

## Roque Fernández, Juan Carlos de Pablo y Domingo Cavallo: los economistas profesionales en la transición a la democracia (1982-1985)

Ignacio Andrés Rossi\*

*Resumen.* El trabajo aborda los debates sobre la política económica de la transición democrática en Argentina a partir del análisis de tres economistas profesionales: Roque Fernández, Juan Carlos de Pablo y Domingo Cavallo. En las páginas del semanario económico *Mercado* estos economistas contribuyeron a legitimar interpretaciones cercanas al liberalismo económico ampliamente aceptadas con posterioridad. En particular, propusieron una «política económica del olvido» sobre la última dictadura (1976-1983), la cual implicaba «congelar» el esquema redistributivo contra los trabajadores y el mercado interno tras las reformas abordadas por José Martínez de Hoz. Con base en esta propuesta defendieron un plan de estabilización y reformas orientadas a la exportación que requerían para que se aceptara la legitimidad de la deuda externa, el funcionamiento del sistema financiero, la caída de los salarios reales y, por lo tanto, a los ganadores del proceso militar. *Palabras clave:* deuda externa, democracia, déficit fiscal, inflación.

*Roque Fernández, Juan Carlos de Pablo, and Domingo Cavallo:  
professional economists during the transition to democracy (1982-1985)*

*Abstract.* This study examines the debates surrounding the economic policy of Argentina's democratic transition through an analysis of three professional economists: Roque Fernández, Juan Carlos de Pablo, and Domingo Cavallo. In the pages of the economic weekly *Mercado*, these economists contributed to legitimizing interpretations aligned with economic liberalism that were widely accepted in the years that followed. In particular, they proposed an «economic policy of forgetting» regarding the last dictatorship (1976-1983), which entailed «freezing» the redistributive framework at the expense of workers and the domestic market following the reforms implemented by José Martínez de Hoz. Based on this proposal, they advocated a stabilization plan and export-oriented reforms that required acceptance of the legitimacy of the foreign debt, the functioning of the financial system, the decline in real wages, and, consequently, the beneficiaries of the military regime.

*Keywords:* foreign debt, democracy, fiscal deficit, inflation.

\* Argentino. Investigador junior de la Red Nacional de Investigadores en Economía y asociado del Centro de Estudios de Historia Económica Argentina y Latinoamericana, Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires. Correo-e: [ignacio.a.rossi@outlook.com](mailto:ignacio.a.rossi@outlook.com)

DOI: <https://doi.org/1035533/ecd.1528.iar>

RECIBIDO 13/11/2024

ISSN IMPRESO 2448-5020

ACEPTADO 18/12/2024

ISSN RED CÓMPUTO 2594-0899

Un seguro de cambio puede interpretarse en forma muy simple pensando en que es una apuesta. En el caso particular de los 5 mil millones de dólares que ahora nos preocupan la apuesta fue de la siguiente manera: el Estado, por intermedio de sus funcionarios, apuesta al peso, es decir, apuesta a que el precio en pesos del dólar no va a subir más allá de cierto límite, mientras que otra gente no piensa igual y apuesta a que el dólar va a subir más de lo que piensan los funcionarios. Dados los acontecimientos, observamos que el Estado, que apostó al peso y no apostó al dólar, perdió. Como nadie forzó al Estado ni a los individuos a participar en esta apuesta, consideraciones éticas y morales nos llevan a la simple conclusión de que el que pierde paga.

Fernández (1982a:17)

Desde el punto de vista ideológico los partidos mayoritarios no tienen más remedio que considerar muy seriamente la necesidad de basar su política económica en la falta de intervenciones de los mercados lo cual, aun adoptada, no será una idea fácil de transmitir a la población.

De Pablo (1983:11)

Si la expansión se produce, por ejemplo, a través de un aumento de la demanda por exportaciones y a través de un aumento de la inversión en los sectores productores de bienes comercializables internacionalmente, las probabilidades de mantenimiento en el tiempo de la fase expansiva aumentan. Esto es así, porque el incremento en la producción de exportables reduce los riesgos de crisis de pagos al exterior (...) además (...) los recursos recaudados por el gobierno aumentan más rápidamente que el gasto público.

Cavallo (1984:19)

## Introducción

El objetivo de este trabajo es abordar el debate en torno a la política económica liderado por Roque Fernández, Juan Carlos de Pablo y Domingo Cavallo en el semanario *Mercado* durante la transición a la democracia (1982-1985). Para ello, se jerarquizan los principales debates que abrieron los economistas en aquella coyuntura crítica de la economía y se propone aproximar un análisis de sus interpretaciones formuladas dentro de un espectro de ideología liberal. *Mercado* fue un semanario de vital importancia en aquel entonces, fundado el 17 de julio de 1969 por el reconocido periodista económico Julián Delgado, quien luego fue desaparecido en 1976 por la dictadura militar, y Alberto Borrini.<sup>1</sup> El semanario se posicionó como uno de los medios más relevantes del país y sobresalió por acceder a reportajes con los principales funcionarios, políticos, empresarios y profesionales económicos de la vida nacional. Ofrecía secciones variadas: desde economía, empresa privada, bolsa y finanzas, debate político e incluso humor.<sup>2</sup> Originado como medio especializado en negocios y destinado al sector del empresariado privado, contó con el apoyo publicitario de las primordiales firmas de la industria privada del país, envió tiradas a todos los continentes y manifestó su preocupación por la política y la economía nacional. En estos años fue dirigida por Borrini, Mario Seckiguchi y Raúl

<sup>1</sup> Un periodista dedicado al análisis político con trayectoria en los diarios *La Nación* y *El Cronista Comercial*.

<sup>2</sup> El humor estaba a cargo de Landrú, seudónimo de Juan Carlos Colombres, humorista gráfico de alta trayectoria en medios gráficos como *Satiricón* y *Gente* y periodísticos como *La Nación* y *Clarín*. También estuvo Jordán de la Cazuela, nombre artístico de Pedro Pernías, un reconocido humorista de los diarios *Primera Plana* y la revista *Tía Vicentina*.

H. Sarmiento. Seckiguchi era periodista económico iniciado en *Primera Plana*, fundador de la revista de negocios *Competencia* (1967) y entre 1976 y 1987 codirigió *El Cronista Comercial*. Sarmiento, por su parte, era un periodista deportivo que también integró el *staff* principal junto a los periodistas económicos Gerardo López Alonso y Edgardo Silveti. Los promotores clave de la sección de economía política fueron Fernández, De Pablo y Cavallo.<sup>3</sup>

Fernández era egresado de la carrera de contador de la Universidad Nacional de Córdoba (UNC). En 1975 se doctoró en Economía en la Universidad de Chicago con una beca de la Fundación Ford. En 1978 fundó, junto a los economistas liberales Carlos Rodríguez Braun y Pedro Pou, el Centro de Estudios Macroeconómicos (Cema) y en 1982 cofundó el partido Unión del Centro Democrático (Ucedé) liderado por Álvaro Alsogaray. De Pablo, economista formado en la Universidad Católica Argentina (UCA) en los 1960, completó sus estudios de posgrado en la Universidad de Harvard, donde finalmente no entregó la tesis (De Pablo, 2024). Era un economista y columnista regularmente consultado por el sector privado, publicaba en *La Nación*, *El Cronista* y *Mercado* y en 1982 destacó por su entrevista televisiva al entonces ministro de Economía Roberto Alemann (diciembre de 1981 y junio de 1982) tras el desembarco en las Islas Malvinas (*Momento Económico*, 1982). Por último, Cavallo egresó de la UNC y terminó el doctorado en la Universidad de Harvard en 1977. En esos años

<sup>3</sup> Aún con menos frecuencia participó del debate económico Raúl Cuello, un economista egresado de la Universidad de Buenos Aires (UBA), con un doctorado en la Universidad de Columbia. De posiciones contrarias a Fernández, De Pablo y Cavallo, pasó por la función pública como general de la Dirección Impositiva entre 1966-1969 y se especializó en temas impositivos; en el ámbito empresarial fue productor agropecuario. No obstante, dada su menor participación relativa y escasa regularidad en esos años, no se lo incluyó en el trabajo.

tuvo un desempeño relevante en la función pública como secretario de Desarrollo de la provincia de Córdoba entre 1969-1970, subsecretario del Ministerio del Interior en 1981 y presidente del Banco Central de la República Argentina (BCRA) entre julio y agosto de 1982, años en que se tomaron medidas de impacto y relevancia en torno a la deuda externa.

