

La economía argentina entre la gran guerra y la gran depresión

Pablo Gerchunoff
Horacio Aguirre



CEPAL

Oficina de la CEPAL en Buenos Aires

Buenos Aires, mayo de 2006

Este documento fue preparado por Pablo Gerchunoff, profesor plenario de la Universidad Torcuato Di Tella y coordinador del área de economía de la Fundación PENT, y Horacio Aguirre, analista principal de investigaciones económicas del Banco Central de la República Argentina. Los autores desean agradecer a las siguientes personas: Lucas Llach, Eduardo Salazar, Manuel Calderón y los participantes en la XXXVIII reunión anual de la Asociación Argentina de Economía Política, donde fue presentada una versión anterior de este trabajo, por sus útiles comentarios y sugerencias, e Ivana Doporto Míguez, por su sobresaliente trabajo sobre fuentes primarias y secundarias.

Las opiniones expresadas en este documento, que no ha sido sometido a revisión editorial, son de exclusiva responsabilidad de los autores y pueden no coincidir con las de la Organización.

Publicación de las Naciones Unidas

ISSN impreso 1680-8797

ISSN electrónico 1684-0356

ISBN: 92-1-322914-3

LC/L.2538-P

LC/BUE/L.209

Nº de venta: S.06.II.G.65

Copyright © Naciones Unidas, mayo de 2006. Todos los derechos reservados

Impreso en Naciones Unidas, Santiago de Chile

La autorización para reproducir total o parcialmente esta obra debe solicitarse al Secretario de la Junta de Publicaciones, Sede de las Naciones Unidas, Nueva York, N. Y. 10017, Estados Unidos. Los Estados miembros y sus instituciones gubernamentales pueden reproducir esta obra sin autorización previa. Sólo se les solicita que mencionen la fuente e informen a las Naciones Unidas de tal reproducción.

Índice

Resumen	5
Introducción	7
I. Canción de primavera en otoño	11
II. Guerra, turbulencias y normalización	19
III. Los ecos internos de los avatares externos	23
1. La herencia económica de la guerra y las turbulencias mundiales (1918-1923).....	25
2. Un breve <i>déjà-vu</i> : el regreso a la normalidad (1924-1928) ..	33
IV. Una prosperidad compartida como nunca antes	41
V. Estructura productiva y distribución del ingreso: las administraciones radicales, navegando entre dos aguas	47
VI. La macroeconomía: el vacilar de las cosas	57
1. Entre la retórica expansiva y la realidad restrictiva: el papel del sector público	58
2. La “inelasticidad” del sistema financiero	62
VII. Reflexiones finales	69
Bibliografía	75
Anexo	81
Serie Estudios y perspectivas: números publicados	85

Índice de cuadros

Cuadro 1:	Evolución del PIB.....	13
Cuadro 2:	Volatilidad del PIB.....	15
Cuadro 3:	Sustitución de importaciones: el camino sin vuelta atrás.....	28

Índice de gráficos

Gráfico 1:	PIB: tasas de crecimiento anual promedio, 1900-2002. Histograma.....	14
Gráfico 2:	Una economía más pobre: diagrama de fase del PIB per cápita en término de “canasta” de monedas, a precios de 1900.....	16
Gráfico 3:	Valor agregado (VA) por sectores (precios de 1950).....	25
Gráfico 4:	Demanda final de bienes industriales y precios de importación.....	27
Gráfico 5:	Protección arancelaria.....	29
Gráfico 6:	Señales distintas para productores distintos: tipo de cambio real canasta, y tipos de cambio reales de exportadores e importadores.....	31
Gráfico 7:	“Rentabilidad” de los sustitutos de importaciones.....	32
Gráfico 8:	Salario real (ciudad de Buenos Aires): salario nominal vs. costo de vida.....	43
Gráfico 9:	Distribución funcional del ingreso.....	44
Gráfico 10a:	Gasto y déficit: una política fiscal ¿expansiva?.....	61
Gráfico 10b:	Gasto público real per cápita.....	61
Gráfico 11:	Oferta y base monetarias reales: vidas separadas en la década del veinte desfasada.....	64

Índice de recuadros

Recuadro 1:	Argentina y Brasil: vidas paralelas.....	38
Recuadro 2:	Australia y la Argentina: primos lejanos con el paso cambiado.....	55
Recuadro 3:	Caja de conversión e “inelasticidad”: el caso del pago de deuda con reservas.....	66

Resumen

Este trabajo explora el desempeño económico argentino entre la salida de la primera guerra mundial y los síntomas tempranos de la crisis del treinta, enfatizando las cuestiones que han hecho del período el objeto de explicaciones contrapuestas: el ritmo de crecimiento, el cambio en el patrón productivo, la distribución del ingreso y el rol de la política económica; y buscando una explicación alternativa que integre hipótesis diversas. Durante el lapso comprendido entre 1918 y 1928, la economía argentina creció de manera casi tan vigorosa como en el primer decenio y medio del siglo veinte. A ello no fue ajena una incipiente industrialización, disparada tanto por la guerra como por una reversión de los precios de los bienes que la Argentina exportaba, y luego prolongada a través un cambio estructural, basado tanto en cambios en la demanda como en innovaciones tecnológicas. A su vez, los cambios en el patrón productivo están unidos por naturaleza con la innegable alteración de la distribución funcional del ingreso, de magnitud inédita hasta entonces, y que sólo se repetiría dos décadas después. Determinar cuánto de específico puede haber en estos sucesos exige observar detenidamente el rumbo de la economía mundial, de la que la Argentina devuelve por momentos una imagen de espejo. Al fin, examinar el papel de la política económica, condicionada por las transformaciones irreversibles que se están produciendo en el mundo y en la Argentina, permite arbitrar entre visiones extremas, dando su justo lugar a la virtud y a la fortuna de los gobernantes.

Introducción

Es difícil para los contemporáneos constatar que están viviendo una época de transición. Es difícil aún para los historiadores que gozan del beneficio de la perspectiva capturar la trama secreta del cambio, sobre todo cuando éste se desenvuelve con la parsimonia tranquila de lo gradual, alejado del ruido de la revolución o la guerra. Es más difícil todavía cuando la historia se vuelve taimada y nos propone un doble juego: como durante los años veinte del siglo veinte en la Argentina, por ejemplo, el juego de una transformación política estentórea y visible y de una transformación económica que ni siquiera estamos seguros de que sea tal. Ese doble juego es entonces una celada para los historiadores económicos. Quizás por eso la historiografía económica de los años veinte se nos aparece como un mosaico multicolor y heterogéneo, un jurado sesionando sin consenso y sin que quede claro, por momentos, el objeto mismo del juicio. A diferencia de la nitidez con que se perfilan tanto el período de inserción plena en la economía mundial –ya una feliz experiencia para algunos, ya la efímera edad de oro que contiene las semillas de su propia destrucción para otros–, como el capítulo de economía cerrada que con singular violencia inaugura la crisis del treinta –abierto a valoraciones tan dispares como el anterior–, los años que transcurren entre el fin de la primera guerra mundial y el *crac* de Wall Street adquieren contornos borrosos.

Por lo pronto, hay un debate sobre el desempeño de la economía argentina entre el final de la gran guerra y los comienzos de la gran crisis, midiendo ese desempeño por el indicador más simple y más sumario y tantas veces acusado de insuficiente: el ingreso por persona. Carlos Díaz Alejandro (1970) ha enfatizado que en esos diez años –los de los gobiernos radicales–, se recuperó el dinamismo y la lozanía de

principios de siglo, como si el conflicto bélico hubiera sido apenas un paréntesis y los tiempos que siguieron un regreso a la normalidad de la convergencia argentina con los países más ricos del mundo. En el otro extremo, dos monografías de Roberto Cortés Conde (1994 y 1996) han impugnado esa visión fundándose en un recálculo propio del Producto Interno Bruto (PIB) que, de ser aceptado, echaría sombras sobre el cuadro casi festivo que propone Díaz Alejandro (1970). Si Roberto Cortés Conde tiene razón, algo había comenzado a fallar en esa máquina de progreso material en que parecía haberse convertido la Argentina desde fines del siglo diecinueve. Hay lugar, al fin, para quien piensa en una continuidad, pero en un sentido inverso al de Díaz Alejandro: Arturo O'Connell (1984), con una pincelada de escepticismo, afirma que los años de la primera post-guerra no fueron excepcionalmente buenos ni malos, sólo una nueva manifestación de la inestabilidad de una economía demasiado expuesta al ciclo mundial, inestabilidad reflejada en la alta volatilidad del producto doméstico.

Un segundo debate –menos simple, más difícil de saldar– es sobre la evolución de la estructura productiva en medio de las turbulencias mundiales y más tarde, aproximadamente desde 1924, encabalgada en la tranquilizadora aunque efímera normalización de las relaciones económicas internacionales liderada y financiada por los Estados Unidos. Hay un acuerdo unánime entre los protagonistas de la época y entre los historiadores en un punto: la guerra había sido un golpe imprevistamente duro para una economía que venía navegando sobre la ola de un optimismo que parecía inquebrantable; la consecuencia de ese golpe fue el miedo a que se repitiera. Argentina era vulnerable –esa palabra que se transformaría en la clave de una teoría nació entonces– a los infortunios externos, y su vulnerabilidad parecía depender de la escasa diversificación productiva y exportadora. ¿Hubo durante esos años un salto de calidad en el proceso de industrialización? ¿Fue, en todo caso, suficiente para moderar la vulnerabilidad? Esas dos preguntas recorren la historiografía con respuestas variadas. Carlos Díaz Alejandro destaca el impulso en las actividades manufactureras como una prolongación de lo que ya venía ocurriendo antes de que estallara el conflicto bélico: la expansión de la demanda auspiciaba el surgimiento de nuevos consumos y el patrón productivo se tornaba espontáneamente más complejo. Había dinamismo industrial¹ porque en una economía en crecimiento no podía no haberlo. Javier Villanueva (1972) y Roberto Cortés Conde (1985) otorgan también una dimensión significativa a la industrialización de los años veinte, pero a diferencia de Carlos Díaz Alejandro subrayan más los puntos de ruptura que los de continuidad con el pasado. El primero cree ver no sólo demanda pujante sino también un giro proteccionista en los gobiernos radicales; el segundo, un ajuste permanente en el tipo de cambio real. La voz discordante –atractiva y contradictoria– es la de Guido Di Tella y Manuel Zymelman (1967). Para ellos, el salto de calidad nunca existió; no había habido verdadera industrialización en el cénit de la argentina agroexportadora y tampoco después de la guerra. Lo primero –dirían– merece la indulgencia de los estudiosos porque la tierra abundaba y sus productos tenían compradores ávidos; lo segundo, en cambio, es un pecado político porque la tierra fértil ya se había agotado y se tornaba indispensable el desplazamiento hacia una estrategia pro-industrial explícita,² el paso natural en el sendero de desarrollo.³ Con esta perspectiva, Di Tella y Zymelman se niegan a doblegarse ante las estadísticas duras. Que los números reflejen crecimiento industrial es apenas una molestia en las discusiones académicas con Díaz Alejandro. Lo que importa no es el crecimiento industrial, probablemente obra de las circunstancias, sino la demora –“la gran demora”– en

¹ Este dinamismo también fue destacado por Ezequiel Gallo (1970).

² De acuerdo a Llach (1985), el planteo de la demora ya estaba contenido en los artículos que Alejandro Bunge publicaba en su *Revista de Economía Argentina* desde 1918, sólo que Di Tella y Zymelman lo vistieron con el ropaje teórico de la hipótesis del despegue de Rostow.

³ Hay quien tercia en este debate, y desde otra posición. Arceo (2003) afirma que ni Díaz Alejandro ni Di Tella y Zymelman tienen razón, pues responden a una pregunta mal planteada: si existió o no demora en el desarrollo industrial. No hubo tal demora ni podría haberla habido, en tanto lo que se manifiesta desde 1914 en adelante es el agotamiento “de los factores que permitieron la acelerada reproducción ampliada del modo de acumulación”. Y ese modo de acumulación, que por definición no preveía una etapa industrial, sería mantenido por la clase que lo adoptó contra todos los obstáculos.

cimentar una política industrial que –sostienen– recién se consolidará con Federico Pinedo⁴ después de la crisis.

Si crecimiento económico y estructura productiva fueron materia de ricas controversias, hay en cambio casi un vacío en torno al tema de la distribución del ingreso. No se ignora que, pasado el cataclismo de la guerra, que castigó a toda la sociedad y particularmente a las clases populares con una contracción económica y una aceleración inflacionaria que la Argentina no vivía desde la crisis de 1890, hubo una sensible mejora de las remuneraciones de los trabajadores, lo que las estadísticas del entonces joven Departamento Nacional del Trabajo (DNT) se encargaron de reflejar. Los mismos autores que discuten el crecimiento y el cambio en el patrón productivo no omiten esta novedad, pero la marcan en un tono más cercano al de la anécdota o –para decirlo quizás con más justicia– al de la información que acompaña cuestiones más trascendentes. Ese tono es tanto más llamativo cuanto quienes escriben la historia están bien familiarizados con una forma de razonamiento que por definición liga producción, crecimiento y distribución. Díaz Alejandro señala cómo la participación de los salarios reales en el ingreso nacional fue, después de la guerra, bien superior a la de los años del apogeo agroexportador; Cortés Conde (1982), al caracterizar la economía de los años veinte, repite la buena noticia. Con una perspectiva de largo plazo, Gerchunoff y Llach (2003) emprenden recientemente la tarea de analizar la evolución de una medida similar a la de Díaz Alejandro, y relacionarla con la escasez relativa de mano de obra en una economía que se ha desarrollado de la mano de la apertura económica,⁵ pero su visión es global, y no se detiene en el ámbito local de los años veinte. También aquí Di Tella y Zymelman dejan escapar una equivocada disonancia: el período de entreguerras no sólo fue el marco de una gran demora para el desarrollo, sino también de un ambiente signado por un bajo nivel de vida para los trabajadores, y una desigual distribución del ingreso.⁶

Al fin, hay una cuarta dimensión sobre la que estudiar los años veinte, tal vez más difusa pero no por eso menos relevante que las anteriores: el papel que le cupo –si acaso alguno– a la política económica en los procesos de crecimiento, industrialización y distribución. Y es que mientras queda claro en el ámbito político el cambio y los conflictos que esos años traen consigo, mucho más oscura es la relación entre las mutaciones que experimenta la economía y lo que se decide desde el gobierno. Quizá la visión recibida –aunque no por eso la menos desafiada– sea la que piensa a la política económica radical como la continuación de la economía de principios de siglo,⁷ opinión reforzada por estudios políticos (como el de Rouquié, 1981) que no ven más que un reformismo tibio e inarticulado o una actitud ambigua hacia las necesarias transformaciones del aparato productivo. ¿Estamos frente a los beneficiarios de la reforma política que dejan librada la economía a los avatares de la fortuna? La tentación de responder positivamente es asaz fuerte. Y en este sentido caben reflexiones como las de Fodor y O’Connell (1973), para quienes la coyuntura de la primera posguerra no es sino la consecuencia directa del particular modo de inserción de la Argentina en la “economía atlántica”, frente al cual cuenta con poco margen de maniobra quien esté al frente de la gestión de política económica. Sin embargo, bien pronto se dibujan señales que llaman a visiones distintas: así la omisión grave de la dirigencia denunciada por Di Tella y Zymelman, o el naciente espíritu industrialista que Villanueva adjudica a las medidas de Alvear. Trabajos más recientes pondrán todavía más responsabilidad sobre los hombros de los protagonistas

⁴ Consignemos aquí un eje transversal entre la cuestión del crecimiento y la del patrón productivo. Si bien es difícil encontrar en Di Tella y Zymelman una mención explícita a la desaceleración del crecimiento, preocupados como están por demostrar que la Argentina perdió la oportunidad de industrializarse “a tiempo”, Díaz Alejandro escribe precisamente como si el énfasis de los primeros estuviera en el crecimiento; de hecho, su argumentación defendiendo una continuidad de la expansión de preguerra es en buena medida una respuesta a lo que él interpreta como la hipótesis de la “demora”. Así, lectores posteriores han tendido a enfrentar ambas posiciones, cuando en principio ellas se refieren a cuestiones distintas.

⁵ Esta tensión ya había sido anticipada por el análisis de Díaz Alejandro.

⁶ “Debemos recordar que durante este período, a causa del relativamente bajo estándar de vida y especialmente en virtud de la desigual distribución del ingreso, un gran sector de la población contribuyó a las exportaciones, pero no pudo contribuir a las importaciones. Este es otro ejemplo de una pequeña clase dirigente, que lleva a un país hacia una aparente prosperidad a pesar de una desafortunada situación social interna” (Di Tella y Zymelman, 1967, subrayado nuestro).

⁷ Puede adjudicarse esta visión a David Rock (1975). Ver también Mallon y Sourrouille (1973).

de esta historia: Taylor (1992), anticipado por Vazquez Presedo (1978), ha mostrado cómo el financiamiento externo interrumpido por la guerra no pudo ser adecuadamente sustituido por fuentes domésticas, en lo que bien puede ser leído como una transposición de la “gran demora” al frente financiero; y della Paolera y Taylor (2001) han ido más allá, cuestionando el papel del Banco de la Nación al otorgar descuentos de documentos a bancos comerciales, lo que juzgan una genuina “contaminación de instituciones” que socavó para siempre la solidez del arreglo monetario y cambiario vigente desde fines del siglo diecinueve –y cerró tras de sí las puertas de la civilización en pro de la barbarie–.⁸

Este trabajo se propone ensayar respuestas a estas cuestiones, mostrando cómo su resolución –si no definitiva, más satisfactoria que en su estado actual– implica necesariamente hilarlos entre sí. Durante lo que vamos a llamar la década del veinte desfasada, el lapso comprendido entre 1918 y 1928, la salida de la guerra y los síntomas tempranos de la crisis del treinta, la economía creció de manera casi tan vigorosa como en el primer decenio largo del siglo veinte, período al que, a riesgo de simplificar, llamaremos la expansión exportadora. No puede entenderse ese desempeño sin pensar en una incipiente industrialización, disparada tanto por la guerra como por una reversión de los favorables términos del intercambio que la Argentina había enfrentado hasta entonces, y más tarde apoyada en la ampliación del mercado y las innovaciones tecnológicas; a su vez, los cambios en el patrón productivo están unidos por mecanismos nada secretos con la innegable alteración de la distribución del ingreso entre salario, renta y beneficio. Determinar cuánto de específico puede haber en estos cambios exige observar detenidamente el rumbo de la economía mundial; y aquí no podrá obviarse que lo que creemos provincial quizás sea regional, o aún global. Al fin, examinar el papel de la política económica, condicionada por las transformaciones irreversibles que se están produciendo en el mundo y en la Argentina, permitirá arbitrar entre visiones extremas, dando su justo lugar al azar, al contexto y a la virtud de los gobernantes.

El resto del trabajo se organiza a lo largo de los cuatro grandes ejes que venimos de reseñar. La primera sección aborda la cuestión del desempeño económico que sigue a la primera guerra mundial y antecede a la gran depresión. La segunda sección describe la sucesión de guerra, turbulencias y normalización que atraviesa la economía mundial durante dicho período. De tal secuencia no pueden disociarse los cambios en el patrón productivo que la Argentina experimenta, materia que explora la tercera sección; será entonces más trabajoso pensarlos como un “cambio de patrón” propiamente dicho que como momentos que se superponen. La cuarta sección enfoca los cambios distributivos asociados a las novedades en la estructura productiva, y cómo unos no se conciben sin las otras. La quinta busca evaluar el papel de la política económica en todo el proceso, y la sexta presenta algunas reflexiones finales.

⁸ “The conversion office in some sense epitomized the economic attempt at civilización, by playing clean to rules and meeting externally verifiable standards and monitoring. The... capacity of the private banks to obtain successive bailouts from the Banco de la Nación via political means, [was] more reminiscent of barbarie. In the end, in the sphere of macroeconomic policy at least, the results seem clear (...) By accident or, we might say, by lack of design, barbarie triumphed” (della Paolera y Taylor, 1999).

I. Canción de primavera en otoño

La situación creada por la guerra europea, primero, y por la paz vacilante e insegura que la siguió, han hecho poco menos que imposible, hasta ahora, el restablecimiento de las condiciones del tráfico internacional anteriores a 1914. Tratándose de un país como el nuestro, que tan directamente recibe las influencias de afuera... el desconcierto universal debía refluir necesariamente y en forma intensa sobre nuestro desarrollo comercial. (...). Por otra parte, el sacudimiento político que sufriera la nación el año 1916, no por pacífico menos intenso, coincidió con el momento quizás más culminante de aquel desconcierto mundial, y ello no podía por menos que crear el ambiente de depresión y estancamiento aludido.

...Puede asegurarse que nunca las fuentes originarias de la vitalidad del país fueron afectadas en lo más mínimo (...). No es el caso de suponer que vivimos en el mejor de los mundos posibles... pero no ha de costar mucho trabajo reconocer que las cuestiones políticas de la nación se desarrollan en un plano pacífico y normal; que nuestra situación financiera y económica sigue un cauce relativamente próspero y que el comercio de exportación se afirma e intensifica paulatinamente.

La Razón (1924)

Hay una cuestión que parece zanjada: después del colapso experimentado durante la gran guerra –en particular en el fatídico año de 1914– la economía argentina recuperó el crecimiento y la sociedad el optimismo sobre el futuro. Lo primero fue fundamento para lo segundo. Los años iniciales del siglo, motorizados por la dinámica de

las exportaciones y bendecidos por términos del intercambio extraordinariamente altos y por una excepcional liquidez internacional, no repetirían su sorprendente desempeño, pero tampoco era esperable que lo hicieran. Desde los acuerdos de paz hasta los prolegómenos de la depresión la producción argentina moderó en algo su tendencia expansiva previa a la conflagración bélica, pero se trató de una desaceleración suave que casi no fue percibida por los contemporáneos aunque con el tiempo despertaría, sobre todo en el mundo académico, pasiones irrazonables. Cualquiera sea la medida que se use, aquellos años resisten la competencia por más alto que se coloque la vara: comparándolos con el período que va desde el segundo Roca hasta el segundo Saenz Peña, comparándolos en el largo relato de una historia secular, comparándolos con algún recorte arbitrario del "resto del mundo", los *años veinte desfasados* salen airosos.

El cuadro 1 ilustra con elocuencia este más que decente desempeño de la economía argentina: ya sea que se mida el PIB⁹ en niveles o por habitante –como hacemos en los paneles a y b, respectivamente–, es sólo modesta la diferencia entre el ritmo de crecimiento de los diez años que siguen al fin de la primera guerra mundial¹⁰ y la década *larga de la expansión exportadora*. En tanto, durante ambos períodos la Argentina iguala o supera los registros de crecimiento de las dos potencias económicas de la época y de otros países –como ella– de inmigración reciente;¹¹ sólo queda atrás del notable despertar del Brasil, uno de sus vecinos más dinámicos y el retrato más fiel de la sorprendente bonanza que está atravesando América Latina.¹² La tendencia del PIB –si se quiere, la indicación de su comportamiento de largo plazo– de *la década del veinte desfasada* es menos de un punto porcentual inferior a la del consagrado apogeo de la integración real y financiera con el mundo, como se advierte en el panel c, y también es superior a la de los otros países de esta muestra. Al fin, aún respecto de lo que vino después salió bien parada la época en cuestión: puestas en perspectiva con las registradas hasta 2002, las tasas de crecimiento anual de la tercera década del siglo veinte se ubican con holgura por encima del promedio (gráfico 1).

⁹ Desde luego, no es posible hablar de “la” serie histórica del PIB, al existir varias estimaciones. Gerchunoff y Salazar (2002a), sección 2, discuten extensamente sobre la construcción de las dos más utilizadas, contenidas en sendos trabajos de la CEPAL (1958) y de Roberto Cortés Conde (1994). Este último ha cuestionado la serie pionera de la CEPAL, argumentando que usa ponderadores sectoriales de Valor Agregado (VA) de 1950, los que sobreestimarían la importancia del sector industrial en las primeras décadas del siglo. Para salvar el supuesto problema Cortés Conde usa ponderaciones ajustadas a los datos del Censo Nacional de Población de 1914; de esta forma, no obstante, se eliminan las ramas industriales más expansivas –precisamente aquellas de las que hay evidencia de fuerte desarrollo durante la década del veinte–, dando como resultado un producto de evolución mucho menos dinámica durante los veinte que el representado por la serie de la CEPAL. Los sectores agrícola y ganadero, en tanto, no muestran diferencias apreciables entre ambas estimaciones, pero sí el sector gubernamental y el comercio. La solución adoptada por Gerchunoff y Salazar –sobre la que se basan las cifras de crecimiento usadas en este trabajo– es mantener las ponderaciones sectoriales de la CEPAL pero utilizar la estimación del VA del sector gubernamental realizada por Cortés Conde, que mejora aquella contenida en el trabajo de la CEPAL –mientras que no encuentran indicios de que la serie del comercio provista por este organismo sea igualmente discutible, por lo que la mantienen–.

¹⁰ Antes de la primera guerra ya se percibía una desaceleración del crecimiento: por ejemplo, Zeballos manifestaba en el Congreso que desde 1911 se estaba viviendo “la crisis económica más aguda que ha sentido la República desde que es nación” (Diario de Sesiones de la Cámara de Diputados (DSCD), 1915); las dos series mencionadas del PIB muestran una desaceleración marcada en 1911, coincidente con una contracción en la actividad agropecuaria; y el componente cíclico del producto –en la serie de la CEPAL– refleja un descenso a partir de 1911.

¹¹ La Argentina, como los otros países de inmigración reciente, se había beneficiado por tres factores: la integración a los flujos comerciales y financieros de los países centrales; la exportación de un conjunto reducido de bienes primarios; y la inmigración masiva. Quizá el desempeño diferencial entre este grupo y la Argentina durante la expansión agro-exportadora se haya debido al tardío agotamiento relativo de la frontera agrícola extensiva. Al estallar la guerra en 1914, la Argentina sufrió más por las restricciones a la importación de bienes, el cierre del mercado internacional de capitales y la condición de país no beligerante.

¹² La Argentina compartía con el resto de la región una fase de expansión, que contrastaba con la de buena parte de los países centrales. Ver cuadro 1. En esa expansión no jugó un papel menor la nueva inversión de los Estados Unidos.

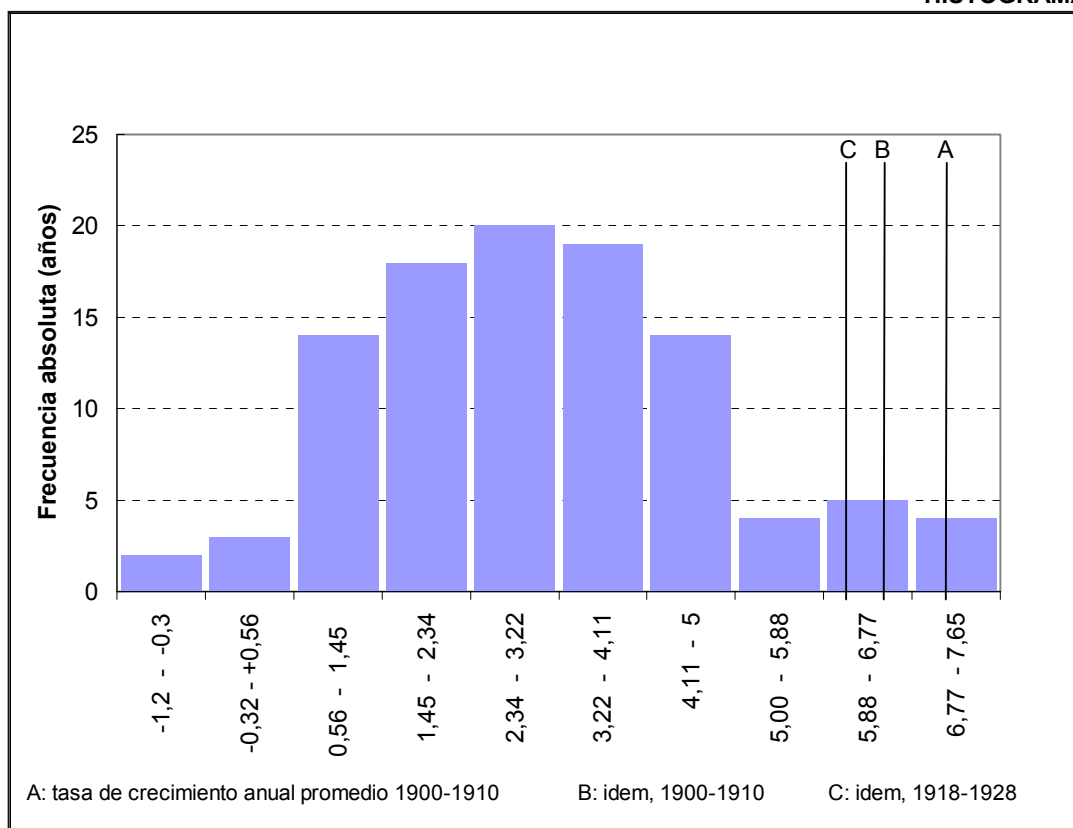
Cuadro 1
EVOLUCIÓN DEL PIB

(Tasas de crecimiento promedio anual, %)

(a)	País	PIB medido en niveles	
		<i>Belle époque</i>	1918/1928
		1900 / 1913	
Argentina	6,43	5,76	
Reino Unido	1,51	-0,40	
Estados Unidos	3,95	2,95	
Canadá	6,24	3,46	
Australia	3,96	4,03	
Nueva Zelandia	4,01	2,79	
Brasil	3,54	5,81	
Europa occidental (12 países)	2,29	2,52	
Latinoamérica (8 mayores economías)	4,04	4,59	
(b)	País	PIB per cápita	
		<i>Belle époque</i>	1918/1928
		1900 / 1913	
Argentina	2,50	2,83	
Reino Unido	0,70	-0,19	
Estados Unidos	2,01	1,50	
Canadá	3,31	1,54	
Australia	1,95	1,71	
Nueva Zelandia	1,40	0,46	
Brasil	1,38	3,67	
Europa occidental (12 países)	1,40	2,27	
Latinoamérica (8 mayores economías)	2,24	2,67	
(c)	País	Tendencia del PIB	
		<i>Belle époque</i>	1918/1928
		1900 / 1913	
Argentina	5,72	4,91	
Reino Unido	1,62	0,40	
Estados Unidos	3,35	3,26	
Canadá	5,79	3,10	
Australia	3,98	2,66	
Nueva Zelandia	4,05	1,67	
Brasil	3,30	4,21	
Europa occidental (12 países)	1,93	2,11	
Latinoamérica (8 mayores economías)	3,59	3,92	

Fuente: Elaboración propia en base a Maddison (2003). Las tasas son medias geométricas de crecimiento. Las tendencias se obtienen usando el filtro Hodrick-Prescott.

