pese a ello, por partirse de valores iniciales relativamente bajos, el impacto final fue menos acentuado que en otros países de la región, que satisfacen una fracción más alta de sus necesidades de petróleo y combustibles con importaciones.

Volviendo la atención a los totales de importación de bienes y servicios, y considerando los guarismos de la balanza de pagos a precios constantes (Véase nuevamente el cuadro 7), se verifica que el volumen físico de las importaciones decreció en 1972 y también en 1975. Ello no obstante, la tasa de aumento entre 1970 y 1975 llegó a 3.2% anual (contrástese esto con la tasa de disminución de 4.2% en las exportaciones totales de bienes y servicios). En otros términos, si bien la mayor parte del crecimiento medio anual del valor de las importaciones totales entre 1970 y 1975 (16.9%), es atribuible a aumentos de precios (13.3%), hay también un significativo aumento de las cantidades (3.2%). (Véase nuevamente el cuadro 8)

/Cuadro 9

Cuadro 9

ARGENTINA: VALOR DE LAS IMPORTACIONES (CIF)

(Millones de dólares a precios corrientes)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1970	Composición porcentual 1975
Petróleo y combustibles	82	122	71	172	536	470	4.8	11.8
Bienes de consumo e intermedios	1 207	1 273	1 329	1 612	2 578	2 930	71.3	73.2
Bienes de capital	405	473	505	452	521	600	23.9	15.0
Total	1 694	1 868	1 905	2 235	3 635	4 000	100.0	100.0

Fuente: Para años 1970, 1973 y 1975, CEPAL, Estudio Económico de América Latina, 1975.
Para años 1971 y 1972, estimaciones propias sobre la base de estadísticas de la CEPAL.

/e) El

e) El saldo en cuenta corriente

Lo dicho en el apartado anterior permite atribuir causales a la evolución del saldo de la balanza comercial. Comencemos por reseñar que este saldo presenta valores pequeños y de signo oscilante entre 1970 y 1972 (de -130 a 115 millones de dólares corrientes) y que, tras alcanzar muy altos valores positivos en 1973 y 1974 (1100 y 489 millones respectivamente) mostró un déficit sin precedentes de 888 millones en 1975. (Véase el cuadro 10).

Si se tiene en cuenta las tendencias hasta 1974, se ve que la buena evolución de los precios de las exportaciones permite a éstas (pese a estancarse en términos físicos) no sólo compensar los aumentos de precios de las importaciones, sino también los de su volumen y hasta acrecentar el saldo de la balanza comercial. Pero la endeblez de este sustento de los saldos favorables se pone rápidamente de manifiesto; ya en 1974 un movimiento negativo comparativamente pequeño en la relación de precios del intercambio redujo a menos de la mitad los saldos aludidos, y en 1975 un empeoramiento adicional de esa relación de precios, que no alcanzó a revestir los términos del intercambio a su nivel de 1970, dió a lugar a que el saldo, variara marcadamente de 489 a -888 millones de dólares. Si bien cerca de la mitad de esa diferencia es atribuible al descenso del volumen físico de las exportaciones, el hecho de que el aún incompleto regreso a una relación de precios del intercambio más "normales" (en 1975 seguía siendo 14% má alto que en 1970) dejara a la economía con un déficit comercial equivalente a un quinto de sus importaciones, pone a la luz una evolución poco promisoria de las variables reales de su comercio exterior.

/Cuadro 10

Cuadro 10

ARGENTINA: BALANCE DE PAGOS. CUENTA CORRIENTE

(Millones de dólares a precios corrientes)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975a/
Exportaciones	2 198	2 197	2 399	3 829	4 844	3 762
Bienes fob	1 773	1 740	1 941	3 271	3 985	3 000
Servicios	425	457	458	558	859	761
Transporte	215	220	222	304	550	410
Viajes	74	92	79	87	109	151
Importaciones	2 131	2 327	2 284	2 729	4 355	4 650
Bienes fob	1 499	1 653	1 685	1 981	3 159	3 480
Servicios	632	674	599	747	1 197	1 170
Transporte	327	365	347	440	817	831
Viajes	130	113	78	86	103	90
Balance comercial	67	-130	115	1 100	489	-888
Pago neto de utilidades e intereses	-223	-256	-333	-395	-334	-429
Utilidades	-70	-46	-61	-76	-54	-57
Intereses	-153	-210	-273	-318	-280	-372
Transferencias privadas netas	-1	-1	-1	2	-2	-2
Saldo cuenta corriente	-157	-387	-219	708	151	-1 320

Fuente: Para 1970-1974, Fondo Monetario Internacional, Balance of Payments Yearbook, vol. 27; para 1975, CEPAL, sobre la base de información oficial de carácter preliminar.

a/ Cifras provisionales.

/A lo

A lo dicho cabe agregar que los pagos por concepto de beneficios, regalías e intereses estuvieron creciendo firmemente durante el período y llegaron a equivaler en 1975 a un 11.4% del total de exportaciones (a compararse con 10.1% en 1970). Con esos valores, el déficit en cuenta corriente en 1975 llegó a 1 320 millones de dólares y dió lugar, en el transcurso de ese año, a una crisis de pagos con serias consecuencias en el nivel interno de actividad. De esta abrupta manera, tras dos años de saldos positivos de la cuenta corriente, se tornó al signo negativo, que era el más frecuente en esa variable.

III. EVOLUCION DE LAS VARIABLES FINANCIERAS Y EL PROCESO INFLACIONARIO

Habiendo pasado revista a la evolución de las variables reales de la economía, corresponde analizar ahora las más importantes variables financieras y la evolución de los precios, en un sentido amplio. Adoptaremos un esquema secuencial, dividiendo el lapso total considerado en cuatro subperíodos y tratando de integrar lo ya visto de las variables reales. La subdivisión en períodos responde primariamente a los cambios registrados en la velocidad del proceso inflacionario, y muestra bastante coincidencia con períodos distinguibles de la política económica. Esta coincidencia es de crucial importancia pues, para ser consecuentes con el esquema formulado en el punto II.2, integraremos a la descripción y análisis las principales medidas pertinentes de política económica.

1. La inflación entre 1971 y mediados de 1973

Los años 1971 y 1972 vieron crecer la tasa de inflación respecto de los años inmediatamente anteriores. Respecto a 1971, un párrafo del Estudio Económico de la CEPAL para ese año[1/] sintetiza los

1/ CEPAL, Estudio Económico de América Latina 1971, Publicación de las Naciones Unidas, Nº de venta S.73.II.G.1, p.76

/acontecimientos más

acontecimientos más relevantes: "Cronológicamente, el reajuste cambiario de fines de 1970 y la falta de oferta de carne vacuna que elevó sustancialmente su precio, fueron las primeras evidencias de un cambio de precios relativos. En seguida, la política salarial y el reajuste de las tarifas de servicios públicos, marcaron un nuevo elemento de presión; y el proceso se reforzó con el intento de recuperar posiciones por parte de los industriales, mientras proseguía la contínua devaluación del peso....." Podría agregarse que el saldo negativo de la cuenta corriente externa más que se duplicó en 1971 con respecto a 1970, y que en virtud de ello, el Banco Central vendió a los particulares unos 500 millones de dólares, viendo rebajar sus reservas en cuantía equivalente.

Por ello, no sorprende que durante 1972 (en particular en los primeros 9 meses) la política de devaluaciones prosiguiera, haciendo que los movimientos del tipo cambiario llevaran la delantera a los aumentos de precios internos, (véase el cuadro 11) y que el índice de precios en moneda nacional de los productos importados creciera más que cualquier otro (véase el cuadro 12). Asimismo, y como en 1971, los precios de los alimentos crecieron más que el promedio del costo de la vida. Las rondas de interacción precios-salarios ganaron en intensidad, mientras disminuía el ritmo de aumento del producto interno bruto y la desocupación llegaba a un máximo en el primer semestre. Todo ello significó que los salarios reales, que habían logrado mantenerse en 1971, retrocedieran en cerca del 8% en el promedio de 1972.

/Cuadro 11

Cuadro 11

ARGENTINA: TIPOS DE CAMBIO AL FIN DE CADA TRIMESTRE

(Pesos por dólar)

	Tipo de cambio oficial						Tipo de paridad real		Tipo paralelo	
	Importaciones y exportaciones tradicionales			Exportaciones no tradicionales						
	Tasa de cambio	Variación porcentual durante el período	Indice junio 1971 = 100	Tasa de cambio	Variación porcentual durante el período	Indice	Variación porcentual durante el período	Indice	Tasa de cambio	Variación porcentual durante el período
1971										
III	5.00	13.6	113.6	5.17	17.7	117.5	6.1	106.1	7.00	27.3
IV	5.97	19.4	135.7	6.29	21.7	143.0	15.8	123.0	9.30	32.9
1972		(45.2)			(37.8)		(61.6)			(20.4)
I	8.02	34.3	182.3	8.02	27.5	182.3	12.5	138.3	9.95	7.0
II	8.16	1.7	185.5	8.16	1.7	185.5	12.2	155.2	11.70	17.6
III	8.67	6.3	197.0	8.67	6.3	197.0	7.3	166.6	13.60	16.2
IV	8.67	0	197.0	8.67	0	197.0	19.3	198.7	11.20	-17.7
1973		(0)			(14.8)		(29.3)			(-0.9)
I	8.67	0	197.0	9.46	9.1	215.0	17.4	233.4	11.35	1.3
II	8.67	0	197.0	9.95	5.3	226.1	2.8	239.9	10.55	-7.1
III	8.67	0	197.0	9.95	0	226.1	-1.0	237.4	11.00	4.3
IV	8.67	0	197.0	9.95	0	226.1	8.2	257.1	11.10	0.9
1974		(0)			(0)		(11.6)			(97.3)
I	8.67	0	197.0	9.95	0	226.1	-6.1	241.4	12.30	10.8
II	8.67	0	197.0	9.95	0	226.1	7.3	259.2	14.80	20.3
III	8.67	0	197.0	9.95	0	226.1	5.1	272.4	18.55	25.3
IV	8.67	0	197.0	9.95	0	226.1	5.3	286.8	21.90	18.1
1975		(603.2)			(511.1)		(341.9)			(454.9)
I	13.05	50.5	296.6	15.08	51.6	342.7	24.4	356.8	28.20	28.8
II	26.00	99.2	590.9	26.00	72.4	590.9	35.7	484.0	52.00	84.4
III	36.40	40.0	827.3	46.75	79.8	1 062.5	80.2	872.4	109.00	109.6
IV	60.97	67.5	1 385.7	60.80	30.1	1 381.2	45.3	1 267.5	121.52	11.5

Fuente: Organización Techint, Boletín informativo, publicación trimestral, diversos números.

Nota: Las cifras entre paréntesis indican la variación entre diciembre de un año y diciembre del año anterior. La metodología para determinar el tipo de cambio de paridad se indica detalladamente en el fuente. Para determinar el tipo de cambio oficial se recogieron datos del último día del tremestre. Para determinar el tipo de cambio paralelo y de paridad se utilizó el promedio del último mes de cada trimestre.