En los años analizados estaba en discusión la herencia de la dictadura (1976-1983) y los efectos de las reformas de apertura comercial y desregulación financiera durante la gestión económica de José Alfredo Martínez de Hoz (1976-1978). El descontrol de la inflación y la crisis financiera internacional de los 1980 causaron una enorme recesión. Cuando los capitales se revirtieron, el endeudamiento de 22 mil millones de dólares dejó a la economía en una posición vulnerable (Belini y Korol, 2020; Rapoport, 2020). Luego, la guerra de las Malvinas en 1982 empeoró los indicadores económicos y limitó las últimas gestiones económicas de la dictadura a controlar las principales variables macroeconómicas. Así, en 1983 la inflación anual fue de más de 400%, el déficit fiscal de 10% del producto interno bruto (PIB) y la deuda externa de 40 mil millones de dólares (Cuesta y Trupkin, 2022). Raúl Alfonsín (1983-1989) ganó elecciones con la «democracia como mandato» (Velázquez, 2019), lo que trazó una frontera contra la dictadura saliente (Aboy, 2001; Novaro y Palermo, 2003). No obstante, el margen de maniobra del gobierno estaba condicionado por un desfavorable contexto internacional de altas tasas de interés, caída de los términos de intercambio y escaso dinamismo del comercio mundial (Gerchunoff y Llach, 2019). El ministro de Economía Bernardo Grinspun (1983-1985) presentó un programa keynesiano clásico de los 1960 en un intento por reactivar la capacidad ociosa y generar una recuperación de los salarios reales. Sin embargo, la confrontación con el Fondo Monetario Internacional (FMI) por

la deuda externa, la falta de acuerdo con el sindicalismo y los empresarios nacionales y el descontrol de la tasa de inflación en más de 500% condujeron a su salida (Pesce, 2006; Brenta, 2019; Torre, 2021).

Al respecto, se sostiene que el análisis de la política económica que los economistas de *Mercado* realizaron se basó en una «economía del olvido». Esto significaba, especialmente en las propuestas de Fernández y De Pablo, aceptar que el Estado había perdido con la política sistemática de endeudamiento externo de la dictadura y con la estatización del endeudamiento privado por medio de seguros de cambio. De esa forma, el plan de estabilización de ajuste fiscal, el pago irrestricto de la deuda externa y la reducción de la inflación que se defendía significaba «congelar» los efectos redistributivos que se heredaron de la dictadura tras la política económica de Martínez de Hoz y su plan económico de ofensiva al sector trabajo (Zicari, 2023). En esos términos, Cavallo propuso un programa de reactivación adecuado a las nuevas condiciones en que había quedado la economía centrada en un tipo de cambio alto, ajuste fiscal, incentivo exportador a sectores competitivos y reestructuración de la productividad de la economía en beneficio de los sectores empresarios que se habían consolidado (Azpiazu, Basualdo y Khavisse, 2004; Ortiz y Schorr, 2021). Esta propuesta de política económica, que significaba una continuidad evidente con la política económica de Martínez de Hoz, contrarió las propuestas enmarcadas en los partidos mayoritarios (Belini y Rodríguez, 2023) y los efectivamente intentados por el gobierno de Alfonsín, pero a la vez preanunciaba lo aceptado con posterioridad en los 1990 bajo la hegemonía neoliberal.

## Roque Fernández: la política económica de la libertad

Hacia fines de 1982, Roque Fernández acordó con la gestión de Jorge Wehbe (20 de agosto de 1982-10 de diciembre de 1983) en el aumento de la tasa de interés para depósitos a 8.5% mensual y el aumento a 9% para los préstamos privados con el objeto de acercarla a una inflación del orden de 10% mensual. Fernández planteó: «El aumento de las tasas de captación y préstamo en las actuales circunstancias contribuyen a cerrar una importante válvula de emisión monetaria» (1982a:15). Con esas medidas, Fernández entendía que se protegía a los ahorristas y se evitaba licuar pasivos empresarios. Estas últimas eran discusiones que remitieron a los efectos de las reformas de la dictadura, en particular en el plano financiero. Y en este orden, Fernández arremetió contra quienes criticaban desde la izquierda la «tablita cambiaria» de devaluaciones prefijadas que rigió con Martínez de Hoz como un instrumento ortodoxo y liberal; y también contra quienes, desde la derecha, la aludieron como un instrumento dirigista y contraria a la eficiencia del sector público.

En su diagnóstico, el problema de la dictadura no fue su política cambiaria derivada en una apreciación del peso insostenible, sino la falta de equilibrio fiscal que condujo al endeudamiento externo y la emisión monetaria. Un presupuesto en equilibrio, argumentaba, hubiera permitido controlar un eventual atraso cambiario. Para explicar tal cuestión se refirió a que entre 1978 y 1981 el flujo de fondo líquido del exterior creció 154% y, con un régimen de tablita cambiaria, aumentaron las reservas del BCRA. La apreciación del peso estimuló la demanda al presionar los precios de bienes no transables con oferta local limitada. Así, la inflación doméstica subió por encima del movimiento del dólar y sentó las bases para una

corrida cambiaria que creó expectativas de una inminente corrección: cuando los flujos de fondos del exterior se revirtieron se evidenciaron las inconsistencias. Ahora, nada de esto hubiera sido un problema para Fernández con equilibrio fiscal, ya que se podían corregir los precios relativos sin incurrir en más inflación. En definitiva: «No se le puede imputar a la tablita la crisis económica, puesto que la crisis se hubiera producido de igual manera con tipo de cambio libre, aunque con algunas variantes» (Fernández, 1982b:12).

En ese entonces, Fernández también discutió los intentos de Wehbe por reactivar la economía después de la recesión de 1981 y 1982 en la que el PIB cayó en -5.9% y -5.4% (BCRA, 1982:137). En concreto, porque al utilizar el crédito como herramienta se incurría en subsidiar proyectos no necesariamente competitivos. Otra medida que criticó fue la prohibición a la importación de bienes suntuarios porque atentaba contra la libertad económica.<sup>4</sup> Sostuvo que al prohibir aumentaba la demanda a la industria nacional de productos suntuarios, la cual responde «aumentando sus precios (...) lo que parece difícil de justificar» (Fernández, 1984a:10), lo que contribuye a la contracción de la industria nacional no suntuaria y genera los efectos contrarios a los deseados. Por último, criticó al ministro de Economía cuando expresó que «tenemos derecho a que estos señores (los que tomaron seguros de cambio)<sup>5</sup> nos indiquen exactamente cuál fue el origen, cuáles las garantías otorgadas y cuál fue el destino de este dinero»

<sup>4</sup> Defendió el monetarismo de la escuela de Chicago contra «marxistas, nacionalistas, fascistas, dirigistas y desarrollistas» (Fernández, 1984a:10).

<sup>5</sup> Esquema bajo el cual el BCRA se comprometió con empresas y bancos a vender dólares a un tipo de cambio fijo y cubrir a los agentes de posibles devaluaciones. Dicha política instrumentada en diferentes ocasiones entre 1981-1983 licuó pasivos de la deuda privada y costó más de 8 mil millones de dólares al Estado (Basualdo, 2010).

(Fernández, 1984a:11). Argumentó que no existía tal derecho porque si el Estado apostó al peso y el peso perdió, «como nadie forzó al Estado ni a los individuos a participar en esta apuesta, consideraciones éticas y morales nos llevan a la simple conclusión de que el que pierde paga» (Fernández, 1984a:11). Incluso planteó que hubiera sido más grave que el Estado hubiera apostado con dinero de contribuyentes, pero que en definitiva tenía que sostener los entonces cuestionados seguros de cambio.

