

## CINCO INSTRUMENTOS TEÓRICOS PARA PENSAR LA HISTORIA ECONÓMICA ARGENTINA POSTERIOR A 1950

GUILLERMO VITELLI\*

La economía argentina posterior a la Segunda Guerra Mundial puede ser comprendida con el auxilio de cinco instrumentos provenientes de la teoría económica, que facultan entender también temáticas no económicas, lógicamente vinculadas a las ciencias sociales. Los cinco instrumentos se corporizan en la onda de precios, la teoría del margen de protección excedente, el modelo de las dos brechas, la curva de Phillips, y la relación entre las tasas de interés internas y el ritmo devaluatorio de la moneda local. Estos conceptos teóricos aportan al conocimiento de los reiterados procesos expansivos y contractivos de la actividad económica y de los ingresos personales que contabilizó Argentina durante la segunda mitad del siglo XX. Al amalgamarse, permiten indagar las razones de la larga declinación de Argentina, que confluyó en los rezagos actuales frente a las naciones más exitosas y que se expresan en indicadores agre-

---

Manuscrito recibido en junio de 2000; versión final, febrero de 2001.

Agradezco a Noemí Brenta por sus valiosos comentarios y a dos dictaminadores anónimos por sus oportunas y sugerentes propuestas de cambio.

\* Economista, investigador del Conicet, vitelli@arnet.com.ar

gados como el producto bruto interno y la reducida competitividad de sus producciones.<sup>1</sup>

En sus derivaciones más concretas, esos cinco conceptos permiten explicar los mecanismos que se han empleado para gestar recursos dirigidos, alternativamente, a la inversión, a la formación de bases productivas, a la reducción de déficit fiscales y al pago de compromisos financieros con el exterior y que provocaron recurrentes crisis económicas expresadas por aceleraciones repentinas en los niveles de inflación y mermas en el ritmo de crecimiento de las actividades productivas. También posibilitan comprender la incidencia de los cambios y oscilaciones de la macroeconomía externa sobre la economía local. En realidad, puede demostrarse que esos cinco instrumentos desentrañan las lógicas económicas que motivaron la formación y operación de los motores del crecimiento vigentes en Argentina después de 1950, al tiempo que explican las causantes de su declinación y de sus recurrentes crisis coyunturales.

Esos conceptos trascienden también lo puramente económico: asociado con lo institucional, permiten inferir razones del manejo de la política económica y aun de la política, ya que ayudan a comprender los márgenes de libertad que gozó la autoridad económica para formular e implementar sus concepciones y programas, y también numerosos rasgos de la conformación política de Argentina después de la Segunda Guerra Mundial, incluso la génesis de las plataformas de varios de sus partidos políticos.

---

<sup>1</sup> Como testimonio de la merma en la competitividad y su menor crecimiento con relación a las naciones exitosas, se observa que el producto bruto interno per cápita de Argentina se expandió entre 1948 y finales del siglo 62.5%, mientras que el de México creció 182.8%, el de Brasil 225.7%, el de Canadá 181.4% y el de Estados Unidos 163.3%; Maddison (1997: 265 y 281) y FMI (Anuario 1999). Evidencias semejantes que muestran el rezago de la economía argentina se detectan desde los volúmenes exportados per cápita. Detalles de esas informaciones y de la evolución de otros países se encuentran en Vitelli (1999: 441).

De esos cinco instrumentos, el más comprensivo, ya que integra a los otros cuatro, es *la onda de precios*. Desde una secuencia gráfica que se extiende en el tiempo, ella sintetiza las cambiantes relaciones funcionales que se construyen entre los ámbitos productivos, la inflación y los precios relativos, al implementarse un plan de ajuste. También eslabona y explica los cambios en el ritmo inflacionario que se han gestado con la formulación de cada plan y que enlazaron alzas y caídas en el nivel de inversión y en la actividad productiva interna, mermas en los ingresos personales, e incrementos en los volúmenes del endeudamiento externo. Esas resultantes condicionaron, todas, el devenir de la macro y la microeconomía y, en muchas ocasiones, incidieron profundamente sobre el conjunto de la sociedad argentina. Los otros cuatro instrumentos teóricos poseen capacidades explicativas igualmente amplias, pero no cobijan a las otras concepciones como sí lo faculta la onda de precios. Dos dan cuenta de comportamientos y frenos estructurales, repetidos desde los años cincuenta y que caracterizaron de manera significativa a la economía argentina que siguió a la segunda posguerra. Uno de ellos, la *teoría del margen de protección excedente*, constituye un modelo que detalla los espacios creados, a partir de acuerdos explícitos e implícitos entre los actores económicos y los hacedores de la política económica, para el establecimiento y la expansión de las actividades productivas locales, competitivas de las externas, especialmente las manufactureras. Además, esa visión da cuenta, igualmente desde pactos entre empresarios y sindicatos, de la preminencia, incluso, de programas políticos que predominaron desde la segunda posguerra, especialmente posturas caracterizadas como populistas. Un tercer instrumento, capaz de explicar comportamientos y bloqueos estructurales, se sintetiza en el *modelo de las dos brechas*, que describe el desenlace de dos déficit encadenados, uno en la cuenta externa y otro en la fiscal,<sup>2</sup> provocados por el crecimiento de

---

<sup>2</sup> Lo externo se refiere al balance del comercio de mercancías y servicios y de los flujos de capitales con el exterior, mientras que lo fiscal detalla las cuentas de la hacienda pública.

la actividad productiva y de los ingresos, que la economía no logró sostener ni financiar. Sobre esa idea, la concepción de las dos brechas amalgama numerosas causales de las recurrentes crisis inflacionarias y de crecimiento que registró Argentina en la segunda mitad del siglo XX y de su incapacidad para sostener procesos expansivos extensos. Por último, los dos instrumentos restantes poseen capacidad predictiva sobre comportamientos coyunturales. *La curva de Phillips*, que vincula las tasas de inflación y de desempleo, dio sustento a concepciones expansivas y también contractivas de la política económica, facultando la comprensión de los cambios en la tasa de inflación o de la persistencia de sus niveles, lo que permite, por derivación, inferir razones gestadas en los mercados laborales referentes a la continuidad o al quiebre de los planes de ajuste formulados en Argentina luego de los años cuarenta. El quinto instrumento consiste en *la relación entre las tasas de interés internas y el ritmo devaluatorio de la moneda local*, lo cual liga dos precios básicos para el desarrollo de la economía. El vínculo entre ellos constituyó un eje esencial que referenció los comportamientos de los agentes económicos y las decisiones de política económica. Históricamente, la relación entre los dos precios ha tendido a asumir senderos opuestos según las perspectivas y conductas vigentes en los mercados financieros —hayan sido promotoras de la estabilidad o desencadenantes de rupturas inflacionarias— y también de acuerdo con los momentos en que se encontraban los planes de ajuste. El componente especulativo de ese vínculo contrajo la actividad económica y, por ende, de los ingresos, especialmente en las décadas posteriores al quiebre de los acuerdos de posguerra firmados en Bretton Woods, ocurrido hacia los primeros años de los setenta.

No es complejo demostrar que esos cinco instrumentos<sup>3</sup> facilitan la lectura de la historia económica argentina de la segunda mitad del siglo

---

<sup>3</sup> Existen otros dos modelos teóricos que pueden ser referenciados: la concepción monetarista de la inflación, materializada en el cuerpo central de la teoría monetaria actual y ampliamente aceptada en los círculos académicos y en los hacedores de la política económica pero que, puede considerarse, está contenida en las cinco visiones anterior-

XX desde sus relaciones causales básicas, ciertamente las de raíz económica, ya que condensan fenómenos que han interactuado y que se han yuxtapuesto de manera permanente en la formación de las tendencias y morfologías esenciales. Los cinco conforman, sin duda, una amalgama de gran capacidad explicativa. Aunque también la poseen por sí mismos. En realidad, esos instrumentos teóricos descartan, como herramienta metodológica, la comprensión del devenir histórico desde secuencias cronológicas o desde lo aparente, como las simples enumeraciones empíricas. Por el contrario, detallan y describen comportamientos más amplios, siempre repetitivos, y encadenamientos causales de raíces internas y externas que pueden facilitar la formulación de leyes de comportamiento generales acerca de la lógica económica de Argentina durante tramos extensos de su historia contemporánea. En sus explicaciones van ciertamente más allá, porque permiten comprender también lógicas políticas como posturas de partidos políticos y las razones de la secuencia de las políticas económicas. Más aún, el empleo de los cinco instrumentos permite sugerir posibles tendencias futuras de la macroeconomía, que se infieren desde ejercicios de prospectiva asentadas en sus encadenamientos teóricos. Por eso conjugan una gran capacidad predictiva con un basamento de explicaciones causales, lo que enfatiza su relevancia como modelos interpretativos de la historia de la economía, máxime que, puede demostrarse, las temáticas que abordan caracterizan extensos tramos de la historia macroeconómica y conforman la génesis de prácticamente todas las rupturas coyunturales, caóticas y no caóticas, que en la economía argentina siguieron a la segunda posguerra.

---

res, desde su aceptación o desde su crítica, razón por la que no ha sido identificada *per se* a pesar de su extrema importancia en el conjunto del pensamiento económico; el restante modelo se condensa en la teoría keynesiana, la otra vertiente predominante en el pensamiento económico del siglo XX, y que también puede subsumirse en los cinco instrumentos desde sus lógicas interpretativas o desde la crítica al modo de operar de la economía, aunque taxativamente no esté detallado.