/Cuadro 12

Cuadro 12

ARGENTINA: EVOLUCION DE LOS PRECIOS INTERNOS Y DE LOS SALARIOS

(Indices. Base 1960 = 100)

	1971	1972	1973	1974	1975
Variación de diciembre a diciembre					
Indice de precios al consumidor a/	39.1	64.2	41.6	40.1	335.0
Alimentos	42.3	66.2	36.1	33.3	349.4
Indice de precios al por mayor a/	48.6	76.8	30.8	36.1	348.7
Productos importados	50.3	89.3	47.2	41.3	545.3
Productos nacionales	48.4	76.3	30.0	35.9	337.5
Productos agropecuarios	60.2	89.0	15.4	21.5	299.0
Productos no agropecuarios nacionales	42.4	69.1	37.6	42.9	353.5
Costo de la construcción	42.6	58.5	61.3	58.2	376.9
Variación media anual					
Indice de precios al consumidor	34.7	58.5	60.3	24.2	182.8
Alimentos	41.7	63.2	55.1	15.1	187.7
Indice de precios al por mayor	39.5	77.0	50.1	20.0	192.5
Productos importados	23.1	100.6	62.8	36.9	257.5
Productos nacionales	40.3	76.0	49.5	19.2	188.8
Costo de la construcción	30.8	54.3	72.2	38.8	251.0
Salario medio mensual nominal					
Obrero calificado	36.4	44.9	72.1	31.4	170.4
Obrero no calificado	37.9	46.4	74.6	35.8	162.1
Salario medio mensual real					
Obrero calificado	1.3	-8.5	7.4	5.8	-3.8
Obrero no calificado	2.3	-7.6	8.9	9.3	-5.6

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos, de la República Argentina.

/Ya a

Ya a fines de 1972 comienza a mejorar el frente externo de la economía, según lo indican los saldos en cuenta corriente del tercer y cuarto trimestres. (Véase el apéndice estadístico.) En este último trimestre se revierte la evolución de las reservas, como resultado de dicha mejoría en las transacciones corrientes (lo que permitió al Banco Central de la República Argentina(BCRA) volver a comprar en forma neta al sector que transa con el exterior) y también por haber obtenido financiamiento compensatorio del Fondo Monetario Internacional (FMI) y por la colocación de bonos externos en divisas, emitidos por la Tesorería. La tendencia se acentúa en el primer trimestre de 1973, en que, merced a las buenas colocaciones de cereales de la cosecha fina, se alcanzó un superávit en cuenta corriente de 200 millones de dólares, expandiéndose las reservas en similar cantidad.

Esas circunstanciasppermiten al gobierno mantener fija la cotización cambiaria desde fines de 1972 y encarar una política expansiva. Una expresión de esa política se encuentra en el gasto de la Tesorería, que entre el último trimestre de 1972 y el primero de 1973 se expande en 16%, pese a que por razones estacionales (pago de aguinaldos) podría esperarse una baja del mismo; más aún, en el segundo trimestre de 1973 se expandió el gasto público, medido de igual modo, en 25% con respecto al trimestre anterior. (Véase el apéndice estadístico.)

Por otra parte, se concede un aumento salarial generalizado a principios de 1973, acelerándose a partir de allí, el incremento de los precios internos. Las tasas mensuales del índice de precios al consumidor (sin desestacionalizar) no descienden del 4% en los primeros cinco meses de 1973, llegando hasta 8.6% en marzo de ese año. (Véase el cuadro 13).

/Cuadro 13

Cuadro 13

ARGENTINA: EVOLUCION MENSUAL DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

(Base 1960 = 100)

	1973		1974		1975	
	Indice	Incremento	Indice	Incremento	Indice	Incremento
Enero	1 937.2	4.6	2 509.7	-5.7	3 837.3	2.9
Febrero	2 083.8	7.6	2 549.0	1.6	4 014.5	4.6
Marzo	2 226.8	8.6	2 579.3	1.2	4 340.1	8.1
Abril	2 363.9	4.5	2 652.5	2.8	4 761.0	9.7
Mayo	2 445.7	3.5	2 740.8	3.3	4 946.2	3.9
Junio	2 373.9	-2.9	2 845.8	3.8	5 991.8	21.1
Julio	2 373.7	0	2 910.8	2.3	8 073.0	34.7
Agosto	2 392.7	0.8	2 965.2	1.9	9 887.1	22.5
Septiembre	2 405.2	0.5	3 063.2	3.3	10 955.6	10.8
Octubre	2 442.5	1.6	3 179.0	3.8	12 466.8	13.8
Noviembre	2 461.9	0.8	3 310.5	4.1	13 576.1	8.9
Diciembre	2 662.0	8.1	3 729.5	12.7	16 217.7	19.5

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos, de la República Argentina.

/Entre diciembre

Entre diciembre de 1971 y diciembre de 1972 el índice de precios al consumidor creció en 39%; desde entonces a diciembre de 1973, lo hizo en 64%; si se toma el período de doce meses que finalizó en mayo de 1973, el ritmo de inflación era de 80% anual. A partir de allí, tiene lugar un cambio de importancia en ese índice, que en los doce meses siguientes crece sólo 12%, tasa inferior a la media de la mayoría de los países en igual período.

2. Atenuación del ritmo inflacionario. Mediados de 1973 a mediados de 1974

A fines de mayo de 1973 se produce en Argentina un cambio de gobierno y el nuevo equipo económico adopta una serie de medidas para atacar el problema de la inflación. Cabe anotar que, como es de esperar, el conjunto de medidas adscribibles a la "política antiinflacionaria", está inserto en un esquema más amplio de política económica y social y tiene efectos intencionales sobre otras variables económicas: por ejemplo, la distribución del ingreso.

Además de los datos ya mencionados, las principales condiciones financieras de las que partió la nueva política pueden sintetizarse en:

a) Un desequilibrio de Tesorería que en 1972 equivalía al 2.2% del producto interno bruto. Este índice era superior al promedio de los últimos años y se hallaba en franco ascenso en los dos primeros trimestres de 1973 (Véase el cuadro 14)

/Cuadro 14

Cuadro 14

ARGENTINA: GOBIERNO CENTRAL; MOVIMIENTO DE FONDOS DE TESORERIA

(Millones de pesos)

Concepto	1970	1971	1972	1973	1974	1975
Recursos corrientes	7 019	8 649	13 667	20 183	30 504	57 071
Ingresos presupuestarios	6 802	8 589	13 508	19 389	29 537	56 265
Tributarios	6 059	7 532	11 111	16 791	27 514	47 447
Impuestos directos	2 328	2 267	2 884	4 027	7 073	6 419
Impuestos indirectos	2 291	3 200	4 203	6 709	12 274	24 027
Impuestos sobre comercio exterior	1 440	2 065	4 024	6 055	8 167	17 001
No tributarios	743	1 057	2 397	2 598	2 023	8 818
Ingresos extrapresupuestarios	217	60	159	793	967	805
Egresos	7 986	11 836	19 004	39 961	60 796	213 737
Egresos presupuestarios	7 684	11 396	18 320	38 256	56 413	192 801
Corrientes	5 883	8 947	14 074	31 467	48 967	173 024
Servicios personales	3 153	4 033	6 080	13 067	18 501	46 645
Transferencias	1 892	3 494	5 613	14 416	23 555	108 063
Otros	838	1 420	2 381	3 984	6 911	18 316
De capital	1 801	2 449	4 246	6 789	7 446	19 777
Inversión física	542	781	1 511	1 890	2 283	6 694
Transferencias	550	692	1 053	1 969	1 921	5 819
Otros	709	976	1 682	2 930	3 242	7 265
Egresos extrapresupuestarios	302	440	684	1 705	4 383	20 936
Resultados financieros	-967	-3 187	-5 337	-19 778	-30 292	-156 666
Movimiento neto de capital	374	586	582	633	2 885	17 475
Colocación deuda pública	837	1 318	2 425	4 785	7 055	27 128
Amortización deuda pública	-463	-732	-1 843	-4 152	-4 170	-9 653
Desequilibrio de tesorería	-593	-2 601	-4 755	-19 145	-27 407	139 191
Financiamiento	593	2 601	4 755	19 145	27 407	139 191
Banco Central	502	2 495	3 346	14 892	24 092	119 226
Fondo unificado de cuentas corrientes oficiales	161	86	1 149	2 788	3 670	19 500
Otros de corto plazo	-70	20	260	1 765	-355	466
Desequilibrio de tesorería como porcentaje del producto interno bruto a precios de mercado	0.6	2.0	2.2	5.3	5.5	10.3

Fuente: Informes del Ministerio de Economía de la República Argentina.

/b) Un

b) Un nivel de reservas de 950 millones de dólares, equivalentes a unos seis meses de importaciones, bastante superior al promedio de los años inmediatos anteriores. (Véase el nivel de reservas al fin de cada trimestre en el apéndice estadístico);

c) Un tipo de cambio tal que, comparado con el nivel relativo de precios internos y externos, estaba 25% por debajo del valor medio de los dos últimos años (Véase nuevamente el cuadro 11);

d) Un bajo coeficiente de liquidez, que por un lado correspondía a la política restrictiva de los años 1971 y 1972, pero por otro reflejaba la baja de la demanda de dinero ante la aceleración del proceso inflacionario. (Véase el cuadro 15.)

La pieza clave de la política antinflacionaria fue el llamado "pacto social" firmado por los representantes de la CGT (que era la central única de los trabajadores) y de la mayoría de las organizaciones empresariales, nucleados en la Confederación General Económica (CGE). En ese pacto se preveía un aumento de salarios fijo para todos los trabajadores, de cuantía modesta a la luz del ritmo de inflación prevaleciente, y el compromiso empresarial de absorber ese incremento de costos, sobre la base de que los salarios reales se hallaban a un nivel relativo bajo a fines de mayo de 1973. Se pactaba una pauta de distribución funcional del ingreso para los siguientes cuatro años, con participación moderadamente creciente de los ingresos de los asalariados. A partir de ese momento (junio de 1973) quedaban congelados, en general, los precios mayoristas, márgenes de comercialización y salarios. Los primeros se ajustarían individualmente si los interesados lograban demostrar ante las autoridades de control de precios que habían experimentado aumentos de costos. Los salarios nominales se revisarían cada vez que, en términos reales, quedaran 5% por debajo de lo necesario para alcanzar el porcentaje pactado de distribución del ingreso.

Por otra parte, la autoridad de control de precios dispuso, en algunos casos con consentimiento de los fabricantes, la rebaja de precios de algunos productos que, de otro modo, habrían quedado

/congelados a

Cuadro 15

ARGENTINA: COEFICIENTE DE LIQUIDEZ a/

(Promedios trimestrales)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975
I	0.1631	0.1452	0.1143	0.0965	0.1473	0.1443
II	0.1469	0.1286	0.0972	0.0934	0.1372	0.1150
III	0.1463	0.1193	0.0903	0.1106	0.1450	0.0837
IV	0.1420	0.1224	0.0909	0.1263	0.1412	0.0930

Fuente: Banco Central de la República Argentina.

a/ Los promedios de los pagos de particulares están definidos con respecto al equivalente anual del producto interno bruto correspondiente al nivel de actividad del trimestre.