Otro de los temas a los que se refirió Fernández en sus columnas fueron a las denuncias contra la indexación fijada por la circular 1050.<sup>6</sup> Según el economista, cuando los fiscales Roberto Solá y Luis Cabral comparaban la indexación con el ascenso de Hitler olvidaban que «la inflación es el resultado de una falta de disciplina fiscal y monetaria que siempre es anterior a los mecanismos indexatorios» (Fernández, 1982c:11). Si este tipo de denuncias prosperaban, criticó, podía incurrirse en dos males mayores: *a*) acentuar más la indisciplina fiscal y consecuentemente la inflación y *b*) perjudicar a los deudores hipotecarios que se pretendía proteger (en concreto si se cambiaba la indexación de la circular 1050, el índice de ajuste financiero, por otro índice como el índice de precios al consumidor, como se preveía). Adicionalmente, subrayó que si la justicia forzaba la baja de la tasa de interés para aliviar deudores y evitar refinanciamientos provocaría un mal mayor: más déficit financiero del Estado y más inflación. Por ello, Fernández aludió al anatocismo, intereses vencidos acumulados al capital adeudado, como un derecho constitucional en defensa de la propiedad privada (Fernández, 1982d:5).

<sup>6</sup> Circulares creadas en abril de 1981 en el marco de una crisis bancaria para enfrentar la corrida de los depósitos que indexó las deudas de préstamos adquiridos en el sistema financiero a las altas tasas de interés pasivas. Como documentó recientemente Wilkis (2024), el alfonsinismo hizo campaña contra esta circular de modo ferviente.

De la misma forma, el economista liberal cuestionó a los empresarios, dirigentes políticos y sindicalistas que «clamaban» por tasas de negativas de interés como forma de salir de la recesión.<sup>7</sup> Su contrapunto fue que «a tasas menores, menores serán los fondos prestables en términos reales que la comunidad pondrá a disposición de quienes demandan dichos fondos» (Fernández, 1983a:11). Además advirtió que tasas de interés negativas reactivarían la actividad a costa de licuar pasivos. No sólo se debía considerar el efecto de las tasas en la evolución bruta, sino también neta sobre los activos, ya que esto podía aumentar su desvalorización (Fernández, 1983a:12). Ejemplificó la cuestión del modo siguiente: si un individuo adquiere una casa mediante un crédito hipotecario y las tasas de interés se reducían a terreno negativo, el beneficio inicial de la reducción real de su pasivo se vería afectado por la restricción a otorgar créditos hipotecarios tras la reducción de fondos prestables. Ante tal situación, insistía Fernández, se reducía el valor de la casa adquirida por el individuo, incluso la caída del precio de la casa misma podía superar la licuación bruta de la hipoteca, lo que perjudicaría a quien se quería beneficiar (Fernández, 1983a:13).

En el marco de la llamada transición colaborativa entre el gobierno de dictadura saliente y las próximas autoridades constitucionales, Fernández auguró que «1984 no será un buen año porque se insistirá en las mismas políticas que nunca dieron resultados» (1983b:11). Con esto arremetía contra políticos y partidos agrupados en la instancia política denominada Multipartidaria, que culpaba por imponer condiciones perjudiciales para la

<sup>7</sup> La discusión se inscribía en el salto inflacionario entre junio y julio de 1982 de 7% a 16%, para bajar en el último trimestre del año de niveles de 12 a 10% mensual. Justamente, en ese marco el gobierno redujo las tasas de interés de casi 9% mensual a 6%, aunque revirtió su política al subir las tasas a 14% durante el último trimestre. En resumen, el periodo en el que las tasas fueron negativas fue sostenido sólo el tercer trimestre del año (BCRA, 1982:43).

macroeconomía, como moderar el precio de los servicios públicos y la tasa de interés o aumentar los salarios reales, entre otras. La cogestión, afirmó, no funcionaría e incluso sería peor que otras experiencias en la medida en que no había reservas<sup>8</sup> y las presiones derivarían en una mayor tasa de interés. En particular, insistió en no bajar esta última a la fuerza mientras la inflación siguiera a 10% mensual y sugirió entregar lo más rápido posible el gobierno para calmar expectativas (Fernández, 1983b). En ese sentido, el economista aludió también a la tasa de interés del mercado interempresarial o extrabancario, que era más alta que la fijada por el BCRA,<sup>9</sup> pues era esperable que un aumento de dicha tasa en el marco de la incertidumbre electoral impactara en los precios. Ante un obvio desborde inflacionario, la solución estribaba en conseguir fondos frescos: «Aunque la cogestión no es posible, como tampoco es posible que la administración entrante cambie repentinamente sus promesas electorales (...) es importante analizar la posibilidad de ganar cinco mil millones de dólares frescos» (Fernández, 1983c:21).

En su visión, si los fondos se conseguían sería viable instrumentar un plan de estabilización sostenido en el equilibrio presupuestario; de igual manera enfatizó en la necesidad de no repudiar la deuda interna con tasas de interés negativas. Todo esto se encontraba al servicio de «generar una imagen de sector público honesto que ajusta sus ingresos a gastos» (Fernández, 1983c:21), lo que evitaría la incertidumbre y la pérdida de reservas internacionales. Además del ajuste fiscal, sugirió eliminar todas las restricciones al mercado

<sup>8</sup> A inicios de 1982 eran de 3 mil 700 millones de dólares, pero al cierre del año eran negativas (BCRA, 1984:127).

<sup>9</sup> En alusión al mercado de dinero entre grandes firmas aparecido en 1982 en el contexto de la crisis financiera.

cambiario, luego todas las regulaciones de las tasas de interés, limitar la intervención cambiaria del BCRA a 500 millones de dólares mensuales durante 10 meses y prohibir al sector público comprar divisas por fuera de este medio. Fernández suponía que tal esquema sería suficiente para remonetizar la economía<sup>10</sup> sin repudiar la deuda interna y crear «un auténtico mercado de capitales para reactivar la economía y estimular el crecimiento» (1983c:21).<sup>11</sup>

Con el radicalismo en funciones, el economista volvió sobre el sistema financiero. En esa ocasión pidió al poder político no responsabilizarlo por la crisis, al margen de que los «excesos» no justificaban «el repudio del sistema financiero ni la inhibición de la intermediación en el proceso de ahorro-inversión» (Fernández, 1983d:11). En su opinión, la represión al sistema financiero incentivaba una intermediación no formal (en referencia al mercado interempresarial) difícil de controlar para las autoridades. No había que gastar esfuerzos, defendía, en controlar esos mercados porque era una reacción natural contra la falta de transparencia. La solución que propuso Fernández debía estar en reducir el déficit cuasi fiscal del BCRA y dejar de emitir aceptaciones —compromisos de pago— atadas a depósitos regulados con tasas de interés negativas en desmedro de su balance. Por el contrario, en este diagnóstico, era preferible emitir aceptaciones vinculadas a la cancelación del préstamo subsidiado básico<sup>12</sup> para que los bancos convenieran con sus clientes la

<sup>10</sup> En la medida en que, por ejemplo, la base monetaria amplia estaba en 20% del PIB, muy por debajo de los niveles máximos de 25% de 1974 y 1979 (véase Banco Mundial, s/f). De la misma manera, el crédito real del sector privado se encontraba contraído desde 1980 (BCRA, 1983:57).

<sup>11</sup> La deuda pública nacional en pesos preocupaba porque, medida en millones de pesos constantes, evolucionó de la siguiente forma: 76 mil 200 (1979), 79 mil 900 en (1980), 126 mil 400 (1981), 114 mil (1982) y 146 mil (1983), lo que mostraba un crecimiento real preocupante que, incluso y medido en moneda nacional, superaba la evolución de la externa (BCRA, 1983:171).

<sup>12</sup> Se trataba de la parte de los depósitos que el sistema financiero no destinaba ni al sector público ni al privado, sino a un segmento subsidiado que arrojaba tasas de interés negativas

cancelación de los activos que cubría el BCRA. De ese modo, los bancos ganarían mayor autonomía para fijar tasas libres de interés y crearían confianza para reactivar el crédito y la actividad de forma genuina (Fernández, 1983d).