## LA ONDA DE PRECIOS

La economía argentina desde finales de la década de los cuarenta operó inmersa en numerosos planes de ajuste<sup>4</sup> que alteraron siempre y de manera semejante los porcentuales de la inflación de precios, el nivel de la acumulación de capital, y el crecimiento de las producciones locales: con cada plan de ajuste se gestó una secuencia repetitiva en la evolución de la inflación interna que asumió la forma de una parábola invertida, posible de ser identificada como una onda de precios, y que se correlacionó con cambios en el nivel de actividad interna, en la inversión de capital, y en la distribución de los ingresos. Esa secuencia, corporizada en el conjunto de los precios y expresada en el producto interno y en los comportamientos de la economía real y de las cuentas externas, se correspondió directamente con los tiempos y secuencias de cada plan de ajuste, y es el instrumento más comprensivo para analizar la economía argentina posterior a la Segunda Guerra Mundial ya que, puede demostrarse, integra y jerarquiza a los otros cuatro instrumentos teóricos, además de ser válido por sí mismo. Detallando su alta capacidad explicativa, la onda de precios da cuenta, entre otros movimientos macroeconómicos, de las alzas y parálisis en la inversión de capital, de las mermas y expansiones de la actividad productiva interna, de los incrementos en el endeudamiento externo, de las alteraciones en los precios relativos, y de los saltos, caídas y secuencias en el ritmo inflacionario. Las variaciones en el costo de vida de al menos 40 años del medio siglo posterior a 1950 son explicadas desde la sucesión de hechos que desencadenó siempre un plan de ajuste.

---

<sup>4</sup> Son numerosos los términos que denominan ese instrumento: además de planes de ajuste se han empleado los de política de ingresos y programas de estabilización. En Argentina fueron aplicados entre la segunda posguerra y finales del siglo XX nueve programas de ese tipo, cuyas fechas de presentación pública fueron: el primero febrero de 1952, y los otros diciembre de 1958, abril de 1967, mayo de 1973, abril de 1976, junio de 1986, agosto de 1988, julio de 1989 y marzo de 1991. También fueron formulados otros programas, que pueden ser definidos como de índole menor, hacia 1956, 1963 y 1987, este último como reiteración del plan de 1986.

También lo son los rezagos en la capacidad productiva y en los ingresos personales contabilizados en Argentina frente a las economías exitosas.<sup>5</sup>

Se ha demostrado que todo plan de estabilización o de ajuste siempre gestó una onda de precios, que adquirió una forma parabólica o de “u”, y que contiene cuatro etapas diferenciadas por los componentes de la inflación interna.<sup>6</sup> Cada lapso puede ser singularizado por el cambiante nivel inflacionario, el sendero que asumieron los precios relativos y los actores que lideraron los movimientos en los precios individuales de los mercados de bienes, trabajo y monedas. El primer tramo de una onda de precios grafica una aceleración inflacionaria, muchas veces repentina, gestada por impulsos coyunturales alcistas en los precios, que ha sido siempre inducida desde la política económica: todos los programas de estabilidad desencadenaron, al instalarse y de manera premeditada, siempre un *shock* inflacionario, con movimientos pautados en los precios individuales tendientes a alterar las relaciones entre los ingresos de los actores económicos y los flujos financieros esenciales que determinan la acumulación de capital, las cuentas con el exterior y la ponderación de las producciones internas.<sup>7</sup> Cada plan gestó, como eje primero e inclui-

---

<sup>5</sup> Las series del costo de vida y de los precios mayoristas construidas desde los años de 1940 y las cuentas de los sectores productivo, monetario, externo y fiscal poseen inflexiones notorias que se corresponden en Argentina con los momentos de aplicación de los nueve planes de ajuste implementados desde 1948 y también con los tiempos de sus rupturas. Esa temática ha sido desarrollada en cuatro trabajos previos: Vitelli (1986, 1990 y 1999) y Vitelli y Brenta (1996).

<sup>6</sup> Las representaciones gráficas de las distintas ondas de precios se encuentran en Vitelli y Brenta (1996: 101 y 102).

<sup>7</sup> Las aceleraciones de precios vinculadas con un plan de estabilización se contaron entre marzo de 1950 y enero de 1952 para el programa de febrero de 1952; entre agosto de 1958 y mayo de 1959 para el programa de diciembre de 1958; entre febrero y junio de 1967 para el programa explicitado en abril de 1967; entre enero y abril de 1976 para el programa formulado en abril de 1976; entre febrero y junio de 1986 para el programa de junio de 1986; entre mayo y agosto de 1988 para el programa de agosto de 1988; hacia julio de 1989 para el programa iniciado en dicho momento; y entre enero y abril de 1991 para el programa instrumentado en marzo de 1991. La información empírica sobre los incrementos en los precios individuales y en los conjuntos globales de

ble, una devaluación cambiaria a fin de mejorar la posición de los sectores exportadores y de los tenedores de divisas; provocó, hasta inicios de los años noventa, aumentos en las tarifas de las empresas de servicios públicos con el fin de mejorar los ingresos del Estado y su capacidad de inversión; y se formularon aumentos en los precios de las producciones de bienes primarios exportables, la carne y los granos, que favoreció al sector agroexportador, y de modo adicional a la mejora cambiaria.<sup>8</sup> Como alteraciones complementarias, se convalidaron incrementos en los precios de los bienes industriales por encima del costo de la vida, y tasas de interés internas superiores al agregado del porcentual de la devaluación de la moneda local con las tasas de interés reales externas. Esto es, se construyeron internamente tasas de interés reales positivas en moneda externa, superiores a las ofrecidas por los principales mercados financieros foráneos. Frente a esos aumentos y a esas recomposiciones en los precios individuales, la redistribución de los ingresos se concretó siempre mediante aumentos salariales acordados a tasas inferiores a los incrementos de los índices agregados de precios.<sup>9</sup> Es decir, la aceleración inicial y programada de precios de un plan de ajuste redujo siempre el salario real.

Los sectores y ámbitos favorecidos por los primeros cambios fueron, claramente, los poseedores de divisas externas, las cuentas fiscales, las empresas proveedoras de servicios públicos, los sectores agroexportado-

---

precios en cada uno de esos momentos se encuentra en Vitelli (1990: 20 y 318 y 1999: 491 y 678).

<sup>8</sup> Ello ocurrió con los precios administrados de las producciones agropecuarias, especialmente los que estuvieron controlados por las Juntas Nacionales de Carnes y de Granos.

<sup>9</sup> En un trabajo anterior definía al tipo de cambio, a las tarifas públicas, las tasas de interés y los salarios como los cuatro precios que, en relación con los índices globales de la economía y en sus vínculos entre sí, conformaron los instrumentos para vehicular transferencias compulsivas de ingreso. Afirmaba que las relaciones, explicitadas en cada plan de ajuste por la política económica, se imponían sobre la sociedad, transformándolos en precios de obligación o precios cuyos cambios se imponen obligadamente sobre el conjunto de la sociedad; Vitelli (1986).



res y los productores industriales no elaboradores de bienes-salario. Sobre ellos la autoridad económica asentó, en cada plan, el eje del crecimiento. Allí radicó una de las movilizaciones centrales de ingresos, donde las recomposiciones en los precios aceleraron coyunturalmente el nivel de inflación interna, gestando el primer tramo de la onda de precios, e iniciando la lógica secuencial posterior, que se ha expresado en alteraciones repetitivas en los niveles inflacionarios y cambios en las relaciones de precios, condensadas en los restantes tramos.

La historia económica posterior a 1948 demuestra que esos movimientos no fueron para nada inocuos sobre los ritmos de acumulación de capitales, físicos y financieros. La secuencia temporal subsiguiente de los planes indica que todos lograron, efectivamente, y hasta principio de los años ochenta, movilizar recursos entre sectores de la sociedad y absorber fondos externos. Pero también señala que para lograrlo se alteró al ritmo inflacionario en una secuencia siempre repetitiva. La razón de ese encadenamiento es simple: la recomposición pautada de precios motivó cambios en el valor real de los activos líquidos, en las tasas de ganancia presentes y futuras y en la distribución de los ingresos personales y sectoriales. En esencia, los cambios alcistas en los precios provocaron la formación de dos rentas que fueron captadas —o que podían ser captadas— en tiempos diferentes dentro de una misma onda de precios. Los registros históricos demuestran que en todo plan de ajuste el movimiento inicial dispar en los precios determinó una primera renta que se conformó al agotarse el ritmo devaluatorio y que se inició cuando las tasas de interés internas se posicionaron en un nivel porcentual superior a la sumatoria de las tasas de interés externas más la devaluación de la moneda local.<sup>10</sup> Esa primera renta, gestada desde el momento final de la acelera-

---

<sup>10</sup> La información empírica señala que durante todos los planes de ajuste, a partir de su confirmación pública, las tasas de interés internas en monedas externas superaron los rendimientos monetarios de los mercados externos: durante el plan de febrero de 1952, las tasas internas en dólares sumaron 12.5% entre febrero de 1952 hasta marzo de 1954, mientras las externas acumulaban sólo 3%; durante el plan de diciembre de 1958 las tasas internas sumaron 18.4% entre junio de 1959 y marzo de 1962 al tiempo que

ción primera de precios, fue captada en los mercados financieros por los poseedores de monedas externas y de activos líquidos y facultó el ingreso de divisas —reflejándolo, todo plan contabilizó siempre en sus inicios un salto en las reservas líquidas en moneda externa—, lo que minimizó coyunturalmente la restricción de divisas que siempre caracterizó a la economía argentina.<sup>11</sup> La segunda renta, desencadenada también a partir del cambio de precios relativos gestado con la primera aceleración inflacionaria, fue lograda sólo con la actividad productiva y fue internalizada por las firmas productoras de bienes y de servicios con la venta de sus productos y a partir de los diferenciales entre los mayores precios

---

las externas acumularon 8%. Una diferencia semejante se construyó durante el plan de abril de 1967: entre ese momento y marzo de 1970 las tasas internas agregaron 33%, mientras que las externas sumaron 13%. Durante los programas posteriores a 1973 las diferencias fueron notoriamente mayores: durante el programa iniciado en abril de 1976 las tasas de interés internas en moneda externa sumaron 2.586% entre septiembre de 1976 y enero de 1981 al tiempo que las tasas externas de colocaciones similares acumularon en ese tiempo 85%; el programa de junio de 1986 acumuló en sus inicios y sólo entre octubre de 1985 y febrero de 1986 un rendimiento monetario de 24.3% en monedas externas cuando en el exterior en ese lapso podían obtenerse porcentajes no superiores a 4%. En los años noventa las diferencias persistieron, generándose tasas internas de 62% entre 1991 y 1995 frente a rendimientos de 22% en los mercados externos. La información desagregada se encuentra en Vitelli (1990: 68 y 354 y 1999: 608 y 678).