/congelados a

congelados a un nivel relativo demasiado alto en comparación con su promedio histórico; entre ellos, el caso de la carne fue el más significativo.

Con todo esto, se puso un freno brusco a la tasa de inflación, que fue negativa (-2.9%) en el primer mes de aplicación de la política. En los meses subsiguientes el control de precios funcionó efectivamente, no sólo sin resistencia empresarial, sino hasta con algún grado de colaboración, que se manifestaba en la participación conjunta de empresarios, representantes obreros y funcionarios públicos en comisiones que evaluaban los pedidos de incrementos de precios y la marcha general del proceso. Así, los índices de inflación mensuales de julio a septiembre fueron inferiores al 1%.

Simultáneamente, y sobre la base de que la disminución de las expectativas inflacionarias permitiría elevar el índice de liquidez de la economía y que esta misma elevación era beneficiosa para la política de reactivación y crecimiento de la economía, el gobierno adoptó una política monetaria expansiva.

El gasto público se elevó considerablemente (a razón del 25% trimestral en lo que restó de 1973), bastante antes de que pudieran esperarse las mejores recaudaciones que una concomitante reforma tributaria buscaba. De ese modo, para el total del año 1973, el desequilibrio de Tesorería había pasado de 2.2% del producto interno bruto en 1972 al 5.3%. Por otra parte, también en cumplimiento de programas dirigidos al sector real de la economía, se expandió el crédito a las empresas. (Véase la situación monetaria trimestral en el apéndice estadístico.) Cabe anotar, finalmente, que si bien las reservas de oro y divisas en el BCRA continuaron aumentando, su ponderación en el total de factores de creación monetaria hizo que (salvo en el segundo trimestre de 1974) nunca fueran elementos de peso en la expansión de la oferta.

En conjunto, los medios de pago de particulares se expandieron entre mayo de 1973 y mayo de 1974 en 72.3%. Si se recuerda que en igual período el índice de precios al consumidor creció en 12%,

/se ve

se ve que se materializaron las expectativas gubernamentales de que aumentara la demanda de dinero. Visto desde otro ángulo, el coeficiente de liquidez, que había llegado a un mínimo histórico de 9.3% en el segundo trimestre de 1973, aumentó firmemente de allí en más y llegó a 13.7% doce meses más tarde.

En realidad, el período más exitoso de esta política se extiende hasta no más allá de marzo de 1974.[1/] Ya hacia el final de 1973 comienzan a experimentarse presiones internas de costos por alza de precios de insumos intermedios importados. La primera reacción gubernamental es ofrecer un tipo de cambio inferior para la importación de una serie de productos calificados de esenciales para la actividad interna, pero el remedio es de aplicación lenta y se revela como insuficiente, al decir de los usuarios afectados. Se nota, además, cierta escasez de productos, en términos físicos, como fenómeno distinguible del aumento de precios. Escasean, en primer lugar, los citados insumos importados, cuyo abastecimiento se torna difícil. Esto revierte en escasez de aquellos productos locales que utilizaban esos insumos externos. Además, y ante el aumento de precios en el mercado externo, aumenta la gama y cantidad de exportaciones tanto de productos tradicionales (por ejemplo, sebos y grasas vacunas, que afectan a su vez la producción jabonera) como de manufacturas intermedias y finales producidas internamente.

Las autoridades tomaron medidas tales como encargar a empresas públicas la importación para el mercado de insumos claves, como químicos y siderúrgicos, y también recurrieron a la fijación de cupos

1/ Si dejamos de lado el mes de diciembre, en el que influye mucho la estacionalidad de los consumos, las tasas mensuales no superaron el 1.6% hasta el mes de abril.

/máximos para

máximo para algunas exportaciones. Algunos mercados más o menos concentrados enfrentaron autónomamente la escasez con mecanismos como "colas" y listas de espera, y "cuotificaciones" que las propias empresas realizaban en función de índices históricos de ventas por cliente. No obstante ello, la presión de la escasez, en un mercado en expansión y con liquidez suficiente, terminó por expresarse en aumentos de precios. Estos aumentos, puesto que existía un régimen de control, asumían formas más o menos disimuladas, tales como eliminación de descuentos habituales por cantidad o pronto pago, facturación de cantidades superiores a las efectivamente traficadas y, eventualmente, transacciones de "mercado negro" sin registro alguno.

Finalmente, alrededor de mayo de 1974 este tipo de operaciones se hizo suficientemente generalizado como para desbordar el mecanismo de control de precios.

En esa misma época se decidió revisar los salarios nominales, por haberse llegado al límite de deterioro en términos reales, compatible con las previsiones del "pacto social". En el citado contexto de precios, y dado que la coincidencia con los ajustes salariales hacía más tolerable el trance, se decidió facilitar la "oficialización" de los más notorios aumentos de costos aludidos, y así se llegó a una cifra de aumento salarial del orden del 18%. Con ese valor, se tornaba imposible mantener el principio de "no trasladabilidad" de los aumentos salariales a los precios, con lo que quedó nuevamente puesto en marcha el tradicional mecanismo de interacción mutua de los aumentos de precios y salarios. De este modo, el índice de costo de vida comenzó a subir al ritmo de 3% mensual, poco más o menos, entre abril y septiembre inclusive, esto es, a un ritmo anual equivalente de aproximadamente 40 a 45%.

Hacia esa época, el señalado y otros tropiezos de la política económica, así como cambios políticos de índole más general, determinaron el relevo del equipo económico actuante.

/3. El

3. El resurgimiento de altas tasas de inflación Mediados de 1974 a mediados de 1975

El nuevo equipo económico mantuvo la adherencia expresa a la mayoría de los postulados económicos previos, pero introdujo diferencias de matiz en muchos casos, y el de la política de precios fue uno de los más marcados. En esa materia, limitó el control de precios a una gama más reducida de productos y estableció mecanismos automáticos de traslado de incrementos de costos a precios de venta, con lo que los cambios de éstos ganaron en rapidez.

Ello a su vez motivó que con más frecuencia e intensidad se otorgaran aumentos salariales (noviembre de 1974 y marzo de 1975. Datos en Apéndice Estadístico) y se reforzara así la tendencia a más altas tasas de inflación. En el período mayo de 1974 a mayo de 1975, el índice de precios al consumidor se incrementó en 80% aproximadamente (contrástese con el 12% de los doce meses anteriores).

Se reavivan en esta situación, las expectativas de cambios ulteriores de precios. Un indicador que, si bien también responde a otras influencias, recoge las expectativas de inflación, es la cotización del dólar en el mercado "paralelo" de divisas; esa cotización, que se había mantenido durante todo 1973 a no más del 10% por sobre el tipo de liquidación oficial de divisas para exportaciones no tradicionales, comienza a ascender paulatinamente desde principios de 1974, se acelera hacia mediados de año y llega en el último trimestre a duplicar la cotización oficial. Por otra parte, las previsiones de devaluación por inflación interna que esa evolución de la cotización paralela implica, se ven reforzadas porque en los dos últimos trimestres de 1974, reaparecen los signos negativos en el balance en cuenta corriente, y las disminuciones de reservas. Este hecho, que - en cuanto influido por el valor de las exportaciones - responde a tendencias más generales del comercio mundial, marca el comienzo de dificultades en el sector externo que pesarían con intensidad en todas las posteriores medidas de política económica, hasta bien entrado el año 1976.

/ Con todo,

Con todo, el gobierno decidió mantener el tipo de cambio oficial en un intento por morigerar los incrementos de costos y precios internos, y así lo hizo hasta marzo de 1975. Entre tanto (y como se señalara en la página 17) se desvió buena parte de las exportaciones por canales no controlados, restándose de ese modo ingresos de divisas al Banco Central. Por añadidura, las previsiones de las empresas en cuanto a la inevitabilidad de la devaluación, las llevaron a adelantar compras externas. En el tercer trimestre de 1974, el valor de las importaciones CIF ascendió a 902 millones de dólares (60% más que en igual período del año anterior); en el cuarto trimestre llegó al nivel sin precedentes de 1 244 millones (67% más que en el último trimestre de 1973) y en el primer trimestre de 1975 fué 69% más alto que un año antes. Está claro que sólo una parte de este aumento corresponde a alzas de precios externos, y que el aumento en términos físicos no se compadece con los incrementos en el nivel de actividad.

Una forma de compensar la inmovilidad del tipo de cambio para las exportaciones fue la disminución de los derechos de exportación de productos tradicionales, y el aumento de lor reintegros de impuestos a la exportación de bienes no tradicionales. El gobierno recurrió a ellas persistentemente desde mediados de 1974 y de este modo obtuvo efectos similares a los de una devaluación: tanto los efectos positivos sobre las exportaciones como los negativos sobre los precios internos de esos bienes. Esto evitó, por otra parte, el impacto de una devaluación sobre los precios internos de los usuarios de productos importados, pero todo ello a un doble costo: el ya apuntado del vertiginoso crecimiento de las importaciones y el costo fiscal de la disminución de gravámenes y aumentos de reintegros impositivos al comercio exterior. Este efecto final vino a sumarse a otros tres elementos que incrementaron el déficit fiscal. En primer término, cierto deterioro de las recaudaciones, al que no fue ajena la ya citada proliferación de transacciones "en negro"; en segundo lugar, y con un impacto cuantitativo mayor, la circunstancia de que

/el propio

el propio gobierno no podía sustraerse a los aumentos nominales de gastos, especialmente los salariales, que la inflación implicaba. Finalmente, habría que anotar que, si el ritmo de inflación está en ascenso, y dado el retraso entre el hecho imponible y la recaudación tributaria, esta última aumenta en menor medida que los gastos fiscales, por lo que de allí surge un factor que per se genera déficit.

En definitiva, la proporción de desequilibrio de Tesorería con respecto al PBI no pudo ser disminuída en 1974, pasando de 5.3% a 5.5%. Proporciones de ese orden, que pudieron ser absorbidas por el sistema monetario en 1973 y hasta mediados de 1974, ya no lo fueron en las aludidas circunstancias de expectativas inflacionarias en ascenso y, si bien la cantidad real de dinero demandada por el público no pareció descender sino hasta el 2º trimestre de 1975, es también cierto que dicha cantidad real no aumentó, por lo que el creciente volumen de medios de pago de particulares (siguió subiendo a un ritmo anual de 70% entre junio de 1974 y marzo de 1975), fue volcado en el mercado de productos. (Véase el cuadro 16 y datos trimestrales que aparecen en el anexo estadístico.)

Los incrementos de precios comenzaron desde octubre de 1974 a superar el nivel del 4% mensual (netos de estacionalidad) y llegaron a 8.1% en marzo de 1975, con lo que resultó impostergable un aumento salarial. Este fue del 30% y sirvió para que los salarios reales - que en tales condiciones inflacionarias registran oscilaciones de gran amplitud - se recuperaran momentáneamente, tras haber tocado en febrero un valor de un 25 % más bajo que el promedio del año anterior.