La cuestión del mercado de dinero interempresarial ocupó más espacio en los análisis de Fernández. Como explicó en aquel entonces, este mercado operaba en un sector mayorista de variados negocios urbanos donde se comercializaban cheques que podían cobrarse usualmente en el plazo de una semana, o venderse a un *spread*. Por otro lado, había capitalistas con depósitos en importantes sucursales bancarias que, eventualmente, compraban cheques en el mercado mayorista y los liquidaban en un banco. Dicho mercado y su operatoria informal fueron criticados por Grinspun. En contraposición, Fernández los defendió porque se eludían impuestos ante un gobierno ineficiente:

En su persecución al mercado de capitales el Banco Central puede cambiar desde todo el directorio hasta el último de las ordenanzas que no se encuentre de acuerdo con la «filosofía económica vigente», puede reemplazar técnicos por policías, puede solicitar prisión perpetua funcionando de una manera u otra. Es posible que se lleguen a suprimir los cheques, o a someterlos a un fuerte impuesto con el afán de perseguir a aquellos ciudadanos que se niegan a operar como la «autoridad lo dispone», pero el mercado seguirá operando con otras modalidades (Fernández, 1984b:22).

que cubría el BCRA. Según Fernández era la parte más relevante de la pérdida de patrimonio de la institución. Si se observa el balance general del BCRA en 1983, los créditos al sistema financiero del país superaban 139 billones de pesos, y dentro de éstos los recursos devengados a entidades eran la mayor parte con 76 billones (por detrás le seguían las deudas de entidades financieras por 57 billones). Sin embargo, los créditos al tesoro eran tanto y más relevantes en el balance, ya que sumaban más de 166 billones de pesos (BCRA, 1983:194).

Hacia mediados de 1984, ya confrontado con el gobierno, Fernández caracterizó la política económica del radicalismo como de «dirigismo compulsivo». En especial, criticó la veda a la carne que restringía la producción al mercado doméstico y controlaba el precio final y la limitación del crédito a empresas altamente endeudadas que decidió el gobierno (Campero, 1984). Expresaba que tales medidas no buscaban asignar recursos de forma eficiente, sino «reprimir la inflación sin atacar el origen de la misma» (Fernández, 1984c:23). Es decir, controlar precios agravaría el desequilibrio de los precios relativos porque los no controlados seguían subiendo y, en algún momento, habría que sincerar. Incluso, agregó que los controles producían la quiebra de empresas eficientes, desincentivaban la inversión y promovían la fuga de capitales. La libertad de mercado, en su óptica, era la única medida que podía revertir esos incentivos:

El trauma que los funcionarios tienen con la carne, o con cualquier otro bien particular que influya decisivamente en el índice de precios, no es otra cosa que la simple consecuencia de la muy particular «teoría de la inflación» que estos funcionarios tienen en mente. Tal teoría se puede formular brevemente como: «la inflación existe porque los precios suben». Bajo estas «premisas teóricas» no debería sorprender a nadie que tales funcionarios traten de atacar el proceso inflacionario controlando los precios que ellos observan que suben (Fernández, 1984c:24).

Por último, aludió a las negociaciones internacionales que emprendía Grinspun con el FMI. Criticó las esperas de Grinspun y sus confrontaciones al sostener que el acuerdo con el Fondo «no generará efectos recesivos de corto plazo, sólo si las autoridades logran inspirar confianza. Para lo cual, más que hacer, tienen que dejarnos hacer» (De Pablo, 1984a:22).

## Juan Carlos de Pablo: la política económica de «aceptar la realidad»

Juan Carlos de Pablo se caracterizó por posiciones polémicas en el campo de la economía que no necesariamente se inscribían, de forma explícita como en el caso de Fernández, dentro de un paradigma específico como el liberal (aun cuando la postura fuera similar). Por ejemplo, hacia fines de 1982 despotricó contra «sus colegas», evitando mencionarlos, que argumentaban que la crisis de entonces se originó con el rodrigazo (en alusión al plan de *shock* de Celestino Rodrigo en 1975), que el país necesitaba cierto proteccionismo para desarrollarse, que Martínez de Hoz desindustrializó el país y que no se podía pagar la deuda externa a costa del hambre (De Pablo, 1984b:11). En contraparte, cargó contra el «lobby industrial» y sus pujas por bajar las tasas de interés. Si mencionó y criticó, en medio de dichas consideraciones, al economista Rafael Conejero de la Fundación Mediterránea, quien argumentó que entre 1977-1981 el sistema financiero utilizó el doble de recursos (edilicios, personal, etcétera) que entre 1967-1972 para generar el mismo volumen de servicios (medido en la relación de M3-PIB) y concluyó que la inversión en concepto de rentabilidad social fue cero. De Pablo cuestionó que los servicios financieros no se agotaban en su contribución al producto y que había que valorar que cada vez más participaban del sistema más personas con nula capacitación financiera. En ese entonces sintetizó que había que arreglar los «errores» de la reforma financiera de 1977, porque si bien esta

no nos permitió vivir en un país donde el sistema financiero está al servicio de los demandantes (...) al menos nos permitió espiar por el ojo de la cerradura

cómo sería tal país. Y ahora resulta que desde varios ángulos están tratando de colgar una prenda para que no podamos seguir espiondo, y a todos nos parece bien cuando no gracioso (De Pablo, 1983b:12).

En tal sentido, defendió la libertad de las tasas de interés, la responsabilidad moral de los deudores y la garantía de los depósitos a partir de las posturas de economistas liberales como Adolfo Diz, Ricardo Arriazu, Armando Ribas, Domingo Cavallo, Enrique Blasco Garma, entre otros, «calificados e independientes». Especialmente, el centro de esos cuestionamientos estuvo contra los partidos políticos y sus asesores económicos; a quienes les dijo abiertamente que estaban equivocados en culpar al sector financiero. Por el contrario, argumentó:

La senda perdida se recuperará genuinamente cuando aquellos que lideran encuentren en el esfuerzo creativo, en el esfuerzo implementador (...) un sentido, y actúen en consecuencia. Para lo cual es fundamental contar con algún instrumento del crédito. La conocida asimetría, según la cual bastan segundos para crear desconfianza, pero se necesitan muchos años para recrear confianza, es cierta (De Pablo, 1983c:12).

Así, cuestionó a los deudores de créditos hipotecarios que pujaban por el congelamiento de las tasas nominales de interés, a los que pedían importar sólo aquello que el país no puede producir, a los que renuncian a alquilar inmuebles de su propiedad y a los que en definitiva eludían inversiones de riesgo por las malas políticas. La política económica final de la dictadura era responsable por acumular inconsistencias y generar «desastrosas expectativas». Argentina debía ir a un sistema creíble, el cual era

sinónimo de congelar las pujas y los efectos distributivos desde 1975, con disciplina y honrando «los compromisos asumidos, ‹bancándose› la diferencia que existe entre lo que se creía que iba a pasar y lo que ocurrió» (De Pablo, 1983d:11).

De Pablo también apuntó a los debates en torno a los alquileres cuando la gestión de la dictadura implementó una serie de controles a los contratos ya celebrados y un impuesto a la propiedad ociosa. El economista culpó a los partidos mayoritarios (aludiendo a Alfonsín por la UCR y a Antonio Cafiero por el justicialismo) por influir y presionar en esas cuestiones. Al respecto, los sentenció a ser «liberales por la fuerza», puesto que «el inhumano sistema de la libertad de mercados es el que más problemas le resuelve a los hombres» (De Pablo, 1983a:11). No obstante, sobre lo que volvió con mayor frecuencia fue el sistema financiero, al pedir a la política entender que cuando un sujeto presta deja de comprar en términos reales, pero facilita que otro lo haga. De ese modo, defendía la necesidad y virtud de un sistema financiero eficiente y sugería al próximo gobierno que para ayudar a los pobres más que controlar y reprimir mecanismos de mercado entendiera el comportamiento de los agentes como la especulación inmobiliaria y la fuga hacia el dólar. Ideológicamente, los partidos mayoritarios «no tienen más remedios que considerar muy seriamente la necesidad de basar su política económica en la falta de intervenciones de los mercados» (De Pablo, 1983a:12).