Gráfico 1
PIB: TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL PROMEDIO, 1900-2002
HISTOGRAMA



Fuente: Elaboración propia sobre datos de la CEPAL. Se computa la tasa de crecimiento media (geométrica) del decenio que termina en cada año. Las líneas A, B, y C marcan tasas de crecimiento anuales promedio correspondientes a los períodos indicados, también calculadas sobre la serie de la CEPAL (1958); en el cuadro 1 se trabaja sobre Maddison por consistencia en la comparación internacional. Se incluye el decenio 1900-1910 para destacar la etapa más dinámica de la fase agro-exportadora.

Si las pruebas a favor de un crecimiento vigoroso entre la guerra y la depresión son convincentes, todavía puede quedar en pie una acusación: la economía argentina estaba entonces sujeta a oscilaciones muy fuertes, tanto como las que se atribuyen a los difíciles años treinta.¹³ Sin embargo, pasada la conflagración, el crecimiento del producto no se tornaba más volátil que a principios de siglo, sino menos; y tampoco era más volátil que el del resto de mundo (cuadro 2). Precisamente, fue ese mundo el que vivió, a partir de 1914 y hasta la gran depresión, un período de mayor inestabilidad que en la década y media anterior, pero ello se explica enteramente por la guerra; concentrándonos en los diez años que siguieron al cese el fuego –nuestros *años veinte desfasados*–, las economías que comparamos aquí –incluida la Argentina– se mostraron tanto o menos volátiles que hasta 1914 –con la excepción de Inglaterra, que acusaba notoriamente la pérdida de liderazgo en la economía global–. Habrá que esperar a la década del treinta para hallar turbulencias cuya magnitud no se parezca a nada conocido hasta entonces.

¹³ Tal la tesis de O’Connell (1984): “la Argentina es un buen ejemplo que avala una visión más general y algo distinta sobre los años treinta, a saber, que lejos de constituir un período tan excepcional se trata de uno casi normal (...). También criticaremos la opinión que sostiene que la década previa fue incuestionablemente próspera y armoniosa”.

Cuadro 2
VOLATILIDAD DEL PIB

(coeficientes de variación de las tasas anuales de crecimiento)

País	Volatilidad del PIB (coeficientes de variación de las tasas anuales de crecimiento)			
	1901/1913	1914/1929	1918/1928	1930/1939
Argentina	0,76	1,88	0,70	3,38
Reino Unido	1,44	6,44	-45,17	1,76
Estados Unidos	1,39	1,75	1,28	15,09
Canadá	0,71	2,71	2,95	9,61
Australia	0,83	1,65	0,79	2,74
Nueva Zelanda	1,41	2,95	2,68	2,23
Brasil	1,21	1,07	0,97	1,49
Europa Occidental (12 países)	0,68	3,44	2,42	1,87
América Latina (8 mayores economías)	0,61	1,04	0,60	2,20

Fuente: Elaboración propia sobre Maddison (2003).

El virtual jurado podrá seguir sesionando, pero le será difícil rebatir la elocuencia de estos números: la economía recuperó casi completamente el dinamismo de *la expansión exportadora*, y no lo hizo de una manera particularmente accidentada. En verdad, si algo debería despertar la curiosidad de los estudiosos –y aún llamar a disenso– no es la desaceleración del crecimiento o su volatilidad, sino su persistencia. La Argentina enfrentaba condiciones por completo diferentes a las que habían hecho posible el vigoroso desarrollo de principios de siglo, así en el frente interno como en el externo. En cuanto al primero, un verdadero *fin de la historia* se presentaba en silencio hacia 1914: el agotamiento de la frontera agrícola extensiva. El pilar sobre el que el país había fundado su riqueza mostraba, al fin, que no era inagotable: sólo nuevas inversiones podrían prolongar lo que la naturaleza y la geografía comenzaban a retacear.

No menos inhóspitas eran las circunstancias del entorno económico mundial, y más repentinas en su manifestación: un marcado deterioro de los términos del intercambio y la falta de acceso a los mercados de capitales fueron condicionamientos que sólo se levantaron con el correr del tiempo. Entre el último año anterior a la guerra y 1922, los términos del intercambio se redujeron casi a la mitad –una caída cuya magnitud sólo se repitió para dar abrupto final a los años de la bonanza peronista– y sólo se recuperaron paulatinamente hasta mostrar, en 1928, un nivel todavía levemente inferior al que se registraba antes del conflicto bélico. En tanto, basta un indicio para ilustrar el racionamiento del crédito internacional: en los ocho años que siguieron al estallido de la guerra, el *stock* de deuda externa total se redujo en más del 20%, y recién a partir de 1924 comenzó a incrementarse, junto con su plazo de vencimiento.¹⁴

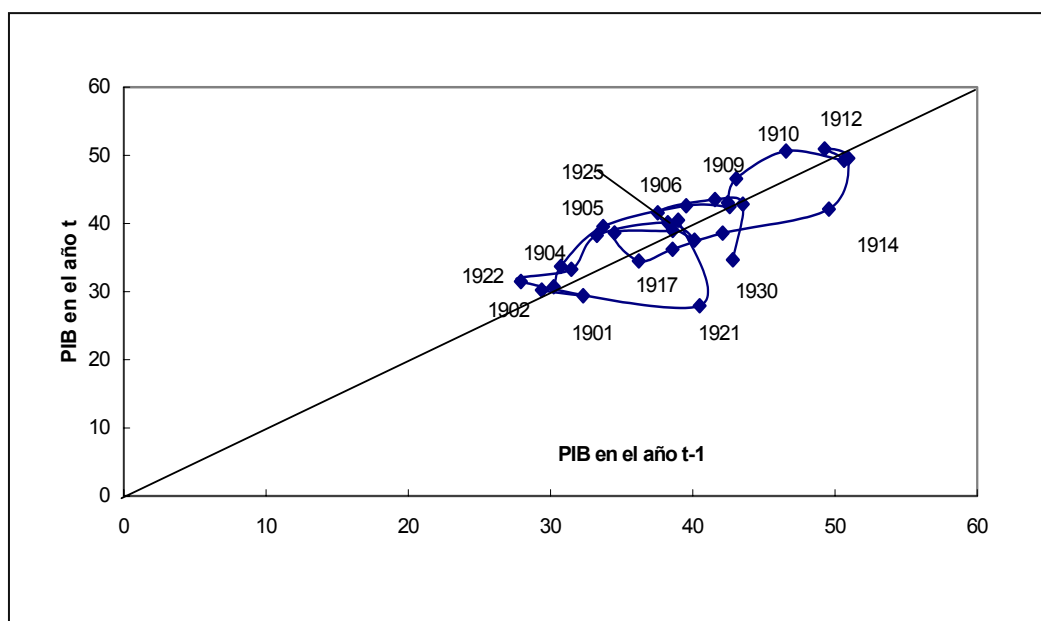
El país era sometido, pues, a una importante pérdida de riqueza cuando se lesionaba en tal medida el precio relativo de los productos que exportaba y se interrumpía abruptamente su acceso al crédito del exterior. Bajo tales condiciones, la producción argentina, aún creciendo, pasó a valer menos medida en moneda extranjera –esto es, tuvo lugar una considerable depreciación real del peso–: en el gráfico 2 se observa cómo son los años correspondientes a *la expansión exportadora* los que muestran los mayores valores del PIB en dólares –aquellos puntos que se encuentran más alejados del origen–, mientras los de la década del veinte quedan relegados. Otra manifestación visible de tan repentino y hostil efecto fue el súbito freno en el valor de las exportaciones: crecieron apenas un 3% promedio anual entre 1918 y 1928, en contraste con valores del orden de 10% en las primeras dos décadas del siglo. Podría argumentarse que la evolución de las exportaciones de acuerdo a sus tasas promedio de crecimiento esconde el hecho de que hubo ciclos de marcada

¹⁴ La estimación está tomada de Gerchunoff y Salazar (2002a), sobre datos de las Memorias de la Contaduría General de la Nación, el Informe Tornquist, y Peters (1934).

expansión y retracción durante la década: las ventas al exterior se recuperaron considerablemente entre 1921 y 1924, y entre 1926 y 1928 –dando la impresión, sobre todo en este último episodio, de que se había regresado a la normalidad reinante antes del conflicto–. De cualquier forma, un dato es contundente: al finalizar los veinte las exportaciones no superaban sus niveles de diez años atrás.¹⁵

Gráfico 2

UNA ECONOMÍA MÁS POBRE: DIAGRAMA DE FASE DEL PIB PER CÁPITA EN TÉRMINO DE “CANASTA” DE MONEDAS, A PRECIOS DE 1900



Fuente: PIB per cápita de Gerchunoff y Salazar (2002a) sobre CEPAL (1958). La canasta de monedas se calcula con las ponderaciones del comercio exterior de 1913 (73% libra, 27% dólar estadounidense), y con las cotizaciones de divisas sobre los precios de letras de 90 días y el cambio telegráfico.

Nota: El cálculo consiste en transformar el PIB per cápita en pesos en moneda extranjera (una “canasta” con las cotizaciones de la libra y el dólar), y luego deflactarlo por la inflación, también medida como un promedio ponderado de la evolución de los precios minoristas en Inglaterra y Estados Unidos, con base en 1900. Se obtiene así el valor del producto per cápita en divisas de poder adquisitivo homogéneo. Es la misma metodología que aplican Galiani, Heymann y Tommasi (2003) al PIB argentino en la década de 1990.

El súbito *empobrecimiento* de la economía –en términos de su poder adquisitivo internacional– se advirtió también en las compras al extranjero: tras registrar un pico en su valor en 1920, las importaciones disminuyeron y luego se estabilizaron durante la década a un nivel superior al de los diez años previos, reflejando su encarecimiento. Junto con el debilitamiento de la dinámica exportadora, ello determinó que, tras casi veinte años de superávit comercial, los desequilibrios comerciales reaparecieran durante la primera mitad de la década del veinte, para persistir hasta el impacto de la gran depresión. Y a ellos se agregó el monto creciente de los pagos de servicios, las “cargas invisibles” de la cuenta corriente de la balanza de pagos. En definitiva, la Argentina atravesó el período que examinamos padeciendo un *endurecimiento* de su restricción externa, lo que no pasó inadvertido. Ya en 1923, Alejandro Bunge, entonces Director General de Estadísticas, escribía una premonitoria versión de lo que luego devendría la piedra angular del pensamiento estructuralista latinoamericano, el “deterioro secular de los términos del intercambio”, y su efecto sobre el balance de pagos:

¹⁵ La relación entre el total de ventas al exterior y el producto (a precios corrientes) nos dice algo parecido: una primera ruptura en su evolución se hace notoria a partir de 1920, tal como ponen de manifiesto Díaz Cafferata y Fornero (2003).

En 1917 llamamos la atención a la presencia de una “crisis en el comercio exterior Argentino”, y a las consecuencias que éste fenómeno ocasionaría en conjunción con nuestras políticas anticuadas de comercio exterior progresivo y de producción primaria y uniforme. El hecho consistió en la gran desigualdad entre la valorización de nuestras materias primas y alimentos, producidos para los grandes países industrializados, respecto a la mucho mayor valorización de los artículos manufacturados, independientemente de su origen. Es decir, el hecho se debió a la valorización del trabajo técnico calificado.

El aumento en el precio de nuestros artículos de exportación durante la guerra, si bien fue grande, fue siempre y sigue siendo 100% menor al aumento del precio de los bienes manufacturados que importamos. Este fenómeno se volvió visible en 1910 y tomó importancia en 1914 (...).

Este fenómeno ocurre en combinación con otros tres, cada uno de los cuales tienen igual significatividad en la contribución de la desigualdad en el balance: nuestras exportaciones no han aumentado desde 1913, sino que, además, salvo en dos ocasiones, han disminuido; nuestras importaciones de bienes manufacturados han alcanzado los valores máximos del período de preguerra; la introducción de capital extranjero, suspendido durante la guerra, no ha sido retomado considerablemente, salvo por la reapertura de créditos a los importadores de bienes extranjeros.¹⁶

Es difícil negar, a la luz de los obstáculos opuestos por una frontera agrícola agotada y por los vaivenes externos, que la economía argentina entraba en el *otoño* de su desarrollo tras el glorioso verano de la agro-exportación (Halperín Donghi, 1984); pero lo hacía de una forma que evocaba aún la *primavera*, al menos en lo que toca a la fuerza del crecimiento. La tensión entre las dos estaciones del crecimiento se reveló con fuerza a lo largo de toda la década iniciada en 1918: si el cierre del mercado internacional de crédito y la violenta caída de los términos del intercambio marcaron el devenir de los años de la guerra y la inmediata posguerra, ya hacia 1923 se insinuaban vientos de cambio: comenzaron a recuperarse los precios de exportación y a regresar, todavía tímidamente, los capitales extranjeros. El primer momento marcó una ruptura de inusitada fuerza con el orden económico que se había consolidado con el cambio de siglo, mientras que el segundo trajo consigo el alivio del “regreso a la normalidad”.

¿Cómo dar cuenta de la secuencia de los dos momentos de crecimiento, que en conjunto dieron lugar a un desempeño favorable? Todo parece indicar que, a partir del cimbronazo de la primera guerra mundial, hubo algún recambio en los motores del crecimiento que permitió que aquel prosiguiera casi con igual energía que antes: la producción doméstica de bienes hasta entonces sólo provistos a través de las importaciones comenzó a jugar un papel importante, lo que se manifestó con ímpetu a partir de la interrupción de los flujos de comercio que el conflicto armado conllevó. A medida que transcurrían los años veinte y el orden natural de las cosas parecía restablecerse, las ventas externas volvieron a brindar impulso al crecimiento; aún así, el empuje inicial con que las actividades manufactureras habían comenzado a desarrollarse se mantenía en ese segundo momento aunque, como veremos, poniendo en juego mecanismos distintos. Si tanto el sector agropecuario como la industria habían crecido a tasas comparables durante *la expansión agroexportadora*, desde 1918 la producción manufacturera se despegó en su dinámica de las actividades agropecuarias y ganaderas; paradójicamente, a tal despegue no fue ajeno el cambio de los precios internacionales que alarmaba al industrialista Bunge. Pero tampoco el proceso de modernización y crecimiento del mercado que alentó el optimismo de Díaz Alejandro.

¹⁶ *The Review of the River Plate* (1923), subrayado nuestro.

II. Guerra, turbulencias y normalización

Nuestros problemas... no derivan de agotamiento o debilidades que podríamos llamar orgánicas del país. Son el fruto de la repercusión con que las necesidades del exterior nos castigan, a causa, precisamente, de esa interdependencia que nos vincula con los demás países y que, del mismo modo que nos da grandes beneficios cuando el estado general del mundo civilizado es bueno, nos hace sufrir los efectos de su malestar, como en una solidaridad que destaca, en definitiva, nuestra posición en el concierto universal.

Marcelo T. de Alvear (1923)

Hemos dicho que el desempeño económico argentino es tanto más destacable cuando tenemos en cuenta que tuvo lugar en un mundo que ya se alejaba de aquel en que se había insertado con éxito desde fines del siglo diecinueve: examinar ese mundo es fundamental para entender lo que ocurría en la Argentina. Si la economía global de principios de siglo había anclado en el patrón oro, éste se había fundado en la credibilidad y la cooperación entre las autoridades monetarias mundiales,¹⁷ sustentando un ambiente de estabilidad virtualmente universal. No fue este contexto, desde luego, el que le tocó enfrentar a la Argentina a partir de la guerra: la violenta contracción económica producto de la conflagración fue sólo la primera muestra local de que muchas cosas que parecían eternas tenían, amargamente, un principio y un fin. El panorama internacional de inestabilidad cambiaria y de precios que marcó la inmediata

¹⁷ Para caracterizar la evolución de la economía mundial en este período nos basamos en Kindleberger (1973), Eichengreen (1992, 1996) y Aldcroft (1997).

posguerra y la primera mitad de los veinte fue una evidencia ulterior al respecto. A medida que los años transcurrieron, este escenario convulsionado fue virando hacia uno de quizá sólo aparente normalidad, mientras los países estabilizaban sus monedas y volvían adoptar el patrón oro. Fue en el marco de esta sucesión de guerra, turbulencia y normalización que se desarrolló la economía argentina, devolviendo casi una imagen de espejo de lo que estaba ocurriendo en la economía mundial –tal como descubre Alvear en el cándido discurso que citamos–.

Los países del centro emergían de la guerra en medio de un vigoroso impulso inflacionario, tras la destrucción de buena parte del aparato industrial europeo. Al palpable colapso material se sumaron bancos centrales que comenzaban a perder su independencia –y que ya no necesariamente ubicarían la estabilidad monetaria como objetivo prioritario– y sindicatos con un peso creciente –lo que haría cada vez más difícil aplicar los ajustes deflacionarios que habían otorgado flexibilidad al patrón oro–. El *boom* de precios, salarios y actividad en los países centrales durante 1919-1920 dio testimonio de este cambio. Aún cuando hacia fines de 1920 los bancos centrales de Inglaterra y Estados Unidos emprendieron, temerosos de la inflación, el camino de la contracción monetaria,¹⁸ los precios nunca regresarían a los niveles anteriores al conflicto bélico.

La inflación marchaba en paralelo con la volatilidad cambiaria: durante la inmediata posguerra, los mismos países que durante décadas se habían ajustado a las duras reglas del patrón oro experimentaban plenamente con los tipos de cambio flotantes. Gobiernos para los cuales el repago de las deudas de guerra había pasado a ser una cuestión de primer orden se veían obligados a subordinar a ella el preciado tesoro de la estabilidad cambiaria. La volatilidad del franco a partir de 1921, coronada por una violenta depreciación entre 1924 y 1926, con sus secuelas políticas, fue una prueba de los peligros de la flotación puesta en práctica en ese ambiente. Y la experiencia de la hiperinflación alemana, unida en parte al episodio francés, había mostrado con virulencia los límites de una política de reparaciones de guerra que no contemplaba los desequilibrios domésticos y el resentimiento colectivo que a la postre las hacían insostenibles. La voluntad de reconstruir el antiguo mecanismo de ajuste basado en el oro era reforzada por cada nueva manifestación de precariedad financiera, y no podía hacerse esperar. Ya en 1922, el comité financiero de la conferencia internacional de Génova recomendaría a los países poner en práctica políticas que no sólo buscaran mantener la paridad entre monedas, sino también prevenir las fluctuaciones en el poder adquisitivo del oro (esto es, en el nivel de precios de cada país). En un mundo en que la oferta del metal comenzaba a resultar escasa, intentos individuales por atraer el anhelado recurso a través de mayores tasas de interés podían resultar en dolorosas deflaciones, mientras que movimientos coordinados de las tasas podrían distribuir las reservas de oro sin requerir ajustes tan drásticos en los precios. Esa misma escasez llevaba a los participantes de la conferencia a considerar el uso generalizado de reservas de moneda extranjera para complementar las de oro; Gran Bretaña favorecía particularmente tal recomendación, al ocupar una posición privilegiada como tradicional proveedor de una moneda de reserva internacional, papel que no deseaba ceder completamente a los Estados Unidos. Pero Washington escuchaba con recelo los reclamos de cooperación: desde su lugar de nueva gran potencia que acaparaba el oro del mundo, se afirmaba en la postura de que el viejo sistema podía operar automáticamente. No hacían falta reuniones ni conferencias, y la de Génova misma era percibida como una pérdida de tiempo en la que no había por qué incurrir. Así, la colaboración entre bancos centrales y el creciente uso de reservas cambiarias en lugar de oro fue progresando dificultosamente, de manera incremental y *ad hoc*.

Pasados los sacudones cambiarios de los primeros veinte, aún si era difícil concertar voluntades políticas acerca de la nueva arquitectura financiera internacional, ellas concurrían en un punto: el regreso al patrón oro. Aunque a un ritmo diferente, marcado por las diferentes

¹⁸ Eichengreen señala que tal contracción tuvo lugar con un considerable rezago respecto de la suba de precios.

experiencias inflacionarias de cada país,¹⁹ todos volvieron a adherir a la vieja pauta de pagos internacionales. Hacia finales de 1925 Gran Bretaña había retomado la anterior paridad con el metal,²⁰ y al año siguiente 39 países operaban nuevamente bajo el patrón oro. En 1927 la reconstrucción del sistema estaba casi completa. Incluso ciertos ingredientes de la vieja cooperación volvían a la superficie: en ese último año, la Reserva Federal de Nueva York redujo su tasa de descuento y llevó a cabo operaciones de mercado abierto para ayudar a Gran Bretaña a superar una crisis de balanza de pagos.

Mientras la volatilidad de precios se atenuaba gradualmente con el regreso al patrón oro, otras consecuencias favorables se manifestaban en plenitud con la normalización: en particular, el levantamiento de las restricciones a los movimientos de capital, que permitió estabilizar las monedas. En estas condiciones, entre 1924 y 1929 el mundo disfrutó, con diferentes matices en cada país, un período de significativo crecimiento que trajo consigo, con el renovado auge del optimismo y la inversión, un aumento en la demanda de dinero y de crédito. La primera sólo podía ser abastecida adecuadamente si los bancos centrales concedían aumentar sus pasivos sobre una relación menor respecto de las reservas de oro, lo que efectivamente ocurrió.²¹ La segunda fue atendida casi como un subproducto de la resolución de las deudas alemanas de la guerra. El plan Dawes organizó –y financió– los pagos de Alemania a las potencias victoriosas, las que a su vez giraron parte de ellos hacia Estados Unidos para cancelar deudas contraídas durante la guerra. Este flujo fue reciclado por los bancos norteamericanos bajo la forma de una expansión del crédito hacia Europa y otras regiones, como Latinoamérica, a la que la Argentina no fue ajena.²²

Lo que entonces sonaba como una marcha triunfal se revelaría luego tan sólo como un interludio. Cuando, preocupada por lo que ya juzgaba un comportamiento exuberante del mercado accionario, la Reserva Federal de Nueva York aumentó su tasa de descuento a mediados de 1928, las consecuencias no se hicieron esperar: el crecimiento de la primera potencia del mundo se detuvo, y los capitales dejaron de fluir al exterior. En un mundo que ya no estaba preparado para responder con flexibilidad de precios y salarios a perturbaciones como ésta, sería el nivel de actividad el que se vería resentido, con sus consecuencias negativas sobre el empleo. Se constataba así que la cooperación internacional había regresado sólo tenuemente en el segundo lustro de los veinte, y estaba bien lejos de garantizar una respuesta coordinada como la requerida por la nueva situación. Al fin, la divergencia entre objetivos domésticos e internacionales de la política económica se inclinaba a favor de los primeros –esto es, a favor de una definición nacional de las prioridades– dando por terminada una experiencia cuyas sucesivas fases de inestabilidad y “regreso a la normalidad” enmarcaron nítidamente la evolución de la economía argentina.

¹⁹ Los países que habían sufrido hiperinflaciones –Austria, Alemania, Hungría y Polonia– fueron los primeros en regresar al patrón oro, a través de sendas reformas monetarias. Aquellos que habían experimentado inflación moderada, restauraron la convertibilidad con el metal a una tasa nominal más alta que la prevaleciente hasta 1914. Al fin, aquellos que habían dominado la inflación más tempranamente, como Gran Bretaña, regresaron al patrón oro al mismo nivel nominal que antes de la guerra.

²⁰ Es conocido que la decisión británica de reincorporarse al patrón oro a la antigua paridad no había ocurrido exenta de críticas. La más resonante había sido formulada por Keynes: volver al tipo de cambio nominal de pre-guerra pero no a la misma relación entre los precios británicos y los del resto del mundo, cuando los primeros habían excedido a los segundos –en otras palabras, regresar al patrón oro pero con un tipo de cambio sobrevaluado en términos reales– equivalía a perder competitividad, tornando en última instancia insostenible el compromiso con la regla cambiaria.

²¹ El proceso por el cual en Argentina se observa un creciente divorcio entre base monetaria y dinero total parece replicar, hasta cierto punto, el que se observa en el mundo a lo largo de la década del veinte, cuando cada vez menos oro “respalda” una mayor cantidad de dinero.

²² Tal el papel crucial del plan Dawes para reactivar el crédito norteamericano hacia el resto del mundo, destacado por Kindleberger (1973).

III. Los ecos internos de los avatares externos

Si algún sentido tuvo esta breve excursión por la escena internacional, es echar luz sobre cómo aquella determinó un cambio en la forma en que la Argentina venía desenvolviéndose hasta entonces. La sucesión de guerra, turbulencias y normalización se reflejó de manera notable en el *despegue* de la producción manufacturera a partir de la contienda mundial. Aclarémoslo ante todo: referirnos a un despegue no autoriza a afirmar que la industria nació durante los años veinte. Por el contrario, ya desde fines del siglo diecinueve y comienzos del veinte la industria local venía desarrollándose a ritmo galopante –algo que ha sido puesto de manifiesto ya por Díaz Alejandro (1970) y más tarde por Rocchi (1997)–, pero como resultado del “eslabonamiento hacia atrás” de las actividades exportadoras. La producción manufacturera era, por esa época, tributaria de la demanda generada por las ventas externas, entonces fuente del dinamismo de la economía; si bien las tasas de crecimiento del sector industrial fueron superiores a las de la producción agrícola y ganadera en su conjunto, ambos sectores, el campo y la ciudad, mostraron un desempeño muy favorable. Mientras que el producto bruto del sector agroganadero creció casi un 90% entre 1900 y 1913, el de la industria lo hizo por aproximadamente 140% en ese mismo período –aunque, desde luego, tan impresionante crecimiento esconde el hecho de que la industria partía de niveles muy reducidos–.²³

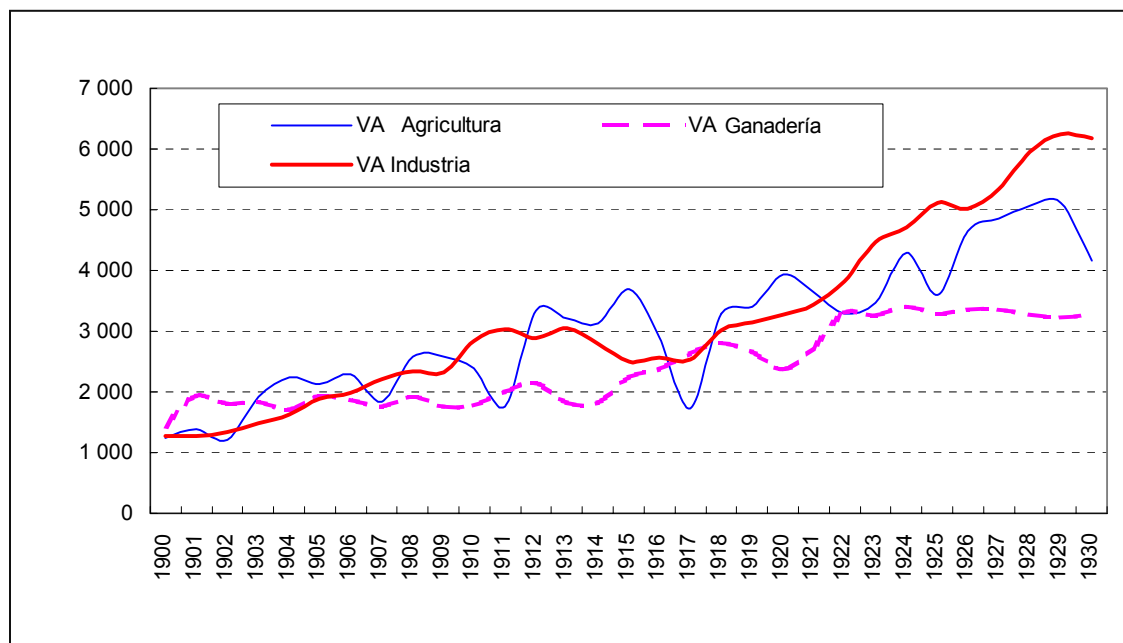
²³ Los datos provienen de la CEPAL (1958), y corresponden al producto bruto a costo de factores, a precios de 1950.