<sup>11</sup> Las evidencias empíricas son extremadamente elocuentes al detallar los incrementos en el monto de reservas líquidas en monedas externas: desde la explicitación del plan de febrero de 1952, las reservas crecieron y alcanzaron su cumbre en 1952; durante el plan de diciembre de 1958 las reservas crecieron constantemente entre 1959 y 1961; durante el programa de abril de 1967 las reservas se expandieron y alcanzaron su cúspide en 1969; durante el plan formulado en mayo de 1973 las reservas alcanzaron su cima precisamente desde allí hasta 1974. Los programas posteriores conformaron una secuencia similar: el de abril de 1976 lo hizo en 1979, luego de crecer continuamente desde 1976; el programa de junio de 1985 sumó igualmente sus niveles mayores en ese preciso momento y en los primeros meses de 1986; Vitelli (1990: 86 y 378). El programa de 1991 contabiliza igualmente una expansión en las reservas durante los primeros años de su implementación y hasta la crisis financiera de 1994-1995.

de los bienes industriales y de los servicios frente a los salarios reales deprimidos durante la aceleración.

Esos trasvasamientos, construyendo las dos rentas, se concretaron y absorbieron en el tiempo a través de un instrumento central empleado por todos los planes de ajuste: la congelación de precios y salarios, que conformó la segunda etapa de una onda de precios, y que posicionó y proyectó hacia adelante la constelación de precios<sup>12</sup> e ingresos en el nivel pretendido y definido por la autoridad económica durante la aceleración pautada inicial.<sup>13</sup> Al comienzo de ese lapso se estructuró precisamente el pasaje de ingresos y recursos hacia una mayor inversión de capital, y generó dos expansiones, una en la acumulación del capital físico y otra en el endeudamiento externo en divisas. La secuencia de la economía argentina anterior a los años de 1980 indica que la formación de las rentas y la recomposición de las cuentas públicas posibilitaron un salto en la inversión al tiempo de lograrse la estabilidad de precios, pero también determinaron el crecimiento del endeudamiento externo:<sup>14</sup> en las cuatro décadas que siguieron a 1950 se constata, asociada con la congelación de precios e ingresos, una correspondencia nítida entre los movimientos anteriores pautados y alcistas en los precios —dominados por la caída del salario real—, la concreción de crecientes inversiones a nivel

---

<sup>12</sup> La constelación de precios relativos está formada por relaciones entre pares de precios: salarios en relación con el tipo de cambio, tarifas de los servicios respecto de los precios industriales y salarios en relación con el costo de vida, señalando sólo tres ejemplos.

<sup>13</sup> Las congelaciones de precios no siempre se concretaron al momento de presentarse públicamente el plan: por ejemplo la congelación de precios del plan de febrero de 1952 se inició en abril 1952 y permaneció hasta marzo de 1954; la del plan de diciembre de 1958 se inició en septiembre de 1959 y se extendió hasta febrero de 1962; la de abril de 1967 se concretó en junio de 1967 y permaneció hasta junio de 1970; la estabilidad del programa explicitado en marzo de 1991 se inició recién hacia noviembre de 1991. Detalles de la información se encuentran en las series de precios del INDEC, Boletín Estadístico.

<sup>14</sup> Los planes formulados en los años ochenta y noventa privilegiaron, en los flujos de fondos el pago de las deudas externas, esto es, el ingreso de fondos líquidos.

macroeconómico<sup>15</sup> y aumentos en el *stock* del endeudamiento externo. Ello se detecta durante el segundo tramo de una onda de precios, el que conforma la congelación de precios posterior a la aceleración inflacionaria, confirmando que en esa coyuntura se logró alterar el patrón histórico de crecimiento desde la generación y la transferencia de recursos, representada en las dos rentas, y que el agente activo del cambio fue la política económica asentada en el movimiento pautado de las relaciones entre los precios básicos.

La secuencia de todo plan de ajuste demuestra, además, que la congelación de precios no perduró en el tiempo. Por el contrario, en todos los programas formulados desde la segunda posguerra, la estabilidad de precios se quebró dando paso a nuevas aceleraciones inflacionarias. Y esa ruptura estuvo causada por la lógica de los planes de ajuste. De allí la formación de los otros dos tramos, que detallan su encadenamiento al indagarse sobre las modalidades asumidas por las rupturas. Durante la salida de la congelación de precios y durante el quiebre inflacionario definitivo del plan de ajuste se detectan nuevamente comportamientos repetitivos en todos los programas. Los primeros precios en quebrar la congelación han sido siempre el salario y el tipo de cambio —el precio de la moneda local—. La razón de esos movimientos se encuentra en la combinatoria entre el tipo de aceleración inicial, la congelación y la mecánica de crecimiento, transitoria, construida y lograda con los planes de ajuste: ambos precios se rezagaron con respecto a sus picos o sus promedios históricos y también con respecto al nivel que poseían al iniciarse la aceleración primera del plan —los salarios se atrasaron desde la acelera-

---

<sup>15</sup> Los saltos en la inversión interna total asociados con los planes de ajuste son claramente identificables desde la información empírica: ocurrieron en la primera mitad de los años cincuenta —vinculados al plan de esos años—; hacia 1960 —derivados con el plan de diciembre de 1958—; hacia 1968 —asociados con el plan de marzo de 1967—; también el programa iniciado hacia abril de 1976 se vincula con un salto en la inversión hacia 1977; Vitelli (1990: 31 y 322). Los programas posteriores, aplicados en Argentina durante las décadas de los ochenta y noventa no gestaron saltos en la inversión. Por el contrario, los de 1985, 1988 y 1989 tuvieron caídas en la inversión total.

ción de precios y luego con la posterior congelación,<sup>16</sup> y el tipo de cambio durante la estabilidad de precios, ya que, aunque reducidas, siempre se contabilizaron inflaciones positivas que subvaluaron el precio real de las monedas externas—. Esos dos movimientos en ambos precios al quebrar sus atrasos se engendraron en búsquedas que procuraron recomponer valores pasados pero, predominantemente, por las derivaciones productivas de los planes de ajuste: las transferencias de recursos motivaron, luego de las parálisis iniciales, la recuperación de la actividad económica expandiendo el empleo y la demanda de divisas para la importación. Las mermas en el *stock* de reservas y repetidamente en el flujo de monedas externas constituyeron siempre señales claras de una inminente ruptura de la estabilidad: la reactivación redujo los saldos exportables —al iniciarse el aumento salarial—<sup>17</sup> e incrementó las importaciones, al reducir el volumen de divisas. Ambos requirieron un mayor financiamiento externo. Por ello, el aumento de la actividad presionó primero por el incremento de los salarios y luego desencadenó las condiciones para la devaluación cambiaria, gestando el quiebre de la congelación de precios.<sup>18</sup>

---

<sup>16</sup> La caída de los salarios reales a partir de la explicitación de los planes de ajuste se constata, entre otras, en sus relaciones con el costo de vida y con los precios mayoristas no agropecuarios: asociado con el plan de febrero de 1952, el costo de la vida creció 23.5% más que el salario nominal entre 1949 y diciembre de 1952 —habiendo decrecido el salario real año tras año—; entre 1958 y 1960 —ligado al plan de diciembre de 1958— el costo de la vida creció 29.8% por encima del salario nominal; entre 1966 y 1968 —derivado del plan de abril de 1967— el salario real decreció 7.4% respecto del costo de la vida; entre enero y abril de 1976 —producto del plan de ese momento— el salario real cayó 41.2%; entre enero y junio de 1986 —derivado del plan de junio de 1986— el salario real decayó 17.7%; entre mayo y agosto de 1988 —asociado con el plan de este último mes— se redujo en 18.6%. Detalles de la información se encuentran en Vitelli (1990: 37 y 318).

<sup>17</sup> En Argentina las exportaciones son predominantemente bienes-salario: cereales y carnes.