Cuando se celebró la reunión de los países en desarrollo nucleados en el Grupo de los 77 en Buenos Aires, Juan Carlos de Pablo incluso cuestionó a Raúl Prebisch por fomentar una «polarización regional». Enfatizó que el economista mencionó cosas obvias, por ejemplo, que la región estaba en una crisis de las ideas económicas convencionales, y otras erradas, que las

condicionalidades del FMI beneficiaban a los centros. Para De Pablo su discurso era «olvidable» y lo acusó de sólo formular preguntas y no ensayar respuestas. Como advirtió entonces, sus colegas lo criticarían por su postura ante el prestigioso economista; sin embargo, sostuvo: «No me importa. Prefiero estar solo que equívocamente acompañado. Prefiero quedarme con el Prebisch real, es decir, con la persona de energías envidiables que, como tantos otros de nosotros, en los actuales momentos no tiene profesionalmente nada que aportar» (De Pablo, 1983e:11).

La disputa frente a los partidos políticos volvió al centro cuando De Pablo apuntó contra las alusiones de éstos a un acuerdo social. El economista se remitió al Acta de Compromiso Nacional del tercer gobierno peronista (1973-1975) y cuestionó que la misma fue un fracaso. Acotó puntualmente que dicho fracaso se explicaba, como se aludía, a la muerte del líder. Por el contrario, De Pablo sistematizó que se debió a causas de naturaleza económica: *a)* no se incorporó la inflación internacional a los precios locales, *b)* la política fiscal y monetaria no se respetó, y *c)* los concertados no cumplieron las pautas de aumento de ingresos. En todo caso, su punto era que los partidos mayoritarios no podrían reeditar nada parecido porque: *a)* la situación internacional presenta restricciones como caída de precios y menor dinamismo comercial y *b)* la cuestión fiscal y monetaria se encontraba en peores condiciones para practicar políticas expansivas. Por ello, concluía que si el gobierno electo «centra su política económica en la «eliminación del monetarismo», y pretende corregir con emisión monetaria y déficit fiscal, no sólo la herencia sino también los otros problemas creados por la concertación, el Nuevo Acuerdo Social terminará como el viejo» (De Pablo, 1983e:10). Si bien planteó que la cogestión era deseable para conseguir una democracia, auguraba que las ideas económicas que

circulaban no estarían al servicio de ese objetivo. En consecuencia, a los «concertomaníacos» los culpó de no dar cuenta de las condiciones «objetivas» de la economía. Y en ese sentido culpó tanto a quienes bregaban por abrir la economía completamente y a quienes planteaban reeditar el 1973 del peronismo: «Los resultados económicos del Proceso en su conjunto no son precisamente una maravilla, pero esto no implica rehabilitar los resultados del «acuerdo social» hasta el punto de recomendar su repetición» (De Pablo, 1983f:11).

En aquellos meses de mediados de 1983, De Pablo planteó que la emisión monetaria no podía aumentar más de 10% nominal, al ritmo de la inflación, pues advirtió que la mitad de los gastos del Tesoro estaban monetizados. Por eso insistió acerca de a qué tasa de inflación se podía concertar en ese escenario y concluyó en que «para los concertomaníacos la concertación es, en lenguaje de las barajas, un «comodín», es decir, aquello que permite cerrar un esquema que no cierra» (De Pablo, 1983f:11). Asimismo, propuso a las autoridades políticas tomar un presupuesto y decidir dónde recortar gastos, dónde cobrar impuestos y dónde incentivar exportaciones sobre la base de un escenario de restricción externa y fiscal con alta tasa de inflación. En definitiva, en la nota titulada *¿Por qué estamos cómo estamos?*, resolvió que «estamos en el preciso lugar que resultó del esfuerzo que hicimos, y de la productividad y la eficiencia con que hicimos ese esfuerzo» (De Pablo, 1983g:21). Para él, el problema de Argentina era responsabilidad del conjunto de sus habitantes: «Si no estamos como nos gustaría porque alguna conspiración así lo dispuso, y no estamos como nos gustaría «porque no le ponemos el hombro al país» en términos de cantidad de esfuerzo del argentino medio, entonces la cuestión está en la calidad del mencionado esfuerzo» (De Pablo, 1983g:21).

Tal postura lo llevó, incluso, a enfatizar en la necesidad de aumentar la eficiencia y la productividad y a equiparar la represión ilegal de la dictadura con la irresponsabilidad laboral: «Así como no haya justificativo para cometer excesos por parte de quien recibió la orden de reprimir la subversión, tampoco hay justificativo para quien deja el bache abierto cuando recibió la orden de reparar un caño» (De Pablo, 1983g:21). Su punto era que el control de las conductas individuales no servía y que se debía dejar de promover la concertación para discutir cómo enfrentar las restricciones indiscutibles heredadas de la dictadura.

En los albores del gobierno radical, De Pablo advirtió que habría una «discusión» al interior de la UCR entre Grinspun y Enrique García Vázquez, presidente del BCRA. Grinspun transmitía una imagen negativa del sistema financiero, al contrario de García Vázquez, caracterizado de mayor «racionalidad»; destacó que el último aseguraba pagar los depósitos en dólares prorrogados por falta de divisas:

Y no solamente eso, sino que intentará mantener abierto el canal de depósitos en dólares en los bancos domiciliados en la Argentina, como una forma de que nosotros, hasta que no decidamos volver a depositar en pesos, depositemos en dólares en los bancos, pero al menos en la Argentina. Dijo además que quiere mantener abiertos todos los canales posibles de captación de ahorro privado, lo cual automáticamente quiere decir que las tasas pasivas de interés tienen que tener una estrecha relación con la tasa de inflación; y que los subsidios vía crédito serán la excepción y no la regla (De Pablo, 1983h:12).

Por el contrario, planteó evidentes dudas en torno a Grinspun y las negociaciones externas, a quien recomendó respetar las reglas internacionales

y pagar la totalidad de los servicios de la deuda externa (mitad con el superávit comercial y mitad con financiamiento externo). Concerniente al manejo de la cuestión fiscal, recomendó tratar «como corresponde», sin controlar precios «falsificando» la tasa de inflación (De Pablo, 1983j:12). Con la política económica en marcha cuestionó las estrategias «infantilistas» con el FMI y argumentó que Argentina debía hacer un ajuste con o sin el organismo: «¿Alguien cree que la economía argentina puede prosperar, disminuir en serio la tasa de inflación, aumentar en serio el salario real, etcétera, con un déficit fiscal (incluyendo los subsidios del Banco Central) del orden de 20% del producto bruto?» (De Pablo, 1984c:25). Asimismo, tildó de «ignorantes» a los que creían lo contrario. En ese sentido, su prioridad era «introducir racionalidad en el gasto público», evitando «politizar» la cuestión de la deuda externa, cimentar la institucionalidad y abandonar la inestabilidad inaugurada desde los 1930 (De Pablo, 1983c).