El colapso comercial originado en el conflicto bélico mundial y los malos tiempos de la inmediata posguerra prolongaron, sorprendentemente, las condiciones favorables para las manufacturas locales: por una parte, la industria siguió expandiéndose de manera más vigorosa que el agro y la ganadería; por otra –y esa fue la novedad– tal crecimiento se sesgó hacia la producción de bienes que hasta entonces se importaban. Una cosa fue consecuencia de la otra: una vez que la hasta entonces *rueda maestra* de la expansión económica argentina pasó a girar a un ritmo más lento, la producción industrial pudo mantener su impulso orientándose a la sustitución de importaciones. ¿Cómo ocurrió? La dramática fachada de la inestabilidad mundial escondía una benévola paradoja: la guerra originó un racionamiento de bienes que estimulaba su producción doméstica y, cuando la guerra terminó, la Argentina registró menos inflación que aquellas golpeadas naciones con las cuales comerciaba: así, a la inversa de Inglaterra, vio depreciada su moneda en términos reales durante ese período; en su gran mayoría, los países que habían entrado en la contienda mundial emergían de ella con precios significativamente elevados respecto de los que podían constatarse en Buenos Aires. En principio, esto conllevaba un estímulo sobre toda la producción de bienes comercializables internacionalmente: aquello por lo cual Keynes fustigaba a Churchill terminaba obrando a favor de la producción argentina. Pero hubo un efecto adicional y crucial: entre los fragores de la guerra y las turbulencias de la post-guerra, aumentaron más los precios industriales que los de las materias primas; si ello significaba para la Argentina un menor poder de compra de los productos que tradicionalmente importaba y un deterioro en la rentabilidad de los exportadores, también protegía a los productores industriales locales, que dispondrían de ingresos permanentemente superiores a los de preguerra. He aquí las dos caras de Jano: Argentina enfrentaba peores términos del intercambio y por ello mismo un inesperado incentivo a las manufacturas, esto es, un llamativo caso de empobrecimiento e industrialización.

Posteriormente, con los ajustes deflacionarios en los países centrales y las estabilizaciones europeas –Alemania, Austria, Hungría, Francia–, la moneda argentina tendió a apreciarse en términos reales, mientras los precios de exportación mejoraban lentamente respecto de los de importación y se rearmaba un mercado internacional de capitales del que la Argentina volvería a abreviar. A medida que se fue revirtiendo el deterioro de los términos del intercambio, la producción agrícola y ganadera recuperó parte de su impulso. Es imposible marcar con nitidez el paso de un momento al otro, pero no es arriesgado pensarlos como los dos lustros del decenio que se inició en 1918. Un dato bastará para afirmarnos en esta periodización: si entre el año en que terminó la guerra y 1923 la industria creció casi un 50% y el sector agroganadero un 10%, en los cinco años siguientes la relación entre ambos sectores se tornó más pareja, con las manufacturas creciendo al 33% y la producción del campo al 24% (ver el gráfico 3). Fue en ese segundo quinquenio que la Argentina vivió una versión propia de la efímera normalización mundial: ingreso de capitales, recuperación de las exportaciones, regreso al patrón oro. Y con ella, también continuó el auge industrial, aunque por otros medios: mercado creciente, innovación tecnológica, nuevos productos, ya no industrialización sustitutiva.

No es desatinado pensar en el primer período como un verdadero anticipo de lo que vendría con incrementada fuerza más de un decenio después: la industrialización basada en la sustitución de importaciones; y el segundo capítulo, por el contrario, como un módico *déjà-vu*, el regreso a la forma en que el país se había desarrollado hasta la conflagración mundial. Si la primera fase fue contemporánea de las turbulencias globales, la segunda coincidió con el interludio de normalidad que el mundo disfrutaba; la historia de la articulación de estos dos patrones de crecimiento es en buena medida la historia de *los años veinte desfasados*.

Gráfico 3
VALOR AGREGADO (VA) POR SECTORES (PRECIOS DE 1950)
 (Millones de pesos)



Fuente: Gerchunoff y Salazar (2002a), basado en CEPAL (1958).

1. La herencia económica de la guerra y las turbulencias mundiales (1918-1923)

La primera guerra mundial interrumpió los flujos del comercio, impidiendo que el país se abasteciera de un amplio abanico de productos que adquiriría en el extranjero. Es un valor entendido que en esta restricción cuantitativa se encuentra el empuje inicial para la sustitución local. Un historiador de la industria ha escrito: “el sacudimiento fue tan formidable que determinó una dinamización admirable del organismo económico nacional”.²⁴ Mientras la demanda final de bienes industriales –definida como la suma de la producción local y las importaciones– se desplomó entre 1913 y 1918, la producción industrial doméstica se mantuvo virtualmente inalterada, reanimándose luego de una caída inicial al principio de la guerra. Ni las compras al exterior ni la demanda final recuperaron sus niveles anteriores al conflicto hasta 1923, mientras que la producción industrial se incrementó en casi un 50% en esos cinco años posteriores al fin de la guerra (gráfico 4). La retracción de las cantidades demandadas fue la consecuencia natural de la formidable alza de los precios de productos importados; que, aún así, se incrementara la producción, era evidencia del auge de las actividades manufactureras que reemplazaban a las importaciones: “la necesidad, madre de la invención, llevó a la implantación de algunas nuevas industrias y a la mejorada y expandida explotación de las incipientes que existían”,²⁵ resumía una publicación de la época. Las compras al

²⁴ Dorfman (1942).

²⁵ *The Review of the River Plate, 1919*: “But on the whole, the balance, economically considered, may be said to have been a favourable one for this Republic. Argentine grain, meat, hides, wool, butter, cheese, all found ready markets and high prices whilst if development in some directions was checked by the absence of foreign capital, Necessity the Mother of Invention led to the implantation of some new industries and the improved and expanded exploitation of existing incipient ones...”. En la misma línea, un contemporáneo interesado afirmaría diez años más tarde que “surgió así una grata enseñanza que reveló la capacidad de trabajo de nuestro país... y más que nada la posibilidad absoluta y confirmada de hacer de nuestro país un emporio industrial por excelencia” (Colombo: Levántate y anda, 1929, citado por Sabsay y Etchepareborda, 1998).

exterior como porcentaje de la demanda final de bienes industriales ilustran con claridad este dinamismo: pasaron de alrededor del 60% en los años anteriores a la guerra a casi 40% en el último año del conflicto, estabilizándose en los años que siguieron en torno de 50% (cuadro 3). Sólo a medida que avanzaba el segundo momento –el de retorno a la normalidad– fue advirtiéndose un incremento sostenido de las mismas, aunque sin alcanzar los niveles del auge agroexportador.

Para todos era evidente que la sustitución de importaciones *a marcha forzada* significaba un avance hacia la producción local de manufacturas; quizá la diferencia estuviera en el grado de optimismo con que se observaba el potencial de la industria. El periódico de los intereses británicos en la Argentina mostraba una insospechada fe en el vigor de las actividades manufactureras locales; tal confianza no estaba, seguramente, fuera de lugar: necesitada como estaba Europa de sus propios productos, mirar con buenos ojos a la industria argentina era quizá una actitud realista y a la vez políticamente presentable. Así, la crónica describía una industria textil próspera y prominente, que abastecía de ponchos y mantas a las tropas europeas en el invierno en tal escala que su capacidad había sido colmada. Francia, principal cliente de tales productos, había enviado una misión comercial cuyos integrantes vislumbraban cercano el día en que la lana argentina dejaría para siempre de exportarse *en crudo*, para ser usada como insumo en textiles que competirían con los del resto del mundo en cantidad y calidad.²⁶

Acaso menos urgente por las razones de la política internacional y su discurso, *La Nación*²⁷ analizaba descarnadamente los efectos de la guerra sobre los distintos países, según su lugar en la *división internacional del trabajo*: el terrible conflicto había sorprendido a cada uno en diferentes etapas de su evolución, y por lo tanto con disímil preparación para enfrentarlo. En primer lugar, estaban los países con un alto grado de industrialización, como Estados Unidos y algunas regiones de Canadá; luego, aquellos que sólo habían arribado a un estadio inicial de la actividad manufacturera, como ciertas naciones de Sudamérica, “con la Argentina primera entre ellas”; al fin, los que no habían llegado aún a emerger de la era “semiprimitiva, agrícola y pastoral”. Estos últimos, sin todavía aparecer en el concierto comercial y financiero mundial, poco podían padecer el cataclismo, pues sólo veían afectadas sus necesidades elementales de productos en un grado muy reducido; podían así seguir su crecimiento “de manera casi normal”, a lo sumo sintiendo el efecto secundario de una inmigración reducida. En tanto, naciones como la Argentina, en “pleno curso de desarrollo” y con fuertes demandas hacia las industrias europeas, enfrentaban obstáculos casi insuperables para continuar su progreso, dependiente como era de los insumos extranjeros. No había para este grupo –para la Argentina– otra alternativa que sustituir, a través de su propio trabajo, los productos que hasta entonces adquiría en el exterior, beneficiándose los productores locales del alto precio internacional de esos artículos. El primer grupo de países, por su parte, había encontrado en la guerra europea un aliado impensadamente beneficioso, a través del cual habían extendido su radio de influencia y duplicado su producción; eran ellos –Estados Unidos, por cierto– los que ocuparían el lugar de las fábricas destruidas en la Europa devastada. Tan preciso como brillante análisis –podría haber sido escrito en aquel momento tanto como tres décadas después por Rostow, como a finales del siglo veinte por algún historiador económico– no provenía de una pluma *protoindustrialista*, sino de una publicación que venía a mostrar los primeros indicios de su viraje proteccionista.²⁸

El crecimiento de la producción local que competía con las importaciones estuvo orientada al mercado de consumo y de algunas materias primas, lo que se reflejaba en el tipo de productos que surgían. Actividades nuevas habían florecido al amparo de la guerra: hilanderías y tejedurías de algodón que dejaban atrás a la industria textil lanera aprovechando la implantación de la materia prima en el Chaco; una industria metalúrgica predominantemente al servicio de la construcción

²⁶ *The Review of the River Plate* (1915).

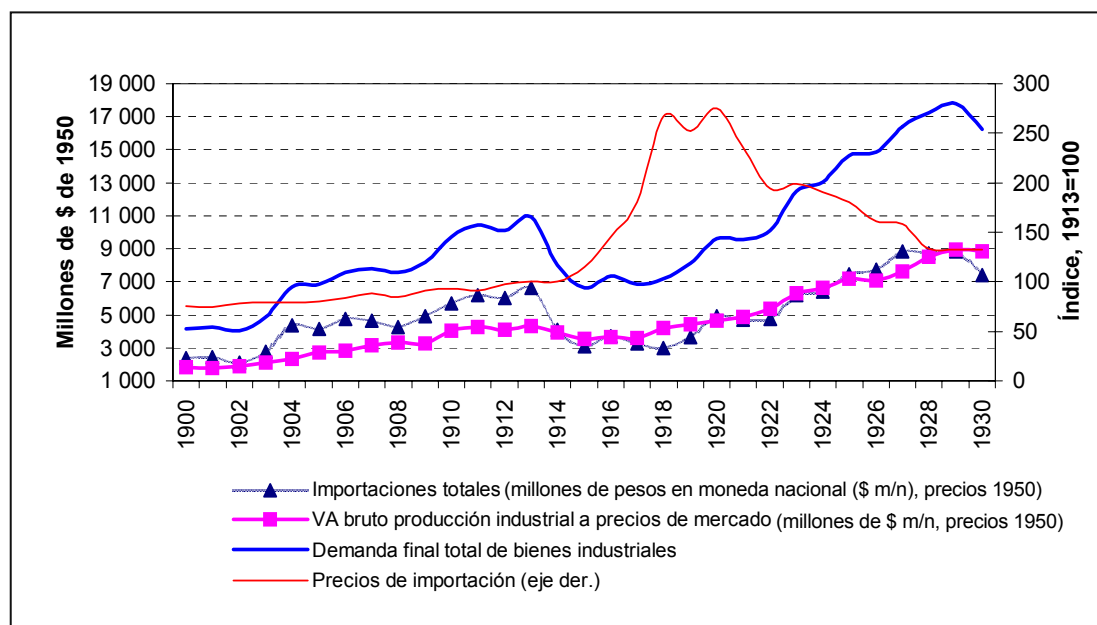
²⁷ *La Nación* (1915).

²⁸ Los análisis de Kindleberger (1973) y Eichengreen (1996) ponen en lugar central los disímiles efectos de la guerra sobre los países centrales y periféricos, ya en el frente real, ya en el financiero.

civil: clavos, tuercas, tornillos. Y también actividades que, sin ser nuevas, cobraban una energía inusitada, como aquellas relacionadas con la alimentación y las actividades extractivas.²⁹ la producción petrolera local, por caso, representaba el 14% de la demanda total de combustible antes de la guerra; la interrupción de los flujos comerciales, en una coyuntura de fuerte caída de la demanda, abrió el camino para que la producción doméstica del hidrocarburo abasteciera unas tres cuartas partes del consumo interno; pasado el conflicto, la persistencia de altos precios del combustible sostuvo un nivel de producción local que representaba casi el 40% de la demanda total.³⁰

Gráfico 4

DEMANDA FINAL DE BIENES INDUSTRIALES Y PRECIOS DE IMPORTACIÓN



Fuente: Elaboración propia sobre CEPAL (1958), excepto precios de importación: Gerchunoff y Salazar (2002a y 2002b) sobre datos de Diéguez.

La sintética narración de los efectos de la guerra y de la herencia económica que ella dejó puede abrir una cuestión. ¿No se agotó, con la paz, el efecto protector sobre la industria local?³¹ El cuadro 3 parece hablar por sí mismo: después de 1918, no se repitieron los extremadamente bajos niveles de las importaciones como proporción de la demanda final de bienes industriales, y las compras al exterior retomaron un camino ascendente. Sin embargo, considerando el racionamiento que imponía el conflicto, es lógico que el efecto inmediato de la normalización en los abastecimientos fuera una recuperación significativa de las compras externas. Calificar esto como una vuelta atrás de la sustitución de importaciones tiene tan poca solidez como afirmar que eso mismo ocurrió en la segunda posguerra. Si bien la proporción de importaciones en la demanda final creció de nuevo, no sólo queda el hecho de que se estabilizó a un nivel inferior; también hay que remarcar que entre 1918 y 1928 más del 70% del incremento en las importaciones se explica por las

²⁹ Dorfman (1942) ha resumido así esta combinación de viejas y nuevas actividades: “la guerra hizo aumentar la capacidad productiva de las industrias alimenticias (frigoríficos, conservas, molinos) y de algunas extractivas ganaderas (lanas, cueros), mientras que por el otro vigorizaba los brotes de industrias textiles y mecánica”.

³⁰ Los autores agradecen a Nicolás Gadano por los datos sobre la producción petrolera.

³¹ Esto es lo que, por ejemplo, cree Arceo (2003).

compras de bienes de inversión.³² Y aún cuando el empuje inicial de la sustitución de importaciones se fue diluyendo, la industria mantuvo su dinámica expansiva, impulsada por la ampliación del mercado y los cambios tecnológicos.

Cuadro 3
SUSTITUCIÓN DE IMPORTACIONES: EL CAMINO SIN VUELTA ATRÁS
(En porcentajes)

Importaciones como porcentaje de la demanda final de productos industriales					
Período	Bienes de consumo no duraderos	Bienes de consumo duraderos	Materias primas y productos intermedios	Bienes de inversión	Importaciones totales
1900-1904	21	1	27	8	58
1905-1909	19	2	26	12	60
1910-1914	18	3	26	11	58
1915-1919	20	3	18	6	46
1920-1924	16	4	21	9	49
1925-1929	13	6	21	12	51
1930-1934	12	2	17	5	37
1935-1939	10	2	19	7	37
1940-1944	6	1	11	1	17
1945-1949	3	3	13	6	25
1950-1954	2	1	14	4	21

Fuente: CEPAL (1958).

A medida que los efectos de la guerra quedaban atrás, el sostenido dinamismo de la industria bien podría haber obedecido a una política proteccionista explícita, que prolongara las condiciones favorables a las manufacturas locales originadas en la contienda.³³ Así lo hubieran querido Di Tella y Zymelman; así creyó Villanueva que había ocurrido. Pero recién en 1923 la administración de Alvear decidiría la única medida de protección adoptada durante los veinte: un aumento de las tarifas de avalúos sobre los que se calculaban los derechos de importación. Y, al cabo, sería errado calificarla como una genuina medida de protección: se trataba más bien de ajustar los precios de referencia –que no se habían modificado desde 1905– para superar la obsolescencia a la que los había condenado la inflación mundial. Aún con tal ajuste, la Argentina exhibía entonces un nivel de protección inferior al de la pre-guerra. El arancel implícito del comercio exterior se redujo fuertemente en las primeras dos décadas del siglo, sólo para recuperarse de manera gradual y parcial durante los veinte; en tanto, si se ajustan las tarifas para eliminar el efecto de los aumentos en los precios de importación –y así reflejar más propiamente el de la política arancelaria–, se advierte un comportamiento muy estable, que no evidencia cambios de significación entre el período de la *expansión exportadora* y la *década del veinte desfasada*³⁴ (gráfico 5) Atribuir la expansión industrial a políticas abiertamente proteccionistas³⁵ no parece plausible a la luz de esta evidencia.

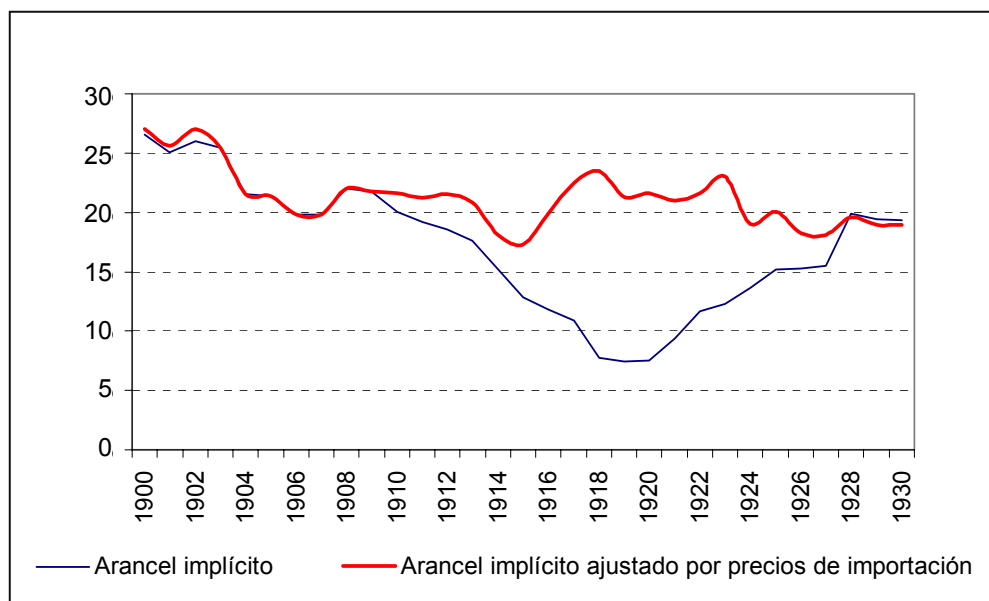
³² La segunda posguerra fue el marco de una situación análoga: en los cinco años siguientes a 1945, las importaciones como porcentaje de la demanda final de bienes industriales se incrementaron en 8 puntos porcentuales, de los cuales la mitad fue explicada por las mayores compras de bienes de inversión.

³³ Ernesto Tornquist (1919) escribía que “este resultado tan halagüeño debe, sin duda, atribuirse en gran parte al importante desarrollo que ha tomado ya nuestra industria nacional manufacturera. Su protección se impone hoy más que nunca a fin de que nuestras fábricas puedan continuar su actividad y desarrollarse en nuevas ramificaciones, dando trabajo remunerativo a nuestra ya numerosa población obrera...”

³⁴ Una discusión sobre aranceles en Argentina durante este período se encuentra en Solberg (1973).

³⁵ Tal es el planteo de Villanueva (1972).

Gráfico 5
PROTECCIÓN ARANCELARIA
(En porcentajes)



Fuente: Gerchunoff y Salazar (2002a).

Nota: El arancel implícito se define como el total de ingresos por aranceles a la importación respecto de las importaciones totales (en valor). El arancel implícito ajustado por precios de importación surge de considerar las importaciones a los valores de aforo vigentes en cada año, neutralizando el impacto de la inflación internacional en la valuación de las mismas.

Mientras tanto, el mundo sí atravesaba una “fase proteccionista”, que afectaba en particular a los productos primarios. Las amplias existencias a la salida de la primera guerra excedían con creces la demanda, y fueron los precios de las materias primas los que acusaron más rápidamente un ajuste a la baja, empujando a los países centrales a imponer restricciones sobre la importación de aquellos. Si los aranceles implícitos de la Argentina se ubicaban por encima de los del Reino Unido entre principios de siglo y el inicio de la conflagración, a partir de ese momento la tarifa inglesa superó a la local; esta última alcanzó un mínimo en 1920, y comenzó a incrementarse,³⁶ si bien se mantuvo por debajo de la británica. Comparados con los de Estados Unidos, los aranceles argentinos mostraron una evolución llamativamente similar durante las primeras tres décadas del siglo; ello quizás no deba sorprender al tratarse de países con una estructura productiva por entonces no del todo disímil. En cualquier caso, lo que se pone aquí de relieve es que la Argentina no era más proteccionista –sino en todo caso menos– que sus dos principales socios comerciales en los años que siguieron a la primera guerra mundial.

Poco es, entonces, lo que cabe acreditar como protección explícita por parte de la Argentina. ¿Podría haber el gobierno “perdido la oportunidad” de proteger más activamente el incipiente despegue industrial? Ni siquiera la habría percibido con facilidad, en tanto la industria –como vimos– crecía a tasas más elevadas que las actividades rurales, y no hay evidencia que permita pensar que estas últimas “desplazaban” hacia sí recursos en detrimento de la primera. Ciertamente, no se advierten signos de una política proteccionista hacia las industrias, pero esta *estrategia por defecto* puede ensayar su propia defensa tomando en cuenta que el propio mercado proveía

³⁶ Tal incremento llevó al Vizconde D’Abemon, enviado en una misión británica, a declarar que “... la tarifa argentina, especialmente desde 1923, es bastante proteccionista, y en algunos casos suficientemente prohibitiva para hacer nacer industrias que han excluido productos importados o para haber cambiado la importación de artículos acabados por la de materias primas y máquinas. Es posible señalar pérdidas definitivas de la industria británica por este proceso”.

incentivos para el desarrollo manufacturero. Si este primer momento de expansión industrial basada en la sustitución no se funda en una política proteccionista, debemos mirar entonces en otra dirección: aquí regresa a escena la fase *turbulenta* de la economía mundial, una vez acalladas las armas. Ya nos hemos referido a las consecuencias del racionamiento de oferta importada durante la guerra; pero se precisaba algo más para que la producción industrial mantuviera su vigor aún cuando había cesado el conflicto bélico. Así, se ha argumentado que el menor valor de la moneda argentina *vis-à-vis* las de sus socios comerciales³⁷ contribuyó a tal dinámica; en el gráfico 6 se incluye la evolución del tipo de cambio real, que revela una fuerte depreciación a partir de la guerra, y hasta mediados de los años veinte.

La disminución del poder de compra del peso, sin embargo, no sería suficiente para explicar el impulso específico a la industria (ver al respecto el anexo 1): una moneda más barata en términos reales supone incentivos favorables para todos los productores de bienes transables, no sólo para los industriales. Y es que no se trató únicamente de una cuestión de inflación extranjera superior a la doméstica, sino también de un cambio de los precios internacionales que enfrentaba la Argentina: ello determinó que exportadores y productores de bienes competitivos de importación (no sólo industriales) atravesaran experiencias bien diferentes. Los primeros se vieron claramente perjudicados, mientras los segundos se encontraron –a través de la protección que los mayores precios implicaban para sus productos– con estímulos que explican buena parte del vigor industrial. Una forma de medir tales incentivos es computar el tipo de cambio real, pero utilizando alternativamente los precios de exportación e importación en lugar de la inflación extranjera, tal como hacemos en el gráfico 6: el cambio de precio relativo entre exportaciones e importaciones fue, durante buena parte de los años veinte, favorable para los productores industriales y perjudicial para los exportadores. Acontecía entonces tanto una depreciación real del peso como un deterioro de los términos del intercambio que obraba a favor de la sustitución de importaciones.³⁸ Esto ya era reconocido entonces por Bunge (1920), quien señalaba que: “el costo de la vida ha aumentado en forma extraordinaria en el mundo entero, pero este aumento no es paralelo: existe un desnivel internacional que nos es hoy favorable. El desnivel de 80% en contra nuestra, o se ha trocado en un desnivel a favor nuestro, o ha desaparecido casi totalmente (...). *Esto significa prácticamente para nuestras industrias, desde muchos aspectos, lo mismo que una protección aduanera*”.

Varios factores confluyeron en la dispar evolución de los precios que recibían exportadores e industriales. Hubo, en primer lugar, una razón casi física: el cierre de los océanos como canal de comunicación –todavía durante la guerra– acarreó un colosal incremento de los costos de transporte; en este sentido, fue central el efecto de la estrategia de “guerra submarina ilimitada” seguida por Alemania con el objetivo de derrotar a Inglaterra interrumpiendo la provisión de alimentos. Sin duda, el hecho de que los exportadores recibieran sus ingresos netos del costo del flete, mientras que los importadores debían pagar tal costo, contribuye a explicar la divergencia entre los ingresos de cada sector³⁹ y el consecuente aliento a la sustitución de importaciones.⁴⁰ En segundo lugar, a la salida de la guerra, con una Europa devastada, los precios agrícolas e industriales subieron aceleradamente. Una demanda creciente enfrentaba una oferta restringida tanto por la menor fertilidad del suelo –los nitratos que normalmente se usaban para fertilizar se habían destinado a la producción de municiones– como por la escasez de mano de obra, de materiales y de

³⁷ Es lo que hace Cortés Conde (1985) cuando compara el desarrollo industrial argentino en los años veinte con el canadiense, basándose en la medida de protección efectiva estimada por Díaz Alejandro (1970).

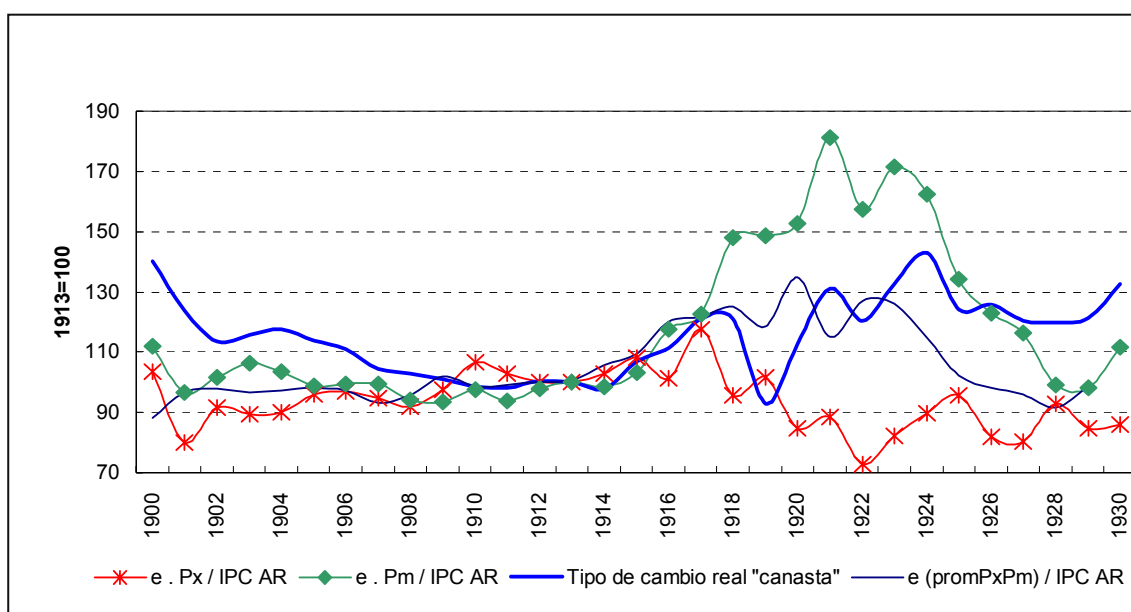
³⁸ Al comienzo de la guerra, los diputados socialistas denunciaban que “la ley argentina de aduana es ante todo, y ciegamente, fiscal” y proponían una reforma de la misma, que redujera los aranceles de importación de ciertos alimentos, textiles y calzado, mientras incrementara los correspondientes a automóviles, sedas, revólveres y otros “artículos de lujo”. El propósito era abaratar el consumo de las clases populares y encarecer el de los sectores de altos ingresos. Con el deterioro de los términos del intercambio iniciado en 1914, el mercado hacía parte de lo que quería Justo y los diputados socialistas: por un lado, abarataba los precios de los alimentos; por otro, al elevar el precio de los bienes industriales, encarecía tanto los tejidos como los automóviles.

³⁹ Si bien los términos del intercambio ya venían disminuyendo, fue entre 1917 y 1918 que se registró la caída más estrepitosa, del orden del 50%.