Por otra parte, también en marzo se realizó un ajuste cambiario del orden del 50%. Pese a su magnitud, no alcanzó a compensar la gran diferencia registrada entre los índices de precios internos y externos desde el momento de su ajuste anterior (agosto de 1972), de modo que a fines de ese mes aún quedó debajo de la paridad registrada, por ejemplo, en el año 1972. Desde otro ángulo, los exportadores lo consideraron insuficiente, y este juicio, a no dudar, está influído por una cotización en el mercado paralelo de divisas que se había ido distanciando cada vez más del tipo oficial: aún inmediatamente después

/Cuadro 16

Cuadro 16

ARGENTINA: SITUACION MONETARIA. SALDOS A FIN DEL PERIODO

(En millones de pesos)

Concepto	1970	1971	1972	1973	1974	1975
I. Creación neta	17 833	23 960	34 144	68 467	111 562	329 308
Medios de pago particulares	14 678	20 034	28 824	56 221	88 746	256 317
Depósitos oficiales a la vista	3 205	3 926	5 320	12 246	22 816	72 991
II. Factores de creación	28 840	39 143	60 029	120 615	196 912	488 962
Sector externo	2 446	1 575	2 720	8 486	12 759	2 764
Sector gobierno	7 765	10 902	16 976	36 498	64 370	211 509
Sector empresas	18 629	26 666	40 333	67 007	98 322	274 589
III. Factores de absorción	10 957	15 183	25 885	52 148	85 350	159 654
Depósitos de poca movilidad	8 367	11 763	19 528	37 237	59 672	109 348
Patrimonio neto y varios	2 590	3 411	6 357	14 911	25 678	50 306

Fuente: Ministerio de Economía, Informes Económicos, I y II trimestre de 1974 y IV trimestre de 1975.

/de la

de la devaluación el tipo paralelo estaba al doble del tipo oficial.

Como queda dicho, en los dos últimos trimestres de 1974, habían reaparecido los signos negativos en los saldos de intercambio externo. La tendencia se continuó en los dos primeros trimestres de 1975, acumulándose en ese último lapso un déficit en cuenta corriente de casi 900 millones de US$. Esto terminó por reducir las reservas a menos del equivalente a tres meses de importaciones corrientes, pese a que el Banco Central alentó operaciones "de pase" cubriendo los riesgos cambiarios por una tasa puramente nominal (Véase el Cuadro 17).

4. Aceleración del proceso inflacionario en la última mitad de 1975

Los precios continuaron aumentando a ritmo creciente después de marzo de 1975, y en abril el IPC mostró un ascenso del 9.7 por ciento. En ese segundo trimestre la puja entre sectores por la distribución del ingreso era muy intensa. Además de su manifestación más notoria, entre el conjunto de los precios y el conjunto de los salarios, existían pujas internas por precios relativos de productos (por ejemplo, entre el sector agropecuario y el industrial) y también dentro del sector asalariado (por ejemplo, empleados y obreros calificados versus obreros no calificados, ya que los salarios relativos de los primeros se habían deteriorado porque los aumentos de retribuciones de los dos últimos años habían sido sumas fijas o porcentajes decrecientes del salario absoluto). El control de precios existía de modo puramente nominal y los empresarios, individualmente, pactaban aumentos salariales con sindicatos de fábrica, trasladando de inmediato esa y otras modificaciones de costos a sus precios de venta.

Ya en el mes de marzo, el gobierno había convocado a negociaciones colectivas por rama de actividad, que se celebrarían independiente pero simultáneamente en junio de 1975; estas negociaciones por gremios serían las primeras después de varios años en que los

/Cuadro 17

Cuadro 17

ARGENTINA: BALANCE DE PAGOS, CUENTA DE CAPITAL Y NIVEL DE RESERVAS

(Millones de dólares)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975
Saldo Cuenta Corriente	-158.9	-388.7	-222.9	720.7	127.2	-1 318.7
Movimiento de capitales (no compensatorios)	413.7	-189.5	-74.5	15.0	-53.7	222.2
Sector privado	328.8	-331.5	44.7	155.3	-111.8	156.1
Sector público	82.8	128.4	-86.5	-98.0	105.5	61.1
Sector bancario	2.1	13.6	-32.7	-42.3	-47.4	-22.0
Errores y omisiones	5.1	17.8	12.7	-4.5	21.2	-1.0
Pagos internacionales	259.9	-560.4	-284.7	731.2	94.7	-1 094.5
Reservas internacionales (variación)	185.0	-384.6	167.1	921.0	-51.3	-791.0
Movimiento de capitales (compensatorios)	133.7	-131.0	-381.6	-208.4	187.8	-296.9
Asignación de Derechos Especiales de Giro	-58.8	-47.1	-59.7	-18.4	-1.3	6.4
Ajustes por cambio de paridad	-	2.3	-10.5	37.0	-40.5	-12.9
Reservas internacionales al fin del período	758.8	374.2	541.3	1 462.0	1 411.0	619.9

Fuente: Ministerio de Economía, Informes Económicos, I y II trimestre de 1974 y IV trimestre de 1975.

/aumentos

aumentos salariales habían sido decididos unilateralmente por el gobierno, o en negociaciones de máximo nivel entre la CGT y la Confederación General Económica. Más aún, el aumento decretado en marzo fue anunciado como "provisional y a cuenta de" lo que surgiera en las conversaciones colectivas.

Por otra parte, a principios del mes de junio, el gobierno (cambiado el gabinete económico) diagnosticó la situación de reservas como de extrema gravedad y la tasa de inflación como causada por exceso de demanda. Por ello, decidió una devaluación del 100 por ciento y un aumento no menor de los precios de combustibles y servicios públicos, anunciando a la vez su intención de disminuir el gasto público y recortar el crédito al sector privado como medios adicionales de mejorar la situación externa y el equilibrio interno de la economía.

Simultáneamente, se iniciaron las sesiones de las convenciones colectivas de trabajo. Se dió entonces un verdadero proceso de tâtonnement walrasiano. Conocidas las primeras peticiones de aumentos salariales, del orden del 50-60 por ciento, los empresarios de la actividad respectiva calculaban el impacto que ellas tendrían sobre sus costos y lo sumaban al esperado de las medidas cambiarias y arancelarias y al que provocarían las compras de insumos nacionales elevados en sus precios por razones similares. Esto daba lugar a que anunciaran (y en algún caso pusieran en efecto) alzas de sus propios precios. Para cerrar el círculo, el conocimiento de estos cálculos hacía que los negociadores sindicales que aún no habían presentado sus pedidos revisaran sus aspiraciones, y aquéllos que ya habían hecho demandas procedieran a reemplazarlas por valores superiores. Esto conducía a la rectificación de los cálculos empresariales, y nada aseguraba la convergencia del proceso (que, por otra parte, tuvo derivaciones políticas de importancia).

/Para ilustrar

Para ilustrar la velocidad del cambio de expectativas y aspiraciones, baste señalar que en los primeros acuerdos, alcanzados a mediados de julio, el aumento salarial pactado era del orden del 70 por ciento, mientras que los sindicatos que cerraron trato dos o tres semanas más tarde obtuvieron incrementos del orden del 180 por ciento sobre los salarios vigentes. Esto, por cierto, provocó pedidos de revisión por parte de los sindicatos que habían obtenido aumentos tan inferiores.

Dejando de lado detalles de importancia sobre el desarrollo y cierre de este proceso, señalemos que el aumento medio concedido fue de 130 por ciento, que el costo de vida subió en 21 por ciento ese mismo mes, 35 por ciento en julio y 23 por ciento en agosto (una cifra acumulada de 100 por ciento en tres meses) y que el vocablo "hiperinflación" comenzó a utilizarse con frecuencia y con el temor que implica verse en medio de un proceso enormemente acelerado, sin perspectivas claras de finalización.

Los efectos recesivos de la política monetaria y fiscal se tradujeron en una baja del producto interno bruto de 3.5 por ciento en el tercer trimestre y 5.2 por ciento en el cuarto, (cuadro correspondiente en el apéndice estadístico), en comparación con iguales trimestres del año anterior. La encuesta sobre desempleo del mes de agosto mostró una desocupación de 6.0 por ciento para la capital y el Gran Buenos Aires, nivel al que no se había llegado desde hacía más de dos años (véase el cuadro 18).

Las tenencias de saldos monetarios reales de los particulares descendieron a un mínimo histórico de 8.4 por ciento del producto interno bruto en el tercer trimestre de 1975. A fines de septiembre las reservas habían bajado a menos de 500 millones de dólares, pese al fuerte incremento del endeudamiento externo privado a corto plazo.

En el último trimestre del año (y tras un nuevo cambio ministerial) los esfuerzos iniciales estuvieron dirigidos a conjurar el peligro de una cesación de pagos externa, que habría agravado aún más la recesión. Para ello, se recurrió a créditos del FMI y de

/Cuadro 18

Cuadro 18

GRAN BUENOS AIRES: TASA DE DESEMPLEO a/

Período de relevamiento		Total	Capital Federal	Partidas del Gran Buenos Aires
Abril	1970	4.8	3.6	5.7
Julio	1970	4.7	4.0	5.1
Octubre	1970	5.0	4.6	5.3
Abril	1971	5.7	5.0	6.2
Julio	1971	6.3	5.5	6.9
Octubre	1971	b/	b/	b/
Abril	1972	7.4	6.7	7.8
Julio	1972	b/	b/	b/
Octubre	1972	5.8	3.8	7.0
Abril	1973	6.1	4.8	7.0
Agosto	1973	5.5	4.9	5.9
Octubre	1973	4.5	3.7	5.0
Abril	1974	4.2	3.7	4.4
Agosto	1974	3.4	2.7	3.7
Noviembre	1974	2.5	2.3	2.6
Abril	1975	2.3	2.2	2.4
Agosto	1975	6.0	-	-

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos, de la República Argentina.
a/ Porcentaje de la población económicamente activa.
b/ No se realizó la investigación.

/la banca

la banca privada y se trató mediante el método de crawling-peg de mantener constante la cotización cambiaria frente al nivel interno de precios. Esto permitió, pese al signo todavía negativo de la cuenta corriente externa, incrementar levemente las reservas.

En materia de precios, se reestableció un sistema de control (circunscrito a artículos seleccionados y empresas líderes) y, dado que los salarios reales ya en octubre habían perdido el incremento de más de 100 por ciento de junio, se concedió un aumento de las remuneraciones. Su cuantía fue elevada (30 por ciento) pero por ser tanto más baja que la de junio, ayudó a reforzar la impresión de que el peligro de hiperinflación había disminuido. Esto último ciertamente influyó para que el coeficiente de liquidez se recuperara levemente.