<sup>18</sup> Durante 1954, año del quiebre del plan formulado hacia febrero de 1952, la tasa de devaluación superó el incremento del costo de la vida. Un proceso similar ocurrió entre marzo y junio de 1962, momento del quiebre del plan de diciembre de 1958; entre mar-

Esa secuencia, además, se autoalimentó. Cuando se inició la recomposición de precios, por el incremento de los salarios, la inflación interna tendió a acelerarse, y motivó un atraso mayor en el tipo de cambio al tiempo que se reducía el *stock* de divisas. Ello gestó, ineludiblemente, la percepción de una posible y rápida devaluación del peso local que expandió la demanda de monedas externas. En ese contexto, el correctivo aplicado por la autoridad económica intentando contener la fuga de los poseedores de la moneda local hacia las divisas externas, y procurando también contraer la demanda doméstica de bienes, fue el incremento de las tasas nominales de interés. Ello atrajo nuevamente o retuvo capitales líquidos en monedas externas, aguijoneados por las mayores rentas financieras, minimizando así el porcentaje devaluatorio de la moneda local. Pero, el incremento de las tasas de interés internas determinó mayores inflaciones<sup>19</sup> y la formación de coyunturas recesivas —al inducir reducciones en la demanda junto al recorte en los planes de inversión—. Por ello, la expansión de la renta financiera en monedas externas fue percibida por los agentes económicos como transitoria y de difícil pago, profundizando la posibilidad cierta de una devaluación cambiaria.

En algún momento cercano a esa coyuntura —dependiendo básicamente del *stock* de divisas disponible— se gestó la ruptura definitiva del plan de ajuste, cerrándose la onda de precios iniciada con su lanzamiento. Y ese quiebre se expresó en una nueva aceleración de precios.<sup>20</sup> En

---

zo y junio de 1970, cuando se quebró el plan de abril de 1967; hacia febrero de 1981, momento del inicio del quiebre del plan formulado en abril de 1976; y luego de febrero de 1989, cuando se inició la primera hiperinflación, quebrándose la secuencia de planes de ajuste iniciados en junio de 1986. En todos esos momentos se inició, además, el incremento de la tasa de inflación. Esta información está detallada en Vitelli (1990: 20).

<sup>19</sup> Numerosos autores han enfatizado como relevante el vínculo entre aumentos de las tasas de interés e incrementos de la inflación en la economía argentina. Entre ellos, Lavergne (1983: 13) y Fiel-Cea, p. 37.

<sup>20</sup> Las nuevas aceleraciones de precios se constatan: a partir de marzo de 1954 en el plan iniciado en febrero de 1952; a partir de febrero de 1962 en el plan formulado en diciembre de 1958; luego de marzo de 1970 en el plan de abril de 1967; hacia febrero de 1981 en el plan formulado en abril de 1976; en febrero de 1986 en el plan aplicado

realidad, la devaluación del tramo de cierre del plan de ajuste se diferenci­ó de la primera ya que fue impulsada por los mercados y por la lógica de cada plan. De todos modos, no fue nula la acción de la autoridad económica: con la devaluación del quiebre se procuró menguar la renta en moneda externa que los capitales financieros habían logrado durante el transcurso del plan. Ello se gestó, en todos los planes, como respuesta a la mecánica de concreción de la primera renta: los capitales, que habían ingresado y que se posicionaron en moneda local para captar la mayor renta financiera en relación con la posible de obtener en mercados externos, concretaban su rentabilidad diferencial sólo al retornar a monedas externas. Una devaluación, previa a su pasaje, implicaba lógicamente el recorte del rendimiento logrado. Pero ella fue, en algún momento, inevitable cuando la pérdida de reservas internacionales y los saldos negativos del balance comercial se acumularon e hicieron insostenibles. De allí que la nueva ruptura inflacionaria estuvo siempre enlazada con una devaluación cambiaria y con la reducción de las posiciones en moneda local.

Esa nueva devaluación indica que la sucesión de los cuatro tramos de las ondas de precios engendradas por los planes de ajuste ha estado enmarcada en sus inicios y cierres por dos devaluaciones cuyos usos fueron, para los hacedores de la política económica, diferentes: la primera, que inició la aceleración pautada de precios, respondió a la pretensión de la autoridad monetaria de lograr, alterando el conjunto de precios internos, el ingreso de capitales, el incremento de la inversión productiva y el envío de señales de estabilidad a los mercados; la segunda devaluación fue impulsada en cambio por la lógica de los actores económicos y por la secuencia del plan, que había motivado nuevamente la escasez de divisas. Allí, junto a la respuesta de los mercados, la intencionalidad de la autoridad económica en su decisión de devaluar fue siempre otra: recor-

---

en junio de 1985; y en enero de 1989 para el plan formulado en agosto de 1988. Referencias gráficas de las segundas aceleraciones inflacionarias se encuentran en Vitelli y Brenta (1996: 101 y 102) para los programas previos a 1980. También allí se encuentran detalladas, desde la historia de la economía argentina, las etapas de una onda de precios que antecedieron a las rupturas.

tar la renta especulativa lograda por los capitales líquidos que habían ingresado beneficiados por las relaciones de precios construidas por cada plan.

Esa secuencia implícita en una onda de precios, constituida por sus cuatro tramos, puede ser constatada en todo plan de ajuste lanzado en Argentina desde las postrimerías de la Segunda Guerra Mundial.<sup>21</sup> Por ello conforma un instrumento idóneo para analizar el devenir de la economía desde entonces con base, precisamente, en la lectura de un instrumento repetido por las políticas económicas, aun de diferente signo: el plan de ajuste.

#### EL MODELO DE LAS DOS BRECHAS

Un segundo modelo interpretativo, conocido como el de las dos brechas, ha explicado los frenos al crecimiento de la economía local durante la segunda mitad del siglo XX a partir de una supuesta incapacidad de la estructura económica para sostener, en el tiempo, situaciones expansivas en el consumo y la inversión. Esta concepción plantea que todo proceso de crecimiento ha confluído siempre en una crisis inflacionaria, o en el agotamiento de los impulsos, porque la economía careció de la capacidad para sostenerlos desde su base productiva y de recursos, generando déficit en sus cuentas macroeconómicas centrales.<sup>22</sup> Como raíz explicativa esta teoría sugiere que las lógicas de funcionamiento del sistema económico, dominadas por estrangulamientos productivos y por la aplicación de políticas activas promotoras de la demanda y expansivas del gasto público, construyeron reiterada e ineludiblemente déficit en la cuenta del comercio de mercancías con el exterior y en el balance entre

---

<sup>21</sup> Ello se detecta en los planes lanzados hacia febrero de 1952, diciembre de 1958, abril de 1967, abril de 1976, junio de 1986, agosto de 1988, julio de 1989 y en programas menores como los de 1956, y en la reiteración de 1987 del plan de 1986. En la década de los noventa, con otra morfología en la mecánica de formación de los precios, se constató una tendencia similar.

<sup>22</sup> Esa concepción fue desarrollada, entre otros, por Braun y Joy (1981: 586 a 597), Diamand (1973) y Canitrot (1983).



los ingresos y egresos del fisco. Aquellos desajustes, conceptualizados como brechas, se derivaron, se afirma, de la aplicación de políticas expansivas del gasto y del empleo, que desenvueltas en un contexto de falencias productivas, no lograron impedir rojos crecientes y reiterados en los saldos del comercio externo, en los flujos de capitales con el exterior y en las cuentas de la hacienda estatal.<sup>23</sup> Éste es un criterio que enfatiza como determinantes del devenir histórico a los bloqueos productivos y a la insuficiencia de recursos financieros en monedas externas. Esas restricciones dificultaron la aplicación de políticas económicas que corrigieran los frenos de la economía, dinamizándola de modo activo. Con base en esas concepciones, se enfatizó que Argentina posee reducida capacidad para engendrar respuestas positivas desde su economía y también para formular correctivos viables de largo plazo que pudieran sostener procesos continuos y sostenibles de expansión.

Se ha sugerido que ambas brechas se han enlazado funcionalmente. El primer desajuste que se exteriorizó fue siempre el externo. Los incrementos en los niveles de actividad confluyeron ineludiblemente en números rojos en la cuenta externa porque, estructuralmente, la economía no fue capaz, se afirma, de abastecer por sí misma y de manera inmediata los bienes requeridos por la expansión económica. También, se afirmó, existe una incompatibilidad entre el crecimiento de la demanda y el

---

<sup>23</sup> Esta derivación de la crisis a partir de las políticas expansivas permite inferir que la conceptualización de las dos brechas caracteriza la secuencia evolutiva de la economía luego de la instrumentación de políticas asentadas en concepciones estructuralistas y populistas.

Son numerosas las evidencias empíricas que señalan el vínculo entre modificaciones en los déficit en la cuenta corriente con el exterior y crecimientos o decrecimientos en la actividad económica: entre 1970 y 1971 el PIB creció 6.3% y el saldo del comercio revirtió de positivo a negativo; la primera mitad de la década de los noventa atestigua también esa relación. La evolución inversa es igualmente identificable: entre 1958 y 1959 el PIB decreció 6% mientras la cuenta del comercio revirtió de negativa a positiva; entre 1961 y 1963 el PIB decreció 4.5% y la cuenta del comercio también revirtió de negativa a positiva; la década de los ochenta es, en su conjunto, otro indicador del mismo vínculo, Vitelli (1990: 151).

aumento en los saldos exportables. En esos tramos expansivos se han generado incrementos en las importaciones de bienes que no han logrado ser compensados por aumentos proporcionales de nuevas exportaciones. Paralelamente, las exportaciones tradicionales —en general bienes salario— han tendido en esas coyunturas a decrecer debido al incremento de los ingresos reales de los sectores asalariados, cuya propensión a consumir bienes salario-exportables es elevada. A esa carencia se agrega otra, también estructural, expresada por la inexistencia de reacciones rápidas por parte de los sectores productivos adicionando nuevos y crecientes bienes exportables. Por esas razones, el incremento de las importaciones tendió a ser cubierto con crecientes endeudamientos externos. De allí que esa primera brecha, la externa, se haya expresado por la reiterada escasez de divisas —manifestada en repetidas crisis de pagos al exterior— y por el posicionamiento de la economía siempre cercana al umbral devaluatorio.