⁴⁰ El problema del transporte, por supuesto, afectó a otros países en situación similar a la de la Argentina, y provocó respuestas análogas.

infraestructura, más la falta de canales de distribución que el conflicto había interrumpido. Que hayan sido los precios industriales los que subieron en mayor magnitud sugiere una oferta que se adaptó con mayor lentitud –el aparato industrial había sido diezmado–; en cambio, el mundo contaba con abundantes productores de bienes agrícolas que podían abastecer rápidamente la renovada demanda –y así moderar su efecto sobre los precios–. Finalmente, cuando la expansión de los países centrales devino recesión en 1920-1921, fueron los precios agrícolas y ganaderos los que acusaron la mayor caída, víctimas precisamente de la sobreoferta de productos primarios –bienes cuya oferta es básicamente inelástica, lo que genera un exceso de oferta en las recesiones–; es lo que la Argentina experimentó como un derrumbe de los precios de la carne,⁴¹ coincidente con los valores mínimos de sus términos del intercambio.

Gráfico 6
SEÑALES DISTINTAS PARA PRODUCTORES DISTINTOS: TIPO DE CAMBIO REAL CANASTA, Y TIPOS DE CAMBIO REALES DE EXPORTADORES E IMPORTADORES



Fuente: Precios de importación: Diéguez; precios de exportación: Gerchunoff y Salazar (2002a y 2002b) sobre datos de la Dirección Nacional de Estadística; IPC argentino de Williamson, IPC estadounidense de *National Bureau of Economic Research (NBER)* (serie m04051); tipo de cambio nominal: cotización de Letras a 90 días hasta 1915, de 1916 en adelante promedio de Letras a 90 días y cotizaciones telegráficas (todos en Buenos Aires). El tipo de cambio real "canasta" se define como el nominal multiplicado por un promedio ponderado de la inflación inglesa y norteamericana (73% para la primera y 27% para la segunda), y deflactado por el IPC argentino.

Nota: e. = tipo de cambio nominal (\$/US\$); Px = precios de exportación; Pm = precios de importación; IPC AR = Índice de Precios al Consumidor, Argentina; PromPxPm = promedio de precios de exportación e importación.

Sabemos entonces que exportadores e importadores recibían precios bien opuestos y nos hemos formado una idea de por qué ello ocurría; podemos ahora aproximarnos aún más a los incentivos que alentaban a los productores industriales, incorporando no sólo sus ingresos sino también un indicador más específico de sus costos: calcularemos así una aproximación a la rentabilidad que obtendría una empresa representativa del sector. Suponemos que el precio que nuestro hipotético productor recibe está alineado con los precios de importación: hemos

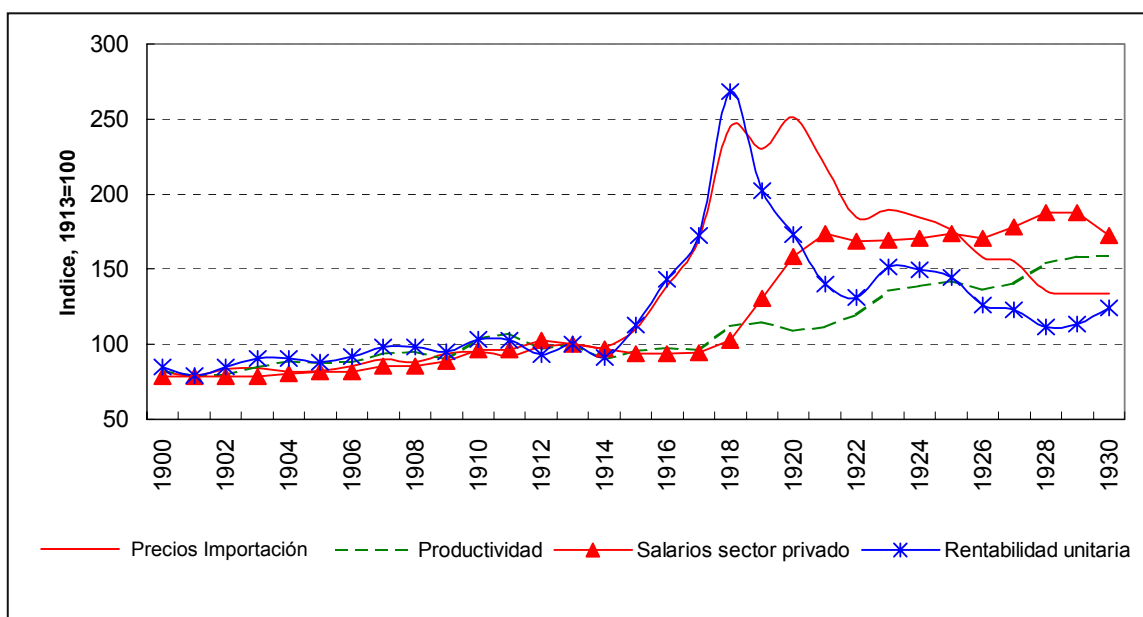
⁴¹ Este era un tema que ya ocupaba al entonces joven Raúl Prebisch: "durante la guerra todo el mundo, sastres, peluqueros, compró o alquiló tierras y puso ganado con abundancia de crédito, porque hacía falta carne. Luego vino la contracción del centro británico, de los años 1920-1921, una caída en la demanda, una caída feroz de los precios en Smithfield por exceso de oferta" (Prebisch, citado por Magariños, 1991).

comprobado ya que estos registraron alzas muy marcadas, manteniéndose a lo largo de la década alrededor de un 80% por encima de su nivel anterior a la guerra. Por el lado de los costos, los incrementos del salario nominal –notables desde 1917– fueron por varios años inferiores a los de los precios de importación. Además, si se tiene en cuenta la evolución de la productividad, la situación mejora todavía más para los industriales, en tanto el producto medio por trabajador de ese sector creció un 37% entre 1918 y 1928. La medida de rentabilidad por unidad de producto que usamos se define entonces como:

$$R = P_m / (W / PMe)$$

donde P_m son los precios de importación (expresados en moneda local, incluyendo aranceles), W es el salario nominal industrial y PMe es el producto medio por trabajador del sector industrial (aproximado a través de la relación entre producto industrial y Población Económicamente Activa (PEA) en la industria). El gráfico 7 es elocuente: aquello que sucedió desde la guerra fue un cambio, inédito en su escala, de las condiciones que enfrentaban los productores industriales respecto de los años de *la expansión exportadora*. Si la tendencia del crecimiento de la industria no pasó a ser esencialmente diferente respecto de aquel período, lo eran los factores que subyacían a ella. El indicador de rentabilidad se incrementó abruptamente durante el conflicto, siguiendo el alza de los precios de importación. En la inmediata posguerra, la rentabilidad decreció, como consecuencia de los mayores salarios primero, y del descenso de los precios de importación después; pero aún así, siguió siendo algo así como un 50% superior a la que se registraba antes de 1914, ayudada en parte por la creciente productividad. Sólo en la segunda mitad de la década del veinte irían reduciéndose los incentivos favorables a la industria hacia sus valores previos; una vez más, ello coincidía con el lustro de normalización que el mundo experimentaba desde 1924.

Gráfico 7
“RENTABILIDAD” DE LOS SUSTITUTOS DE IMPORTACIONES
 (Precios de importación / (salario industrial privado/productividad industrial), base 1913=100)



Fuente: Precios de importación estimados por Gerchunoff y Salazar (2002a y b) sobre datos de Dirección Nacional de Estadística; salarios: boletines del DNT desde 1914; antes, Williamson (1995); productividad: cociente entre VA industrial de CEPAL (1958) y PEA anualizada estimada sobre datos quinquenales de CEPAL (1958).

Tratándose de un fenómeno que la Argentina recibía pasivamente desde el exterior, surge naturalmente una pregunta: el efecto estimulante de los términos del intercambio sobre la producción de manufacturas, ¿no valía también para muchas otras naciones, como Brasil?⁴² Aquí se hacían presentes dos elementos más específicos: la Argentina ya contaba con un umbral mínimo de entrenamiento de la mano de obra y de capacidades empresariales a partir de su industrialización previa, y presentaba un mercado de tamaño considerable, tanto dentro de su región como del mundo. En 1913, el producto argentino era el mayor de Latinoamérica, superior al de Australia y comparable al de otro país de inmigración europea “reciente” como Canadá. En ese mismo año, su producto por persona era más del doble del promedio latinoamericano, y similar al promedio europeo.⁴³ Las señales del exterior concurrían así con un ambiente dispuesto a asimilarlas, y no valían unas sin el otro.

A medida que las volátiles condiciones mundiales se iban estabilizando, también se atenuaban los elementos que habían auspiciado este primer momento de sustitución de importaciones. Las monedas de los países centrales tendían, más o menos gradualmente, a apreciarse; la inflación de Gran Bretaña y Estados Unidos, tras el ajuste monetario de 1920-1921, también fue lentamente desacelerándose. Así, el peso se apreciaba –sin regresar a los valores anteriores a la guerra–, y los tipos de cambio real para exportadores e importadores desandaron parcialmente⁴⁴ el camino transitado hasta entonces. Al fin, nuestra medida de rentabilidad también muestra un descenso considerable que se prolongó hasta finales de la década: el aumento de la productividad no era suficiente para compensar la baja de los precios de importación y los mayores salarios. Quienes habían prosperado en épocas de turbulencia, ahora manifestaban una verdadera preocupación por la apreciación real:

Cuando las monedas de los países extranjeros que compran el excedente de nuestra producción, acusan una baja anormal en relación al peso argentino, esa disminución de su poder adquisitivo se traduce en una restricción de la demanda de nuestros productos –como acaeció recientemente con las lanas a causa de la extraordinaria baja del franco–, ocasionando perturbaciones que se reflejan sobre el comercio, en general, del país.

(...) Puede decirse, sin incurrir en notoria injusticia, que casi todas nuestras industrias, tanto rurales como fabriles y manufactureras, han crecido y se han desarrollado espontáneamente, si se nos permite la expresión, al calor de contingencias favorables, surgidas a raíz de la guerra última y de la situación anormal de los países europeos en la post-guerra.

Normalizada poco a poco la situación de los países europeos... nos sorprenden sus consecuencias y nos encuentran desorganizados y desorientados para la acción. (...). Los gobiernos y los legisladores de los últimos tiempos... han descuidado la acción tutelar que les corresponde desarrollar ante los acontecimientos y han prestado oídos de mercader a las justas indicaciones y exigencias de las instituciones representativas de la producción y de la industria nacional.⁴⁵

2. Un breve *déjà-vu*: el regreso a la normalidad (1924-1928)

Las nuevas condiciones mundiales –recuperación de los términos del intercambio, paulatina estabilización de los tipos de cambio, reapertura del mercado internacional de crédito– se manifestaron en múltiples facetas; una de ellas fue el renovado impulso de la producción primaria. Hubo allí cambios entre los precios de los productos que se vendían al exterior que acarrearón

⁴² Ver recuadro 1 para una comparación con Brasil.

⁴³ Según datos de Maddison (2003).

⁴⁴ Cabe preguntarse por qué el tipo de cambio real que usa bienes transables vuelve prácticamente a su valor de 1914, mientras que el que usa precios minoristas exhibe una depreciación. Aunque excede los límites de este trabajo, la respuesta debe buscarse en la evolución de los precios de bienes no transables en Estados Unidos.

⁴⁵ Industrias y Negocios (1926a).

consecuencias de consideración: en particular, las actividades ganaderas sufrieron un duro golpe a partir de 1921, cuando el precio internacional de la carne descendió abruptamente. Muchas empresas del sector fueron a la bancarrota, mientras el cambio en los precios relativos a favor de la agricultura conllevó una reasignación de recursos desde la ganadería hacia aquella actividad.⁴⁶ La nueva orientación se plasmó a expensas de la superficie destinada a la cría de ganado,⁴⁷ ya que la “frontera agrícola” había sido alcanzada antes de la guerra. En efecto, si bien el área total destinada a la producción agropecuaria no varió sustancialmente durante la década del veinte,⁴⁸ la superficie sembrada con los siete principales cultivos era en 1930 un 44% mayor que en 1920. Si volvemos al gráfico 3, advertimos cómo la dinámica de crecimiento del producto bruto de la agricultura se diferenciaba claramente de la de la ganadería durante la tercera década del siglo –y, en particular, durante el segundo lustro de los veinte–, en coincidencia con el precio relativo que favorecía a la primera.

Que una restricción espacial estaba siendo superada con mayor productividad sale a la superficie observando la tendencia levemente creciente de los rendimientos que se obtuvieron desde fines de la década del diez en adelante. La mayor productividad de la tierra iba de la mano de mayores inversiones, reflejadas en importaciones crecientes de maquinaria y equipo para el campo. La conexión entre inversiones y mayor productividad de la tierra es evidente en cuanto se recuerda que eran tierras ganaderas –de menor calidad para el cultivo– las que se estaban incorporando a la producción agrícola: ello supondría una merma “ricardiana” sobre los rendimientos del suelo; sin embargo, la productividad agrícola de hecho se incrementaba, como consecuencia de la introducción de nuevos equipos e innovaciones tecnológicas. Es cierto que este proceso estaba teniendo lugar durante toda la década del veinte –ya lo dijimos: la línea que separa la fase *turbulenta* del *regreso a la normalidad* es difusa–, pero podemos, una vez más, marcar el momento de ruptura con cierta nitidez: en 1924, el VA de la producción agraria ya superaba su nivel de 1920, y retomaba un sendero ascendente hasta la crisis del treinta, en contraste con el relativo estancamiento que había exhibido desde el fin de la guerra. Y casi en paralelo con esta evidencia se percibe el hecho de que recién en 1923 la inversión bruta fija agropecuaria superó su registro anterior a la guerra –en un proceso de crecimiento de dicha inversión que, de nuevo, sólo será interrumpido por la gran depresión–.

Si el camino ascendente que retomaba la producción agraria era propiciado por las mismas señales que iban agotando el estímulo a la sustitución de importaciones, ¿cómo dar cuenta de una dinámica industrial que prosiguió lozana? Aún a riesgo de simplificar, podemos decir que mientras que en la fase *extendida* de la sustitución de importaciones (1914-1923) primaron los impulsos del lado de la oferta, en la segunda etapa ocuparon un lugar mayor los de demanda, pero sobre todo un genuino *cambio estructural* que se venía gestando desde antes: los efectos tardíos de la segunda revolución industrial. Había un mercado en expansión, dinamizado por las innovaciones tecnológicas –la electricidad, el motor de combustión interna– cuyo uso introducía novedosos métodos de producción y, con ellos, productos hasta entonces desconocidos.

⁴⁶ Como señala Hora (2002), “en la década de 1920 la producción granífera emergió con inusitada fuerza como el motor de la economía argentina, dejando al sector ganadero en posición muy secundaria. Durante el período 1923-1927, los granos representaron casi el 60% del valor total de las exportaciones, mientras que el sector ganadero contribuyó con menos del 40% del valor de las ventas al exterior, de los cuales las exportaciones de carne vacuna apenas sumaban el 15%. La importancia de este cambio en la estructura productiva no pasó desapercibida para los contemporáneos. (...) En 1928, cuando la Cámara de Diputados abordó la crisis del mercado de carnes, situaciones como ésta se consideraron muy habituales. ‘La crisis ganadera’, sostuvo Pedro Pagés en 1928, ‘ha hecho agricultores a casi todos los hacendados’. Aún si la cita omite el rol de la industria, enfatiza el rol predominante de la agricultura *vis-à-vis* la ganadería.

⁴⁷ La relación entre la superficie dedicada a la agricultura y a la ganadería en la región pampeana ascendía a 33% en 1930, desde 26% diez años antes; a la vez, descendió la participación de la ganadería en el producto, que pasó de 13,4% en el período comprendido entre 1900 y 1920 a 11,4% en los años veinte.

⁴⁸ En 1920, se destinaban 58.986 hectáreas a actividades agropecuarias, mientras que en 1930 tal medida ascendía a 59.430; ver Gerchunoff y Salazar (2002a).

Que la industria trabajaba en una escala cada vez más amplia podría observarse a través de alguna medida de rentabilidad sectorial. Una forma de aproximarnos a ella es examinando los precios de las acciones de empresas no bancarias, de acuerdo a los datos de un detallado trabajo de Nakamura y Zarazaga (1999). Las cotizaciones alcanzaron sus máximos en 1919-1920, y luego de una pronunciada “corrección”, retomaron una tendencia alcista entre 1922 y 1928 –registrando en este último año su segundo nivel más alto en lo que iba del siglo–.⁴⁹ Es cierto que los extraordinarios valores de fines de los años diez habían sido parte de un incremento en el precio de los activos que también afectó a los inmuebles y que fue la consecuencia de la recuperación de la economía después de la guerra, pero el repunte posterior confirmaría las mayores ganancias de todo el sector, derivadas ya no de la sustitución de importaciones sino de la ampliación del mercado.⁵⁰

Un mercado local en expansión era también un atractivo para la inversión extranjera: a partir de 1916 y hasta fines de la década siguiente,⁵¹ más de 300 empresas extranjeras se establecieron en la Argentina, un tercio de las cuales eran de origen norteamericano. Es cierto que el mayor número de compañías instaladas anualmente en el país se alcanzó en 1921-1922, de manera consistente con nuestro indicador de rentabilidad; pero el monto de la inversión extranjera directa registró un máximo en el lustro 1925-1929, lo que está en línea con la expansión del mercado que se intensifica durante la segunda mitad del decenio. Tampoco conviene desestimar la fuerte apreciación del peso respecto del dólar a partir de 1924, que hizo que las ganancias en moneda extranjera de las empresas se incrementaran. La gran mayoría de estas compañías estaba orientada al mercado de consumo doméstico, pero podemos decir de ellas algo más. Mientras que en una primera etapa contribuyeron a sustituir bienes que la guerra no permitía importar o que era atractivo producir fronteras adentro, en la fase signada por el regreso a la normalidad se asistió a un espectáculo novedoso: la aparición en la Argentina de nuevos productos que habían estado modificando la estructura productiva de los países más avanzados de la tierra. Se incorporaban al mercado artículos cuyo consumo era entonces una novedad: desde 1926 y durante los tres años siguientes, la fabricación de aparatos eléctricos en el país se triplicó. En este sentido, es sintomática la observación de la misión británica encabezada por Lord D’Abernon en 1929 –si bien se refiere al comercio, y no necesariamente a la implantación de nuevas industrias–:

Hay una gran demanda argentina de nuevos artículos comerciales, y nosotros no los suministramos. (...) Sin embargo, esta demanda absorbe el nuevo poder adquisitivo y desvía una gran parte del antiguo. La familia argentina de la clase media piensa más en automóviles, gramófonos y aparatos de radiotelefonía que en lino irlandés, ferretería de Sheffield y porcelana y artículos de vidrio ingleses. Los gastos de los nuevos artículos de lujo han absorbido dinero que de otro modo habría sido empleado en la compra de artículos generales. El rápido aumento del comercio norteamericano en el mercado argentino se nota especialmente en las nuevas industrias: automóviles y accesorios, “films” y artículos de cinematógrafo, aparatos eléctricos y de radiotelefonía, máquinas de escribir, cajas registradoras y útiles de oficina, refrigeradoras domésticas, gramófonos, nuevos tipos de máquinas agrícolas y para la construcción de caminos, instalaciones para pozos de petróleo y accesorios. El comercio que los Estados Unidos tuvo durante la guerra y en el período de la postguerra en tejidos, carbón, hierro, acero y productos químicos, quedó en gran parte perdido para sus competidores europeos. La Gran Bretaña ocupa su posición actual a causa de sus principales productos de exportación, especialmente tejidos, carbón y

⁴⁹ Las limitaciones de un índice de precios accionarios de empresas no bancarias como medida de la rentabilidad sectorial de los sustitutos de importaciones son evidentes: ante todo, incluye acciones de compañías que no necesariamente pertenecen a ese sector. Dos puntos a favor de usar esta medida pueden anotarse: de acuerdo a Nakamura y Zarazaga, las compañías ferroviarias estaban excluidas de la cotización (y así una parte importante del negocio asociado al sector transable no está considerada en el índice); la evidencia anecdótica (por ejemplo, Bunge, 1928) sugiere que los productores de bienes transables sufrieron un importante descenso en sus ganancias durante el período en cuestión –y entonces un alza en el índice accionario no debería vincularse con su actividad–.

⁵⁰ Esto contribuiría a explicar por qué las quejas de los productores industriales sobre el incremento salarial y ciertas medidas a favor de los trabajadores no llegaron a ser de gran magnitud.

⁵¹ Citando al Monitor de Sociedades Anónimas, *The Review of the River Plate* (1918c) señala que “*joint stock companies have attained further progress in their development, incorporating to their credit increased capital, both native and foreign*” (subrayado nuestro).

materiales para ferrocarriles. Si no hubiera sido por los grandes pedidos de instalaciones hechos en Inglaterra en los últimos años por compañías ferroviarias y otras británicas en la Argentina para realizar sus programas de ensanche y desarrollo... el retroceso de la proporción británica habría sido mucho más pronunciado.⁵²

Se trataba de un fenómeno que, nuevamente, reflejaba lo que ocurría en otras latitudes. Tanto en la Argentina como en Estados Unidos –por citar al país que manifestaba de manera más temprana y más dramática esta mutación–, el uso de la electricidad cambiaba radicalmente las fuentes de energía para la producción: en el mismo período en que el producto industrial argentino se duplicaba, el consumo de electricidad para fuerza motriz se multiplicaba por diez. La literatura ha tomado este dato como un indicio de la creciente inversión en actividades manufactureras,⁵³ pero roza lo inverosímil que tan arrollador crecimiento del uso de electricidad haya sido sólo el reflejo de una mayor capacidad productiva; era, más bien, una enfática señal del viraje hacia el uso intensivo de esa fuente de energía. Tras medio siglo de desarrollo, en los años veinte la electricidad maduraba,⁵⁴ revolucionando tanto a la industria como al hogar: la primera adquiría una inédita flexibilidad en su localización –tanto de sus plantas como de las maquinarias dentro de ellas–, mientras que el segundo incorporaba la variedad de productos que desvelaba a D’Abernon.

La aflicción del funcionario británico no era casual ni producto de una mera impresión: en *la revolución eléctrica* Inglaterra se mantenía a la zaga de Estados Unidos. Ya desde fines de los años diez se creaban en Londres comisiones dedicadas a estudiar por qué Gran Bretaña no seguía el agresivo ritmo de electrificación allende el Atlántico; el tema pasó a ser tratado a comienzos de los veinte por el propio primer ministro, en vista de que se avizoraba nada menos que la pérdida de los mercados tradicionales de la industria británica. Y es que –como la historiografía pone ahora de relieve– el uso intensivo de electricidad en la industria implicaba un *salto de productividad* tal que podía relegar a un segundo plano la cuestión de la apreciación real de la libra.⁵⁵ Las razones para el rezago eléctrico del Reino Unido eran varias, e incluían una considerable inercia en las prácticas gerenciales –acostumbradas a otras fuentes de energía como el gas–, escala insuficiente –la legislación antimonopólica británica desalentaba la concentración, pero las unidades pequeñas eran poco eficientes– y la escasez de capital –para financiar unidades de producción “grandes” eran necesarios capitales que se estaban dedicando a otros fines, notablemente al desarrollo de infraestructura en países de la periferia–.⁵⁶

Y así la Argentina, por sus estrechos vínculos con Gran Bretaña, se sumaba con igual rezago a la tendencia mundial: hacia mediados de los años treinta, la producción de energía eléctrica en la Argentina representaba un mero 10% de la de países de desarrollo comparable como Canadá. Al fin, lo que se verificaba en aquellos países con mayor crecimiento del sector eléctrico –la disponibilidad de materias primas que requerían de electricidad para su procesamiento, dando lugar

⁵² Revista de Economía Argentina (1930b).

⁵³ Villanueva (1972) señala que “El proceso de inversiones señalado se reflejó, asimismo, en el grado de utilización de electricidad por parte del sector industrial, que triplicó aproximadamente el consumo de energía (en millones de kilo Watts por año) en el período 1921-1925 con respecto a 1910-1919 y volvió a triplicarlo en el período 1927-1930. En el período 1931-1935, no alcanza a triplicarlo”.

⁵⁴ Ver Hennessey (1971).

⁵⁵ Así, de acuerdo a Beaudreau (1999), el deterioro de la posición comercial británica a partir de 1914 era explicado por dos teorías rivales: la “estructural”, sostenida por el *Board of Trade* y el primer ministro Lloyd George, señalaba que el fracaso en explotar una tecnología desarrollada por el propio Reino Unido daba cuenta de la menor productividad de la industria británica *vis-a-vis* la norteamericana; la “financiera”, asociada con las posiciones del Tesoro y del Banco de Inglaterra, sindicaba al abandono del patrón oro y la consiguiente inestabilidad cambiaria como responsables. Según Beaudreau, Keynes terció en este debate sólo para desviarlo hacia la cuestión de flexibilidad de precios –y, en particular, salarios– requerida para sostener un determinado nivel de tipo de cambio real.

⁵⁶ “Between 1870-1914 there was a burst of overseas investment from Great Britain. From one thousand million pounds invested (1870) the figure rose to four thousand million by 1914. Much of this capital, which went to build railway and utility systems in Canada, Brazil or Argentina might have gone into home enterprise, notably electricity supply and engineering. The early supply companies, and particularly the larger scale power companies found raising capital hard (...) In 1907, of twenty-one million authorized capital for electric power companies ... only £3,700,000 could be raised”. (Hennessey, 1971).

a una suerte de eslabonamiento—,⁵⁷ en la Argentina estaba ausente: la influencia británica en el desarrollo argentino, que no había propiciado un mayor desarrollo en el exterior de lo que ni en su casa cuidaba, no podía ser compensada como en otros lugares por condiciones más favorables para la producción de electricidad. Décadas después, en las puertas del nuevo impulso industrial de los años cuarenta, un informe daría cuenta del relativo atraso de este sector en la economía argentina.

¿Hubo en este caso una insospechada demora en el desarrollo industrial, consecuencia no advertida siquiera por aquellos que se han dedicado a denunciar la aciaga gravitación de la sociedad económica con Gran Bretaña? Parece difícil descartarla, pero aún a pesar de este eventual retraso en el uso de la energía eléctrica,⁵⁸ la Argentina era una nueva adepta a “la fe en el nuevo Prometeo”: es cierto que no esperó a la segunda mitad de la década del veinte, pero sí lo es que fue recién entonces cuando tal conversión comenzó a manifestarse en mayor plenitud. Lenin pretendía para Rusia la fórmula “soviet y electricidad”; la Argentina, sin tan señera figura que mostrara el camino, aparecía dispuesta a conjugar otra análoga, “productividad del agro e industria electrificada”. Y a la electricidad se sumaba el motor de combustión interna y su hija dilecta, la industria automotriz, cuya expansión pronto se evidenció en la Argentina: en 1917 se había instalado una planta de Ford, y en 1925 lo hacía otra de General Motors. A la diversificación de la demanda de consumo se aunaban las necesidades de transporte de los centros urbanos en crecimiento y, desde el campo, la búsqueda por parte de los productores de medios más flexibles y menos onerosos que el ferrocarril.⁵⁹

Si las innovaciones de la civilización estaban llegando a los nuevos mercados como la Argentina, también llegaban con viejas tradiciones, como el crédito externo. Los años de la posguerra habían sido también en este sentido muy volátiles: la Argentina había vivido una primera y efímera experiencia como acreedor, financiando —más por presión política que por voluntad propia— las compras de cereales de Inglaterra y Francia en 1918;⁶⁰ en ese mismo año había acordado con Estados Unidos un esquema para detener la depreciación del peso, impulsada por el superávit comercial récord de la guerra y los primeros años de posguerra.⁶¹ los pagos a la Argentina se harían no a través del mercado de cambios, sino que serían depositados directamente en las legaciones argentinas, una medida que sucedió al anuncio norteamericano de embargar las exportaciones de oro y que exasperó a la oposición socialista, partidaria —como siempre— de mantener un peso fuerte.

Pero la fortuna (o el infortunio, según quién lo mirara) cambió pronto, y en 1920 la Argentina volvía a ser un deudor, aunque limitada a contraer créditos de corto plazo. Los primeros años veinte mostraban ya un renovado peso negativo de la cuenta corriente de la balanza de pagos, la contracara de la fuerte recuperación doméstica,⁶² en un contexto todavía desfavorable para las ventas argentinas al mundo. A medida que pasaron los años, se fueron despejando las nubes del horizonte financiero y a partir 1924 se iría abriendo el camino a las plazas financieras internacionales, junto con la recuperación de los saldos comerciales favorables y el acceso al endeudamiento de largo plazo.⁶³ Así, la suma de señales positivas se fueron acumulando, y una moneda que continuaba apreciándose permitió adherir de nuevo al patrón oro en 1927, a la misma paridad de 1914. El ciclo lucía completo, y parecían al fin haber quedado definitivamente atrás las funestas secuelas de la

⁵⁷ Tal el caso de la metalurgia y la minería en Australia, y del papel en Canadá, productos todos cuya producción se vio notablemente favorecida por la energía eléctrica.

⁵⁸ Este retraso, como denota el comentario de Hennesey, era de algún modo recíproco: los fondos que Gran Bretaña dedicaba a la instalación de capital social básico en la Argentina eran los mismos que impedían la electrificación.

⁵⁹ Ver García Heras (1985).

⁶⁰ Puede resultar llamativo que un gobierno que en ese mismo momento estaba embarcado en un fuerte ajuste fiscal haya devenido acreedor, lo que en los mismos debates del Congreso entonces sorprendía (DSCD, 1919); quien en realidad adelantaba fondos era el propio Banco de la Nación.

⁶¹ Los avatares de la deuda y el tipo de cambio fueron narrados ya pocos años después de estos sucesos por Salera (1941); los análisis clásicos de la deuda y la posición externa argentina están contenidos en Peters (1934) y Phelps (1938).