El balance del año fue, con todo, de extrema gravedad. Aparte del retroceso en términos reales, los precios subieron 334 por ciento entre extremos y las reservas cayeron a la mitad. El déficit público representó el 11.1 por ciento del producto interno bruto y, lo que es aún más importante, ese número surge de promediar valores trimestrales crecientes, por lo que la tendencia con que se iniciaba 1976 era cercana al 20 por ciento. El mercado paralelo de divisas, que para muchos reflejaba la confianza pública en la política económica y la estimación que el público hacía de su grado de realismo, cerró el año 1975 con una cotización que todavía doblaba el tipo de cambio oficial.

IV. IDENTIFICACION DE LAS POSIBLES PRESIONES INFLACIONARIAS Y RESPUESTAS DE LA POLITICA ECONOMICA

1. La inflación importada

La inflación importada ha sido uno de los fenómenos destacados del período para un buen número de países, en particular durante 1973 y 1974.

En un país como Argentina, de tasas históricas de inflación tradicionalmente altas, el fenómeno aparece subsumido en una corriente inflacionaria de mayor intensidad, pero no por eso deja de reclamar atención. Un análisis de tipo global (y, si se quiere, superficial) muestra relaciones poco claras entre los movimientos internacionales de precios y los movimientos internos en Argentina. En efecto, dentro del período, los dos años de menor inflación interna son precisamente 1973 y 1974, esto es, aquéllos durante los cuales más se elevaron los precios en el comercio mundial.

Un enfoque algo más amplio del tema, que tome en cuenta la relación de precios internos y externos por categoría de bienes transables en el comercio internacional, arroja resultados limitados pero de interés. Comenzando por las importaciones y teniendo en cuenta que el grueso de ellas son de carácter complementario 1/ y que el promedio de requerimientos directos e indirectos de insumos importados por unidad de producto ronda el 10 por ciento, se ve que incrementos de precios de importaciones del orden del 20 por

---

1/ No cuentan con sustitutos de producción local. En los casos en que los hay (los más importantes son petróleo y productos siderúrgicos semiterminados) la producción está en manos estatales o corresponde a mercados oligopólicos con alta participación y/o control estatal de precios; en estos casos el gobierno no permite que los precios de la producción local se eleven por contagio con los similares importados, lo que no es más que otra instancia de la tradicional interferencia (en Argentina y en muchas otras partes), en la que sería la conducta maximizadora de oligopolistas estatales y privados.

/ciento (año

ciento (año 1973) a 30 por ciento (año 1974) afectarían los costos promedio en 2 a 3 por ciento, si los productores limitaran su reacción al resarcimiento vía precios de la incidencia nominal de los aumentos de costos, y no hubiera reacción de los usuarios finales ante los referidos aumentos de 2 a 3 por ciento en los precios de los bienes de uso final. Considerar la posibilidad de otras formas de reacción de los agentes económicos (como, por ejemplo, intentos de mantener el valor real de todos los ingresos) es abrir una caja de Pandora en que los efectos sobre la tasa de inflación pueden ser muy dispares, dependiendo de la intensidad y velocidad de las reacciones, aún frente a aumentos iniciales pequeños de los costos de insumos importados.

Al respecto, y como se vio en el Capítulo III, la traslación de aumentos de costos de esta naturaleza estuvo en el meollo de las discusiones entre el gobierno, industriales y sindicatos desde fines de 1973 a mediados de 1974, aunque no es fácil separar la real influencia de esos incrementos de costo de los demás factores que influyeron en la ruptura de la relativa estabilidad de precios alcanzada.

En el caso de los bienes exportados, conviene separar a los de origen agropecuario del resto. Los primeros son bienes que gozan de mercados externos amplios, de cotización conocida y a los que es dable volcar proporciones distintas de la producción argentina sin efectos de importancia sobre los precios mundiales. Al mismo tiempo, esas producciones abastecen regularmente el mercado interno. De allí que la magnitud que debe considerarse no sea la de lo efectivamente exportado, sino la de la producción total de esos bienes. El valor agregado de esa producción representa alrededor del 20 por ciento del producto interno bruto total. Esta es una proporción considerable, y en muchas ocasiones las variaciones de algunos precios de exportación - nuevamente el de la carne es el mejor ejemplo - influyen notoriamente sobre índices de precios internos. Frente a ello, las autoridades pueden tratar de debilitar la relación entre precios internos y externos, por variados caminos. Un método

/consiste en

consiste en modificar los impuestos a la exportación; en ocasiones los que varían son los márgenes de beneficio de una entidad pública (Junta Nacional de Granos), que llegó a tener en algunos períodos el monopolio de la exportación de los granos más importantes; también se ha procurado influir en la demanda interna para que tenga movimientos compensatorios con respecto a la demanda de exportaciones (por ejemplo, veda de consumo de carne vacuna varios días al mes) y, por último, en varios casos se ha recurrido a los subsidios directos. Todos esos arbitrios fueron empleados durante el período que analizamos, en particular durante 1973 y 1974, y es interesante señalar que los precios agropecuarios al por mayor, que habían subido más que los no agropecuarios de 1970 a 1972, crecieron menos que estos últimos en 1973 y 1974. (Véase el Cuadro 19).

Es de análisis más difícil la influencia que el alza de los precios mundiales de productos manufacturados tuvo sobre los precios internos a través de las exportaciones efectivas o potenciales de esos bienes. Por un lado, cómo se señala en el Capítulo II, se agranda la gama de productos potencialmente transables, multiplicándose así las vías de contagio a los precios internos, y es menor la variedad de recursos conocidos por el gobierno para aislar entre sí ambos tipos de aumentos de precios. Por otro lado, sin embargo, hay que recordar que, para los tipos de cambio habituales 1/ en Argentina, la generalidad de los productos manufactureros tienen escasa competitividad externa. Estimaciones de los precios imperantes en Estados Unidos y Argentina para bienes industriales similares arrojan diferencias en general tan grandes que sólo en pocos casos se salvan con alzas de precios del orden de las registradas en 1973 y 1974. Por esa razón, no son muchos los productos cuya exportación fuera una opción real para los industriales locales al punto de poder exigir del mercado interno alzas comparables a las

1/ Podría agregarse que en 1973 y 1974 los estímulos fiscales a este tipo de exportaciones no aumentaron siquiera lo suficiente como para compensar el ya señalado "retraso" de la cotización cambiaria oficial.

/internacionales.

internacionales. Más aún, tratándose de bienes cuya comercialización externa es mucho más compleja que la de los agropecuarios, la posibilidad de exportar requiere cierto tiempo para desarrollarse y, por ende, razonables expectativas de continuidad en los niveles de precios alcanzados. En apoyo a esto puede citarse, que si bien fueron grandes los aumentos relativos de estas exportaciones, siguieron representando una fracción muy pequeña del total de la producción manufacturera 1/.

Cuadro 19

INCREMENTOS PORCENTUALES DE LOS INDICES PROMEDIO

	1973/72	1974/73
Indice de precios de las importaciones, en dólares	19.3	31.9
Indice de la cotización del dólar para importación	7.7	0
Indice de precios al por mayor de productos importados	62.8	36.9
Indice de precios al por mayor. Productos nacionales no agropecuarios	53.0	24.8
Indice de precios al por mayor. Total	50.1	20.0
Indice de precios de las exportaciones, en dólares	41.5	24.5
Indice de la cotización del dólar para exportaciones tradicionales	7.7	0
Indice de precios al por mayor. Productos agropecuarios	42.5	10.5

1/ Salvedad hecha de la ya citada (pero imposible de medir) exportación ilegal.

/Frente a

Frente a este conjunto de argumentos, de opuesta dirección en cuanto a la magnitud de la influencia que cabe esperar de las exportaciones sobre los precios internos de bienes industriales, no hay, lamentablemente, índices de precios convenientemente desagregados como para establecer comparaciones significativas con la evolución de los precios internacionales. Sin embargo, no cabe duda de que al menos una parte de los aumentos de los precios internos de los bienes susceptibles de exportación respondió a los cambios de precios en el mercado mundial.

Recurriendo a los índices disponibles, agrupémoslos del modo que indica el Cuadro 19 para los años de mayor inflación importada.

La utilización del cuadro implica varios supuestos fuertes, como la comparabilidad de los diversos índices y la falta de sesgo en las diferencias que resultan por distinta composición de las muestras. Aún así, para el año 1974 se nota cierto éxito en los intentos de aislar, por ejemplo, la evolución de los precios agropecuarios al por mayor de la de los precios de exportación y, en menor medida, para el caso de productos importados en comparación con la producción nacional no agropecuaria. Visto que el éxito fue sólo parcial puede presumirse que, de no mediar los aumentos de precios externos, la tasa de inflación interna habría sido aún menor.

La interpretación de los valores de 1973 es más compleja puesto que, tratándose de índices "promedio contra promedio", hay que considerar que 1973 fue un año con comportamiento muy heterogéneo de los precios. (Por ejemplo, el 42.5 por ciento de aumento de los precios agropecuarios al por mayor, corresponde íntegramente a lo sucedido en la primera mitad del año, pues en los dos últimos trimestres tales precios descendieron). Llama también la atención el dispar valor del índice en moneda nacional de los bienes importados con respecto al que resulta de la evolución del índice de

/precios en

precios en dólares y del tipo de cambio 1/. Con todo, se puede reconocer para 1973 lo dicho para el año siguiente, aunque ciertamente los datos dan una imagen menos definida.

La política económica frente a la inflación importada. De lo expresado en lo que va del capítulo, así como de referencias hechas más arriba, resulta claro que la estrategia gubernamental fue la de "enfrentar" la inflación importada, por oposición a "convivir con" o "aceptar la internalización" de la misma. Según sea su éxito, esta estrategia dificulta la traslación del fenómeno a los precios internos o, por lo menos, torna más arduo el reconocimiento estadístico de esa traslación. De allí que no deben sorprender las dificultades mencionadas más arriba al hacer el análisis cuantitativo de esa influencia.

Pueden volver a mencionarse aquí otros dos mecanismos que el gobierno utilizó en su intento de neutralizar la inflación importada por el lado de las importaciones. Uno fue la concesión de tipos de cambio preferenciales para la importación de insumos esenciales cuyos precios externos hubiesen subido. El otro, en los períodos con control de precios, fue la negativa o demora en autorizar a los usuarios a trasladar a precios sus aumentos de costos con ese origen, intentando de ese modo detener "en la primera vuelta" de repercusiones el proceso de difusión de las alzas 2/. El primer mecanismo tropezó con dificultades de aplicación y el segundo, como

---

1/ No habiéndose producido diferencias arancelarias de importancia en ese período y siendo el primero un índice de precios a los usuarios, no queda más remedio que atribuir la diferencia a incremento de los costos locales de comercialización, incluido el margen de beneficios de los importadores.

2/ Lo que implicaba reputar tales alzas de costos como absorbibles por los usuarios directos de insumos importados.

/hemos visto

hemos visto en el Capítulo II, despertó crecientes resistencias y acabó por ser desbordado.