Ese primer desajuste contribuyó de manera inevitable, se dijo, a la estructuración de rojos fiscales, que se expresaron en la segunda brecha. Cuando se desencadenaron las crisis externas, se ha invocado, la política económica respondió explicitando un conjunto de medidas que llevaron ineludiblemente a la conformación de desequilibrios en las cuentas fiscales y a la generación de crisis recesivas e inflacionarias en el conjunto de la economía, que representaron la culminación del proceso: en coyunturas de crisis externa, la política económica recurrió primero a instrumentos fiscales procurando mejorar las cuentas con el exterior y el ritmo de actividad desde mecanismos asentados en crecientes gastos públicos. Ello fue, se dijo, inductor de desajustes en las cuentas fiscales porque extendió los egresos del erario sin gestar mayores ingresos. Se afirmó que, frente a esas condiciones, en lugar de reaccionar la política económica implementando las modificaciones necesarias en el conjunto de precios relativos —concretamente devaluando la moneda local— los hacedores de la política económica recurrieron, además de acordar incentivos fiscales a las firmas productoras, a bloquear las compras desde el exterior, a otorgar subsidios a las exportaciones, a aplicar

aranceles crecientes a la importación y a la toma de endeudamiento en el exterior. Esas erogaciones o compromisos de pagos futuros engendrados por las políticas correctivas acentuaron, se dijo, los desequilibrios históricos en las cuentas fiscales construyéndose la segunda brecha, desestabilizadora también de la constelación de precios internos. La incapacidad para cubrir los crecientes gastos con mayores ingresos, fiscales y genuinos, ha sido, desde esta concepción, la patología dominante de las etapas expansivas que anticipó nuevas parálisis del crecimiento y nuevos quiebres inflacionarios.

En las coyunturas cuando la economía se introdujo en ambos déficit, la autoridad económica se enfrentó muy rápidamente con una sola posibilidad: reimplantar la recesión imponiendo recortes del gasto público e iniciar la recomposición de la estructura de precios internos gestando una devaluación cambiaria, alzas en las tasas reales de interés y mermas en los salarios reales, que se motorizaron por incrementos en la inflación interna y por aumentos en la tasa de desempleo. Allí las devaluaciones de la moneda local tendieron a desincentivar las importaciones, las caídas de los salarios reales restituyeron saldos exportables y mejoraron las cuentas públicas, mientras que los incrementos en las tasas de interés comprimían el consumo y la inversión, profundizando la mejora de las cuentas. Esta conceptualización demuestra, desde el encadenamiento de las dos brechas, que la economía carecería, en lo estructural, de la capacidad para sostener procesos continuos de crecimientos porque desemboca, inevitablemente, en déficit en cuentas que demandan, para ser solventados, mayor endeudamiento externo, frenos repentinos en la actividad económica o crecientes emisiones monetarias, prescripciones que no pueden extenderse en el tiempo.

Una franja de este diagnóstico que detalla la mecánica evolutiva de la economía luego de ingresar en periodos de crecimiento es compartida por otro modelo explicativo de raíz semejante, pero más acotado en su enfoque. Se ha afirmado, paralelamente, que el modo de crecimiento implantado en Argentina luego de la posguerra ha desencadenado un desajuste más relevante que los demás: el fiscal. Se ha dicho que el pro-

ceso de crecimiento inducido en la economía argentina durante la segunda mitad del siglo XX estuvo basado en la injerencia directa y activa del Estado en el quehacer económico. Pero su impulso se agotó porque se extinguieron las fuentes de financiamiento del fisco. Esta concepción ha posicionado al Estado como el actor central del empuje y de los frenos en la economía y sugiere que las mermas en el crecimiento se gestaron a partir del drenaje de numerosas fuentes de recursos fiscales, que habían sido históricamente empleadas para sostener su inserción. La explicación no es compleja. Se afirmó que al desacelerarse la expansión del modelo agroexportador, el Estado se insertó activamente en la economía proveyendo servicios públicos, gestando y construyendo la infraestructura necesaria para expandir la actividad física de la economía y otorgando subsidios para la producción, especialmente para la manufacturera. Por ello, asumió directamente las tareas asociadas con el crecimiento de la economía. Para hacerlo requirió recursos que logró, se dijo, desde cinco fuentes: excedentes del sistema de seguridad social, impuestos a la población, imposición a la agroexportación, incrementos en los ingresos de las empresas públicas y crecientes emisiones monetarias.

Ese ensamble entre un Estado participativo y regulador y su capacidad para captar y generar recursos financieros facultó hasta los años ochenta el crecimiento y el empleo. Pero ese modelo, se dijo, no asignó eficientemente los recursos. Por ello el proceso de crecimiento se agotó, desencadenándose crisis recesivas e inflacionarias, al tiempo que las fuentes de financiamiento del Estado mermaron: la población envejeció requiriendo el pago de sus jubilaciones, por lo que dejó de ser excedentario el sistema de seguridad social; los precios internacionales de los granos y de las carnes cayeron, siendo imposible aplicar impuestos a la producción agroexportadora; las empresas públicas tendieron hacia formas ineficientes de organización, incrementando sus déficit operativos; el grado de monetización decreció, por las distorsiones que provocaron las crisis inflacionarias, hasta niveles que impidieron la financiación de los déficit con emisión monetaria; mientras que el cobro de los impuestos se deterioró por la erosión de ingresos motivada por la persistente

inflación.<sup>24</sup> Cuando todo eso se amalgamó, se hizo permanente la declinación en el sendero de crecimiento, al tener que marginarse el Estado de la función de impulsor primario del crecimiento que había asumido desde el agotamiento del modelo agroexportador. La parálisis del crecimiento, la crisis de los años ochenta y la ida hacia las dos hiperinflaciones han sido leídas, precisamente, desde esta concepción.<sup>25</sup>

Estas dos visiones que privilegian la formación de brechas en la economía a partir de la incapacidad de sostener procesos de crecimiento, pueden perfectamente ensamblarse conformando otra línea explicativa, relevante, de la historia económica argentina posterior a 1950.

#### EL MARGEN DE PROTECCIÓN A LAS ACTIVIDADES MANUFACTURERAS

Un tercer instrumento teórico, válido para comprender la historia económica de Argentina en la segunda mitad del siglo XX, se corporiza en la teoría del margen de protección, desarrollada a partir de la identificación de los conjuntos de precios que han posibilitado la creación de espacios para la formación y consolidación de las manufacturas locales. Se ha inferido que en Argentina se constituyó un margen excedente de protección favorable a las industrias locales a partir de los mecanismos que determinaron la conformación de dos precios: el de las importaciones y el que se forma en la producción de las manufacturas internas. Ambos precios constituyeron un diferencial que permitió a los productores locales fijar sus precios por debajo de los valores de ingreso de los productos importados.<sup>26</sup> Ese desfase operó precisamente como una forma de “incubadora” para el establecimiento de las actividades manufactureras y sus-

---

<sup>24</sup> Esta interpretación se acerca a la idea de la brecha de ahorro como dominante en la economía.

<sup>25</sup> Entre otros, Canavese (1991: 239 y 240).

<sup>26</sup> Ese mecanismo es válido para los bienes comercializables con el exterior, que incluyen los exportables y los importables, pero no para los bienes no comercializables en los circuitos externos como son la mayoría de los servicios y la construcción, por ejemplo.

tentó el proceso de sustitución de importaciones. También se dijo que ésa fue, desde los años cuarenta, la morfología que permitió redactar las posturas y programas de un puñado de partidos políticos, especialmente los de raíz populista.

Se ha definido que el precio de entrada de los productos importados se formó a partir de tres componentes: el precio en moneda externa de los productos importados, fijado lógicamente en los mercados internacionales, el tipo de cambio de la moneda local, y los aranceles, tasas e impuestos cobrados al ingreso de los productos importados. La amalgama de esas tres variables conformó el precio de ingreso de las mercancías importadas —cuadro 1, precio de ingreso—. Los precios de las manufacturas internas, en cambio, se formaron por dos componentes diferentes: sumaron los salarios pagados más un margen de ganancias<sup>27</sup> —cuadro 1, precio interno—. Como todos los insumos en su recorrida hacia atrás en las cadenas productivas contabilizan salarios, es válido suponer que esos dos son los formadores únicos del precio de los bienes locales o al menos los componentes centrales. Frecuentemente, la industrialización sustitutiva posterior a la Segunda Guerra Mundial fue explicada por la diferencia entre ambos precios. Concretamente, se ha afirmado que en Argentina la industrialización fue promovida posicionando el precio de ingreso de las mercancías externas siempre en valores muy superiores al precio de las manufacturas locales,<sup>28</sup> fijándose altos aranceles a la importación de bienes junto con tipos de cambio mayores para las importaciones que para las exportaciones. La combinatoria de ambos dificultaba el ingreso de los bienes producidos en el exterior. También la lógica de los planes de ajuste, determinando una devaluación cambiaria al inicio de los planes junto con la reducción de los salarios reales, favoreció la construcción del margen de protección positivo, creando espacios para la producción interna. Por eso, el cociente entre el

---

<sup>27</sup> Algunos han denominado a esa mecánica de formación de los precios internos como teoría del *mark-up*, que suma el costo de producción más un margen de ganancia.

<sup>28</sup> El adjetivo “muy” de ahí es básico porque define la concepción que predominó en la formación de los precios internos en relación con los externos.

tipo de cambio de la moneda local y los salarios locales constituyó una de las relaciones de precios básica para la estructuración de los sectores productivos internos. Para muchos fue incluso la única relevante.<sup>29</sup> Fue precisamente ese mecanismo, condensado en la formación de los precios, y no el cierre expreso de los mercados internos al ingreso de mercaderías del exterior, lo que facultó el proceso de industrialización basado en la sustitución de importaciones desde los años cuarenta.