Luego de tres meses de tensiones en el frente con el FMI, De Pablo insistía en que un acuerdo con el FMI no tendría efectos recesivos por la confianza que generaría en el sector privado. En otras palabras, si un acuerdo permitía ajustar las variables fiscales y monetarias a las restricciones y eventualmente renegociar el financiamiento de la mitad de los intereses, el sector privado comenzaría a invertir y a reactivar la economía (1984d:22).<sup>13</sup> En los meses correspondientes al segundo trimestre de 1984, cuando el gobierno radical comenzó a practicar algunas medidas de ajuste para alcanzar un acuerdo con el FMI tras un primer trimestre expansivo, De Pablo sostuvo que el ajuste implicaba distribución. Advirtió que ajustar en el conjunto de la economía significaba que los residentes de un país

<sup>13</sup> Al respecto, insistió con esta postura en la cuestión de los alquileres (De Pablo, 1984e).

le transfieren más servicios y mercaderías al resto del mundo en concepto del pago de la deuda externa al renunciar a mayor consumo presente. Pero su punto era que el producto aumentaría, aunque disminuyera el gasto o la absorción (consumo más inversión); al tiempo que discutía que un programa con el fondo era recesivo porque expandía la actividad exportadora.<sup>14</sup> Cuando el gobierno definió pagar en 1984 57% de los intereses y en 1985 59%, el economista celebró que se privilegiara el ajuste interno, mejor dicho, el ajuste «sector público-sector privado» (De Pablo, 1984f:23). Sin embargo, cuando Grinspun intentó imponer un acuerdo con metas propias de menor ajuste fiscal, monetario y salarial, el economista despotricó: «El problema es nuestro», con lo que mostró su inconformidad (De Pablo, 1984f:24). Uno de sus análisis finales hacia el cierre de la gestión de Grinspun giró en torno al control de precios por debajo de la inflación; mantuvo la postura defendida respecto a otros temas y expuso: «Cuando algo es incumplible su existencia no lo torna cumplible; y en economía lo incumplible es, normalmente, parcialmente cumplible» (De Pablo, 1983i:23). Con esto sentenció el fracaso de la política económica.

### **Domingo Cavallo: reactivación exportadora y ajuste fiscal**

En estos años, Cavallo analizó el intento de estabilización del gobierno militar entre 1977-1980. Según entendió, se intentó evitar financiar un déficit

<sup>14</sup> De hecho, Jacques Larossiere, director gerente del FMI, responsabilizó a los países en desarrollo de la crisis bajo el argumento de que postergaron los ajustes necesarios derivados de la crisis del petróleo y la recesión mundial y acudieron al endeudamiento externo (Larossiere, 1984).

de alrededor de 10% del producto con emisión y se recurrió a la disponibilidad de endeudamiento interno y externo. Dentro de su razonamiento, el aumento de la deuda interna elevó los tipos de interés traccionados por el alza en la demanda del dinero, mientras la segunda, aunque provocó una baja real transitoria del precio del dólar, no permitió acumular reservas porque se destinaron a cubrir el déficit. Cuando la baja compulsiva del precio del dólar y la apreciación del peso llevaron a un déficit comercial,<sup>15</sup> el déficit se disparó a 15% del PIB entre 1981-1983 por dos motivos: *a)* los gastos aumentaron por el pago de intereses internos y externos, y *b)* cayó la recaudación por la recesión provocada por las altas tasas de interés reales y el deterioro comercial. Cavallo afirmó que «la emisión que antes se trató de evitar reaparece multiplicada por dos o por tres y, como no puede ser de otra forma, la inflación aumenta con ella» (1983a:11).

En aquel entonces Cavallo también defendió un tipo de cambio al explicar que «debemos entender que el tipo de cambio debe ser alto con relación al nivel de gasto público en pesos y al precio interno de los productos importables» (1983b:14). Lo anterior sugería la prioridad de mantener un gasto público bajo en dólares y fomentar la protección de la producción local y las exportaciones por medio del tipo de cambio sin aranceles. Esto permitiría, en sus términos, exportar más, gastar menos y equilibrar la restricción externa e interna. En cuanto al salario real, se contempló que las actividades con precios fijados en dólares (agricultura, minería y manufacturas de exportación) pagarían mayores salarios y que el resto perderían posiciones relativas. No obstante, alegó que «este cambio en los salarios será paralelo al cambio en las rentabilidades relativas de las inversiones en

<sup>15</sup> La cuenta corriente pasó, en precios corrientes, de mil 127 millones de dólares en 1977 a más de -4 mil millones en 1980 (Cepal, 2009).

esos sectores y se constituye precisamente en el vehículo que provoca un cambio en la estructura de la ocupación y la inversión en las actividades que se benefician con el tipo de cambio real alto» (Cavallo, 1983b:14).

A lo que se refería era a que en las actividades con retroceso salarial, tras reestructurarse al nuevo esquema de competitividad mediante el tipo de cambio alto, la inversión y eficiencia irían a un conjunto de actividades que eventualmente subirían los salarios y absorberían el desempleo. Por ende, reconoció que el salario real promedio bajaría hasta la formación de la estructura productiva «antigua», pero «tendrá que subir si se lo calcula sobre la base de la estructura ocupacional que emergerá en forma gradual de una política de tipo de cambio real alto» (Cavallo, 1983b:14).

En alusión a las ideas de política económica vigentes, Cavallo aseguró que no era posible el keynesianismo en las condiciones corrientes. Incluso sostuvo que los instrumentos keynesianos se usaron en deflación y con altas tasas reales, y no nominales, de interés. Sin embargo, reconoció que, en semejanza a los 1930 (Cavallo, 1984b:15), debía estimularse la reactivación de la inversión privada por otros medios. Las tasas de interés nominales altas de los 1980 respondían al mantenimiento de niveles altos de gasto público que absorbían los ahorros disponibles. En este argumento la clave era el gasto público: al moverse hacia abajo en términos reales liberaría gran parte del ahorro. Por ello, sugería que la reactivación debía darse por un aumento de la demanda en sectores con capacidad de incrementar los ingresos y los ahorros de manera rápida. Es decir, en proyectos de maduración lenta, como en el sector agropecuario y la minería, desestimando por ejemplo la obra pública: «La reactivación de la economía a través de estas inversiones de rápido retorno, le permitirá al gobierno, en una segunda etapa, disponer de recursos genuinos para obras de retorno más lento» (Cavallo, 1984b:15).

Adicionalmente, habló de la necesidad de conciliar un programa de ajuste con expansión en la medida en que los precios relativos estuvieran equilibrados. Por ejemplo, el economista tomó el caso de la ocupación al observar que de un millón 405 mil personas en que aumentó la ocupación entre 1970-1980, un millón 266 mil se incorporaron a los sectores de construcción y servicios. Sectores con un menor nivel de productividad, que no generan divisas, eran demandantes netos de importaciones y dependían del nivel del gasto público. Por esos motivos, previó que la reactivación promovida por Grinspun fracasaría. En definitiva, esto se reducía a que «la reactivación no puede comenzar por cualquier sector, ni puede, inicialmente, ser generalizada» (Cavallo, 1984c:11), porque fomentaría un «desajuste estructural» que agravaría la crisis externa, fiscal y, finalmente, la inflación.

Acerca de la política económica de Grinspun, si bien reconoció que podía inducir un aumento del salario real promedio, reparó en que sería un efecto de corto plazo al llegar a los límites aludidos. Debía aprovecharse el hecho de que la deuda externa exigía un superávit comercial e impulsarlo con el incremento de la producción de los sectores exportadores a partir de tres instrumentos: «La política cambiaria, las prioridades en materia de gasto público y la canalización selectiva del crédito a tasa controlada» (Cavallo, 1984c:12). En ese sentido, pedía diferenciar entre reactivación como fenómeno coyuntural de mayor utilización de la capacidad ociosa y crecimiento como ampliación de la capacidad productiva. La reactivación que proponía evitaba la aparición de cuellos de botella y habilitaba mayores oportunidades de generar crecimiento económico. Si, por el contrario, se optaba por una clásica reactivación keynesiana, el aumento del gasto público por medio de una política monetaria laxa haría subir los precios internos por encima del precio del dólar. En tales condiciones la

producción del mercado interno desplazaría a la de los mercados externos y el atraso cambiario conduciría a un déficit fiscal con aceleración inflacionaria, consecuente reducción de la recaudación y regreso al punto de partida (Cavallo, 1984a). En definitiva,

si la expansión se produce, por ejemplo, a través de un aumento de la demanda por exportaciones y a través de un aumento de la inversión en los sectores productores de bienes comercializables internacionalmente, las probabilidades de mantenimiento en el tiempo de la fase expansiva aumentan. Esto es así, porque el incremento en la producción de exportables reduce los riesgos de crisis de pagos al exterior (...) además (...) los recursos recaudados por el gobierno aumentan más rápidamente que el gasto público (Cavallo, 1984a:21).