Finalmente, cabe recordar el instrumento de efectos más generalizados en esa política de enfrentamiento de la inflación importada, es decir, el tipo de cambios. Durante 1973, 1974 y parte de 1975 la tasa de cambios no varió, pese a que los precios internos, a lo largo del período, aumentaron más que los internacionales. Eso hizo que el efecto de estos últimos en los primeros fuera menor que lo que habría resultado, caeteris paribus, de una política cambiaria más ajustada a la evolución de la relación de precios internos y externos. También es cierto que esta política, como se señaló antes, estimuló importaciones - fueron poco efectivos los intentos de control cuantitativo - y tornó difícil la exportación, por lo que tuvo importantes consecuencias negativas en el balance en cuenta corriente y el nivel de reservas. Cuando se pretendieron corregir estos efectos, en la segunda mitad de 1975, compensando el "retraso" anterior de la política cambiaria, se volcaron bruscamente en el mercado interno las presiones inflacionarias del mercado mundial que habían sido contenidas en los dos años y medio anteriores.

En resumen, la estrategia de enfrentamiento a la inflación importada rindió inicialmente los resultados buscados, al menos de modo parcial, pero a costa de acumular presiones que, una vez desatadas (y en conjunción con otros factores de alzas de precios) dieron enorme velocidad al proceso inflacionario.

2. La pugna por la distribución del ingreso. ¿Política de ingreso versus política monetaria y fiscal?

Si bien se siguen presentando análisis de la inflación argentina en términos de deficiencias estructurales, y una importante corriente de pensamiento busca variados modos de vincular más estrechamente el fenómeno al análisis monetario, es creciente el reconocimiento entre los estudiosos de la importancia que reviste para el caso argentino

/la puja

la puja entre sectores por la distribución del ingreso 1/. El período de junio a diciembre de 1975 brinda una ilustración, diríase dramática, de los efectos de esa pugna sobre la tasa de inflación.

El fenómeno se hace posible en virtud del carácter oligopólico de los más importantes mercados de productos y el alto grado de sindicalización laboral. Esto hace que los diversos sectores sociales, en tanto vendedores de productos o servicios, puedan imponer alzas de precios cuando estiman elevable por esa vía su ingreso real. Los compradores aceptan esta situación no sólo por la ya mencionada estructura de los mercados, sino también porque esperan poder resarcirse a través de alzas de precios de los bienes y servicios que cada uno de ellos a su vez vende.

En esas circunstancias, las políticas monetarias restrictivas tienden a tener más efectos sobre las cantidades transadas (baja el nivel de actividad por falta de financiamiento) que sobre los precios. Esto lleva a que, en la mayoría de las ocasiones, una política monetaria astringente enderezada a alcanzar el doble objetivo de equilibrio externo y estabilidad de precios sea abandonada tan pronto se logra el primer objetivo (precisamente a través de su efecto recesivo, como ya se viera en páginas anteriores). En esos casos de hecho se renuncia al segundo objetivo, pues se nota el riesgo de llevar la recesión a extremos de gravedad económica y política, sin obtener los resultados buscados en materia de precios.

Viendo entonces que en el corazón del proceso inflacionario está instalada esa puja por los ingresos reales, permítasenos añadir, a riesgo de zozobrar en aguas profesionales que nos son ajenas, que el "empate" político entre los diversos sectores sociales impide habitualmente que uno de ellos logre imponer una determinada pauta de distribución de ingresos por un tiempo prolongado y frene de ese modo el alza generalizada de precios y salarios. Por otra parte,

---

1/ Una lista, sin pretensiones de completa, de autores que incorporen este punto de vista, incluiría los nombres de M. Brodersohn, R. Lavagna y A. Monti.

/aún los

aún los sectores que se desempeñan en mercados competitivos (por ejemplo, agricultores) logran por vía de asociaciones gremiales y empresarias ejercer presión política en defensa de sus ingresos reales como grupo.

Los raros períodos en que la tasa de inflación se morigeró notoriamente coincidieron con también excepcionales enfriamientos de esa puja por los ingresos relativos. El primer año de la administración de 1973, analizado ya en detalle, es uno de esos escasos ejemplos y, como se vió, la base de la política fue un acuerdo político-económico sobre la distribución del ingreso; además, la finalización del período más exitoso pareció responder al debilitamiento, y finalmente a la ruptura de ese acuerdo.

Cabe citar aquí el importante artículo de J.C. de Pablo 1/, en el que se demuestra que, contra la opinión generalizada, el éxito inicial del programa de estabilización de 1967 no trató la inflación como causada por exceso de demanda. Por el contrario, el diagnóstico enfatizaba los mecanismos de puja de precios versus salarios y, consecuentemente, la política se basó en la imposición de una tregua en este aspecto 2/, y fue expansiva en los ámbitos monetarios y fiscal. Esa política se debilitó y los resultados empeoraron cuando, después de dos años, disminuyó el excepcional poder político que había hecho posible su implementación.

Un intento de rastrear aún más atrás políticas de ingreso efectivas nos llevaría hasta 1952-1953, lo que refuerza el juicio sobre el carácter excepcional de las condiciones que las hacen viables. Baste decir, en resumen, que en las condiciones en que se desenvuelve la mencionada lucha por la distribución del ingreso,

---

1/ Desarrollo económico, núm. 57, vol. 15, Buenos Aires, abril-junio de 1975.

2/ Hay que señalar que el nivel del salario real resultante fue menor que el que prevalecía antes de comenzar la política.

/parece residir

parece residir uno de los más importantes elementos explicativos de la inflación argentina; posiblemente, el elemento que más pesa si se analizan aisladamente las diferentes fuerzas inflacionarias.

Lo dicho en lo que va del acápite puede llevar a la conclusión de que se postula la irrelevancia de la política monetaria para el objetivo de estabilidad de precios, pero nada sería más erróneo. Lo que ocurre es que, por las circunstancias apuntadas, la política monetaria per se, no pudo nunca frenar el proceso inflacionario. Sin embargo, se tiene la opción, poco atractiva, pero opción al fin, de que una conducta monetaria cauta al menos no agrave las tensiones inflacionarias de otro origen, o de que, por el contrario, un exceso de demanda pública y liberales condiciones al crédito privado añadan presión al proceso. Dicho de otro modo, por un lado una política restrictiva parece afectar mucho el volumen de producción y poco a los precios y, por otro lado, un exceso de oferta monetaria tiende a chocar rápidamente con el límite máximo de producción y a volcarse por ende, enteramente en alza de precios. Y decir que hay que mantenerse en el filo de la navaja mediante una política equilibrada es todo lo contrario de decir que la política monetaria no importa.

Ese reducido margen de maniobra se puede achicar aún más por la alta elasticidad de la demanda real de dinero, ante cambios en las expectativas de inflación 1/. Cierto es que, en ocasiones favorables, esto permite márgenes mayores de emisión, pero también lo

---

1/ En apoyo de las observaciones que sobre el tema se hicieron en el capítulo III, pueden citarse trabajos econométricos como el de T. Baliño (Centro de Estudios Monetarios y Bancarios del Banco Central de la República Argentina, Publicación preliminar número 3, 1975). De él resulta, por un lado, que las expectativas de inflación, si se estiman como función de la discrepancia entre la inflación esperada y la real en el período anterior, se ajustan con bastante rapidez; y por otro, es también veloz el ajuste de la tenencia de saldos a los niveles deseados resultantes.

/es que

es que en esos casos se corre el riesgo de sobrestimar la capacidad de absorción de dicha demanda y, que si tal cosa ocurre, sólo se advierte ex-post factum, cuando las expectativas (y, por ende, la demanda) comienzan a cambiar desfavorablemente. Frente a un fenómeno como ese, resulta más difícil y más lenta la decisión de pasar a una política monetaria astringente que lo que lo sería iniciar una de expansión.

Ese riesgo parece haberse materializado, como queda dicho, durante 1974 y 1975. Los niveles de déficit fiscal y aumento del circulante nominal alcanzados dejan poca duda de que en esos años la conducta gubernamental agravó fuertemente las presiones inflacionarias.

3. Resumen y conclusiones

Los acontecimientos reseñados del período 1970-1975 lo muestran como no demasiado distinto a las décadas precedentes. La evolución del sector real de la economía siguió gobernada en el corto plazo por la situación del sector externo; cuando hubo cierta holgura en la capacidad de importar, se dieron fases de expansión de la actividad económica. Cuando la situación de pagos se hizo difícil, se usaron políticas recesivas y se hicieron fuertes devaluaciones del signo monetario. Estas últimas atizaron el fuego de una lucha económica por la distribución del ingreso que estuvo presente durante casi todo el período y que se manifestó mediante sucesivas escaladas de precios y salarios. Durante la mayor parte del quinquenio el sector público agregó factores inflacionarios a través de la presión de demanda que involucraban sus crecientes déficit. Estos factores alcanzaron magnitud tal que, en promedio, y aún dejando de lado el año 1975, la tasa de inflación superó los promedios de décadas anteriores.

Esta suerte de continuidad con respecto al pasado en las pautas de movimiento de la economía no implica negar características particulares que distinguen al período. Una de ellas es la presencia de la inflación importada, durante 1973-1974, y la otra es que por un lapso de unos doce meses y precisamente dentro de ese bienio, un

/enfriamiento

enfriamiento temporal en la pugna por los ingresos reales permitió alcanzar tasas de inflación inusitadamente bajas, pese a la presencia de ese ingrediente novedoso, esto es, la inflación importada.

La inflación importada tuvo negativas consecuencias sobre la estabilidad, no sólo porque durante los citados años 1973 y 1974 afectó los precios internos de los bienes transados con el exterior, y, vía repercusiones indirectas, los costos de casi todas las actividades productivas. Fue también un elemento que contribuyó a que se rompiera la aludida tregua en la puja por la distribución del ingreso, lo que a su vez fue principal factor para que se alcanzaran nuevamente, desde mediados de 1974 en adelante, muy altas tasas de inflación. Más aún, los efectos de la inflación externa de 1973 y 1974 siguieron operando (diríase, se manifestaron plenamente) en 1975, por razones expuestas en páginas anteriores.

Está claro que es muy delicado el equilibrio que debe existir entre los objetivos de reducción de la inflación, crecimiento real y redistribución progresiva de los ingresos, en el límite estrecho que impone, en el corto plazo, la capacidad de pago externa y, en el mediano y largo, la capacidad de acumulación. Posiblemente toda combinación que, respetando continuadamente esas restricciones, presente avances también continuos en las tres clases de objetivos, tendrá para cada uno de ellos, tomados aisladamente, valores desilusionantemente bajos. Aún así, implicará modificaciones del statu quo capaces de engendrar fuerte oposición, que se sumará a la que despierte la impaciencia por avanzar más rápidamente hacia uno u otro de los objetivos.

Por ello, además de la habilidad técnica necesaria para diseñar y ejecutar un programa equilibrado, es requisito (no por obvio, menos real) la existencia de favorables condiciones políticas y, en particular, una tregua en la múltiple puja intersectorial por la distribución del ingreso. Por cierto, no es políticamente indistinto el camino que se elija para llegar a tal tregua (el consenso, la imposición, o alguna variante de esos casos extremos) así como tampoco está exenta de significación política la pauta de distribución que se establezca como objetivo.