⁶² Este comportamiento coincidía con una tasa de ahorro doméstico que, hasta 1923, se había reducido de manera considerable respecto de sus niveles de preguerra. Ver nota 75.

⁶³ La Argentina pudo, en algún sentido, obtener lo mejor de dos mundos: expansión industrial bajo la flotación cambiaria y renovado crecimiento exportador bajo el patrón oro reinstaurado en la fase de “normalidad”.

asfíxia financiera. En la vida política –que desde luego excede el campo de este trabajo– era incontestable que una etapa había quedado atrás, y se abría otra cargada todavía de muchos más interrogantes que de certezas, pero la economía ofrecía el panorama tranquilizador de lo bueno conocido.

Recuadro 1
ARGENTINA Y BRASIL: VIDAS PARALELAS

Un rápido examen de lo que ocurría en Brasil desde la primera guerra mundial permite despejar aquello que de “provincial” puede tener el caso de la Argentina, al menos en algún grado. Hay muchos puntos en común en las historias de ambos países en este período: no es una casualidad, en vista de los lugares similares que sus economías ocupaban en la estructura mundial, ni tampoco un hecho ignorado por la historiografía (de Paiva Abreu, 1985, por citar sólo un ejemplo).

Los efectos de la guerra. La conflagración mundial también fue un estímulo fuerte para la industrialización en Brasil: las restricciones a la importación causaron una notable recuperación de la producción industrial a partir de 1915 (Fritsch, 1992, a quien seguimos en este recuadro). Como en la Argentina, se registró una caída de los términos del intercambio; y su efecto inmediato se evidenció más en las importaciones –que cayeron estrepitosamente, resintiendo los ingresos del gobierno– que en las ventas externas. Tampoco dejaron de hacerse sentir los efectos de la guerra submarina ilimitada reanudada por Alemania en febrero de 1917: Inglaterra dejó de comprar café, y las esenciales ventas a Alemania se complicaron. Los alemanes depositaron marcos en pago por exportaciones... en bancos alemanes (algo similar ocurrió con los pagos de Estados Unidos, Gran Bretaña y Francia por las exportaciones argentinas, depositados en las legaciones). Brasil decidió expropiar buques alemanes que eran garantía de los pagos por las ventas de café, para obtener capacidad autónoma de carga (aunque no la pudieran usar inmediatamente). Hay un nuevo paralelo con el caso argentino: en diciembre de 1916 Yrigoyen solicitó al Congreso la autorización para emitir un empréstito de 100 millones de pesos, una de cuyos destinos era la compra de naves para la formación de la marina mercante nacional, dada la escasez de bodegas como consecuencia del conflicto bélico. Al no ser considerado, resolvió adquirir por decreto algunos buques, pertenecientes a los países en guerra, asilados en nuestros puertos. Así se inició la flota comercial argentina: seis naves, con unas 50.000 toneladas de porte. Se agregaron algunos buques de la Armada fuera de uso. También se proyectó la creación de astilleros nacionales, lo que tampoco pudo obtener del Parlamento.

Posguerra, precios internacionales y salarios reales. Lo que escribe un historiador podría leerse como dedicado a la Argentina: “el desempeño de la economía brasileña en los primeros tres años que siguen al armisticio de 1918 fue profundamente influenciado por el rápido mas violento movimiento de auge y recesión experimentando entonces por las principales economías aliadas”. En 1919, el formidable y generalizado aumento de precios de los *commodities* (acentuado en caso brasileño por la restricción de oferta mundial de café), dió lugar a un aumento explosivo de las exportaciones brasileñas. En tanto, la “liberación” de la demanda de manufacturas indujo una rápida recuperación de importaciones. Sin embargo, las exportaciones crecieron más rápido que las importaciones, determinando un abultado superávit comercial en 1919 (como ocurría en la Argentina). Tras ponerse en marcha la restricción monetaria en los países centrales en el segundo semestre de 1920, se redujeron los precios internacionales, con un efecto devastador sobre la posición externa brasileña. La aceleración tardía de la demanda de importaciones se sumó a la caída de las exportaciones, resultando en una súbita reversión de la balanza comercial a mediados de 1920 (lo que también sucedía en la Argentina en ese mismo momento).

La consecuente depreciación de la moneda brasileña amenazaba la posición fiscal, y amenazaba el poder adquisitivo del salario: “dada la gran sensibilidad de la estructura de costos y del salario real en relación con el tipo de cambio en la primera república, una rápida y sustancial desvalorización tendría ciertamente un fuerte impacto inflacionario”. La erosión de los salarios reales provocada por la suba del precio de los alimentos llevó a la primera ola de huelgas y manifestaciones obreras de la historia de Brasil. A ello se sumaron las malas perspectivas financieras de las firmas importadoras, frente a las cuales los bancos reaccionaban cortando líneas de crédito y así agravando los problemas de liquidez.

Recuadro 1 (conclusión)

La “inelasticidad” del sistema financiero. A las críticas sobre la “inelasticidad” ya frecuentes durante la guerra, se sumaron los problemas de iliquidez de la posguerra. Fue así que en octubre de 1920 se decidió la creación de la cartera de redescuento del Banco de Brasil, con poderes de emitir notas del Tesoro hasta un límite pasible de ampliación por el presidente de la República, contra títulos comerciales, prohibiéndose expresamente el redescuento de títulos públicos.

Con la posición fiscal en situación crítica, el Banco de Brasil podía generar los recursos líquidos necesarios para sostener el crecimiento de sus préstamos al gobierno por vía indirecta, redescutando activos de su cartera comercial. Tal expediente tenía límites bien definidos, en tanto implicaba el peligroso deterioro de la calidad de cartera del banco. En esas circunstancias, los principios cedieron lugar al pragmatismo: en octubre de 1921 el Congreso autorizó el redescuento de títulos federales (por más del equivalente de toda la cartera del Banco), provocando un crecimiento explosivo de la base monetaria en el último trimestre del año.

El Banco de Brasil hizo pleno uso de sus facultades; la nueva administración que asumió en 1922 proyectaba una reforma monetaria que lo transformaría en un banco central, retirando del Tesoro los poderes de emisión de moneda. Ya en 1922, el Banco fue dotado del monopolio de la emisión monetaria, pudiendo emitir en condiciones idénticas a las de la para entonces extinta Cartera de Redescuento, y por un monto suficiente para enfrentar las demandas del presupuesto (y del programa de defensa del precio del café). De cara a fuertes salidas de depósitos interbancarios, y con su posición de caja todavía comprometida por la imposibilidad del gobierno de liquidar su deuda de corto plazo, el Banco no tuvo otra salida más que echar mano, en escala creciente, a su facultad de emisión. La situación fiscal se debilitaba, y el Banco de Brasil alcanzó el límite legal de emisión entre agosto y octubre de 1924, mientras la inflación se aceleraba. Como respuesta, se emprendió una política de contracción monetaria.

Amén del financiamiento doméstico, durante estos mismos años Brasil también buscó, en general infructuosamente, fuentes externas de fondos. Hubo, como en Argentina, créditos para la estabilización de la moneda. Se quiso negociar un empréstito con Londres, pero Gran Bretaña ponía restricciones a los préstamos externos, con vistas al fortalecimiento de la libra para preparar su retorno al patrón oro. Sólo a partir de 1925-1926 se recuperó un acceso fluido al mercado internacional de crédito.

El lento regreso a la normalidad. La política monetaria contractiva dio lugar a un ajuste recesivo: hacia 1926, la inflación estaba controlada, mientras la posición externa había mejorado sustancialmente, a raíz de los altos precios del café y, especialmente, del inicio de un nuevo ciclo de endeudamiento externo. Fue entonces que surgió el proyecto de regresar al patrón oro. Este respondía a los intereses de los productores locales (quienes veían con buenos ojos la apreciación cambiaria), y también era bienvenido por un público más amplio, en cuanto conllevaba un mecanismo de emisión “automática” y disciplinadora.

El regreso al patrón oro tuvo lugar junto con una renovada ola de inversión extranjera. Durante la segunda mitad de 1927, la expansión monetaria *vía* caja de conversión era reforzada por las condiciones excepcionalmente favorables para la producción de café. De nuevo en palabras de un historiador: “la exuberante recuperación de 1927-1928 se apoyaba en bases frágiles, ya que dependía crucialmente del mantenimiento de condiciones económicas internacionales extremadamente favorables, verificadas desde 1926”. La reversión de tales condiciones será un capítulo que en Brasil se vivirá de manera parecida a la Argentina, padeciendo ambos países un genuino “adelanto” de la crisis de 1930.

Las semejanzas con los acontecimientos en Brasil son gráficas, aunque no sorprendentes. Pero hay un punto fundamental, que puede marcar lo que de propio tiene la historia que se repasa en estas páginas: mientras Brasil era una economía que se recostaba sobre la exportación de un bien –el café–, la Argentina vendía al exterior una canasta de productos, que además eran aquellos que sus clases populares consumían. Como vamos examinando, ello determina una relación crucial entre el patrón productivo, el crecimiento y la distribución del ingreso.

Fuente: Fritsch (1992).

IV. Una prosperidad compartida como nunca antes

Hasta aquí, nuestro recorrido nos ha llevado de los cambios en la economía internacional a su impacto sobre la Argentina: en particular, nos ha permitido examinar cómo un movimiento desfavorable de los términos del intercambio externo más un tipo de cambio real depreciado generaron un impulso para la industrialización, luego prolongado por la demanda en expansión y el cambio estructural que acompañó a las innovaciones tecnológicas. Pero queda pendiente un aspecto que sólo hemos dejado entrever: si el cambio en la relación entre precios de importación y exportación y el tipo de cambio real “alto” amparaban las actividades manufactureras, también debían dar aliento a la retribución de quienes estaban empleados en aquellas. Es tan llamativo como crucial que la discusión sobre el acontecer de los años radicales haya virtualmente ignorado esta conexión: como aquella famosa carta robada, la relación entre precios, actividad y salarios ha sido tan evidente como relegada.

Y es que los salarios reales no fueron ajenos a los avatares externos que sufrió la economía, ni a la articulación de los dos patrones productivos que venimos de describir. La recesión desatada por la guerra dio lugar a un fenomenal deterioro del salario real: remuneraciones que permanecían más o menos fijas y precios que se disparaban redujeron casi a la mitad el poder adquisitivo del salario durante los cuatro años que duró el conflicto. Aún un diario de negocios como *The Review of the River Plate* se refería a “...*the inadequacy of the wages paid to many workmen in view of the greatly increased cost of living since the war. According to calculation*

recently published by the Argentine Director-General of Statistics, the cost of living in this country had risen by September last by 34%. We do not think the estimate at all exaggerated. Generally speaking, wages, till quite recently –and then only to a small degree, had not risen at all”.⁶⁴ La inmediata posguerra no puso un freno al alza de precios –la inflación en los países del centro no era fácil de detener con autoridades monetarias cuyas prioridades estaban por el momento lejos de la estabilidad de precios–, pero sí atestiguó sobre la puesta en marcha de una dinámica fuertemente positiva de los salarios nominales.

El auge de las actividades manufactureras, así como la recuperación de la construcción, implicaban una mayor demanda de mano de obra, con el consiguiente efecto sobre los salarios; y en los cada vez más recurrentes conflictos laborales, hubo una intervención del gobierno a favor de los trabajadores difícil de disimular; tampoco puede ignorarse el lado de la oferta de trabajo: la inmigración, principal factor expansivo de la PEA durante el auge agro-exportador, se había retraído con la guerra, y sólo retornaría con fuerza ya entrada la década del veinte. Pero ninguna consecuencia positiva sobre el ingreso de los trabajadores hubiera podido sostenerse a lo largo de varios años sin el efecto de los altos precios de importación: el mismo factor que jugó inicialmente en contra del poder adquisitivo del salario permitía su alza; y es que es posible pensar en un argumento *à la* Stolper-Samuelson: el mayor precio de los bienes industriales induce una mayor remuneración para el factor usado intensivamente en su elaboración. He aquí un punto crucial de nuestra historia: el mismo país que sufría un empobrecimiento bajo la forma de términos del intercambio adversos, era el que recibía un influjo benéfico sobre la industria y los salarios de quienes trabajaban en ella. En tanto la Argentina exportaba bienes cuya elaboración no utilizaba intensivamente trabajo y que participaban significativamente de la canasta de consumo de las clases populares, la caída del precio relativo de dichos bienes mejoraba la situación de los trabajadores.⁶⁵ Sólo así puede explicarse el extraño matrimonio de tipo de cambio real alto y salarios altos, en un país que exportaba aquello que consumía –y en el que, por ende, tal convivencia ha lucido siempre contra la naturaleza–.

Fue así como los salarios reales se duplicaron entre 1918 y 1923,⁶⁶ en pleno gobierno de Yrigoyen y en pleno desarrollo de lo que hemos llamado la *etapa sustitutiva*. En la *Revista de Economía Argentina*, Alejandro Bunge destacaba cómo al deterioro que los salarios reales habían sufrido con la gran guerra se contraponía desde 1918 el movimiento contrario, con incrementos “en casi todos los sindicatos”, y un movimiento análogo en el costo de vida: “a fines de 1918 y principios de 1919 se produjo una fuerte alza en los salarios que a su vez viene a repercutir en el costo de la vida.... A pesar de tratarse de alzas fuertes del costo de la vida, están lejos de alcanzar las que se han producido en los países beligerantes. En ellos oscilaba entre 100% y 200% en 1917, entre 200% y 300% en 1918 y entre 200% y 400% en 1919, siempre referidos a los años anteriores a la guerra”.⁶⁷

Los años que siguieron, coincidiendo con la incipiente normalización de la economía mundial, trajeron alivio adicional a las clases populares: si bien más modestos, hubo aumentos salariales, y a ello se sumó –de la mano de la estabilización monetaria internacional y de las medidas tomadas por el gobierno para combatir la carestía– un descenso poco tiempo antes

⁶⁴ *The Review of the River Plate* (1918).

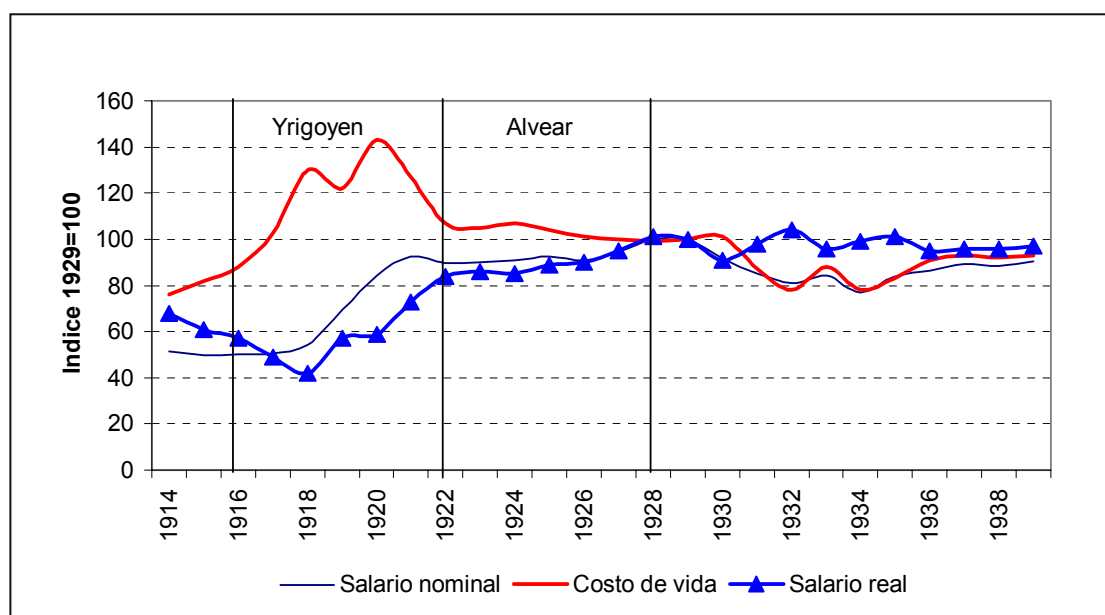
⁶⁵ Sólo en un país con estas características, se presenta el conflicto entre equidad (entendida como mejora de la remuneración del trabajo) y crecimiento (si se considera que éste requiere la integración comercial con el resto del mundo). Conviene distinguir, no obstante, los dos efectos que están actuando: uno es el cambio en la remuneración del bien cuya producción es intensiva en trabajo, que no es aquel que se exporta; otro es el cambio en el precio del bien exportable, que participa de manera significativa en la canasta de consumo de los trabajadores. Consignemos además que, en la medida en que la propensión marginal a consumir de los asalariados sea superior a la de capitalistas y terratenientes, una mejora en la distribución del ingreso supone un mayor nivel de consumo agregado, y por ende, de menor ahorro; si no cambia la inversión, ello arroja como resultado un mayor nivel de déficit comercial.

⁶⁶ Excepto donde se indique lo contrario, nos referimos a los salarios industriales privados en la ciudad de Buenos Aires, según el relevamiento del DNT, recogido en sus boletines mensuales.

⁶⁷ Bunge, 1919b. Recordemos que esto es crucial en nuestra hipótesis sobre el período: la inflación extranjera era notoriamente más alta que la local, depreciando la moneda local y proveyendo protección a la producción de bienes sustitutos de importaciones.

inesperado en el costo de vida; el efecto combinado de ambos factores hizo lugar a un crecimiento del salario real de casi 20% entre 1923 y 1928. En este período no puede dejarse de lado que al efecto positivo sobre los salarios de la mayor demanda laboral de la industria y la construcción se sumó la de las actividades agrarias, más intensivas en mano de obra que las ganaderas; pero, como contrapartida, también se recuperó la llegada de inmigrantes, atemperando la escasez de mano de obra en el mercado de trabajo. Si la fuerza del salario nominal se impuso en el período de turbulencias, fue más bien la deflación la que primó en la fase de normalización. Y esta dinámica positiva de los ingresos de los trabajadores no se limitó al ámbito de lo privado: de hecho, los salarios del sector público crecieron todavía más. No pueden aquí descartarse razones de economía política: las administraciones radicales –y en eso se diferenciaban poco de los conservadores– creían en un estado amplio como pieza fundamental para el desarrollo económico; y una base electoral que incluía significativas franjas de la clase media urbana se beneficiaba directamente de la expansión del sector público.⁶⁸

Gráfico 8
SALARIO REAL (CIUDAD DE BUENOS AIRES): SALARIO NOMINAL VS. COSTO DE VIDA



Fuente: DNT, Crónica Mensual (1914-1940).

Los años que se iniciaron con el fin de la guerra dieron así pie, bajo tres mecanismos distintos –el mayor precio de los bienes en cuya elaboración entraba intensivamente el trabajo, la caída del precio de los bienes que se exportaban y consumían simultáneamente, la mayor demanda de trabajo por la expansión industrial, el agro y la construcción–, a “una prosperidad mayor y *más extensamente compartida* que nunca en el pasado”, como ha escrito Halperín Donghi.⁶⁹ Hasta dónde esa prosperidad era compartida puede ser medido a través de la mayor participación de los salarios en el ingreso total –esto es, de una mejora en la distribución funcional del ingreso–. Para ello,

⁶⁸ Ver la sección V. En 1921, se aprobó una ley de salario mínimo para el sector público, incorporada como parte de la ley de presupuesto de aquel año, ley N° 11.178. Aún si solo alcanzaba a los empleados públicos, no puede dejarse de lado que haya operado como “piso” de las remuneraciones privadas.

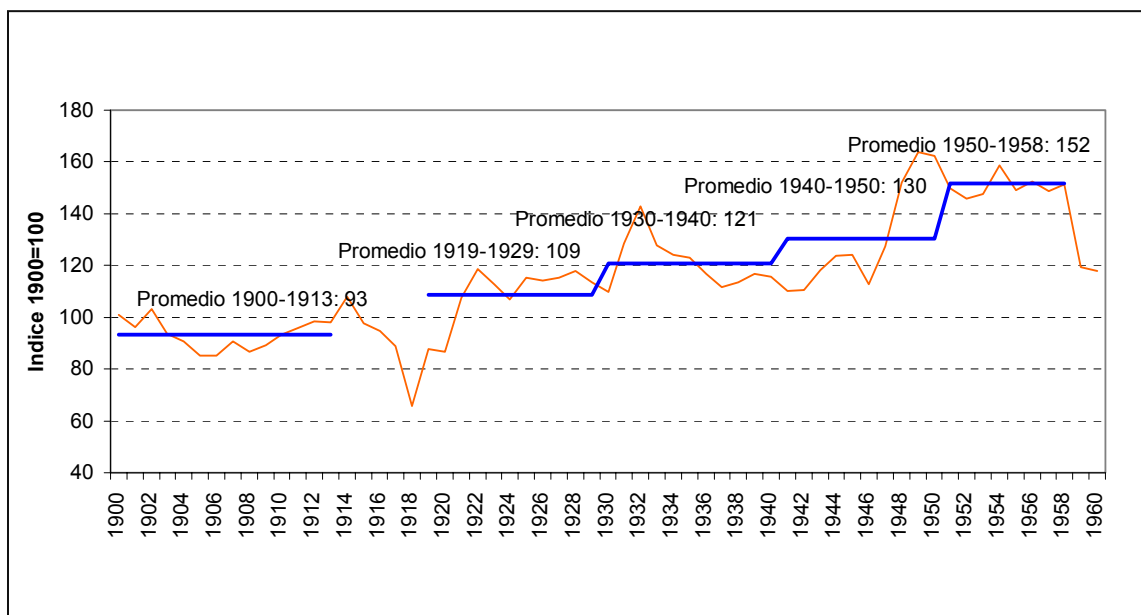
⁶⁹ Halperín Donghi (2000), subrayado nuestro.

computamos la relación entre salarios reales y producto medio,⁷⁰

$$D = w / (PIB / PEA)$$

donde w es el salario real industrial⁷¹ (salario nominal deflactado por el índice de precios al consumidor), PIB y PEA. Los trabajadores disfrutaron de los frutos del renovado crecimiento en un grado en que no lo habían hecho antes, como es evidente en el gráfico 9. Que la participación de los salarios en el producto se recuperara superlativamente desde fines de la guerra hasta los tempranos veinte bien podría ser juzgado como una mera “corrección” tras la anomalía que el conflicto bélico supuso. Pero lo cierto es que ya desde 1922 la distribución funcional del ingreso mejoró con holgura sus niveles de preguerra, y así se conservó a lo largo de toda la década⁷² ... y más allá. Una comparación de más largo plazo es ilustrativa: de la ganancia total del salario en la distribución funcional del ingreso que tuvo lugar entre el segundo Roca y el primer Perón, alrededor de un tercio se explica por lo ocurrido durante la década del veinte.

Gráfico 9
DISTRIBUCIÓN FUNCIONAL DEL INGRESO
(salario real / producto medio: $w / (PIB / PEA)$)



Fuente: Salario real: hasta 1914, Williamson (1998); 1914-1930, DNT; 1930-1945, Di Tella y Zymelman (1967); 1945 en adelante, Llach y Sánchez (1984). PIB: CEPAL (1958); PEA: hasta 1945, CEPAL (1958), de 1945 en adelante, Llach y Sánchez (1984).

⁷⁰ La medida es presentada por Gerchunoff y Llach (2003), aplicada al periodo 1880-2000. Algunas aclaraciones son pertinentes. Cambios en la distribución personal del ingreso no necesariamente corresponderán a cambios en D : una mayor desigualdad entre salarios individuales que no altere el salario promedio de la economía no afectará esta medida, pero empeorará la distribución personal del ingreso. Si estamos mirando, por el contrario, una la distribución del ingreso entre capitalistas y trabajadores, esta medida puede ser una forma adecuada de calcular su desigualdad. Además, bajo ciertas circunstancias, puede captar cambios en la distribución personal: si, por ejemplo, la renta de la tierra se incrementa, D disminuirá, junto con una mayor desigualdad en la distribución personal del ingreso, en la medida en que la tierra está distribuida desigualmente –y éste era el caso hacia fines del siglo diecinueve y comienzos del siglo veinte en la Argentina–. Si, por el contrario, se incrementan los salarios y decrece la renta de la tierra –como de hecho ocurrió durante los veinte–, D aumentará, reflejando una menor desigualdad en la distribución funcional y –hasta cierto punto– personal del ingreso. Finalmente, D no toma en cuenta cambios en la tasa de desempleo, dato que no está disponible para el periodo enfocado aquí.

⁷¹ La fuente para los salarios es DNT, como en el caso del cálculo de la rentabilidad.

⁷² Los datos de Williamson (1998) exhiben una suba aún más pronunciada de los salarios, y así también de su participación en la distribución funcional del ingreso: usando esas cifras, D se incrementa en promedio un 35% entre 1910-1919 y 1920-1930. Lo que debe ponerse de relieve es que, aún usando la serie que muestra el desempeño salarial más moderado, encontramos un significativo aumento de la participación del salario en el producto.

La mejora en las condiciones de vida de los trabajadores no se restringió a los salarios: desde los últimos años diez, la duración de la jornada laboral promedio en Buenos Aires descendió de 9 a 8 horas –un cambio que la legislación sólo reconoció a fines de 1929, consagrando la conquista laboral que ya recorría el mundo–. Que ello equivalía a un aumento del salario real⁷³ era reflejado por quienes entonces destacaban que:

“Los salarios en la Argentina han crecido, en cambio, considerablemente en igual período [1914 a 1930]. El salario medio aumentó en un 75%; pero si se tiene en cuenta que el costo de la vida también creció en un 33%, el aumento real del salario se reduce a un 32% con respecto al salario de 1914. En otras palabras, el poder de adquisición del dinero ha mermado (...)

*La reducción de las horas de trabajo, si no se compensa su rendimiento con la eficacia en la producción, representa también, para la economía general un aumento de costos de igual naturaleza que la elevación de salarios. Esa reducción en el período aludido fue, como antes lo consignamos de 52 minutos en una jornada total de 532 minutos, o sea del 9,8%, y en un salario acrecido al 32% de su monto anterior corresponde a un aumento del 13%. Puede, por tanto, estimarse que el aumento real de los salarios desde 1914, ha sido en la Argentina de un término medio del 45%”.*⁷⁴

Pero no sólo a los analistas llamaban la atención estos acontecimientos: el incremento de los salarios reales (y, naturalmente, de los costos laborales) era un asunto que alimentaba la inquietud de los hombres de negocios, cuyas protestas se harían cada vez más abiertas con el paso de los años. En 1922 –hacia el final del primer gobierno de Yrigoyen–, la Confederación del Comercio, la Industria y la Producción escribía a la Comisión de Presupuesto de la Cámara de Diputados:

“La situación del elemento obrero en el país ha mejorado grandemente en los últimos años debido a fuertes aumentos en los salarios, a reducciones en el horario y a otras ventajas. Tanto el obrero industrial como el peón del campo han participado ampliamente de esas mejoras, mejoras que por circunstancias especiales y por la política social seguida en los recientes años han llegado a ser a veces excesivas y casi siempre precipitadas”.

La década del veinte como escenario de una mejora distributiva tan importante torna casi inevitable una comparación con el período redistributivo por excelencia de la historia argentina: el régimen peronista. Y es que el avance en la distribución del ingreso que reflejamos aquí, sugiere una pregunta: ¿así como la industria no nació en los cuarenta, ni siquiera en los treinta, las inéditas mejoras en las condiciones de vida de las clases populares asociadas al peronismo no tendrán una ilustre antecesora en esa “prosperidad compartida como nunca antes” de los años veinte? Es tentador contestar que sí: el progreso de los salarios es, en ciertos momentos de los años radicales,⁷⁵ aún más pronunciado que el registrado durante la década peronista; ya vimos cuánto de la mejora en la distribución del ingreso en la primera mitad del siglo corresponde a los años veinte; y la reducción en la jornada de trabajo equivale a un 10% del ingreso laboral, por encima del 8% de aumento al introducirse el sueldo anual complementario a fines de 1945. Así, ¿no habrán sido las dos primeras administraciones radicales el escenario de un verdadero *peronismo avant la lettre*, desplegándose en un contexto de economía abierta?

Es difícil suscribir sin reservas a una afirmación tan rotunda: los mismos factores que propiciaron las ganancias distributivas a la salida de la primera guerra y en los años que siguieron son los que marcan un nítido contraste con lo ocurrido dos décadas después. En ambos períodos, hubo un estímulo para el desarrollo de industrias domésticas, aunque las causas detrás de ellos fueron bien diferentes. Mientras el profundo deterioro de los términos del intercambio y la

⁷³ El salario real, tal como lo recopilaba el DNT, es igual al salario nominal (salario horario por horas trabajadas) deflactado por un índice del costo de vida; por ello, incluye el efecto del descenso de las horas trabajadas.

⁷⁴ Revista de Economía Argentina (1930).