El margen excedente de protección ha sido empleado para explicar también la capacidad que existió para diseñar acuerdos entre empresarios y sindicalistas, más allá de las políticas económicas coyunturales. Con la protección, ambas dirigencias podían pactar aumentos en las remuneraciones por encima de los propuestos por la autoridad económica, ya que no necesariamente podían cuestionar la existencia de la industria local frente al ingreso de mercaderías del exterior. Esto es, las industrias locales se encontraban protegidas por el alto costo de las importaciones. En ello fue central el margen de protección positivo: su dimensión facultaba a los empresarios acordar con la dirigencia sindical aumentos salariales que favorecían la extensión del mercado interno sin poner en peligro la existencia de las empresas. En ese acuerdo fue donde se fundamentó precisamente la formación del peronismo y de posturas populistas, priorizando una raíz netamente económica en sus bases programáticas.<sup>30</sup>

CUADRO 1

*Margen de protección excedente para las actividades manufactureras internas*

Precio de ingreso	$(Pe \times Tc) (1 + \text{arancel y tasas de importación})$
Precio interno de las manufacturas	Costos internos $(1 + \text{margen de ganancia})$

Notas: costos internos equivalente a salarios;  $Pe$ , precio de los productos externos;  $Tc$ , tipo de cambio local.

<sup>29</sup> Por ejemplo Diamand (1973) y Canitrot (1983).

<sup>30</sup> Canitrot (1980: 13).

## LA CURVA DE PHILLIPS

El economista neozelandés William Phillips al sistematizar el comportamiento de los mercados laborales de Inglaterra observó que las variaciones en los salarios nominales se correspondieron históricamente —en una relación inversa— con los porcentajes constatados como desempleo de la mano de obra. Su comprobación surgió del derrotero de la economía inglesa entre 1861 y 1957 y sirvió, en las economías de mercado, para fundamentar numerosas políticas económicas de tipo expansivo, predominantemente las implementadas durante los años sesenta y setenta. Esa utilización, que fue muy extendida, lo transforma en un instrumento idóneo para encarar la lectura de la historia económica argentina, especialmente para rastrear las razones de la aplicación y del marginamiento de las políticas económicas activas y fiscalistas posteriores a la Segunda Guerra Mundial, y para comprender los factores que influyeron sobre la permanencia de los planes de ajuste formulados desde entonces.

Correlacionando las tasas de aumento de los salarios monetarios y los porcentajes de desempleo, Phillips observó que en el tiempo ambas variables habían seguido una relación inversa, nítida desde lo empírico: detectó que cuando se incrementaba el nivel de desempleo decrecía el ritmo de crecimiento de los salarios, al tiempo que constataba que la relación inversa era igualmente cierta. Quizá un hecho obvio, pero que fue empleado para formular una ley de comportamiento esencial en las economías de mercado, conocido como “curva de Phillips”.<sup>31</sup> Esa simple relación fue extrapolada al campo de la macroeconomía y constituyó un aditamento a la teoría keynesiana y una de las teorías explicativas con mayor predicamento acerca de las causales de la inflación, en especial para los pensadores que conciben que la inflación en las economías de

---

<sup>31</sup> El desarrollo original se encuentra en Phillips (1958). Son numerosos los manuales de macroeconomía de grado donde se encuentran explicaciones de la curva y desarrollos de los usos y polémicas que suscitó; entre ellos, Lipsey (1996: 692 a 698) y Man-kiw (1997: 428 a 432), donde se detallan las relaciones precisas de la curva, su forma y la concepción que le dio nacimiento.



mercado se enraizó en las políticas económicas activas, profiscalistas y expansivas en lo monetario que se implementaron luego de la segunda posguerra.<sup>32</sup>

La asimilación de las políticas económicas promotoras del empleo y del crecimiento económico —de raíz keynesianas— y la curva de Phillips se construyen a partir de la capacidad que poseen las políticas activas —generalmente expansivas de la cantidad de moneda y del gasto público— de gestar mayores niveles de actividad económica y por ende mayor ocupación, pero pudiendo inducir crecientes niveles de inflación de precios. A partir de la asociación entre los aumentos salariales con los incrementos en el nivel general de precios, y extrapolándolos como la causal básica, si no la única, de la inflación, ese vínculo inverso entre el desempleo y la tasa de inflación dio paso, en lo cotidiano, a una disyuntiva de política económica muy en boga a partir de los años sesenta: mantener la estabilidad de precios, generando crecientes o altos índices de desempleo laboral o resignar la estabilidad de precios procurando una mayor ocupación de la fuerza de trabajo. En Argentina, como en muchos otros países, conformó también un dilema de política económica.

Esa ligazón entre el desempleo laboral y las variaciones porcentuales en los precios motiva que la curva de Phillips conforme un instrumento idóneo para explicar las alzas y mermas en la inflación y para compren-

---

<sup>32</sup> La curva de Phillips posee tres modos de lectura en la literatura económica: la asociada con la simple observación empírica del vínculo entre desempleo y variación salarial, la visión que la empleó como fundamento de políticas económicas reactivadoras y la concepción de economistas monetaristas que la rechazaron criticando a las políticas activas y expansivas en lo monetario. Planteos neoclásicos, iniciados por Milton Friedman, rechazaron la relevancia de la curva de Phillips como herramienta de política económica planteando tres teoremas cuestionadores: introdujeron los conceptos de tasa natural de desempleo, la idea de comportamientos adaptativos en los agentes económicos y el concepto de expectativas racionales, ligándolo con la inflación esperada y no esperada. Debido a esos hechos, se escribió, las políticas económicas expansivas desde el gasto y la emisión monetaria no afectan al nivel de empleo: solo generan, se dijo, expansiones en el nivel de inflación. Esa descripción puede leerse en Lipsey (1996: 701 a 706) y Mankiw (1997: 428 a 432).

der las orientaciones en el conjunto de políticas económicas que se aplicaron, ya sea contractivas o expansivas, de acuerdo con cada coyuntura. En el análisis de las razones que llevaron a la aplicación de las políticas económicas, y de muchos resultados de la macroeconomía coyuntural, la identificación de la posición del tramo de la curva de Phillips en que se encuentra la economía ha sido y es un instrumento altamente explicativo. En Argentina permite además referenciar los tiempos de permanencia y los momentos de quiebre de los planes de ajuste a partir de las presiones que desde el mercado laboral gestaron aumentos o contenciones en el nivel de desempleo y por ende de variación en los salarios monetarios. Esa capacidad explicativa dual, la singulariza como un instrumento útil en la amalgama de determinantes que construyeron el devenir histórico de la economía argentina.<sup>33</sup>

#### EL VÍNCULO ENTRE LAS TASAS DE INTERÉS INTERNAS Y EL RITMO DEVALUATORIO

La relación entre las tasas de interés internas y el porcentaje devaluatorio de la moneda local es otro de los instrumentos esenciales para comprender la lógica de la historia económica posterior a los años cuarenta, especialmente los momentos de estabilidad y de quiebre de la macroeconomía argentina. En la historia argentina y también en la de otros países latinoamericanos, como Brasil y México por ejemplo, ese vínculo asumió dos formas antagónicas, ambas señaladas por la teoría económica, que sustentaron momentos de estabilidad o que gestaron o

---

<sup>33</sup> La década de los noventa es en Argentina extremadamente expresiva, ejemplificando la validez de la relación que detalla la curva de Phillips: la más extendida estabilidad, caracterizada y apoyada por la reducción en los salarios nominales se correspondió con las mayores tasas de desempleo en la historia contemporánea. Desde 1994 Argentina contó porcentajes de desempleo que representaron entre 16 y 18% de la población activa, al tiempo que simultáneamente se registraban deflaciones en el índice general de precios. La constatación inversa también es cierta: por ejemplo durante tramos de la década de los sesenta y la primera mitad de la década de los setenta.

profundizaron situaciones especulativas que provocaron quiebres en el sistema productivo y en la constelación de los precios internos. La oposición se detecta en los tramos dominados por la estabilidad de los precios frente a los momentos inmersos en especulaciones financieras y en cambios caóticos en los precios de bienes, servicios y monedas. En ambos trechos la macroeconomía ha dependido de la relación entre las tasas de interés internas, las rentas posibles de captar en los mercados financieros externos, y el precio de la moneda local. El vínculo que se construyó entre esos precios asumió senderos opuestos en ambas coyunturas. Cuando en la percepción de los agentes económicos, internos y externos, predominaba como horizonte factible —en Argentina— el de la estabilidad de precios, y fundamentalmente el de estabilidad cambiaria, todo incremento de la tasa de interés local, en relación con las tasas vigentes en los mercados financieros externos, atraía capitales del exterior que procuraban posicionarse en moneda local para captar una renta diferencial, mayor en el mercado interno que en los foráneos. En esas coyunturas, por el ingreso de divisas que adquirirían moneda local, el tipo de cambio siempre acentuó su estabilidad o, al menos, minimizó su ritmo devaluatorio. Incluso pudo revaluarse la moneda local. El esquema inverso, contabilizado en situaciones dominadas por horizontes de estabilidad también ha convalidado ese sesgo de la relación: salidas de capitales líquidos debidas a la caída de la tasa de interés interna en relación con la externa, y en un contexto de relativa certidumbre cambiaria, provocaron siempre la devaluación de la moneda local, pero sin generar quiebres caóticos. Por ello las tasas de interés interna y el ritmo devaluatorio de la moneda local han registrado en los tramos dominados por perspectivas de estabilidad macroeconómica comportamientos inversos —cuando un precio creció el otro decreció—.