/APENDICE ESTADISTICO

APENDICE ESTADISTICO

Cuadro I

ARGENTINA: INDUSTRIA MANUFACTURERA

	Indices de volumen físico a precios de 1960 Indice (base 1960 = 100)						Composición porcentual	Tasas de incremento anuales y por períodos						
	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1970	1970/1971	1971/1972	1972/1973	1973/1974	1974/1975	1970/1974	1970/1975
Productos alimenticios, bebidas y tabaco	153.3	156.7	160.0	165.5	183.2	177.0	19.4	2.2	2.1	3.4	10.7	-3.4	4.6	2.9
Textiles, prendas de vestir e industria del cuero	115.1	122.8	128.7	136.7	152.6	159.3	12.2	6.7	4.8	6.2	11.6	4.4	7.3	6.7
Industria de la madera y productos de la madera, incluido muebles	146.5	152.1	156.5	158.7	166.8	145.6	2.7	3.8	2.9	1.4	5.1	-12.7	3.3	-0.1
Fabricación de papel y productos de papel, imprentas y editoriales	176.9	195.3	201.6	198.1	215.5	213.3	4.5	10.4	3.2	-1.7	8.8	-1.0	5.0	3.8
Fabricación de sustancias químicas y de productos químicos, derivados del petróleo y del carbón, de caucho y plásticos	219.3	245.3	263.0	279.9	287.5	286.4	15.8	11.9	7.2	6.4	2.7	-0.4	7.0	5.5
Fabricación de productos minerales no metálicos, exceptuando los derivados del petróleo y del carbón	196.8	197.5	203.4	198.2	207.7	208.7	3.4	0.4	3.0	-2.6	4.8	-0.5	1.6	1.1
Industrias metálicas básicas	247.2	280.1	316.4	335.2	365.0	355.5	6.1	13.3	13.0	6.0	8.9	-2.6	10.2	7.5
Fabricación de productos metálicos, maquinaria y equipo	191.2	220.4	236.6	261.4	275.8	253.5	29.7	15.3	7.4	10.5	5.5	-8.1	9.6	5.8
Otras industrias manufactureras	143.1	150.3	157.5	164.8	165.0	159.7	6.2	5.0	4.8	4.6	0.1	-3.2	3.6	2.2
Total industrias manufactureras	173.0	189.7	201.0	213.7	229.1	220.9	100.0	9.7	6.0	6.3	7.2	-3.6	7.3	5.0

Fuente: Banco Central de la República Argentina.

Cuadro II

ARGENTINA: DEUDA EXTERNA EN CONCEPTO DE CAPITAL CLASIFICADA POR DEUDOR
AL 31 DE DICIEMBRE DEL AÑO INDICADO

(Millones de dólares)

Deudor	1967	1968	1973	1974
I. Sector público	1 818.4	1 754.4	3 559.3	4 679.4
a) Gobiernos nacionales, provinciales y municipales	592.3	545.6	1 191.4	1 621.2
b) Empresas del Estado	926.5	996.4	861.4	1 190.2
c) Sociedades con participación del Estado			760.6	1 329.0
d) Bancos	299.6	212.4	745.9	539.0
II. Sector privado	825.3	1 050.9	2 807.1	3 409.6
III. Total (I + II)	2 643.7	2 805.3	6 366.4	8 089.0

Cuadro III

ARGENTINA: DEUDA EXTERNA EN CONCEPTO DE CAPITAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 1974, CLASIFICADA POR DEUDOR Y PLAZO DE VENCIMIENTO

(Millones de dólares)

Deudor	Total	Vencimiento			
		1975	1976	1977	1978 y más
I. Sector público	4 679.4	1 096.9	704.1	560.9	2 317.5
1. Gobiernos: nacional, provinciales y municipales	1 621.2	274.2	255.0	225.1	866.9
2. Empresas del Estado	1 190.2	353.4	179.9	134.5	522.4
3. Sociedades con participación del Estado	1 329.0	231.4	87.6	118.8	891.2
4. Bancos	539.0	237.9	181.6	82.5	37.0
II. Sector privado	3 409.6	2 599.1	240.2	188.8	381.5
III. Total (I + II)	8 089.0	3 696.0	944.3	749.7	2 699.0

Fuente: Banco Central de la República Argentina.

Cuadro IV

ARGENTINA: INDICES MENSUALES DE SALARIOS NOMINALES Y REALES
PARA EL PROMEDIO DE LOS ASALARIADOS

(Base: 1960 = 100)

	Indice de salarios nominales	Variación mensual	Indice de salarios reales	Variación mensual
1974 (Promedio)			(128.1)	
Enero	3 168.4		126.2	
Febrero	3 168.4	-	124.3	-1.5
Marzo	3 168.4	-	122.8	-1.2
Abril	3 747.6	18.3	141.3	15.1
Mayo	3 753.1	0.1	136.9	-3.1
Junio	3 769.1	0.4	132.4	-3.3
Julio	3 769.1	-	129.5	-2.2
Agosto	3 769.1	-	127.1	-1.9
Septiembre	3 769.1	-	123.0	-3.2
Octubre	3 769.1	-	118.6	-3.6
Noviembre	4 158.9	10.3	125.6	5.9
Diciembre	4 158.9	-	111.5	-11.2
1975 (Promedio)			(124.6)	
Enero	4 158.9	-	108.4	-2.8
Febrero	4 158.9	-	103.6	-4.4
Marzo	5 477.9	31.7	126.2	21.8
Abril	5 477.9	-	115.1	-8.8
Mayo	5 477.9	-	110.7	-3.8
Junio	12 488.5	128.0	208.4	88.3
Julio	12 499.5	0.1	154.8	-25.7
Agosto	12 801.2	2.4	129.5	-16.3
Septiembre	12 801.2	-	116.8	-9.8
Octubre	12 996.6	1.5	104.2	-10.8
Noviembre	17 070.6	31.3	125.7	20.6
Diciembre	17 298.7	1.3	106.7	-15.1

Fuente: Banco Central de la República Argentina.

Cuadro V

ARGENTINA: MOVIMIENTO TRIMESTRAL DE FONDOS DE LA TESORERIA

(Millones de pesos)

Concepto	1972		1973				1974				1975			
	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
I. Ingresos	4 516.0	4 174.0	5 472.0	5 397.0	6 862.0	6 445.0	6 475.0	10 045.0	10 047.0	10 027.0	10 731.3	18 135.4	16 882.4	37 644.0
Corrientes	3 691.0	3 794.0	3 787.0	4 015.5	5 854.0	5 734.0	5 443.0	8 037.0	8 322.0	7 735.0	7 766.2	11 808.8	15 949.4	20 741.0
De capital	825.0	378.0	1 685.0	1 381.5	1 008.0	711.0	1 032.0	2 008.0	1 725.0	2 291.0	2 965.2	6 326.5	933.0	16 903.0
II. Egresos	5 670.0	6 286.0	7 327.0	9 189.1	11 554.0	14 339.0	11 618.0	13 838.0	15 818.0	19 310.0	17 583.1	25 059.7	47 978.9	111 834.0
Corrientes	3 869.0	4 419.0	4 884.0	6 817.5	9 234.0	10 531.0	8 893.0	11 343.0	13 081.0	15 651.0	14 696.9	20 459.9	41 482.2	96 385.0
De capital	1 801.0	1 870.0	328.0	2 371.6	2 320.0	3 808.0	2 725.0	2 495.0	2 727.0	3 659.0	2 886.2	4 599.8	6 496.7	15 449.0
III. Otros ingresos - otros egresos	-63.0	-365.0	-31.0	-393.4	506.0	20.0	-	800.0	-1 165.0	-1 453.0	-2 048.5	-3 553.7	-8 757.2	-5 771.0
IIV. Desequilibrio	1 271.0	2 271.0	1 886.0	4 185.5	5 199.0	7 874.0	5 143.0	4 593.0	6 935.0	10 375.0	6 900.2	10 478.0	39 853.7	79 960.0
V. Financiamiento														
Banco Central	486.0	213.0	1 532.0	3 403.8	4 186.0	5 770.0	4 332.0	3 313.0	6 550.0	9 897.0	7 044.7	8 251.3	34 705.0	69 224.0
Otros	731.0	141.0	354.0	781.7	1 013.0	2 104.0	811.0	1 280.0	385.0	478.0	1 855.6	2 226.7	5 148.7	10 736.0

Cuadro VI

ARGENTINA: BALANCE DE PAGOS POR TRIMESTRES - PRINCIPALES CONCEPTOS Y NIVEL DE RESERVAS

(Millones de dólares)

Concepto	1972		1973				1974				1975*			
	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Mercancías	-27.5	68.8	288.4	277.1	377.9	87.5	255.3	211.9	-53.0	-118.4	-411.0	-253.0	-168.0	-168.0
Exportaciones fob	466.7	561.1	732.8	753.2	917.4	862.8	889.3	1 066.9	849.1	1 125.4	634.0	807.0	782.0	777.0
Importaciones cif	-494.3	-444.4	-444.4	-476.1	-539.5	-775.3	-634.0	-855.0	-902.1	-1 243.8	-1 045.0	-1 060.0	-950.0	-945.0
Servicios	-32.5	-100.7	-86.6	-86.0	-70.7	-83.2	-34.4	-37.9	-33.7	-62.9	-101.6	-115.9	-24.2	-82.6
Saldo cuenta corriente	-61.2	15.0	202.1	194.1	310.9	8.0	223.3	170.9	-85.4	-181.6	-513.8	-368.4	-189.4	-245.7
Movimiento de capitales (no compensatorio)	4.9	44.2	-48.2	-97.1	63.9	102.0	-29.2	226.0	-111.4	-139.4	118.4	74.4	25.8	2.8
Pagos internacionales	-51.8	21.2	148.0	101.0	374.6	107.6	194.7	401.5	-195.2	-306.3	-404.2	-307.5	-160.5	-222.3
1. Reservas internacionales (variación)	-29.6	214.4	204.3	204.8	401.1	110.8	187.1	377.0	-332.6	-282.8	-379.5	-315.3	-216.4	120.1
2. Movimiento de capitales (compensatorios)	-22.5	-193.0	-55.7	-101.3	-25.7	-25.7	23.7	23.5	133.6	7.0	-13.2	6.2	52.7	-342.6
Reservas internacionales al fin del período	326.9	541.3	745.6	950.4	1 351.5	1 462.3	1 694.4	2 026.4	1 693.8	1 411.0	1 031.5	716.2	499.8	619.9

Fuente: Ministerio de Economía, Informes económicos trimestrales, I y II trimestres de 1974 y IV trimestre de 1975.