⁷⁵ Mientras los salarios reales –excluyendo al sector primario y al gobierno– crecieron a una tasa promedio del 13% entre 1946 y 1948 (ver Gerchunoff y Antúnez, 2002, p. 199), lo hicieron al 16% entre 1919 y 1921 (de acuerdo a los datos del DNT).

depreciación real contribuyeron a fomentar la sustitución de importaciones en los primeros años veinte, fue exactamente lo contrario lo que alentó la industrialización veinte años más tarde. En el primer caso, la permanencia de altos precios de importación favoreció la protección “espontánea”; por el contrario, altos precios de exportación durante tres años efímeros de la década del cuarenta dieron al peronismo la oportunidad de reorientar recursos desde la actividad agropecuaria hacia la industria, introduciendo una cuña entre los precios internacionales y los que efectivamente recibían los productores. He aquí una diferencia sustancial: la mejora en las condiciones de vida de las clases populares que tuvo lugar bajo el peronismo fue esencialmente una redistribución de ingresos, orientada desde la política económica, en un país transitoriamente más rico en términos del precio relativo de los productos que exportaba; por el contrario, las ganancias distributivas contemporáneas de las administraciones radicales ocurrieron en un país más *pobre*, y así resultaron en algún sentido una redistribución *endógena* de un ingreso potencialmente menor.

La divergencia entre redistribución deliberada en un entorno “enriquecido” y redistribución espontánea en un ambiente “empobrecido” impide asimilar las experiencias peronista y radical, y puede iluminar algunos otros aspectos. Mientras los gobiernos radicales no estaban dispuestos a romper lazos con el pasado inmediato en cuanto a identificar las exportaciones como motor del crecimiento, y en todo caso mantendrían una actitud de “negligencia benigna” frente a la industria, el peronismo tendría en el desarrollo industrial a uno de los pilares de su política –y así financiaría subsidios a la actividad manufacturera con los recursos provenientes del superávit comercial–. Fue una industrialización de mercado la que tuvo lugar durante los años veinte, en contraste con las activas políticas pro-industriales de los años cuarenta. Si en algún punto el inédito reparto de lo producido durante el renacimiento económico que siguió a la guerra, bajo el mando sucesivo de un líder carismático y un político racional, hace recordar al impulsado por quien divide en dos la historia argentina del siglo veinte, las similitudes se detienen no bien se rastrean los determinantes de las mejoras sociales en uno y otro caso.⁷⁶

Las causas que subyacen a una u otra experiencia son diferentes, pero ello no impide, después de todo, reconocer la fuerza de los cambios producidos en los veinte. Esa misma fuerza es reflejada por estudios recientes sobre ciertos indicadores de bienestar, no asociados directamente al ingreso. Se ha mostrado, con alguna perplejidad, cómo las condiciones de salud y nutrición⁷⁷ mejoraron constantemente entre 1918 y 1939, mientras que durante el apogeo del crecimiento liderado por exportaciones, la “nutrición neta” se deterioró.⁷⁸ A partir de 1915, “las familias vivían en un ambiente más protegido; uno caracterizado por una red más extensa de organizaciones sociales, políticas públicas que desalentaban el trabajo infantil y reducían el riesgo de enfermedad...”. A examinar qué papel, si acaso alguno, les cupo a las políticas en plasmar un ambiente así se dedica la próxima sección.

⁷⁶ Ver Gerchunoff y Antunez (2002) para una evaluación de la política económica en los años peronistas.

⁷⁷ Salvatore (2004). Dicho trabajo evidencia que la mejora observada en los niveles de bienestar tuvo lugar tanto en la capital como en el interior, lo que también podría darse en el caso de los salarios.

⁷⁸ Salvatore ubica el deterioro de la nutrición neta entre 1900 y 1913. El contraste entre mejora en el bienestar y desaceleración económica –ambas respecto de la llamada *belle époque*– resulta paradójico solo en la medida en que se mantenga la noción de una demora en el período de entreguerras. Si, por el contrario, reconocemos que no hubo tal demora en términos de crecimiento económico, las mejoras en las condiciones de vida se vuelven perfectamente consistentes con nuestra caracterización del período.

V. Estructura productiva y distribución del ingreso: las administraciones radicales, navegando entre dos aguas

Así tenemos que, por la política indecisa y contradictoria del gobierno nacional en cuestiones económicas, –no se le conocen orientaciones ni ideas definidas al respecto– flaquean muchas industrias, corriendo algunas el peligro de desaparecer; por falta de decisión de parte del mismo gobierno, para afrontar el problema urgente de la colonización y de las tierras necesarias...

Industrias y Negocios (1926c)

El senador doctor Mario Bravo tocó en su discurso... un punto sobre el que queremos señalar algunos aspectos. Hablando de la mayoría radical parlamentaria la llamó mayoría fragmentaria. Estableció la situación del radicalismo dividido en diversas fracciones y la dificultad del Poder Ejecutivo, formado por hombres salidos de las mismas filas, para obtener la sanción de cualquiera de sus proyectos... ¿Y por qué los grupos de la mayoría parlamentaria obstruccionan e imposibilitan que el gobierno de su partido cumpla con este deber constitucional?... Porque no hay en sus entrañas esa energía cohesiva que da la afinidad de pensamiento y de conciencia moral... Partido formado por agregación utilitaria... no ha sabido fusionarlos dentro de normas éticas inexorables porque le ha faltado la savia profunda que la nutre.

La Fronda (1923)

La economía argentina no esconde las transformaciones experimentadas al cruzar las aguas de la primera guerra mundial y la posguerra: un incipiente patrón de desarrollo y los fuertes cambios distributivos con él vinculados. Las políticas de los gobiernos radicales ¿están a tono con los cambios que ocurren? ¿Lideran la sustitución de importaciones y se ponen al frente de las demandas sociales que están emergiendo con fuerza en la Argentina pero que a la vez son una marca que atraviesa al mundo después de la revolución rusa y de la guerra? ¿Incentivan la posterior industrialización basada en nuevos productos y nuevas tecnologías? La respuesta no puede ser sino indulgente. Yrigoyen y Alvear navegaron entre dos mundos –el del patrón oro y la Argentina agroexportadora; el del despegue industrial– y por lo tanto ni uno ni otro podían mantener convicciones económicas firmes: las indecisiones y contradicciones que molestan al columnista de la revista *Industrias y Negocios* son, en buena medida, el producto de las circunstancias. Será difícil discernir cuánto hay de nuevo en el horizonte: si lo que se otea es una tierra firme a poblar con un progreso productivo de nuevo tipo o meros espejismos que no hacen sino ocultar que el rumbo a seguir es el mismo que ha sido siempre. Y es que según sea el caso, bien diferente será el curso que el timonel deba imprimir.

Comencemos por la irrupción de la industria en el escenario productivo. Nunca en sus mensajes al Congreso –al que, como se sabe, nunca concurrió– Hipólito Yrigoyen otorgó prioridad a la cuestión industrial. Como era frecuente durante la época, el propio término –industria– podía hacer referencia a las actividades agrícolas, a la explotación petrolera o al desarrollo de las granjas, tanto como a las manufacturas.⁷⁹ Si alguna preocupación hubo durante los años de la guerra, fue naturalmente el desabastecimiento de insumos, pero en ningún momento el gobierno radical percibió ese problema como una oportunidad para lo que más tarde sería usual denominar sustitución de importaciones. A la inversa, en los mensajes de 1917 y 1918, a Yrigoyen –o a quien escribiera esos inexpresivos textos– le parecían más trascendentes las nuevas y muy moderadas exportaciones de lana lavada, aguardiente, wolfram y vinos que el visible surgimiento de plantas fabriles que comenzaban a proveer al mercado interno. Recién en el mensaje de 1919, cuando el conflicto bélico ya había terminado, el gobierno se notificó de que las restricciones comerciales impuestas por las naciones beligerantes y la escasez de bodegas “alentaban algunos renglones de nuestra actividad industrial” pero, sorprendentemente, atribuían dicho aliento a la demanda de los propios países en guerra y no a la originada en la demanda local. Así las cosas, no puede sorprender que una vez consolidada la paz mundial los avatares de la industria atrajeran una atención todavía menor. En el mensaje de 1920, el sector productivo que más estaba contribuyendo al crecimiento argentino mereció literalmente cinco líneas; en el de 1921 fueron once, de las cuales cinco se referían a la necesidad de recopilar estadísticas; en el de 1922 se volvió a cinco, de las cuales tres informaban que la Dirección de Comercio organizaba la concurrencia a la exposición de Río de Janeiro.

La administración de Alvear recibiría un panorama más despejado en el frente económico y social; y la presencia industrial, insinuada durante la guerra como un fenómeno transitorio, se consolidaría a punto tal que el propio presidente no podría desestimarla. Si Yrigoyen se había mantenido mayormente en silencio sobre la industria –y nada hace suponer que hubiera creído en una forma de desarrollo distinta de la que había conocido el país hasta ese momento– Alvear marcó un contraste, al menos desde sus discursos. Cada uno de los mensajes que dirigió al Congreso incluyó alguna mención a esas actividades que debían conformar “una producción más diversa y más adelantada en cuanto a su grado de elaboración”.⁸⁰ El agro y la ganadería, por supuesto, no habían perdido el sitio privilegiado que venían ocupando en la consideración de cualquier dirigente argentino desde por lo menos la unificación nacional; pero las menciones a la industria, indisociadas de la necesidad de “evitar la excesiva uniformidad actual de la producción” y aún de un insinuado anhelo de

⁷⁹ Un preocupado columnista de *La Razón* (1920) expresaba que a la industria “se la confunde entre las actividades comerciales, como una de las tantas manifestaciones de esas actividades, sin parar mientes en que, por sus características, sus necesidades y sus fines, los intereses de la ‘industria’ y ‘comercio’ están muy lejos de ser comunes y son, en muchos casos, indiscutiblemente antagónicos”.

⁸⁰ Alvear (1928).

emancipación económica,⁸¹ marcaban una diferencia con su antecesor. En este sentido, el discurso del presidente hallaba un aliado hasta entonces insospechado en las páginas de La Nación, desde donde se clamaba por no olvidar las enseñanzas de la guerra europea: “conviene preparar nuestra emancipación industrial por si el porvenir lo exigiera en algún momento. La existencia de industrias variadas es, pues, no ya un instrumento de riqueza decisivo para un país y un elemento de cultura para su labor económica, sino también una protección poderosa para su seguridad”.⁸²

La persistencia en el apoyo a las actividades manufactureras no debe llamar a engaño: mientras que en el mentado discurso de 1923⁸³ había una convocatoria a la protección de la industria que derivó en los ajustes en las tarifas de avalúos, al año siguiente –cuando Víctor Molina, quien tildaba de “ligeramente proteccionista” al presidente, ya había reemplazado a Rafael Herrera Vegas en el ministerio de Hacienda– se aclaraba que la apelación no implicaba que el “proteccionismo oportuno y eficaz” se ejerciera “sin consultar otros intereses que los de la población consumidora”.⁸⁴ Alvear era un hombre de su época: la industrialización era importante para diversificar la producción, pero no cualquier industrialización, sino aquella que se ocupara de transformar materias primas nacionales:

*“La estabilidad y la regularidad de los aranceles y el estudio imparcial de lo que el país puede producir ventajosamente con sus materias primas, contemplando la extensión del consumo interno y las condiciones de trabajo, harán una selección razonada de las industrias que es urgente estimular, diferenciándolas de aquellas que resulten efímeras, sin porvenir y perjudiciales al interés de la generalidad (...) [Se] requieren hondas investigaciones ... para no incurrir en errores que puedan influir en perjuicio de animosas industrias, o bien en el encarecimiento perjudicial de los artículos de primera necesidad”.*⁸⁵

Se trataba, si se quiere, de un modesto zeitgeist: desde los empresarios de la Unión Industrial Argentina hasta los periodistas de La Nación, pasando por el publicismo de La Razón y la propia Sociedad Rural Argentina, aquellos que clamaban por el desarrollo manufacturero reflexionaban en términos de “industrias naturales”, aquellas que producían a partir de las “materias primas nacionales”, apoyándose así en las ventajas comparativas del país. Una voz bastará como ejemplo: analizando los desafíos del momento, un arquetipo nacionalista como Julio Olivera criticará “los males argentinos traídos por el retraso del fomento industrial”; a renglón seguido, no obstante, aclarará que urge “proteger la industria nacional, no las industrias artificiales, sin llegar al proteccionismo”.⁸⁶ Pero hay otras que se levantan desde un ámbito más institucional: el presidente de la Confederación Argentina del Comercio, la Industria y la Producción clamará que “el progreso industrial del país, cuya posibilidad ha quedado demostrada en estos últimos años, no será una realidad mientras las industrias nacionales no cuenten con una política franca, decidida y sobre todo estable de fomento y protección (...) especialmente en lo que se refiere a la industria transformadora de nuestros productos primos”.⁸⁷ Desde las páginas de la revista Industrias y

⁸¹ Algo más de dos años antes de la asunción de Alvear, La Razón (1919) indicaba en su anuario que “vamos en camino de emanciparnos económicamente y si sobre el estado que el censo de 1914 nos ha revelado, respecto de las industrias nacionales, así como el que estadísticas posteriores señalan, no experimentamos por causas imprevistas, un paro o una regresión, aquella aspiración ha de verse pronto bien cumplida” (subrayado nuestro). En este mismo sentido, la revista Industrias y Negocios (1925a) marcaba que “la situación económica del país revestirá una solidez que no la alteren ni una mala cosecha ni una baja en los precios de los productos, el día que quede reducido a su mínima y razonable expresión el voluminoso renglón de sus importaciones”.

⁸² La Nación (1923).

⁸³ Que Villanueva (1972) cita en apoyo de una tesis de políticas proteccionistas durante la presidencia de Alvear.

⁸⁴ Mensaje inaugural al Congreso, 1924, en Alvear (1928). El mismo Yrigoyen, en una de sus infrecuentes menciones a la industria, se había pronunciado en ese sentido: “...Nuestra protección arancelaria debe limitarse a aquellas industrias capaces de promover el bienestar general del país y abaratar los artículos de consumo masivo, y evitará poner dificultades a la importación de mercancías extranjeras... Sujeto a esa consideración racional, el producto extranjero no inspirará desconfianza, y la tarea del gobierno consistirá en esforzarse por asegurar que el artículo no exceda a aquel en precio, y lo supere en calidad si es posible” (mensaje inaugural al Congreso, 1920, en Yrigoyen, 1956).

⁸⁵ Mensaje inaugural al Congreso, 1925, en Alvear (1928).

⁸⁶ Citado por Vázquez-Presedo (1978).

⁸⁷ Industrias y Negocios (1925a).

Negocios quedará claro cómo la defensa de una industria apoyada en las ventajas comparativas del país se diferencia tanto del librecambio como del proteccionismo indiscriminado:

*“...hay dos teorías simplistas; las que sostienen los partidarios de derechos aduaneros liberales, que creen que las industrias deben surgir por sí solas –casi por generación espontánea– y la de ciertos industriales, que, sin considerar sistemas de producción y de métodos de venta, exigen derechos aduaneros que equivaldrían a verdaderas trabas al ejercicio libre del comercio. (...) No hay duda que importamos del exterior, con grave perjuicio para nuestra economía, muchos artículos que el país podría producir, con un poco más de iniciativa industrial y una política fiscal orientada decididamente en el fomento de las industrias fabriles transformadoras de las materias primas que produce el país”.*⁸⁸

Alvear no se consideraba deudor en esta materia: en todo caso, se quejaba, era el Congreso el que debía aprobar las leyes de aduana que él proponía para favorecer las industrias locales. Sí, en cambio, anotaría en su haber una cuestión a sus ojos tan urgente como irresuelta: la colonización agrícola.⁸⁹ Es ésta otra muestra de los dos mundos que nuestros protagonistas recorren: las nuevas realidades de la industria no impedían ver que el desarrollo agropecuario seguía al tope de la agenda, y que la forma central de promoverlo era la puesta en producción de nuevas tierras. En 1924, enviaba al congreso un proyecto de ley de colonización agrícola, cuyos considerandos subrayaban tanto la necesidad de recuperar un flujo inmigratorio de significación como que la mejor forma de atraerlo era asegurando el acceso a la propiedad de la tierra de manera equitativa. El proyecto –cuya naturaleza crepuscular, a mediados de los años veinte, se reflejaba en las enormes dificultades de implementación– ni siquiera fue tratado, y Alvear enrostraría otra vez al Congreso su falta de compromiso con el tema:

*“El cuadro que ofrecen las actividades productoras, que se mueven bajo el impulso libre e inteligente de las instituciones y organizaciones particulares del país, destaca la precariedad de nuestra obra de gobierno. Estamos poco menos que ausentes de la acción constructiva que, en materias tan fundamentales como la política de colonización y aprovechamiento de la tierra pública, construcción de caminos y ampliación de obras de regadío, deben impulsarse sin pérdida de tiempo. (...) Es indispensable que, en la forma propuesta por el Poder Ejecutivo, que tiende a la formación de núcleos agrícolas y granjas, o en aquella que vuestra ilustración encuentre mejor, creamos los medios legales tendientes a la realización de esa obra, cuyos resultados a favor del progreso y la riqueza nacional superarán los cálculos más optimistas”.*⁹⁰

He aquí un punto central: si Alvear podía reconocer algún tipo de demora, no era en el desarrollo de la industria, sino en dar nuevo impulso a la producción agropecuaria a través de la colonización. Esta preocupación no se circunscribía a la llegada de colonos: las tierras que ellos fueran a ocupar eran menos aptas para el cultivo que las que ya estaban en explotación,⁹¹ y requerían entonces obras de regadío, así como una infraestructura que facilitara la llegada a ellas (el ferrocarril, el camino). El mismo autor del proyecto de colonización, el ministro Tomás Le Breton –que se había interesado vivamente por experiencias distintas de tenencia de la tierra, como la de Australia, al punto de llamar a trabajar con él al joven Raúl Prebisch tras el viaje de este último por

⁸⁸ Industrias y Negocios (1925a).

⁸⁹ De esta acusación se haría eco parte de la opinión pública; así, la revista Industrias y Negocios (1926b) protestaba: “Pero en este país, la influencia presidencial es enorme; mucho puede hacer un presidente –aún sin partido, si a más de los resortes de gobierno, tiene a su lado a la opinión, al pueblo que siempre rodea a los gobernantes capaces y bien intencionados– si ese mandatario tiene un programa definido de gobierno, basado en las necesidades de su pueblo. Y lo anima además la firme resolución de llevarlo a cabo. El presidente Alvear podría haber visto realizadas algunas de las iniciativas –como la ley de colonización– que lamentablemente ahora carezcan de sanción legislativa; si hubiera hecho sentir la gravitación de su poder y de su voluntad sobre el Congreso; la opinión lo habría acompañado”.

⁹⁰ Mensaje inaugural al Congreso, 1926, en Alvear (1928).

⁹¹ Cuando en 1940 se aprobó finalmente la ley de colonización (Nº 12.636), sólo quedaban en manos del gobierno nacional 70 millones de hectáreas, situadas principalmente en la Patagonia, Chaco y Formosa (ver Fienup, Brannon y Fender, 1972). Todo hace pensar que, a la fecha del proyecto de Alvear, la situación fuera similar, encontrándose en explotación las tierras de las regiones más fértiles.

aquel país en 1923— también había reavivado el interés por la genética vegetal, contratando expertos en ese campo para aumentar los rendimientos del trigo y otros cultivos.

La inversión pública se entendía así como una forma de facilitar el desarrollo ulterior de la actividad productiva argentina por excelencia: no se concebía otra misión superior para ese gasto, y si la política económica debía dar resultados en términos de crecimiento y distribución del ingreso, sería primordialmente a través de la colonización agrícola.⁹² Pocas cosas ilustrarán con tanta nitidez la transición entre un viejo y un nuevo mundo como este contraste; si hemos dicho que hay dos patrones productivos que se solapan durante los años radicales, la posición de Alvear respecto de la industria y el desarrollo agrícola lo evidencia con claridad. Por una parte, sostiene la necesidad de impulsar la industria⁹³ y llevar a cabo una activa política pública; por otra, dicho impulso no debe llegar al proteccionismo, pero sí incluir a la inversión pública que apoye a las actividades agrícolas.

Así como las actitudes frente a la inocultable presencia de la industria evidenciaban la dualidad propia de un tránsito, otro tanto ocurría con los vertiginosos cambios sociales. Uno de los enigmas más relevantes y menos tratados de las gestiones de Yrigoyen y Alvear es la ausencia de un discurso político sobre los salarios reales y la distribución del ingreso, que a la postre constituyen una de las marcas más perdurables de los años veinte. ¿Acaso eran esas mejoras para los trabajadores un puro resultado del conflicto distributivo en el mercado, con una incidencia nula de las decisiones gubernamentales? Eso no fue así: si bien los factores determinantes de las más aliviadas condiciones de vida de las clases populares hay que buscarlos en el mayor precio de los bienes industriales, el menor precio relativo de los bienes que la Argentina exportaba y la mayor demanda de trabajo, sabemos que las autoridades se preocuparon en muchos casos por arbitrar en las luchas sociales a favor de los sindicatos obreros, por congelar los alquileres, por intervenir directamente para reducir el precio de ciertos artículos básicos de la canasta de consumo popular. Y hubo intentos, las más de las veces infructuosos, de proveer un marco, hasta entonces exiguo si no inexistente, a las relaciones entre trabajadores, empresas y gobierno.

El creciente malestar social durante la depresión económica originada en la primera guerra mundial fue enfrentado por Yrigoyen de manera ambigua: por una parte, hubo medidas como el arbitraje directo en los conflictos laborales;⁹⁴ por otra, nunca se descartó el uso de la represión directa para poner fin a los episodios más graves. No es extraño que se lea la evaluación de un historiador en estos términos: “sucesos traumáticos como la Semana Trágica y las huelgas en la Patagonia muestran a un presidente que, en cuanto pierde su interés electoral en el conflicto, transforma al ejército en la cara visible de la represión”.⁹⁵ En balance, empero, si no puede abonarse la tesis de un Yrigoyen volcado sin freno a las necesidades de los trabajadores, se vislumbra un cambio de actitud respecto de sus predecesores.⁹⁶ Había, frente al conflicto social en ascenso, una

⁹² Dice Alvear (1923): “... nuestra preocupación debe conducirnos a procurar una distribución más equitativa de la riqueza para mejorar nuestro tipo de vida (...) *A ello ha de contribuir decisivamente una política que facilite y estimule el arraigo de la población mediante la adquisición de la tierra por el que la cultive, pues del mismo modo que, en otro tiempo, fue axioma que gobernar es poblar, ahora... pienso que gobernar es colonizar inteligentemente*” (subrayado nuestro).

⁹³ Si el proteccionismo que preconizaba Alvear no era uno que debía estimular una producción artificial, la industria tampoco era la misma que había visto la luz durante la guerra: se basaba en un mercado en crecimiento, una estructura productiva que se diversificaba, una sociedad más sofisticada que manifestaba su apetito por incorporar lo que había de nuevo en el mundo (y que finalmente lo haría a través de la inversión extranjera).

⁹⁴ En 1907, se había creado el DNT dentro del Ministerio del Interior, cuya función principal era recopilar información y estadísticas; sus atribuciones se ampliaron en 1912 —cuando los conservadores decidieron tomar iniciativas en la esfera laboral tras la sanción de la ley Sáenz Peña—, incluyendo un incipiente rol regulatorio. Podía convocar y dirigir los Consejos de Conciliación, arbitrando a pedido de alguna de las partes en conflicto. Al principio, fue poco lo que se hizo en este sentido, al estar los sindicatos muy influidos por los anarquistas, quienes rechazaban el arbitraje. Para el momento en que los radicales llegaron al poder, los sindicalistas y socialistas habían ganado considerable terreno, favoreciéndose el rol arbitral.

⁹⁵ de Privitellio (1997).

⁹⁶ “Por un lado, Yrigoyen no derogó la legislación represiva promulgada durante el antiguo régimen (...) Por el otro, supo reprimir una huelga cuando lo consideró útil u oportuno (...). Sin embargo, en el origen de la interpretación ‘progresista’ de la política del radicalismo yrigoyenista se encuentran cierta cantidad de hechos y de acontecimientos. Algunos con placer y otros horrorizados, pudieron ver por primera vez a un presidente de la República recibir delegaciones de obreros en la casa Rosada. Durante la huelga general de ferroviarios de septiembre de 1917, Yrigoyen, escandalizando a la Bolsa de Valores de Buenos Aires y a los inversores extranjeros, laudó a favor de los trabajadores...” (Rouquié, 1981).

predisposición distinta de la que podría haber mostrado el régimen conservador. Durante los primeros tres años de gobierno de Yrigoyen, las huelgas en Buenos Aires se cuadruplicaron, mientras que la cantidad de trabajadores involucrados en ellas se incrementó hasta alcanzar casi el 10% de la PEA.⁹⁷ Cuando eran los salarios el motivo detrás de la protesta, las demandas de los trabajadores fueron en su mayoría satisfechas: de las huelgas generales originadas en motivos salariales en esos años, más del 80% tuvo resultados total o parcialmente favorables a los trabajadores. Dos casos testigo fueron las huelgas de los trabajadores marítimos y ferroviarios (ambas en 1917), resueltas a favor de ellos. Es conocido que las protestas de los sindicatos se acentuaron luego, dando lugar a los sucesos de la “Semana Trágica” en 1919 –año en el cual tanto el número de huelgas como de trabajadores que participan en ellas alcanza el pico del período 1907-1927, y en el que también se concentró el mayor incremento de resoluciones arbitrales a favor de los trabajadores–.⁹⁸ Desde entonces, el gobierno comenzó a enviar regularmente al Congreso proyectos de leyes laborales, mientras seguía arbitrando en pro de los sindicatos. Dichos proyectos no se transformaron en leyes, aunque las huelgas cuyo desenlace fue favorable a los trabajadores sí se incrementaron.

La oposición podía decir que los intentos de legislación social no eran sino la reacción frente a “sucesos ingratos”,⁹⁹ algo que los considerandos de las normas proyectadas reconocían en algún grado,¹⁰⁰ pero ello no quita que expresaran una voluntad transformadora allí donde antes no la había. En 1919, Yrigoyen remitió al Congreso cuatro proyectos de leyes laborales: de conciliación y arbitraje, de asociaciones profesionales, de contratos colectivos de trabajo y sobre prescripciones laborales –para los territorios nacionales–. El objetivo no era tanto satisfacer los reclamos obreros como establecer arenas formales de negociación. El Congreso ni siquiera trató las iniciativas. Meses más tarde, la Argentina participaba en la primera reunión de esa novedosa creación del tratado de Versalles, la Organización Internacional del Trabajo (OIT); allí, por primera vez, se aprobaban convenios internacionales de trabajo. Y dos años después, retomando las frustradas iniciativas originales e incorporando algunas de las disposiciones de la OIT, el Presidente enviaba al Congreso un proyecto integral de Código de Trabajo: en su mensaje afirmaba que, de ser aprobado, se estaría reconociendo de jure lo que el gobierno venía practicando de facto.¹⁰¹ Ciertamente, no se iba tan lejos como en la conferencia inaugural de la OIT –cuando ya se habían regulado temas tales como las horas de trabajo en la industria, la protección de la maternidad, el trabajo nocturno de las mujeres y la edad mínima y el trabajo nocturno de los menores en la industria–, pero se apuntaba a brindar un marco organizacional a las relaciones entre obreros y empresas;¹⁰² no estaba lejos la inspiración de Australia (recuadro 2), ese país al que en tantos aspectos se pretendía emular, precursor de sistemas de arbitraje entre el capital y el trabajo y líder del reformismo social en el mundo de cultura occidental. Pero la propuesta tampoco devino ley, y así la brecha entre normas y prácticas que Yrigoyen buscaba cerrar permaneció abierta, como lo había estado desde 1904 –al fracasar el proyecto de Joaquín V. González– y como lo estaría durante las siguientes dos décadas.

⁹⁷ Los boletines mensuales del DNT indican que entre 1916 y 1919, las huelgas en la Capital Federal pasaron de 80 a 367, mientras que los trabajadores participantes se incrementaron desde alrededor de 24.000 hasta más de 300.000.

⁹⁸ Evaluados en términos de los trabajadores involucrados, los resultados favorables crecieron de 18% a 60% en un año, de 1918 a 1919.

⁹⁹ Zeballos (1919).

¹⁰⁰ El mensaje que acompañaba al proyecto de conciliación y arbitraje declaraba que éste “se empeña en asegurar todos los intereses sociales comprometidos por la agravación y reincidencia de estos conflictos (...) Cree firmemente el poder ejecutivo que su sanción contribuirá a modificar un orden de cosas que no puede prolongarse” (DSCD, 1919).

¹⁰¹ “Si el proyecto adjunto fuese sancionado... se habrían asentado, por lo demás, por medio de normas jurídicas justas y permanentes, las reglas dentro de las cuales el Poder Ejecutivo, carente de una legislación de fondo, ha tratado de dar una solución al anhelo de propender al bienestar general” (texto del mensaje de Yrigoyen remitiendo al Congreso el proyecto de ley de Código de Trabajo, en DSCD, 1921).

¹⁰² El proyecto, en lo que concernía a las asociaciones profesionales, establecía la no obligatoriedad de la afiliación sindical; prohibía a los empresarios que se opusieran a la sindicalización; les daba personería jurídica; la obligación de tener estatutos; la posibilidad de litigar judicialmente; la facultad de celebrar convenios colectivos de trabajo; tener representantes en los diversos organismos laborales y la posibilidad de recibir subsidios. Además, el artículo 482 reconocía el derecho de huelga como el “último medio” para mejorar las condiciones de trabajo (ver DSCD, 1921).