Esa evolución fue opuesta a la construida en los tramos dominados por la especulación financiera: allí el vínculo entre ambos precios fue directo —mayores tasas de interés locales se correspondieron con devaluaciones de la moneda doméstica—. La forma de la funcionalidad que

ha tenido cada variable en la relación —ya sea causal o subordinada— ha sido, entonces, en las estabilidades, opuesta a la de las situaciones especulativas.

También ha sido diferente la posición que asumió cada precio en esa relación de causalidad, según hayan dominado coyunturas con estabilidad de precios o especulativas. Durante los tramos de estabilidad, incrementos o mermas en las tasas de interés internas (siempre en relación con las externas) desencadenaron movimientos en la paridad cambiaria (devaluaciones o revaluaciones). La funcionalidad allí se ha construido desde la tasa de interés interna hacia el ritmo devaluatorio: se inició con cambios en las tasas de interés internas que desencadenaron modificaciones en la paridad cambiaria real. Durante los tramos dominados por la especulación financiera el precio impulsor fue distinto al de la estabilidad: el sentido de la funcionalidad marcó como dominante a las devaluaciones esperadas y posibles en la moneda local —luego concretadas—. Y ellas fueron las que motivaron siempre el incremento de las tasas de interés internas para contener el drenaje de fondos líquidos. El vínculo se construyó allí, entonces, desde la devaluación de la moneda local hacia las tasas de interés internas.

Esa relación, especialmente la construida en los momentos de estabilidad, no ha sido exclusiva de los países que procuraron atraer capitales financieros como Argentina. Las naciones industrializadas siempre han pautado en sus acuerdos macroeconómicos bandas de movimiento de las tasas de interés internas para no motivar drenajes de fondos a otra economía asociada: ella reaccionaría inevitablemente con alzas compensatorias de las tasas de interés internas para reducir la posibilidad devaluatoria. Ambos movimientos podrían derivar en situaciones caóticas producto de una “guerra de precios”. Los ejemplos de su ocurrencia son numerosos.<sup>34</sup> Allí el acuerdo sobre los movimientos de las tasas de interés conformó, por derivación, uno de estabilidad de las paridades cambiarias, minimizándose la posibilidad de una crisis del sistema.

---

<sup>34</sup> Por ejemplo, acuerdos entre las naciones del Grupo de los Siete.

En la lectura de la historia económica argentina una franja significativa de las causales motivadoras de los tramos de estabilidad puede ser referenciada con los factores que posicionaron a las tasas de interés internas por encima de las externas, y con las razones que determinaron que ese umbral no fuera explosivo —esto es, que la distancia no fuera extremadamente grande, expandiendo el riesgo en el país—. Esos mismos ámbitos facultan comprender también la lógica de los momentos de quiebre de los planes de ajuste y de las coyunturas especulativas, dominados ambos por crisis financieras. En realidad una franja muy importante de las décadas que siguieron a la de los cincuenta tienen un basamento explicativo en el sentido que asumió la relación entre las tasas de interés internas y el ritmo devaluatorio de la moneda local, porque definió precisamente el vínculo de la economía interna con los mercados externos de monedas y la capacidad de extender en el tiempo la vigencia de los planes de ajuste.

LA INTERACCIÓN Y COMPLEMENTACIÓN DE LOS CINCO INSTRUMENTOS  
TEÓRICOS QUE DESCRIBEN LA HISTORIA ECONÓMICA ARGENTINA  
DE LA SEGUNDA MITAD DEL SIGLO XX

Una porción significativa de las secuencias y derroteros de la economía argentina durante la segunda mitad del siglo XX, y también de las causales de sus auges y declinaciones, puede leerse desde la amalgama de aquellos cinco instrumentos teóricos. Ellos explican los cambios en la producción interna, los niveles promedio de inflación sobre los que se desenvolvió la economía, las razones de los cambios en los precios relativos, la extensión en el tiempo de los planes de ajuste, sus modos de operar, y la incidencia de las políticas económicas locales sobre la formación del endeudamiento externo. Como expresión sintética, todos explican, integrados, las mermas y alzas en el bienestar de la población y los cambios inflacionarios en el conjunto de los precios.

Ciertamente la capacidad interpretativa de cada uno de los instrumentos teóricos difiere en cada coyuntura, aunque, eso sí, todos aportan y de

modo relevante al conocimiento del devenir histórico de Argentina. Su jerarquización permite, sin embargo, construir una síntesis interpretativa y metodológica que ayuda a comprender, desde la faceta de los precios, el derrotero de la economía argentina posterior a los años cuarenta: el concepto aglutinante de la lógica económica es la onda de precios que se construye desde la secuencia gestada por los planes de ajuste, y que explica una extensa porción de la marcha de la economía argentina de la segunda mitad del siglo XX.

No es complejo demostrar los modos de operación de esa amalgama sustentada en las ondas de precios. La lectura puede realizarse, simplemente, a partir de la morfología de cada uno de sus tramos y de la búsqueda de las razones que han motivado la extensión de una onda de precios y el nivel de inflación sobre el que operó cada una de sus etapas. El aspecto primero de análisis se encuentra en la aceleración inflacionaria inicial inducida por un plan de ajuste: ella puede ser fundamentada desde la teoría de las dos brechas que enfatiza la necesidad de gestar, de manera inmediata y desde el cambio inflacionario en los precios, una mayor capacidad para crecer, quebrando los rojos de las cuentas externa y fiscal. Por esa inmediatez la política económica recurrió al cambio inflacionario de las relaciones de precios. La recomposición, impulsada por el plan, reflejó la corrección de ambas brechas, ya que ha sido vehiculizada a partir de una devaluación de la moneda local, mermas en los salarios reales y por el posicionamiento de las tasas de interés internas por encima de la sumatoria de las tasas externas y el porcentaje de devaluación interna. De allí la relevancia en ese tramo de otra de las interpretaciones: el vínculo entre las tasas de interés internas y el ritmo devaluatorio. Según la teoría de las dos brechas, aquellas tres recomposiciones en los precios se construyen con el propósito de minimizar los desajustes en la cuenta externa, frenando el crecimiento productivo y el de la inversión, y dando prioridad al ingreso de fondos líquidos. El efecto correctivo sobre la cuenta fiscal deviene de la recesión motivada por esos movimientos de precios y de reducciones inducidas en el nivel del gasto, predominantemente corriente, del sector público. Esa concepción teórica

permite así comprender los mecanismos que facultan el cambio en el posicionamiento de los precios para promover el ingreso de capitales líquidos y la merma del consumo interno. La teoría de las dos brechas también fundamenta la expansión de las tarifas públicas al inicio del plan, al tiempo que se impulsa la caída del salario real, en la necesidad del fisco de obtener recursos líquidos adicionales o mermas en el volumen total de sus gastos.<sup>35</sup>

La teoría de las dos brechas y el vínculo entre las tasas de interés internas y el ritmo devaluatorio también explican la ruptura de la onda de precios, esto es, permiten comprender la extensión temporal de los planes de ajuste, infiriendo razones acerca del reimplante de la inflación, del *set* de precios que allí se construye, y de la parálisis en la actividad económica que se reinstala después. La teoría de las dos brechas señala que el proceso de crecimiento, ejemplificado por los saltos en la inversión e inducido por el movimiento de recursos desencadenado con la formulación del plan de ajuste y con las políticas económicas que se le asociaron, tendió a reproducir, nuevamente, los déficit en las cuentas externa y fiscal: la economía no poseía la capacidad de sostener el empuje ni tampoco el aumento de las remuneraciones. Desde esa postura, la reacción de los mercados se asienta, como al comienzo de cada plan, en una nueva devaluación cambiaria y en el inicio de otra merma en los salarios reales en un entorno inflacionario. Esos cambios determinaron que en la ruptura de los planes la evolución entre las tasas de interés internas y el ritmo devaluatorio fuera inversa a la que predominó durante el ingreso y la permanencia de los fondos líquidos en monedas externas: ambos crecieron de manera simultánea, ya que la devaluación tendió a corresponderse con incrementos en las tasas de interés, respondiéndose a la salida de fondos con el otorgamiento de tasas de interés crecientemente superiores con el propósito de minimizar la fuga de capitales al exterior. Esos fueron, precisamente, los movimientos de precios que enmarcaron el

---

<sup>35</sup> Ese modelo operó hasta la privatización de las empresas públicas iniciada desde finales de los años ochenta.

cierre de la parábola formada por una onda de precios y que en numerosas coyunturas inició la formulación de un nuevo plan de ajuste.<sup>36</sup>

La teoría del margen de protección excedente también puede ser empleada para comprender la lógica económica del tramo inicial y el de la ruptura de los planes de ajuste. Puede igualmente explicar la capacidad de los actores económicos para absorber cambios repentinos en la constelación de los precios relativos, como los que se producen durante el inicio y en la ruptura de toda onda de precios. Más aún, es durante la aceleración inicial pautada y también durante los momentos de ruptura, cuando ocurren profundas alzas en el nivel de inflación, que la presencia del margen posibilita que las alteraciones cuantitativas entre los precios básicos, como las del tipo de cambio respecto del salario nominal, puedan ser absorbidas por los agentes económicos sin cuestionar la presencia de sus producciones en los mercados locales. Esto es, minimiza el riesgo del quiebre de las empresas. La condición para que ello ocurra es el cierre parcial de los mercados de bienes, que se logra desde las diferenciales entre los precios de las importaciones y de los bienes manufacturados. Es decir, la teoría del margen de protección tiende a justificar, concretamente en los momentos iniciales de una onda de precios, el sentido del cambio alcista en la relación entre la paridad cambiaria y el salario real, movimiento que incrementa el margen de protección, y favoreció la instalación y expansión de las firmas locales. Ello otorga a los sectores radicados localmente mayor capacidad para ocupar espacios productivos internos, hecho que se expresa, precisamente, en los niveles de inversión física, que tendieron en esas coyunturas a expandirse formando un escalón alcista en relación con la tendencia histórica. En esencia, la lógica inflacionaria, repetidamente cambiante en los movimientos

---

<sup>36</sup> Ello se constata, nítidamente, durante 1989 al tiempo de desencadenarse la primera hiperinflación: los meses de junio y julio se correspondieron con la parte final de la ruptura del plan de agosto de 1988 y con el inicio del plan de ajuste de julio de 1989. También el lapso que recorrió de junio de 1975 a abril de 1976 se correspondió con la ruptura del plan de mayo —julio de 1975 que no pudo consolidarse— con el inicio de uno nuevo —el de abril de 1976.



de precios que induce un plan de ajuste, sólo puede ser aceptada y promovida por los sectores productivos desde la existencia de márgenes de protección amplios que garanticen su permanencia en el mercado interno. Mantenerlos o eliminarlos es, lógicamente, una decisión de política económica.