En este marco, Cavallo reconoció que una recesión era inevitable, pero en su estrategia evitaría que el ajuste recayera en la inversión privada y que afectara la capacidad productiva. Como aludió luego, siempre contrariando al keynesianismo, los ciclos expansivos y recesivos de la economía argentina no eran producto del ciclo económico capitalista, sino de las malas conductas del gobierno local.

En los meses correspondientes al segundo trimestre de 1984, cuando el gobierno radical comenzó a practicar algunas medidas de ajuste en el marco de las negociaciones con el FMI, Cavallo cuestionó que el gobierno parecía apuntar como instrumentos principales a la restricción monetaria y al aumento de los impuestos y tarifas y no a la reducción del gasto público y al aumento del tipo de cambio, como él proponía. Reconoció los efectos recesivos de sus sugerencias, pero destacó que «se aumentarían las chances de crecimiento futuro de la economía, al avanzarse en la dirección de corregir

los desajustes estructurales que en el pasado han trabado el proceso» (Cavallo, 1984a:21). Incluso, en enero de 1985 Cavallo volvió sobre la cuestión y reafirmó que el gobierno, pese a sus esfuerzos y recorte de partidas, no logró bajar el déficit fiscal porque éste se agravaba ante la inercia «del endeudamiento público anterior y de la desorganización general de la economía» (1985a:16). Con esto discutía a los analistas que explicaban el aumento de la inflación en un marco de ajuste fiscal por la expansión del crédito al sector privado, a las expectativas del mismo y a la especulación financiera. Para Cavallo el déficit del Tesoro Nacional no era el déficit relevante para reducir la inflación porque representaba una pequeña parte del gasto público. Su preocupación, en ese sentido, era la deuda pública interna que había crecido, en sus estimaciones, de 18 millones de pesos en 1982, a 99 en 1983 (421%) y a 744 en 1984 (651%), por encima del nivel general de precios.<sup>16</sup> El incremento de los compromisos financieros internos, reflexionaba, elevaban la dominancia fiscal que en % del PIB calculó en 11.4% en 1983 y 13.6% en 1984. En suma, restringir el crédito al sector privado no era una medida monetarista efectiva debido a que la deuda pública interna seguía creciendo en términos reales (y al no contabilizarla en el balance del Tesoro, sino en el del BCRA como títulos públicos del mismo, se la subestimaba) (Cavallo, 1985:16).

## Reflexiones finales

Dentro del contexto de la transición democrática Fernández y De Pablo desplegaron concepciones de política económica similares. El primero

<sup>16</sup> En 1983 la inflación fue de 433.7% y la de 1984 637.8% (BCRA, 1984:130-142).

desde una posición doctrinaria en defensa de la libertad y el segundo con un anclaje en la práctica y la «realidad», pero ambos se ocuparon de cuestiones relativas a la libertad de los mercados y las distorsiones en la economía que el excesivo control del Estado produciría. De esa manera ligaron cuestiones tan disímiles, coyunturales y, a la vez, estructurales, como el control del mercado de alquileres, los precios de determinados bienes y las importaciones con los efectos de la reforma financiera de 1977. Este fue un punto crucial, porque ambos bregaban por un plan de estabilización cuyo eje fuese el equilibrio presupuestario y eventualmente el acceso al financiamiento externo, la baja de la inflación y el pago total de los intereses de la deuda externa. La crítica a los controles y las intervenciones que se enmarcaban en las amplias propuestas de reactivación que en aquel entonces proponían los partidos mayoritarios (Belini y Rodríguez, 2023), debe entenderse como parte del diagnóstico analítico liberal que caracterizaba a los economistas de *Mercado*. Al respecto, dichas críticas se inscribían, tanto al gobierno militar como al democrático, por intentar una reactivación en un contexto de alta inflación (punto que desarrolló Cavallo al remitirse a los argumentos clásicos del keynesianismo), en un intento por borrar las transformaciones económicas de la dictadura.

En particular, matizaron las críticas que otros economistas y sectores políticos y sociales formulaban a los efectos de la desarticulación económica, en aras de proyectar una «política económica del olvido» hacia adelante. Esto significaba, como elemento central, obviar, omitir y deslegitimar discusiones contemporáneas: la legitimidad de la política de endeudamiento externo sistemático, las operaciones con seguros de cambio que beneficiaron a las empresas endeudadas y, quizá lo más sobresaliente, la relación entre la política y la economía evidenciada en la política económica de Martínez

de Hoz, caracterizada por una ofensiva al sector asalariado que denunciaron, analizaron y ponderaron los economistas contemporáneos Alfo Ferrer, Adolfo Canitrot y Jorge Schvarzer. Bajo el argumento de que la inflación era causa de la indisciplina fiscal y las malas políticas del Estado y los gobiernos que lo conducen, se justificaba la regresiva distribución de los ingresos en que había incurrido la dictadura (Arceo, Monsalvo y Schorr, 2008). Por tanto, ambos economistas se posicionaron en contra de quienes denunciaron a la «patria financiera» y mostraron una significativa preocupación porque no se responsabilizara de la crisis al sector financiero, en especial contra quienes protestaban por los efectos de la desregulación. De ese modo, se trató de una operatoria analítica que implicaba «congelar» el estado de los efectos económicos y «aceptar» la realidad de las restricciones fiscales con la eliminación de la economía política de los sucesos recientes. Operatoria que, incluso, llevó a De Pablo a cuestionar a Raúl Prebisch, quien en sus últimos años colaboraría con el gobierno de Alfonsín.

Por su parte, si bien Cavallo manifestó una postura semejante en sus formas, se distinguió por un análisis macroeconómico algo más técnico que sus colegas contemporáneos, a quienes, evidentemente, les preocupó más influir en la interpretación de la crisis que se desarrollaba. Así, arguyó que el programa económico de Martínez de Hoz, como también lo sugirieron Fernández y De Pablo, había fracasado por el mantenimiento del déficit fiscal, elemento que supuestamente explicó la falta de capacidad para atravesar la crisis financiera de los 1980. Sin embargo, al igual que sus colegas, se concentró en un análisis «propositivo» y de olvido del pasado del que había formado parte activa, que sugería transformar la productividad de la economía por medio de un alza del tipo de cambio. A partir de un ajuste fiscal y tipo de cambio alto se permitiría, luego de un periodo de

recesión y caída del salario real, impulsar un salto exportador traccionado por las actividades más competitivas y un reacomodamiento del mercado laboral dirigido a los sectores de mayor rentabilidad relativa y nuevas inversiones acorde a la nueva realidad cambiaria. La única reactivación viable en el corto plazo, en esos términos, no era la keynesiana, sino la «competitiva y externa» que proponía el economista egresado de Harvard, al prever que Grinspun fracasaría. Aunque reconoció a este último la voluntad en avanzar en el ajuste fiscal que se imponía necesario en el marco de los acuerdos con el FMI por la deuda, se enfocó en detectar las verdaderas fuentes del déficit y apuntó al BCRA, para lo cual era imprescindible, como sugirió De Pablo, aceptar que el Estado había perdido.

## Referencias

- Aboy Carlés, G. (2001). *Las dos fronteras de la democracia argentina: la reformulación de las identidades políticas de Alfonsín a Menem*. Rosario Santa Fe: Homo Sapiens Ediciones.
- Arceo, N., Schorr, M., Monsalvo, A. y Wainer, A. (2008). *Empleo y salarios en Argentina. Una visión de largo plazo*. Buenos Aires: Capital Intelectual.
- Azpiazu, D., Basualdo, E. y Khavisse, M. (2004). *El nuevo poder económico en la Argentina de los años 80*. Buenos Aires: Siglo XXI.
- Banco Mundial (s/f). «Masa monetaria (% del PIB). Argentina». Recuperado de <https://datos.bancomundial.org/indicador/fm.lbl.bmny.gd.zs?end=1988&locations=ar&start=1960>
- Basualdo, E. (2010). *Estudios de historia económica argentina. Desde mediados del Siglo XX a la actualidad*. Buenos Aires: Siglo XXI.