Como en otros aspectos de la historia que estamos narrando, vale la pena mirar más allá de lo provincial que podían tener estos sucesos. La Argentina no era el único país cuya clase dirigente se sorprendía con protestas sociales generalizadas después de la conflagración mundial y de la revolución rusa: no hacía falta ir muy lejos para encontrar una situación parecida en Brasil,¹⁰³ y, aunque por motivos no siempre análogos, los Estados Unidos de post-guerra también experimentaban la agitación obrera a gran escala.¹⁰⁴ Había, sin embargo, un componente específico del malestar local: a diferencia de Brasil y del país del norte, la Argentina exportaba de manera creciente aquello que consumía. Las exportaciones de carne se habían triplicado entre principios de siglo y comienzos de la década del veinte, las de trigo habían aumentado de manera significativa; mientras que las de lana –otrora la nave insignia de las ventas argentinas al mundo– habían pasado de representar casi la mitad de las exportaciones a fines del siglo diecinueve a menos del 10% dos decenios después.¹⁰⁵ Desde fines de la contienda armada y hasta bien entrados los veinte, el peso se depreció respecto de las divisas extranjeras, conllevando un mayor precio doméstico de los productos que incluyeran en su elaboración materias primas que fueran objeto de comercio internacional. De esta manera, el poder adquisitivo era afectado de manera doble: tanto por el aumento del nivel de precios asociado a la depreciación del peso, como por la incidencia de los alimentos (exportables) en la canasta de consumo. Los efectos adversos no se detenían allí: a medida que se disipaban las secuelas de la guerra, regresaba al país el flujo inmigratorio que lo había caracterizado antes del conflicto: ello tanto atemperaba las presiones salariales como encarecía los servicios de vivienda.¹⁰⁶

Enfrentado a estos asuntos, el gobierno de Yrigoyen reaccionó con medidas destinadas a contener el aumento de precios de un número importante de bienes –en particular, los alimentos y los alquileres– esenciales de la canasta de consumo. Así, se crearon “mercados municipales”, donde se vendían a precio reducido vestimenta, calzado y alimento.¹⁰⁷ Para moderar el valor de las locaciones, en tanto, se votó en el Congreso un congelamiento que una parte de la oposición no dudó en tildar de inconstitucional.¹⁰⁸ Al fin, también hubo lugar para una considerable dosis de fortuna: cuando, desde 1920 en adelante, los precios de la carne comenzaron a descender como consecuencia de una crisis que excedía las fronteras nacionales, fue maná del cielo para el gobierno. Aún si tenía que lidiar con presiones políticas de los productores ganaderos –e Yrigoyen era uno de ellos–, sólo podía reaccionar con secreta satisfacción frente a un escenario que beneficiaba a buena parte de sus bases electorales. Entre las medidas que se tomaban y la propia dinámica del mercado, se quitaba presión sobre un 70% de los componentes del costo de vida de una familia obrera: los alimentos daban cuenta de la mitad del gasto, mientras que los alquileres insumían un 20%, con el resto dedicado al vestido, la luz y otros gastos menores.¹⁰⁹

Mientras la intervención –diremos puntual y no generalizada– en los mercados de trabajo y bienes fue usual para Yrigoyen de cara a las urgencias del momento, las aguas más plácidas por las que navegó su sucesor le permitieron abordar la cuestión social más como un tibio reformista que como un piloto de tormentas. En 1925, se aprobó una ley que regulaba el trabajo de las mujeres y

¹⁰³ Ver recuadro 1.

¹⁰⁴ Esto ha sido señalado por Díaz Alejandro (1970), quien marca un paralelo entre los eventos de la Semana Trágica y las protestas obreras en Estados Unidos.

¹⁰⁵ Entre comienzos del siglo y los años veinte, las ventas externas de carne pasaron de 5% a 15% del total exportado, y las de trigo de 20% a 25%.

¹⁰⁶ Díaz Alejandro ha puesto de relieve cómo la evolución del salario real no puede describirse adecuadamente sólo tomando en cuenta los precios de los alimentos, sino que también el flujo migratorio “daba gran elasticidad al mercado de trabajo” (Díaz Alejandro, 1970, cap. 1).

¹⁰⁷ En julio de 1920, *The Review of the River Plate* informaba que “Durante las últimas semanas, la Intendencia Municipal de Buenos Aires ha puesto en el mercado bienes como vestimenta, calzado y alimento a bajos precios. El objetivo de dicha acción es “aminorar, o más bien, contrarrestar los efectos del excesivamente alto costo de vida”. Esta acción ha producido una baja general en los precios de artículos similares. El diario *La Nación* comentó al respecto: “En todas las vidrieras de negocios minoristas se observa la influencia de dicha acción oficial y esto se ve en pequeñas inscripciones que dicen: “precios más bajos que aquellos ofrecidos en los mercados libres municipales”.

¹⁰⁸ A través de la ley 11.156 de 1921, luego prorrogada en 1923.

¹⁰⁹ Estimaciones de la Revista de Economía Argentina (1918), sobre encuestas del DNT para 1913 y 1914.

los niños en la Capital Federal y los territorios federales;¹¹⁰ un año después, se fijó por ley el domingo como día no laborable en Buenos Aires. Hacia la misma época, el gobierno ensayó –sin éxito, como veremos– la introducción de un sistema jubilatorio virtualmente universal. Los conflictos sociales se aplacaron considerablemente, de la mano de una mejora sustancial en el ciclo económico: los salarios reales continuaron incrementándose, alcanzando un pico en 1928; entre 1922 y 1928, las huelgas originadas en reclamos salariales se redujeron un 30%.¹¹¹ Aunque nuestra medida de igualdad en la distribución del ingreso no volvió a alcanzar sus máximos de principios de los veinte, se mantuvo bien por encima del nivel de décadas previas. Todo esto no quiere decir, desde luego, que los conflictos estuvieran completamente ausentes; sólo que no paralizaban la vida económica y social como unos años atrás. Por caso, se requirió la intervención presidencial directa cuando un conflicto estalló entre los pequeños productores y trabajadores de la industria del azúcar y las grandes empresas productoras en 1926. La solución tomó la forma de un precio regulado al cual los productores venderían su producción a los ingenios, y de la creación de una agencia a cargo de arbitrar entre las partes en conflictos de ese tipo en el futuro. En los años por venir, Alvear se jactaría de ese resultado, juzgado favorable para los pequeños productores.

El avance de los “derechos laborales” encontró voces preocupadas en el ambiente de negocios, las que no ocultaban acusaciones de oportunismo político, tal como expresaba Tornquist (1925):

“...tanto la orientación ideológica como la actuación de algunas agrupaciones políticas, no responden al parecer sino a un propósito de proselitismo, en mira de éxitos electorales, difícilmente conciliables con las verdaderas condiciones y con los bien entendidos intereses del país. Esta alteración del tradicional espíritu legislativo argentino, ha engendrado leyes de tanta trascendencia económica y social como la del salario mínimo, pensiones y jubilaciones, etc., sancionadas bajo el apremio y las exigencias de circunstancias políticas del momento, sin el estudio y la colaboración técnica necesarios...”

Estos novedosos acontecimientos, causa de irritación para unos y de satisfacción para otros, podrían leerse como el resultado mentado de la política gubernamental, o tan sólo como un subproducto (nunca desdeñado, nunca del todo comprendido) de procesos bien fuera del control del gobierno: aquellos que conectaban la dinámica de la estructura productiva con la distribución del ingreso. ¿Es posible establecer un balance entre intervención política y espontaneidad del mercado a la hora de analizar las profundas mutaciones sociales de los años veinte? Quizá lo que mejor defina ese delicado equilibrio sea un concepto doble: en el mundo del trabajo, la conexión entre estructura productiva y distribución del ingreso escapó a la inteligencia de los gobernantes, pero es allí donde asistieron a una verdadera revolución; por el contrario, donde comprendieron cabalmente la necesidad de un nuevo régimen, el campo social, el de las relaciones entre trabajadores y empresarios, el de la protección social, es justamente donde sus intentos fracasaron. El éxito diremos involuntario y bienvenido en el plano del crecimiento y la distribución marchó junto con repetidos fracasos en los proyectos de legislación social.

Este movimiento doble recorre los años radicales en su totalidad. Por una parte, hay una mejora en las remuneraciones de la que poco se dice desde los despachos oficiales: era la oposición la que hablaba de los aumentos salariales –las más de las veces dando voz a las preocupaciones del sector empresario, las menos señalando algunos logros–,¹¹² y no el gobierno. Si acaso había una mención, tomaba curiosamente la forma de una recriminación: Alvear reprocharía a los trabajadores que el alza salarial no se volcara más decididamente en la compra de casas baratas, o en la actividad

¹¹⁰ “La constante inspección a talleres y fábricas ha contribuido al mejoramiento general de las condiciones del trabajo en la Capital. Los locales malsanos, las largas jornadas para mujeres y niños, la inseguridad en aquellas ocupaciones que ofrecen peligros, la falta de seguro obrero, todo esto va desapareciendo rápidamente...” (La Razón, 1928).

¹¹¹ Ver Falcón y Monserrat (2000).

¹¹² Dice Lisandro de la Torre refiriéndose a Yrigoyen: “Hago capítulo aparte de la legislación social. Siempre he reconocido que en su gobierno se humanizó y que esa evolución se realizó a despecho de los conservadores” (carta a Alberto Gerchunoff, 28/10/1919, citada por Sabsay y Etchepareborda, 1998).

de la construcción.¹¹³ El virtual silencio oficial era quizá sintomático de un fenómeno más amplio: la inédita mejora en las condiciones de vida de las clases populares era ya atribuible al mercado, ya a acciones aisladas que no podían ser enmarcadas como parte de una estrategia. Será paradójico que los recién llegados al gobierno en 1916, enarbolando la bandera de las mejoras sociales, consigan un progreso para las clases populares que en buena medida se basa en aquello que el mercado está trayendo por sí solo.

Recuadro 2

AUSTRALIA Y LA ARGENTINA: PRIMOS LEJANOS CON EL PASO CAMBIADO

Frente al cataclismo de la primera guerra mundial y las turbulencias de los años que siguieron, Australia y la Argentina compartieron su destino de común de *primos* en la *división internacional del trabajo*; pero cada uno moldeó la experiencia de acuerdo al camino recorrido hasta allí, lo que también determinó que la marcha por venir fuera diferente. Este recuadro inspecciona brevemente tales parecidos y diferencias, a siguiendo el trabajo de Gerchunoff y Fajgelbaum (2005).

La guerra y la industrialización. Debido a la alta dependencia del comercio internacional –en la Argentina y en Australia el coeficiente de apertura giraba en torno al 40%– el racionamiento comercial generado por el conflicto bélico se padeció con dureza. Pero el histórico vínculo con Gran Bretaña y el aprovechamiento hasta el límite de su ya declinante minería le permitieron a Australia sobrellevar las dificultades con menos rigor. Gracias a lo primero, Australia obtuvo beneficios a los que la Argentina no accedió. El joven país participó activamente de la contienda al costo de 60.000 bajas, pero el sacrificio humano fue recompensado con tratados comerciales que –prefigurando el pacto de Ottawa– garantizaron una generosa cuota del mercado inglés para algunos productos australianos, en particular la carne vacuna y la lana. Por otro lado, gracias a los eslabonamientos de las actividades extractivas de metales y minerales, Australia ya se encontraba antes de la guerra desarrollando una incipiente industria pesada que mitigaba la vulnerabilidad externa. Y la guerra misma proveyó un doble impulso a los sectores metalúrgicos australianos al incrementar la demanda de armamentos y neutralizar en ese rubro la competencia de Alemania, donde además dejaron de refinarse muchos metales extraídos de tierras australianas. Emergió en esos años un abanico de industrias que profundizaron la diversificación productiva, alimentaron la demanda de empleo y presionaron al alza los salarios: el hierro y el acero, elaborados por la célebre *Broken Hills Property*; la construcción de barcos (entre otras cosas para ganar autonomía en el transporte marítimo) y la fabricación de motores y aparatos eléctricos. La comparación es sugerente: aún para un año en que este despliegue recién asomaba –1913– el sector de metalurgia y maquinaria representaba el 24% del VA por las manufacturas australianas contra sólo el 4% en la Argentina.

La posguerra: refugiándose en la historia. Una vez que se acallaron las armas, la firma de la polémica paz no significó el regreso espontáneo a las viejas certezas económicas. En medio de la incertidumbre, cada país –Argentina y Australia– se refugió en su historia reciente para definir las políticas futuras. Argentina no tenía por qué renegar de aquello que le había dado dulces frutos. En cuanto a Australia, también redobló su propia apuesta, la de la coalición proteccionista distribucionista. No se podían recoger frutos dulces en materia de crecimiento económico y tampoco había convicción de que aparecieran de allí en más. En términos generales, los australianos habían perdido su fe en los beneficios del comercio, de modo que con la simple evocación amenazante del racionamiento comercial los sectores productivos nacidos o crecidos durante la guerra lograban canalizar con eficacia sus demandas de protección hacia el aparato del Estado. Así fue que la *Greene Tariff* de 1921 extendió los impuestos a la importación sobre

¹¹³ “El aumento de sueldos y de salarios no ha producido... todo el beneficio que podía esperarse en las familias obreras y en las de los empleados nacionales. No ha mejorado la vivienda tal como hubiera ocurrido, por ejemplo, si se hubieran dedicado a construir viviendas dignas, sumas equivalentes a los 60 millones de pesos anuales que representa el aumento producido en el presupuesto nacional por la ley de salario mínimo, y el aumento de sueldo hasta 300 pesos moneda nacional”. Renglón seguido, el presidente parecía intuir un efecto multiplicador: “Tampoco está de más tener presente lo que hubiera significado para el progreso de la industria nacional, y por lo tanto, para el bienestar del trabajo, el empleo de sumas tan considerables en las numerosas industrias de la construcciones” (discurso inaugural del período ordinario de sesiones, 1923, en Alvear, 1928).

Recuadro 2 (conclusión)

virtualmente todo lo producido en Australia, incluyendo ahora nuevos proyectos de origen rural, como la leche y las frutas. Adicionalmente el gobierno creó el *Tariff Board*, un organismo oficial que un ministro de Hacienda argentino fracasó en emular y que coordinaría las demandas corporativas de protección.

Conflicto e instituciones. Como había sucedido con los mecanismos de arbitraje en los conflictos salariales, los australianos volvieron a otorgar un tratamiento sistemático e institucional a una cuestión sensible de la política económica. Ello repercutió en un constante incremento de aranceles que sólo titubearía, curiosamente, en las proximidades de la crisis. El redoblar de las apuestas fue más complejo en el ámbito social. Trabajadores argentinos y australianos fueron castigados por la inflación y la contracción productiva durante la guerra, aunque los argentinos sufrieron más el desempleo porque no existió el efecto atemperador del llamado a las armas. Si el proteccionismo distributivo hizo su primer ensayo en la Argentina guiado por los avatares del mercado y no por una estrategia política, hubo política en los repetidos intentos por obtener la aprobación parlamentaria de una legislación social nuevamente inspirada, al menos en parte, en la experiencia australiana, pero esos intentos terminaron una vez más en el fracaso. Australia, a su turno, se revolvía en el epicentro de su propio conflicto: escaso crecimiento y un nuevo salto de equidad. A la *Greene Tariff* y al *Tariff Board* se agregaron los previsible ingredientes distributivos: el salario mínimo instaurado a principios de siglo pareció una herramienta insuficiente en épocas inflacionarias y fue complementado con la indexación trimestral de su valor desde 1921, una medida inédita aún en ese escenario internacional en el que el valor de la solidaridad dejaba de ser una rareza.

La densa batería de instituciones sociales que venía de lejos, unida a los mecanismos innovadores de defensa de los ingresos populares quizás hayan preservado la paz social en Australia después de la guerra de las naciones. Y en todo caso, ¿tenía Australia una alternativa a su propia versión del proteccionismo distributivo? Si bien había sido un valioso salvavidas durante el conflicto armado, la riqueza minera parecía por esos años estar agotándose, hasta el punto de que a fines de los veinte ya no representaba más del 2% del PBI; el país se estaba comprimiendo más que nunca desde 1851 a su manifestación estrechamente rural y ello animaba el proyecto industrializador. Alan Taylor y Ian McLean escribirían mucho más tarde con indulgencia o con resignación que los sacrificios del crecimiento australiano pudieron haber tenido como contrapartida no sólo una mayor equidad sino también una diversificación productiva que moderaría la volatilidad macroeconómica. Es riesgoso afirmar que hubo “sacrificios de crecimiento”, pero es un hecho que el crecimiento era verdaderamente bajo. Se comprende entonces que a las puertas de la gran depresión, mientras en la Argentina elevaba su voz una minoría que impugnaba el desequilibrio de la estructura agroexportadora, en Australia había quienes denunciaban las grietas del régimen proteccionista y distribucionista. Es llamativo que el propio *Tariff board* se inquietara en su informe anual de 1927 por “una tendencia a abusar de esta protección, poniendo en peligro la eficacia del sistema”. También lo es que John Maynard Keynes encontrara en su teoría general un lugar para expresar su disidencia con la indexación salarial australiana. Parecía que la Argentina y Australia andaban con el “paso cambiado”. Muy pronto, sin embargo, la crisis mundial acercaría sin ambigüedades los enfoques de política económica de ambos países, aunque no necesariamente acercaría sus destinos.

Fuente: Gerchunoff y Fajgelbaum (2005).

VI. La macroeconomía: el vacilar de las cosas

Las transformaciones de la economía real también se hacían sentir en otras esferas: generaban tensiones entre prácticas que hasta entonces se consideraban inmutables y una nueva realidad que las contradecía. ¿Estaban los primeros gobernantes radicales conscientes de que muchos de los arreglos fiscales y monetarios que en el pasado parecían pura naturaleza ahora crujían? Como en la emergencia de la industria sustitutiva y sus consecuencias sobre la distribución del ingreso, como en la expansión manufacturera basada en la incorporación de nuevos productos y nuevas tecnologías, como en la llamada cuestión social, a los responsables de la política económica les estará vedado aferrarse a un norte inalterable en materia macroeconómica: mal podría entonces juzgarse su accionar en los frentes fiscal y monetario exigiendo una coherencia imposible.

Encontramos una primera ilustración en el manejo de la hacienda pública. Tradicionalmente se ha delineado el arquetipo de un Yrigoyen casi populista –sea lo que sea que esa difusa categoría pretenda capturar–, inclinado a la expansión fiscal y al gesto demagógico, y el de un Alvear más moderado, en línea con las supuestas políticas de los dirigentes de la Argentina conservadora; sin embargo, aún el más somero examen de sus gestiones desdibuja con fuerza tales rasgos. Por caso, es difícil encontrar en Yrigoyen rastros de una política fiscal expansiva, limitado como estaba por una base exigua sobre la que obtener recursos, así como por los mercados de capitales internacionales cerrados; por el contrario, es Alvear quien encarna la prodigalidad en materia de gasto público, aunque ello no implicara desequilibrios fiscales mayores que los de los gobiernos conservadores.

En la faz monetaria, no se repite esta brecha entre percepción y realidad; sin embargo, el prisma con que se examinan las políticas radicales genera imágenes diversas. Aparece un Yrigoyen que aspira a aquello que no puede tener: un crédito que se expanda al ritmo de la actividad económica, mientras se mantiene *de facto* el funcionamiento de la Caja de Conversión. En tanto, Alvear sí terminará obteniendo lo que tanto desea, pero será lo que no podrá sostenerse en un mundo diferente: el regreso a la antigua convertibilidad entre el peso y el oro. Al fin, más allá de la voluntad de un gobernante u otro, la realidad de un sistema bancario que es asistido por el gobierno en su función crediticia termina por imponerse: el Banco de la Nación llenará la ausencia del “organismo monetario rector” reclamado por Yrigoyen y negado por el Congreso. Y lo hará en una sociedad *de facto* con la Caja de Conversión que ha sido objeto de una extensa y controversial historiografía.¹¹⁴

1. Entre la retórica expansiva y la realidad restrictiva: el papel del sector público

El arribo al poder de los radicales encontró una bienvenida poco auspiciosa en el frente fiscal. Cerrados los mercados de capitales e interrumpido abruptamente el comercio por la guerra, las finanzas públicas, fundadas en los recursos de aduana, mostraban un estado “tan lamentable del que no hay precedente en la situación financiera del país”, al decir del flamante ministro de hacienda, Domingo Salaberry.¹¹⁵ El problema de la deuda flotante –para ser justos, heredado de Victorino de la Plaza– era una realidad tangible: préstamos de bancos, cupones de deuda, y sueldos y gastos de la administración no eran honrados siempre a tiempo, lo que configuraba un panorama cuya resolución resultaba perentoria; se trataba de llevar a cabo “severas economías”, paralizando “todas aquellas obras cuya ejecución no fuera de urgencia impostergable”, así como congelando las vacantes que se producían en la administración pública. El primer presidente radical se vio así forzado a un violento ajuste fiscal, reduciendo el gasto un 20% en términos reales durante los dos primeros años de su gestión. Buena parte del peso de esa reducción cayó inevitablemente sobre la inversión pública: si en los años que precedieron a la guerra ella se ubicaba cómodamente alrededor del 15% de la inversión total, durante la posguerra y hasta mediados de los veinte permaneció comprimida a la mitad de ese valor.¹¹⁶

Bajo el imperio de estos “sucesos anormales del universo entero” –en palabras otra vez del atribulado ministro de Hacienda–, también había que hacer algo para incrementar los ingresos públicos. Una de las primeras medidas de la administración de Yrigoyen fue enviar al Congreso, sesenta días después de asumir la presidencia, tres proyectos de ley: el primero, destinado a consolidar la deuda pública flotante y aliviar así el ahogo cotidiano; el segundo, creando un tributo temporario a la exportación como pobre sustituto del anhelado impuesto a las ganancias; el tercero, autorizando al Poder Ejecutivo a contraer un empréstito externo, destinado a convertir en realidad lo que la guerra había tornado “impostergable”: la creación de una marina mercante, el estímulo a la explotación de petróleo. El silencioso desdén del Congreso obligó al gobierno a solicitar un segundo empréstito, ahora interno, en el reconocimiento de que los bancos extranjeros ya no operaban ad referendum con países como la Argentina, y requerían la autorización legislativa; a falta de ésta, y en un clima internacional progresivamente enrarecido, se recurría a un mercado doméstico no muy prometedor.

¹¹⁴ Estudios recientes sobre el régimen monetario y financiero incluyen a Salama (1997) y della Paolera y Taylor (1999, 2001). Estos últimos juzgan la conducta del Banco de la Nación Argentina y la Caja de Conversión como el fruto de una política clientelística y la semilla de los males monetarios por venir; semilla plantada al violarse el *dictum* decimonónico: “*don't tamper with gold*”.

¹¹⁵ Memorias de Hacienda, (1917), p. III.

¹¹⁶ Ello supone otro cambio en la dinámica de crecimiento respecto del período conservador, con cifras de inversión pública que raramente descendían del 10% de la inversión total.

Esta crítica coyuntural contrariaba las convicciones radicales sobre la necesidad de un mayor gasto público. No existían divisiones al respecto en el joven y heterogéneo partido. Había que ampliar las funciones del gobierno como palanca de un proceso de desarrollo, cualesquiera fueran los sectores que lo lideraran; también había que mantener una burocracia bien paga de manera que los funcionarios no se trasladaran a la actividad privada. En este sentido, Víctor Molina, que más tarde se desempeñaría como segundo ministro de Hacienda de Alvear, defendía desde su banca parlamentaria una suerte de Ley de Wagner frente a un Congreso hostil a la todavía tímida recuperación de las erogaciones que tenía lugar a medida que los efectos más agudos de la guerra se iban disipando:

*“No hay ni siquiera posibilidad de comparación entre el desarrollo de los gastos en las otras naciones y el desarrollo de los gastos en la República Argentina. Y sin embargo... cuando se aumentan 10 ó 15 millones del presupuesto nacional, todo el mundo protesta, la prensa alza su voz, se acusa de despilfarro. Y yo pregunto, señor: ¿acaso este país ha permanecido inmóvil, acaso no se ha desarrollado, acaso no ha crecido? Un estudio de la forma en que se han votado los últimos presupuestos demostrará también a la honorable cámara que esos aumentos son razonables, son indispensables y responden a necesidades ineludibles de la economía nacional”.*¹¹⁷

Es claro que el mayor gasto requería mayores recursos, porque la regla de la disciplina fiscal no se ponía en cuestión. ¿De dónde provendrían, ahora que los motores de la economía habían pasado a ser más internos que externos y que un nuevo y borroso consenso comenzaba a esbozarse en torno a que la aduana no podía ser la “fórmula fiscal de la democracia”?¹¹⁸ ¿Acaso del impuesto a la renta, como proponería Yrigoyen e insistiría Alvear? ¿Acaso del impuesto a la tierra, como preferían socialistas y georgistas? Unos y otros coincidían en que gravar el consumo deterioraba las condiciones de vida de las clases populares y que el país no tenía “verdaderos tributos”, como escribía un observador extranjero. Sin embargo, víctima de los conflictos políticos que tenían su teatro de operaciones en el palacio legislativo, el borroso consenso terminó diluyéndose. El primer proyecto de impuesto a la renta remitido por Yrigoyen al Congreso (en el que los radicales no contaban con mayoría) fue tratado recién dos años después de su envío, sólo para diferirse su discusión. El canto del cisne de la bancada oficial resuena patético. Los diputados radicales exhibían como orgulloso ejemplo la casi duplicación del presupuesto educativo entre el último año del antiguo régimen y 1919, a la vez que rechazaban la reducción de gastos eliminando empleados públicos o reduciendo la prestación de servicios. Pero el hecho es que el nuevo impuesto no se votó y la dependencia de los ingresos de comercio exterior debió forzosamente persistir, como terco testigo del fracaso reformista. En 1918 ya estaba operando el impuesto a la exportación propuesto en su momento por el Poder Ejecutivo para beneficiarse de los entonces altos valores de las ventas externas. Su recaudación pronto se vio menguada por la caída de los precios en 1921-1923: si en el año de mayor recaudación el tributo representaba un 4% de las ventas externas, en 1923 apenas ascendía al 1%. Como resultado de este desempeño, se debió recurrir a las tarifas de avalúos: ellas fueron incrementadas en 1923, tras haber permanecido inalteradas desde 1905. Al fin, en 1924 y con un radicalismo que acababa de dividirse, Alvear insistió con un nuevo proyecto de impuesto a la renta, que no corrió mejor suerte que el anterior.¹¹⁹

Aún sin contar con nuevos recursos tributarios, la política fiscal recibió el alivio de la apertura gradual de los mercados financieros internacionales desde mediados de la década de 1920. El gasto fue así recuperándose primero gradualmente, y de manera más notoria entre 1923 y 1927. Si Yrigoyen había sido ahorrativo por necesidad, su sucesor era expansivo por convicción. En

¹¹⁷ DSCD (1921a).

¹¹⁸ La fórmula es de Maurice Rouvier, estadista francés (primer ministro en 1887 y 1905-1906, ministro de finanzas en 1889-1892 y 1902-1905) e impulsor del impuesto a la renta, y se la utilizó en el debate del impuesto a la renta (citada por Montequin, 1995).

¹¹⁹ Ambos proyectos tenían características similares. Se definía una renta bruta (toda ganancia obtenida del capital y el trabajo), sobre la que se aplicaban deducciones (de acuerdo a la situación personal del contribuyente) hasta llegar a la renta imponible; sobre esta última se aplicaba una alícuota fija de 2%, más otra gradual y creciente en función de la renta imponible. Existía una “renta mínima libre de imposición” (mayor para los ingresos derivados del trabajo).

términos del producto, las erogaciones del gobierno pasaron en los años de Alvear del 8% al 10%. Había allí dos factores de peso: en primer lugar –y este era el rubro de mayor crecimiento en los presupuestos de la época–, la obra pública y los salarios del estado; en segundo lugar, el gasto militar, evidencia de la ascendente presencia de Agustín P. Justo en el gabinete de ministros. En particular, el fuerte aumento del gasto de 1927 no puede desligarse de la política de “manos libres” que Alvear dejaba a sus ministros, aprovechada plenamente por Justo en la cartera de guerra: en aquel año, se inauguraba el que quizá fuera su emprendimiento más importante y perdurable, la Fábrica Militar de Aviones.