La profundidad de la caída del salario real al inicio de la onda de precios y la extensión de los planes de ajuste dependen, además, de la morfología del mercado laboral en cada uno de los tramos de una onda. La curva de Phillips permite precisamente explicar esas dos temáticas: los niveles de inflación sobre los que opera una onda de precios serán mayores cuando mayor sea la capacidad cuestionadora de los mercados laborales. Correlativamente, mayor será la aceleración inflacionaria inicial y menores los tiempos de duración de una onda de precios —lo que significa igualmente los tiempos de permanencia de un plan de ajuste— cuando menor sea el nivel de desocupación. Las relaciones inversas son igualmente válidas. Por eso, la curva de Phillips, como simple observación de la secuencia histórica entre inflación y nivel de desempleo, puede ser empleada para comprender los niveles de inflación sobre los que opera un plan de ajuste y también para identificar los determinantes de su extensión. La razón es simple: sus rupturas se iniciaron siempre a partir de incrementos en los salarios reales seguidos por devaluaciones cambiarias. Por ello, cuando el porcentaje de desempleo es elevado, la onda de precios puede extenderse, dado que la posible inexistencia de incrementos en las remuneraciones reduce la posibilidad de que se requieran posteriores devaluaciones de la moneda. Por eso, en toda ruptura la intensidad de las alzas en las tasas de interés internas en monedas externas respecto de las tasas vigentes en los mercados externos dependerá del punto en que la economía se encuentre dentro de la gráfica de la curva de Phillips: cuanto mayor sea el nivel de desempleo y menos cierta la posibilidad de devaluaciones cambiarias profundas, las diferencias entre las tasas de interés internas y las externas serán menores que en coyunturas de bajo desempleo. Es por ello que en la extensión de una onda de precios un referente básico, explicándola, es el de los determinantes de los

niveles de ocupación laboral, que se acoplan con los volúmenes de endeudamiento y con la disposición de los mercados financieros externos a prestar, en la formación de la secuencia inflacionaria, de los ritmos de crecimiento de la economía y de los tiempos de permanencia de un plan de ajuste.

#### LA RELEVANCIA DE LAS ONDAS DE PRECIOS A PARTIR DEL CORTE DE LOS AÑOS CINCUENTA

La concepción de las ondas de precios posee un claro referente temporal al graficar la declinación de la economía argentina posterior al auge agroexportador: permiten asumir que los años finales de la década de los cuarenta actuaron como el eje temporal que segmentó dos modos de funcionamiento de la economía, al presuponer que fue allí cuando comenzaron a aplicarse los planes de ajuste que estructuraron, en una secuencia repetitiva, una morfología macroeconómica diferente a la que predominó durante la primera mitad del siglo XX. En ese lapso se explicitó, de manera tajante, la incapacidad del modelo agroexportador de preservar su condición de único o principal motor de la economía. En esa coyuntura se exteriorizó la carencia de divisas como la restricción principal de la economía. Además, en ese tiempo existían coincidentemente necesidades de inversión en el aparato productivo de profuso capital-intensivo, que la lógica del funcionamiento agroexportador no poseyó la capacidad de cubrir.<sup>37</sup> Esas carencias demandaban la generación de fondos financieros presentes y futuros para minimizar los bloqueos al crecimiento, encarando las inversiones necesarias y cubriendo los espacios productivos faltantes. La búsqueda de recursos se estructuró allí a partir de la movilización de recursos gestados y vehiculizados desde los planes de ajuste que construyeron, cada uno, una misma secuencia inflacionaria. Aquí se

---

<sup>37</sup> Las razones de la aplicación de los planes de ajuste como eje del modelo económico instaurado a partir del modelo agroexportador y la diferencia entre ambos modelos está desarrollado con más detenimiento en Vitelli (1999, capítulo 17).

inscribe la idea de la onda de precios. Desde esta conceptualización, la mecánica operativa de la economía luego del agotamiento del modelo agroexportador, las búsquedas de los recursos para el crecimiento y los frenos a la expansión productiva pueden leerse desde los movimientos pautados en los precios que se han inducido con los planes de ajuste lanzados a partir de 1948 y desde las derivaciones que ellos han provocado sobre los niveles de acumulación del capital y sobre los ingresos y comportamientos de los agentes económicos. Según este enfoque, la economía argentina posterior al agotamiento del auge agroexportador puede interpretarse desde los impulsos iniciales promovidos por las políticas de ajuste —ambas, las de raíz liberal-monetarista y también keynesiana— y desde las reacciones de los mercados financieros y de bienes a los movimientos pautados en los precios. Las ondas de precios, como modelo interpretativo de la economía argentina y aglutinante de otras interpretaciones, posicionan las causales de los crecimientos espasmódicos, de las rupturas y frenos en la actividad productiva y de los quiebres de la estabilidad en los modos de operar de la economía que siguió a los años cincuenta y en las mecánicas empleadas para movilizar recursos hacia la acumulación y obtención de capitales físicos y financieros. En realidad, con la aplicación de cambios compulsivos en los precios y al movilizar recursos entre sectores, se reformuló, desde la macroeconomía, el modo de acumulación de capital que regía desde finales del siglo XIX, y se implantó un sendero de crecimiento asociado con la formación de ciclos inflacionarios y recesivos. Ese mecanismo fue el que motivó mermas en el bienestar de los argentinos, en relación con el logrado en las demás naciones, aumentos en el volumen del endeudamiento externo, al tiempo que generaba recursos para impulsar, pero sólo transitoriamente, la acumulación de capital, e inducía las únicas dos hiperinflaciones que registró la economía argentina en su historia, las de 1989 y 1990.

## BIBLIOGRAFÍA

- Braun, Oscar y Leonard Joy, "Un modelo de estancamiento económico. Un estudio de caso sobre la economía argentina", *Desarrollo Económico*, núm. 80, enero-marzo, Buenos Aires, 1981.
- Canavese, Alfredo Juan, "Hyperinflation and Convertibility Based Stabilization in Argentina", *Anales de la Asociación Argentina de Economía Política*, XXVI reunión anual, Santiago del Estero, 1991.
- Canitrot, Adolfo, "La disciplina como objetivo de la política económica: un ensayo sobre el programa económico del gobierno argentino desde 1976", *Desarrollo Económico*, núm. 77, abril-junio, Buenos Aires, 1980.
- , "El salario real y la restricción externa de la economía", *Desarrollo Económico*, núm. 91, octubre-diciembre, Buenos Aires, 1983.
- Diamand, Marcelo, *Doctrinas económicas, desarrollo e independencia*, Ed. Piados, Buenos Aires, 1973.
- Ferrer, Aldo, *Crisis y alternativas de la política económica argentina*, FCE, Buenos Aires, 1977.
- Fiel-Cea, *Argentina: hacia una economía de mercado*, Buenos Aires, 1991.
- FMI, *Estadísticas Financieras Internacionales*, Washington, 1999.
- Lavergne, Néstor, "El debate sobre el programa económico del gobierno constitucional", *Cuadernos del Bimestre*, Cisea, Buenos Aires, 1999.
- Lipsey, Richard G., *Introducción a la economía positiva*, Vicens Vives, Barcelona, 1996.
- Maddison, Angus, "La economía mundial, 1920-1992. Análisis y estadísticas", *Prospectivas*, OCDE, París, 1997.
- Mankiw N., Gregory, *Macroeconomía*, Antoni Bosch, Madrid, 1997.
- Phillips, A. W., "The Relationship between Unemployment and the Rate of Change of Money Wages in the United Kingdom, 1861-1957", *Económica*, núm. 25, noviembre, 1958.

- Vitelli, Guillermo, "La hiperinflación como instrumento de política económica, Argentina 1975-1985", *Economía de América Latina*, núm. 14, México, 1986.
- , *Las lógicas de la economía argentina*, Prendergast Editores, Buenos Aires, 1990.
- , *Los dos siglos de la Argentina*, Prendergast Editoresm, Buenos Aires, 1999.
- Vitelli Guillermo y Noemí Brenta, "El ritmo inflacionario y la inversión como resultantes de los planes de ajuste: la experiencia argentina anterior a los ochenta," *Investigación Económica*, núm. 215, enero-marzo, México, 1996.