Cuadro VII

ARGENTINA: SITUACION MONETARIA, SALDOS AL FIN DEL TRIMESTRE

(Millones de pesos)

Concepto	1972		1973				1974				1975			
	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Creación neta	28 373	34 144	38 860	47 494	57 211	68 467	73 937	83 881	94 896	111 562	118 357	144 459	212 722	329 303
a) Medios de pago de particulares	23 485	28 824	32 098	38 847	44 984	56 221	58 055	66 791	73 894	88 746	93 880	112 932	162 331	256 317
b) Depósitos oficiales a la vista	4 888	5 320	6 762	8 647	12 227	12 246	15 882	17 090	21 002	22 816	24 477	31 527	50 391	72 991
Factores de creación	51 630	60 029	67 976	81 788	103 234	120 615	138 904	157 199	171 974	196 912	214 907	246 636	344 879	488 962
1. Sector externo	1 837	2 720	3 522	4 694	7 545	8 486	10 066	14 569	12 163	12 759	8 550	4 861	354	2 764
2. Sector gobierno	14 190	16 976	19 468	24 129	29 734	36 498	42 436	45 390	53 300	64 370	72 643	83 689	122 089	211 609
3. Sector empresas	35 603	40 333	44 986	52 965	57 783	67 007	73 633	81 973	90 437	98 322	109 407	128 365	177 348	274 589
Factores de absorción	23 257	25 885	29 116	34 294	46 023	52 148	65 047	73 318	77 078	85 350	96 550	102 177	132 157	159 654
Depósitos de poca movilidad Totales	17 090	19 528	22 465	26 379	30 976	37 237	43 789	50 835	55 040	59 672	65 677	67 310	82 131	109 348
Patrimonio neto y varios	6 167	6 357	6 651	7 915	15 047	14 911	21 258	22 483	22 038	25 678	30 773	34 867	50 026	50 306

Fuente: Ministerio de Economía, Informeseconómicos trimestrales , I y II trimestres de 1974 y IV trimestres de 1975.

Cuadro VIII

ARGENTINA: VARIACIONES TRIMESTRALES DE LA OFERTA Y DEMANDA GLOBALES

Concepto	1974				1975 a/			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Oferta global	6.1	9.6	8.7	6.7	5.1	1.9	-3.9	-8.5
Producto interno bruto b/	5.6	8.1	7.6	6.4	2.6	1.2	-3.5	-5.2
Sectores productores de mercancía c/	6.2	8.6	7.3	6.2	0.4	-0.5	-6.0	-6.8
Agricultura, caza, silvicultura y pesca c/	11.0	9.6	7.3	1.2	-5.6	-1.5	-3.2	5.4
Explotación de minas y canteras c/	-1.1	3.3	3.7	1.4	-0.4	-1.1	-7.7	-6.6
Industrias manufactureras c/	4.1	8.0	6.4	7.3	2.1	0.9	-6.5	-9.3
Construcción c/	7.2	10.4	15.2	16.4	8.2	-6.7	-14.5	-26.4
Sectores productores de servicios c/	5.0	7.5	7.9	6.9	5.0	3.2	-0.9	-3.4
Electricidad, gas y agua c/								
Comercio al por mayor y al por menor; restaurantes y hoteles c/								
Transportes, almacenamiento y comunicaciones c/								
Establecimientos financieros, seguros y bienes inmuebles c/								
Servicios comunales, sociales y personales c/								
Importaciones	14.2	31.3	25.8	3.9	44.1	11.1	-12.0	-45.0
Demanda global	6.1	9.6	8.7	6.7	5.1	1.9	-3.9	-8.5
Consumo	7.7	9.0	10.0	-1.8	10.6	6.0	0.3	-2.6
Inversión interna bruta	3.8	9.9	8.6	56.0	-3.6	-5.3	-18.0	-21.3
Inversión interna bruta fija	1.5	17.0	26.3	13.1	5.7	4.9	-14.0	-20.8
Construcciones	7.8	12.1	17.4	18.6	8.6	-2.6	-8.9	-21.9
Equipo durable de productores	5.1	20.6	12.8	9.0	2.5	10.9	-18.3	-20.0
Variación de existencias	31.4	-32.0	-31.3	146.8	-82.8	-96.4	-57.0	-27.0
Exportaciones	-3.6	14.2	8.02	2.8	-22.8	-17.0	-14.1	-26.7

Fuente: Ministerio de Economía, informes económicos trimestrales.

a/ Variaciones con respecto a igual trimestre del año anterior.

b/ A precios de mercado.

c/ Al costo de los factores.

Cuadro IX

ARGENTINA: SALARIOS BASICOS DEL CONVENIO DEL PECH DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA

(Indice: base 1960 = 100 - valores trimestrales medios)

	Salario nominal	Incremento con respecto al trimestre anterior	Salario real	Incremento con respecto al trimestre anterior
1972				
III	1 649.7		108.3	
IV	1 847.7	12.0	107.1	-1.1
1973		(68.5)		(15.3)
I	2 529.5	36.9	120.8	12.8
II	2 713.7	7.3	113.3	-6.2
III	3 079.5	13.5	128.8	13.7
IV	3 114.1	1.1	123.5	-4.1
1974		(31.8)		(-2.4)
I	3 144.5	1.0	123.5	0.0
II	3 666.3	16.6	133.5	8.1
III	3 666.3	0.0	123.0	-7.9
IV	4 103.7	12.0	120.5	-2.0
1975		(272.8)		(-9.9)
I	4 608.8	12.3	134.1	11.3
II	7 720.4	67.5	147.5	10.0
III	12 834.6	66.2	133.2	-9.7
IV	15 297.0	19.2	108.6	-18.5

Fuente: Ministerio de Economía, Informes económicos trimestrales, (1973, 1974 y 1975). Cálculos propios.

Nota: Las cifras entre paréntesis indican incremento del IV trimestre del año con respecto al IV trimestre del año anterior.

Cuadro X

ARGENTINA: INDICES DE PRECIOS. VALORES MEDIOS TRIMESTRALES Y ANUALES Y SUS VARIACIONES PORCENTUALES CON RESPECTO AL PERIODO SIMILAR INMEDIATAMENTE ANTERIOR

(Base 1960 = 100)

	Precios al por mayor										Agropecuario				Precios al consumidor			
	Nivel general		Importado		Nacional		Agropecuario		No agropecuario nacional		Ganado		Cereales y lino		Nivel general		Alimentación	
	Indice	Variación	Indice	Variación	Indice	Variación	Indice	Variación	Indice	Variación	Indice	Variación	Indice	Variación	Indice	Variación	Indice	Variación
1970	567.6	11.4	547.2	16.2	565.1	13.2	576.5	15.8	564.0	13.4	664.5	...	502.1	...	686.9	13.6	650.9	16.5
1971	791.9	39.5	674.4	23.2	772.9	36.8	855.1	48.3	766.6	35.9	1 149.6	73.0	614.9	22.5	925.3	36.2	233.7	41.7
1972	1 401.8	77.0	1 353.1	100.6	1 292.1	67.2	1 665.5	94.8	1 296.1	69.1	1 892.9	64.7	1 094.2	77.9	1 466.2	54.0	1 523.1	63.1
III	1 491.9		1 440.4		1 361.1		1 805.3		1 366.3		1 994.7		1 181.7		1 523.5		1 582.1	
IV	1 635.5	9.6	1 650.1	14.6	1 475.3	8.4	2 010.3	11.4	1 486.6	8.8	2 115.5	6.1	1 425.0	20.6	1 725.2	13.2	1 808.0	14.3
1973	2 103.4	50.0	2 202.8	62.8	1 980.8	53.3	2 373.2	42.5	1 995.2	53.9	2 775.0	46.6	1 692.9	54.7	2 350.5	60.3	2 363.2	55.2
I	1 887.8	15.4	1 800.0	9.1	1 719.1	34.3	2 295.2	14.2	1 724.4	16.0	2 736.2	29.3	1 568.7	10.1	2 094.6	21.4	2 195.6	21.4
II	2 158.6	14.3	2 198.9	22.2	2 035.1	18.4	2 440.2	6.3	2 045.7	18.6	3 021.1	10.4	1 689.0	7.8	2 394.5	14.3	2 449.7	11.6
III	2 178.9	0.9	2 380.7	8.3	2 080.6	2.2	2 375.0	-2.8	2 100.2	2.7	2 677.8	-11.4	1 756.1	4.0	2 390.5	-0.02	2 312.3	-5.6
IV	2 189.2	0.5	2 431.4	2.1	2 088.6	0.4	2 384.7	0.4	2 110.8	0.5	2 693.4	0.6	1 757.7	0.01	2 522.1	5.5	2 495.2	7.9
1974	2 527.9	20.2	3 014.6	36.9	2 453.7	23.9	2 622.2	10.5	2 490.0	24.8	2 881.1	3.8	2 051.7	21.2	2 919.6	24.2	2 719.7	15.1
I	2 216.0	1.2	2 575.4	5.9	2 116.7	1.3	2 389.3	0.2	2 198.2	4.1	2 698.5	0.2	1 919.0	9.2	2 546.0	0.9	2 458.1	-1.6
II	2 372.5	7.1	2 818.4	9.4	2 287.1	8.1	2 499.6	4.6	2 350.6	6.9	2 741.5	1.6	1 955.4	1.9	2 746.5	7.9	2 561.7	4.2
III	2 610.9	10.0	3 192.5	13.3	2 530.6	10.6	2 703.3	8.1	2 573.6	9.5	2 875.2	4.9	2 018.5	3.2	2 979.7	8.5	2 700.5	5.4
IV	2 914.3	11.6	3 472.0	8.8	2 882.3	13.9	2 898.7	7.2	2 920.5	11.3	2 928.6	1.9	2 319.0	14.9	3 406.3	14.3	3 158.3	17.0
1975	7 385.1	192.1	10 776.5	257.5	7 573.3	208.6	6 397.6	144.0	7 780.6	212.5					8 255.6	183.0	7 823.8	187.7
I	3 520.8	20.8	3 894.3	12.2	3 552.2	23.2	3 338.3	15.2	3 574.5	22.4	3 383.4	15.5	2 714.3	17.0	4 064.0	19.3	3 789.2	20.0
II	4 677.4	32.9	5 917.1	51.9	4 827.1	35.9	4 126.9	23.6	4 897.8	37.0	3 988.7	17.9	3 043.4	12.1	5 233.0	28.8	4 687.3	23.7
III	9 031.4	93.1	13 669.7	131.0	9 552.9	97.9	7 069.9	71.1	9 819.3	100.5	5 292.1	32.7	3 962.9	30.2	9 638.6	84.2	9 119.0	94.5
IV	12 289.6	36.1	19 624.6	43.6	13 360.9	40.0	10 938.2	54.8	12 830.7	30.7					14 086.9	46.2	13 699.7	50.2

Fuente: Ministerio de Economía, informes económicos trimestrales.

Cuadro XI

ARGENTINA: PARTICIPACION PORCENTUAL DE LAS REMUNERACIONES DE ASALARIADOS EN EL INGRESO NACIONAL

(Promedios)

1960-1964	1965-1969	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975
41.06	46.68	48.00	49.50	50.00	45.10	49.00	49.50	48.00

Fuente: Banco Central de la República Argentina. Estimaciones propias para 1974 y 1975.

Nota: Las remuneraciones incluyen aporte jubilatorios. El ingreso nacional es neto y al costo de los factores.