- Belini, C. y Korol, J.C. (2020). *Historia económica de la Argentina en los siglos XX y XXI*. Buenos Aires: Siglo XXI.
- Belini, C. y Rodríguez, M. (2023). «La democracia y el horizonte de la reactivación económica: expectativas y diagnósticos en los comicios de 1983». *PolHis*, 16(32), pp. 44-74. Recuperado de <https://polhis.com.ar/index.php/polhis/article/view/472>
- Banco Central de la República Argentina (BCRA) (1982). *Memoria Anual de 1982*. Banco Central de la República Argentina, Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (BCRA) (1984). *Memoria Anual de 1984*. Buenos Aires: Banco Central de la República Argentina.
- Brenta, N. (2019). *Historia de la deuda externa, de Martínez de Hoz a Macri*. Buenos Aires: Capital Intelectual.
- Campero, R. (1984). «Secretario de Comercio». *Mercado* (763), pp. 18-20.
- Cavallo, D. (1983a). «Financiar el déficit con recursos genuinos». *Mercado* (733), pp. 9-12.
- Cavallo, D. (1983b). «¿El tipo de cambio real alto implica salarios reales bajos?» *Mercado* (735), pp. 12-14.
- Cavallo, D. (1984a). «Reactivación y crecimiento». *Mercado* (768), pp. 18-19.
- Cavallo, D. (1984b). «Keynes y la reactivación». *Mercado* (749), pp. 14-15.
- Cavallo, D. (1984c). «Cómo conciliar el ajuste con la expansión». *Mercado* (755), pp. 9-11.
- Cavallo, D. (1985). «Inflación y déficit fiscal en 1984». *Mercado* (811), pp. 14-16.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) (31 de agosto de 2009). *Cuadernos Estadísticos no. 37*. Santiago: CEPAL.
- Cuesta, M. y Trupkin, D. (2022). «Deuda, guerra y crisis. La economía argentina entre 1981-1983». En Gerchunoff, P., Heymann, D. y Jáuregui, A. (coords.), *Medio siglo entre tormentas. Fluctuaciones, crisis y políticas macroeconómicas en*

- la Argentina (1948-2002)* (pp. 365-395). Buenos Aires: Editorial Universitaria de Buenos Aires.
- De Pablo, J.C. (19832a). «Al liberalismo por resignación». *Mercado* (701), pp. 10-11.
- De Pablo, J.C. (1983b). «¿Para qué sirven los intermediarios financieros?» *Mercado* (695), pp. 10-12.
- De Pablo, J.C. (1983c). «La economía al contado». *Mercado* (728), pp. 10-12.
- De Pablo, J.C. (1983d). «¿Fin del mundo, diluvio o sistema?» *Mercado* (697), pp. 9-11.
- De Pablo, J.C. (1983e). «Raúl Prebisch». *Mercado* (703), pp. 9-11.
- De Pablo, J.C. (1983f). «El acuerdo social. Diez años después». *Mercado* (709), pp. 7-10.
- De Pablo, J.C. (1983g). «Y dale con la concertación». *Mercado* (717), pp. 9-11.
- De Pablo, J.C. (1983h). «¿Por qué estamos como estamos?» *Mercado* (721), pp. 20-21.
- De Pablo, J.C. (1983i). «Mis prejuicios». *Mercado* (735), pp. 11-12.
- De Pablo, J.C. (1983j). «La increíble resolución 837». *Mercado* (771), pp. 22-23.
- De Pablo, J.C. (1984a). «Hay que pasar el otoño». *Mercado* (756), pp. 22-23.
- De Pablo, J.C. (1984b). «¿Para qué hay que ir a la facultad?» *Mercado* (694), pp. 10-11.
- De Pablo, J.C. (1984c). «Papá, Fondo Monetario». *Mercado* (747), pp. 24-25.
- De Pablo, J.C. (1984d). «Hay que pasar el otoño». *Mercado* (756), pp. 21-22.
- De Pablo, J.C. (1984e). «Alquileres, no ley de alquileres». *Mercado* (757), pp. 11-12.
- De Pablo, J.C. (1984f). «¿Qué es lo que hay que ajustar?» *Mercado* (769), pp. 22-23.
- De Pablo, J.C. (30 de julio de 2024). «Dos tipos de cambio». *Spotify*. Recuperado de <https://open.spotify.com/episode/6hHVzIHDokNHFx9FzQHffx>
- Fernández, R. (11 de noviembre de 1982a). «Aciertos y errores en las últimas medidas». *Mercado* (682), pp. 17-19.
- Fernández, R. (1982b). «Proceso a la tablita». *Mercado* (686), pp. 11-12
- Fernández, R. (1982c). «La indexación, la 1050 y el anatocismo». *Mercado* (684), pp. 10-11.
- Fernández, R. (1982d). «Los orígenes del corporativismo». *Mercado* (721), pp. 3-5.

- Fernández, R. (1983a). «La tasa negativa no reactiva ni licúa». *Mercado* (691), pp. 10-11.
- Fernández, R. (1983b). «¿Cogestión para una transición ordenada?» *Mercado* (714), pp. 10-11.
- Fernández, R. (1983c). «Dólares frescos para la Argentina». *Mercado* (730), pp. 20-21.
- Fernández, R. (1983d). «Un hecho repentino y feliz». *Mercado* (733), pp. 9-11.
- Fernández, R. (1984a). «Los institucionalistas de Chicago». *Mercado* (741), pp. 9-10.
- Fernández, R. (1984b). «El mercado interempresario». *Mercado* (782), pp. 20-21.
- Fernández, R. (1984c). «Dirigismo incoherente». *Mercado* (763), p. 21-23.
- Gerchunoff, P. y Llach, L. (2019). *El ciclo de la ilusión y el desencanto: un siglo de políticas económicas argentinas*. Buenos Aires: Crítica.
- Larosiere, J. (1984) «¿Es recesivo el FMI?» *Mercado* (775), p. 20.
- Momento Económico* (18 de abril de 1982). «Juan Carlos de Pablo entrevista a Roberto Alemann». *Archivo Histórico RTA*. Recuperado de <https://www.archivorta.com.ar/asset/momento-economico-18-05-1982/>
- Novaro, M. y Palermo, V. (2003). *La dictadura militar. Del golpe de estado hasta la restauración democrática*. Buenos Aires: Paidós.
- Ortiz, R. y Schorr, M. (2021). «¿Década perdida? Los grupos económicos en el gobierno de Alfonsín». En Schorr, M. (ed.), *El viejo y el nuevo poder económico en la Argentina. Del siglo XIX a nuestros días* (pp. 115-143). Buenos Aires: Siglo XXI.
- Pesce, J. (2006). «La gestión del ministro Grinspun en un contexto de transición democrática: errores de diagnóstico y subestimaciones del poder local e internacional». *Ciclos en la Historia, la Economía y la Sociedad*, 14(28), pp. 65-88.
- Rapoport, M. (2020). *Historia económica, política y social de la Argentina (1880-2003)*. Buenos Aires: Crítica.
- Torre, J. (2021). *Diario de una temporada en el quinto piso. Episodios de política económica en los años de Alfonsín*. Buenos Aires: Edasha.

- Velázquez Ramírez, A. (2019). *La democracia como mandato. Peronismo y radicalismo en la transición argentina (1980-1987)*. Buenos Aires: Imago Mundi.
- Wilkis, A. (2024). *Una historia de cómo nos enduedamos. Créditos, cuotas, intereses y otros fantasmas de la experiencia argentina*. Buenos Aires: Siglo XXI.
- Zicari, J. (2023). «La revancha clasista de la dictadura confesada en primera persona: los relatos de Martínez de Hoz sobre la cuestión sindical, salarial y distributiva (1976-1981)». *Revista Palimpsesto*, 13(23), pp. 19-54. Recuperado de <https://ri.conicet.gov.ar/handle/11336/222831>



Esta obra está bajo una licencia de Creative Commons Reconocimiento-NoComercial-SinObraDerivada 4.0 Internacional