Además, y como ya lo venía intentando su antecesor, Alvear intentó abrir el frente de financiamiento doméstico. Para ello, ideó una herramienta que más tarde usaría con generosidad el peronismo: en 1924, el presidente envió al Congreso un proyecto para implementar un sistema de pensiones de cobertura virtualmente universal que abarcaba a los trabajadores de las principales actividades: la industria, el comercio, los bancos, la marina mercante, y también el periodismo y las artes gráficas. La recaudación de las contribuciones se destinaba a un fondo compuesto, entre otros instrumentos, por bonos del gobierno. Durante el primer y único año de vida de la ley, el sistema llegó a incluir a casi el 7% de la PEA, y recaudar por un monto equivalente a 3% de los ingresos del gobierno; no eran cifras para desdeñar tomando en cuenta que era la primera vez que se adoptaba un sistema de esas características, y que prometía ingresos potencialmente mucho mayores a medida que transcurriera el tiempo. Sin embargo, la ley, aún aprobada, enfrentó la violenta oposición tanto de los sindicatos obreros como de las empresas: los primeros intentaron una huelga general, finalmente abortada; los segundos presionaron a punto tal que en 1925 obtuvieron la derogación. Ambas partes sólo advertían pérdidas en el nuevo esquema: los trabajadores veían sus sueldos reducidos, cuando muchos de ellos ya tenían algún tipo de cobertura privada convenida con sus empresas; en tanto, los costos laborales de las firmas se incrementaban. Un rechazo tan generalizado tampoco podría separarse del particular momento en que la ley fuera puesta en vigencia: los ingresos laborales permanecían estancados en términos nominales, aún si los reales estaban en aumento en virtud de la deflación. Al fin, las discusiones en el Congreso evidencian una percepción, de la cual la oposición se hacía portavoz: el nuevo sistema tenía inocultables fines fiscales, sin que se advirtiera una contraprestación clara. Un diputado socialista denunciaba que “la ley fija aportes en vez de fijar beneficios”, los que serían destinados al financiamiento gubernamental: “se les ha dicho [a los obreros] que por lo menos la mitad de los fondos iba a ser invertida en títulos de deuda pública y que, por lo tanto, se iba a fomentar el armamentismo y otras dilapidaciones”.¹²⁰ La defensa que de tales cargos haría el propio Ministro de Hacienda no desmentiría, de todas formas, el sentido fiscal del régimen jubilatorio: “...en todo caso los fondos podrían invertirse, no en armamentos, sino en la construcción de obras públicas; y esto no creo que pueda contrariar a la clase obrera”.¹²¹

A una propuesta percibida como vergonzantemente fiscalista, los socialistas oponían un proyecto de seguro social financiado –como en Australia– por el impuesto a la renta: argüían que el gobierno sólo se preocupaba por beneficiar a quienes se jubilarían próximamente y a sus propias finanzas; quienes se jubilaran más adelante, no sólo tendrían que esperar para los beneficios, sino que ignoraban cuáles serían.¹²² Más aún: los socialistas endilgaban al gobierno no atenerse al más mínimo cálculo actuarial en cuanto a la financiación de los beneficios futuros, cualesquiera fueran ellos. El fracaso de la ley se entiende mejor a la luz de este debate: el sistema de pensiones de los radicales dejaba los frentes abiertos para la crítica de trabajadores, empresarios y la oposición.

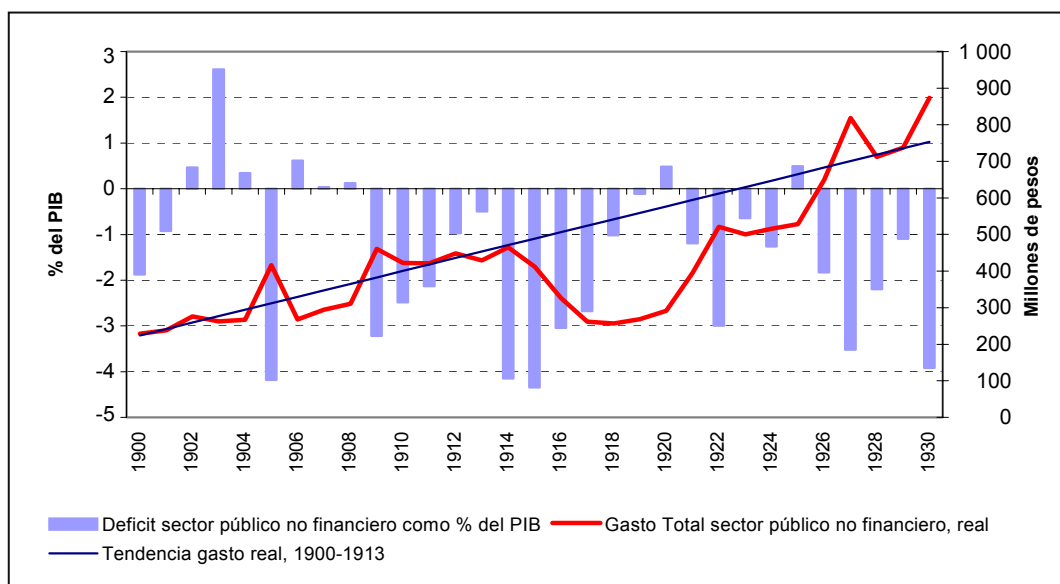
¹²⁰ De la intervención del diputado Bunge registrada en DSCD (1924).

¹²¹ DSCD (1924).

¹²² “...una sanción que contempla, en primer término, por no decir exclusivamente, los intereses de los altos empleados con muchos años de servicios que desean entrar cuanto antes en el goce de una jubilación, los que no tienen en cuenta la gran masa de empleados y obreros, que si se sanciona el despacho de la mayoría, no gozarán efectivamente de derecho alguno hasta dentro de muchos años, pero que en ese intervalo, verán consumidos sus aportes por las altas jubilaciones que acordará la futura ley orgánica”. (diputado Bunge, en DSCD, 1923).

Como otras medidas de aquellos años, el sistema jubilatorio debería esperar dos décadas para regresar triunfalmente: y si entonces no dejaría de tener las mismas motivaciones fiscales, ni estaría basado en forma alguna de cálculo actuarial, al menos vendría acompañado de una fijación clara de beneficios, además de ser implementado en un ambiente en que los salarios subían de manera generalizada y todo un nuevo mundo de cobertura social está viendo la luz.

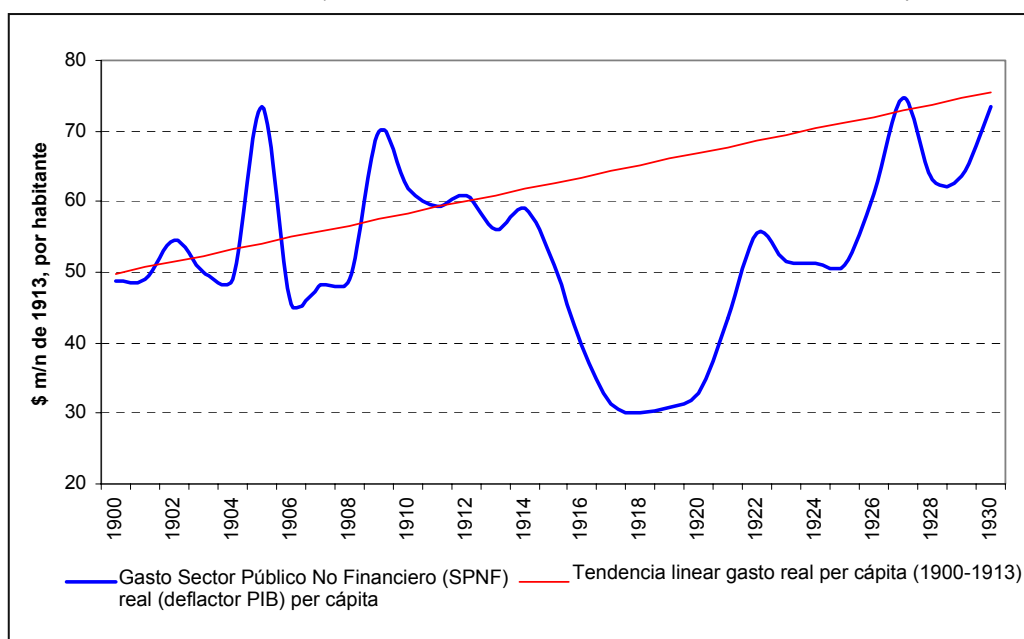
Gráfico 10a
GASTO Y DÉFICIT: UNA POLÍTICA FISCAL ¿EXPANSIVA?



Fuente: Gastos y déficit: Memorias de Hacienda, Memorias Anuales de la Contaduría General de la Nación; PIB: Gerchunoff y Salazar (2002a) sobre CEPAL (1958).

Gráfico 10b
GASTO PÚBLICO REAL PER CÁPITA

(Gasto en \$ m/n en términos de deflactor del PIB, base 1913, por habitante)



Fuente: Gastos y déficit: Memorias de Hacienda, Memorias Anuales de la Contaduría General de la Nación; PIB: Gerchunoff y Salazar (2002a) sobre CEPAL (1958).

La política fiscal de los radicales se debatió entonces entre las rutinas heredadas de la expansión exportadora y los cambios en el patrón productivo de la guerra y la post-guerra sin construir el puente de las reformas. ¿Puede el retrato que hemos bosquejado reconciliarse con esa visión recibida que adjudica a la apertura política inaugurada en 1912 una expansión desmedida del gasto público? ¿Fue la incorporación de los nuevos actores políticos la madre de un desmadre fiscal?¹²³ Los gobiernos radicales hubieran deseado un incremento de las erogaciones como reflejo financiero de la ampliación de los roles del estado, pero ello no ocurrió, o al menos lo que ocurrió debe ser matizado. Yrigoyen atravesó el desierto de la iliquidez pública hasta el último año de su gestión. Todavía hacia fines de la presidencia de Alvear el gasto del gobierno representaba una fracción del ingreso nacional inferior a la registrada bajo los gobiernos conservadores, mientras que el déficit era comparable al de aquellos. Recién durante aquel reino del optimismo que fue el año 1927 las erogaciones del Estado en términos reales superaron la tendencia de largo plazo del período 1900-1913 (gráfico 10a). Los números nos hablan, pues, de gobiernos radicales que sólo se apartaron de su trayectoria cuando el régimen conservador bajo el duro ajuste yrigoyeniano.

Lo dicho es cierto en lo que se refiere al gasto total, pero bien podría ocurrir que la expansión poblacional no acompañara a la de las erogaciones; en otras palabras, que el gasto público por persona sí se estuviera incrementando. Si así fue, la ley de Wagner de Molina funcionó después de todo. De lo contrario, confirmaríamos el fracaso radical en su objetivo de ampliar el espacio público. De nuevo los números: el gasto real por persona durante los gobiernos radicales sólo superó en 1927 los máximos alcanzados en épocas conservadoras. Es cierto que desde 1918 en adelante hay una nítida trayectoria ascendente, pero ella es apenas una recuperación, una veloz carrera para retornar a un punto en el que alguna vez se estuvo.

2. La “inelasticidad” del sistema financiero

Hay otro frente sobre el que aparece con claridad la tensión entre la creciente necesidad de un cambio y el apego a un esquema que lucía natural: el régimen monetario. Los cambios del patrón productivo durante la década del veinte desfasada y las consecuencias distributivas que ellos trajeron aparejados no pueden desentenderse de las dificultades para mantener el arreglo monetario que había prevalecido durante la expansión exportadora, y al que todos esperaban regresar una vez que las turbulencias quedaran atrás. El problema era que esta verdadera piedra angular de la política económica se iba tornando inconsistente con el nuevo perfil que dibujaba la economía, dando lugar a conflictos y dilemas mayormente irresueltos a lo largo de la década. Aunque el patrón oro había sido suspendido formalmente en 1914, continuaba vigente lo que se ha denominado “patrón oro asimétrico”: tendían a monetizarse –como en casi todo el mundo– las entradas de oro, pero no las salidas; así, la creación de base monetaria era en buena medida exógena respecto del nivel de actividad;¹²⁴ a la vez, se observaba una creciente demanda de dinero para transacciones, asociada a la recuperación productiva...pero no sólo a ella.

Pasada la guerra, las tasas de crecimiento del producto eran comparables a las registradas en los años previos, pero dos factores nuevos modificaban lo conocido. Por un lado, un papel más significativo para la demanda doméstica –a través de la producción industrial y de la mayor participación de los bienes no transables en general–. Así, una demanda de dinero para

¹²³ En 1926, el diario La Razón declaraba que “la política financiera oficial no ha mejorado y el gasto desenfrenado de los dineros públicos –fatal consecuencia de la riqueza de los países jóvenes, imprevisores y progresistas, como también del electoralismo– no se puede contener” (La Razón, 1926, subrayado nuestro).

¹²⁴ Como señala Cortés Conde (1982), “la oferta monetaria varió en la misma proporción en que fluctuaron las reservas de oro... Las dos administraciones radicales de este período adoptaron una rigurosa ortodoxia monetaria”. En este aspecto la postura de Cortés Conde difiere de la de della Paolera y Taylor.

transacciones incrementada respecto a épocas anteriores debía por necesidad presentarse;¹²⁵ por otro lado, es posible pensar en otra fuente que la alimentara. Sabemos que el camino ascendente que entonces tomaba el ciclo económico iba de la mano de una mayor participación de los salarios en el producto. A medida que el ingreso se redistribuía hacia los trabajadores, también pasaba a manos de actores sociales con una mayor demanda de circulante: los asalariados tendían a mantener sus dineros en efectivo, dado su menor acceso a los bancos y los servicios financieros. En tanto la masa de salarios respecto al ingreso nacional era en promedio más alta en los años veinte que en la década previa, la economía debía reflejarlo en una mayor demanda de dinero para transacciones por razones meramente distributivas.

Mayores tenencias de efectivo eran así inducidas a través de tres canales distintos: el nivel del producto, la composición del producto y la distribución funcional del ingreso. ¿Qué decir de la oferta monetaria? La tendencia creciente en las reservas de oro durante las dos primeras décadas del siglo se detuvo desde 1921 en adelante.¹²⁶ Si el patron oro suponía una correspondencia univoca entre variaciones de la base monetaria y entradas o salidas de oro,¹²⁷ el freno a las entradas de metal se tradujo en una virtual ausencia de crecimiento de la oferta de dinero –y con ella, la ausencia del crédito: el veneno de la producción–. La brecha entre una creciente demanda de dinero y una oferta constante era por aquella época una cuestión de debate apasionado, a la que se aludía como la “inelasticidad” del sistema financiero. Tanto al enviar el proyecto de ley de creación del Banco Central de la República en 1917, como en su último mensaje al Congreso cinco años después, Yrigoyen repetía la misma advocación: la necesidad de crear un organismo rector del sistema monetario, de forma tal de dar al mismo la tan requerida elasticidad.

“El país ha vivido durante un prolongado período abandonado y librado a sus solas fuerzas... Carecemos de un régimen monetario estable que responda a las necesidades reales de la circulación, desde que el monto de ésta depende sólo de la abundancia de nuestras cosechas y de las alternativas de la balanza comercial.

El simple mecanismo de trueque que la ley 2741 confiere a la Caja de Conversión, no puede llenar estos fines.

*Es impostergable, pues, dotar al Estado de un organismo emisor que, ejercitando uno de los más elevados atributos de su soberanía, contenga el agio, dando a la moneda la estabilidad necesaria para el afianzamiento de las riquezas y la garantía efectiva del trabajo”.*¹²⁸

Como en tantos otros campos, resonaban aquí voces de otros ámbitos. El reclamo sobre la “inelasticidad” no era sino el eco de la sabiduría convencional de la época: las crisis financieras resultaban de la escasez de circulante y crédito. Una respuesta al problema había tomado la forma de la doctrina monetaria entonces en boga en Estados Unidos, la *real Bills doctrine*, según la cual el volumen de crédito podía oscilar endógenamente alrededor de su nivel requerido en la medida en que el organismo monetario central redescantara los documentos de la actividad comercial, industrial y agropecuaria: así, en épocas de contracción monetaria, las empresas presentarían sus documentos a la ventanilla de redescuento de la Reserva Federal, haciéndose de liquidez; y la autoridad monetaria recibiría papeles de corto plazo, originados en actividades productivas y “socialmente útiles”. La Reserva Federal, que todavía no llevaba a cabo conscientemente una política monetaria centralizada, sí era al menos ejecutora de este mecanismo proveedor de elasticidad al crédito desde 1913.

¹²⁵ Por una parte, la fase ascendente del ciclo económico, en marcha desde 1918, daba pie a una mayor demanda de dinero por transacciones; pero también lo hacía el hecho de que la demanda doméstica fuera mayor que en el pasado: quienes compran productos argentinos desde el exterior no demandan pesos, pero sí quienes lo hacen en el mercado local.

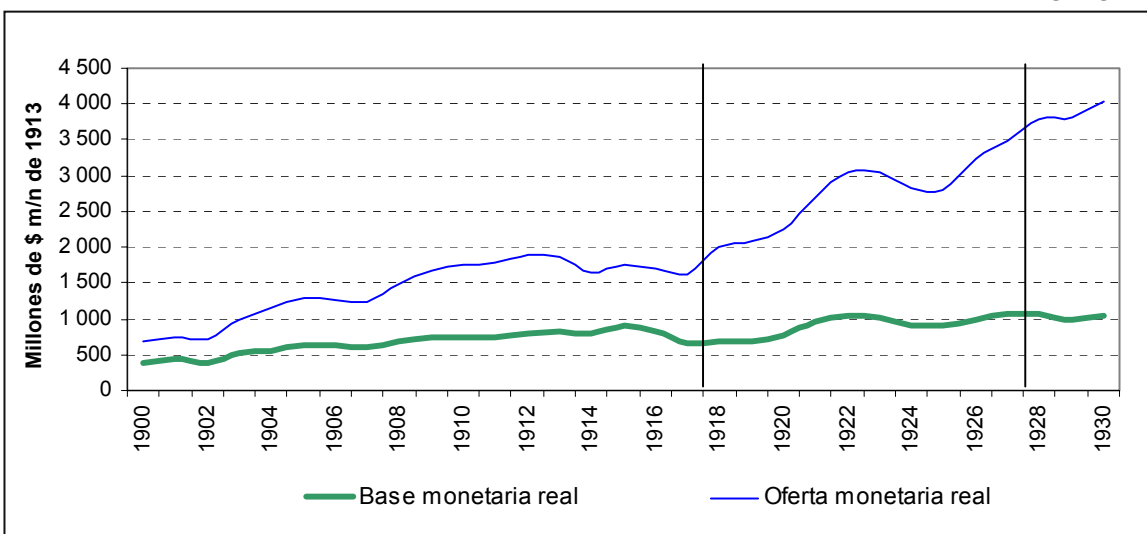
¹²⁶ Mientras el oro en la Caja de Conversión había crecido a tasas anuales promedio de 76,8% y 10,4% en 1900-1913 y 1913-1920 respectivamente, se estabilizó en 0,5% en 1920-1928.

¹²⁷ Ver della Paolera y Taylor (2001).

¹²⁸ Mensaje inaugural de Yrigoyen al Congreso, incluido en Yrigoyen (1956).

Gráfico 11

OFERTA Y BASE MONETARIAS REALES: VIDAS SEPARADAS EN LA DÉCADA DEL VEINTE DESFASADA



Fuente: M y M2, Gerchunoff y Salazar (2002a) sobre datos de Baiocco.

Nota: La base monetaria real es la base nominal deflactada por el índice de precios minoristas; la oferta monetaria real es el M2 deflactada por el mismo índice.

Aún sin la creación del “organismo emisor” que Yrigoyen auspiciaba (ese fue uno de sus más tempranos fracasos legislativos), la “inelasticidad” fue de hecho enfrentada con el crecimiento –en términos nominales– de la oferta monetaria, que comenzó a evolucionar independientemente de la entrada neta de oro.¹²⁹ Si durante los primeros diez años de vida de la Caja de Conversión los cambios en la oferta monetaria total iban de la mano de aquellos en la base monetaria, desde 1913 comenzó a verificarse cierto desfase entre los dos agregados, lo que se profundizó marcadamente durante la década de 1920 (gráfico 11).¹³⁰ Fue entonces que el Banco de la Nación Argentina comenzó a asistir a instituciones financieras en problemas a través de redescuentos,¹³¹ y así el dinero interno comenzó a crearse sin contrapartida en moneda “dura” –es decir, reservas de oro–. ¿Fueron la corrupción y el clientelismo político los factores detrás de este cambio de la política monetaria, tal como se ha querido explicar?¹³² Mucho antes de invocar una pretendida “contaminación de las instituciones”, a través de la cual el sistema financiero llenó sus hojas de balance con activos de mala calidad, pueden enfocarse motivos puramente económicos y sociales: la trinidad del cambio en el mundo real –crecimiento económico, composición del producto y distribución del ingreso– reclamaban una política monetaria que cerrara la brecha entre oferta y demanda de dinero¹³³ ahora que el oro escaseaba. Si había suficientes razones económicas para

¹²⁹ Quizá haya aquí una analogía con el frente social: una realidad (las tensiones sociales, la mayor demanda de dinero) excedía el marco institucional vigente, y debía ser enfrentada con medidas no contenidas en él (las intervenciones en los conflictos, el incremento de la oferta de dinero a través de los redescuentos otorgados por el Banco de la Nación).

¹³⁰ Cuando se consideran las magnitudes reales, existe una divergencia similar; no obstante, la caída de los precios al consumidor durante buena parte de los años veinte resultó en un leve incremento de la base monetaria real, y por ende en mayor crecimiento de la oferta monetaria.

¹³¹ Ya en 1919, cuando el gobierno nacional financiaba a tres de los compradores de productos argentinos –Gran Bretaña, Francia e Italia–, el Banco de la Nación había comenzado a prestar a los productores contra las acreencias de esos países, para compensar los ingresos faltantes. Para una exploración de las relaciones entre la Caja de Conversión y el Banco de la Nación Argentina, véase Salama (1997).

¹³² Una interpretación en ese sentido se encuentra en della Paolera y Taylor (1999, 2001).

¹³³ Podría argumentarse que, aún con el patrón oro “asimétrico” en funcionamiento, la oferta monetaria debería ser “pasiva”, esto es, completamente determinada por la demanda. Esto requiere, no obstante, movilidad perfecta del capital, de forma tal que cualquier diferencia entre oferta y demanda desaparezca a través del ajuste en la tasa de interés. Pero no hay evidencia de significativa movilidad del capital en este período –de hecho, tras la crisis financiera global de 1921 los bancos estaban tan atemorizados que no

explicar la nueva orientación de las autoridades financieras, no tiene sentido buscar en factores de segundo o tercer orden. Y no se trataba, incluso, de un fenómeno puramente local: en casi todo el mundo se experimentaban tensiones entre recuperación del crecimiento –en especial desde 1924–, demanda de dinero y crédito, y existencias de oro que no habían crecido salvo en Estados Unidos y –después de la estabilización– en Francia.¹³⁴

El caso brasileño puede resultar de especial interés, en cuanto se trataba por entonces de un país que, a pesar de otras múltiples diferencias, recibía la influencia del ciclo económico internacional de una manera análoga a la Argentina. En Brasil se escucharían, a partir de la guerra, frecuentes reclamos contra la “inelasticidad” del sistema bancario, limitado en su capacidad de crear crédito suficiente para las necesidades del sector real; las autoridades intentaron responder a esos reclamos con la creación, en octubre de 1920, de la cartera de redescuento del Banco de Brasil, facultada a emitir notas del Tesoro contra documentos comerciales –aunque no contra títulos públicos–. Las necesidades crecientes de financiamiento del gobierno llevaron a que “los principios doctrinarios cedieran lugar al pragmatismo”,¹³⁵ y el Congreso autorizara también el redescuento de títulos federales. Si hasta aquí el Banco de Brasil había seguido una conducta análoga a la del Banco de la Nación Argentina, en 1922 fue más allá, obteniendo el monopolio de la emisión monetaria para pasar a funcionar como un banco central propiamente dicho. Dos años más tarde el banco alcanzaba su límite legal de emisión en un contexto de inflación creciente; la necesaria contracción monetaria, y el ajuste recesivo que le siguió, determinaron una revisión de las opiniones a favor de mecanismos más “automáticos”; hacia 1927, a las playas brasileñas llegaría también la ola de regreso al patrón oro. El punto a enfatizar, no obstante, es que el comportamiento del Banco de la Nación Argentina no era disímil –y quizás más moderado en sus tendencias expansivas– del de otros bancos de la región y del mundo.

Qué hacer con un sistema que ya no parecía cumplir apropiadamente su función se constituyó en una pregunta que dividiría, por momentos de manera dramática, a los actores de la época. Las “sugestiones inflacionistas”¹³⁶ de aquellos que propiciaban dar más elasticidad a la emisión monetaria eran violentamente criticadas por quienes tenían para sí al patrón oro como baluarte de estabilidad. Estos últimos incluían voces tan dispares como las de los exportadores, los banqueros, y, en la arena política, los socialistas, los demócratas progresistas y muchos radicales, que depositaban su fe en una moneda sin fluctuaciones como garantía del poder de compra de los trabajadores. Del otro lado, quienes habían visto fuertemente incrementada su rentabilidad a través de una moneda depreciada y aborrecían el funcionamiento mecánico e “inelástico” de la Caja de Conversión, no podían menos que oponerse al “doctor Justo y demás corifeos del grupo socialista”, “doctrinarios, librecambistas... que juzgan todas las cosas con un criterio unilateral: el de las conveniencias de la clase obrera”.¹³⁷ En tanto, aún si concebía a la convertibilidad como el estado natural de cosas, el gobierno no podía obviar cuánto había cambiado la situación, en especial cuando la mayoría de los países con los cuales la Argentina comerciaba se manejaba con monedas inconvertibles a principios de los veinte; era este gobierno el que alentaba el accionar del Banco de la Nación, a la vez que abría por un instante la caja de Conversión exclusivamente para cumplir con pagos de deuda pública al exterior sin pasar por el mercado de divisas, como ocurrió en 1924 (recuadro 3).

Algo iría cambiando para romper esta polaridad. A medida que se avanzaba hacia la normalización financiera global, con la consiguiente apreciación del peso, crecía el volumen de las voces del sector agropecuario, que –como en las vísperas de otras experiencias de conversión– rechazaba una valorización mayor de la moneda, perjudicial para sus ingresos; y a este sector que

vendían a la Caja de Conversión más que los ingresos por exportaciones–. Y aún si tal movilidad hubiera existido, no se registran variaciones apreciables en las tasas de interés, al menos con los datos de Nakamura and Zarazaga (1999).

¹³⁴ Eichengreen (1992).

¹³⁵ Fritsch (1992).

¹³⁶ Tal la calificación de Lisandro de la Torre (1924).

¹³⁷ Industrias y Negocios (1925b).

tradicionalmente había abogado por un tipo de cambio alto se sumaban los industriales, defendiendo los estímulos que una moneda depreciada brindaba a su producción. La entrada de capitales y el regreso de numerosos países a la libre convertibilidad con el oro determinó, al fin, el freno a la apreciación del peso a través del retorno a la antigua paridad de preguerra en 1927. Que ese retorno era saludado como la reinstauración de la diaphanidad natural tras un eclipse momentáneo es ilustrado por una anécdota: en los días previos a la reapertura de la Caja de Conversión, el gobierno no descartaba la remota posibilidad de una corrida de depósitos que dejara sin oro a la institución y diera así por tierra con la operación. Fue por ello que se consultó a la Casa Morgan de los Estados Unidos sobre el monto del crédito con que contaría la Argentina para respaldar el funcionamiento del esquema; la respuesta tomó una hora, y fue escueta: “¡ilimitado!”. Si hay que dar por fidedigna la crónica del hijo de uno de los protagonistas, fue con lágrimas en los ojos que el ministro de Hacienda mostró el telegrama con tal respuesta al presidente Alvear.¹³⁸ Tanto más justificada era la emoción cuanto la Argentina se sumaba a un grupo –que se creía selecto– integrado por Gran Bretaña, Suiza, Holanda, Dinamarca, Suecia y Noruega: el de los países que habían regresado a su paridad nominal de antes de la guerra. Lejos estaba este conjunto de naciones de aquellos que, tras las calamidades de la inflación alta o la hiperinflación, habían debido cambiar de signo monetario –como Austria, Hungría, Alemania, Polonia y Rusia–, e incluso de los que regresaban al patrón oro con una moneda sensiblemente depreciada –como Francia, Italia, Bélgica, Checoslovaquia, Finlandia, Rumania y Bulgaria–.

Aún si la década se cerraba, también en este frente, con un tan feliz como efímero “regreso a la normalidad”, el conflicto entre el patrón oro y las nuevas realidades de la economía no podía ocultarse: una estructura productiva que incluía nuevas fuentes de crecimiento requería de una flexibilidad monetaria que la convertibilidad difícilmente proveería. Aquí, como en el plano fiscal y aún el social, las administraciones radicales no lograron dar institucionalidad a los cambios que la economía traía consigo. Un juicio *ex post* las condenaría por ir a la zaga de los acontecimientos:¹³⁹ recién en la década siguiente se crearía el Banco Central –al igual que el impuesto a los réditos– como parte de un conjunto de políticas a la altura de las nuevas realidades, mientras que los cambios sociales todavía esperarían un decenio más para encontrar actores políticos que los canalizaran plenamente. Debe moderarse, sin embargo, cualquier juicio apresurado: los gobiernos de la década del veinte transitaban una suerte de limbo entre dos mundos. Si lo nuevo no acababa de nacer, ni lo viejo de morir, mal podría pedirse a los responsables de la política económica que vieran más allá de lo evidente.

Recuadro 3

CAJA DE CONVERSIÓN E “INELASTICIDAD”: EL CASO DEL PAGO DE DEUDA CON RESERVAS

En 1924, el ministro Molina decidió pagar obligaciones externas usando oro de la Caja de Conversión, de forma de no poner nueva presión sobre el peso en el ya muy sensible mercado cambiario. La medida fue abiertamente criticada en virtud de los efectos potenciales de la reducción del circulante. Mientras el gobierno argüía que exportar el monto de oro involucrado en la operación no tendría efectos significativos sobre el nivel de actividad, sus críticos (que incluían tanto a los directores del Banco de la Nación Argentina como de la misma caja) disparaban que, dado que las transacciones dependían en gran medida del efectivo (a falta de otros instrumentos financieros), las consecuencias serían desastrosas. El debate ilustra cómo se percibían los problemas del patrón oro en un contexto de volatilidad, aún si se lo consideraba el mejor régimen posible.

Reaccionando a la decisión del ministro de Hacienda de “abrir” la Caja de Conversión, el director del Banco de la Nación escribía:

¹³⁸ La anécdota se narra en Molina (1965).

¹³⁹ Hay otra forma de condenarlos, de acuerdo a parte de la literatura reciente, y es por haber precipitado esos cambios. Della Paolera y Taylor (2001) señalan cómo la “contaminación de instituciones” monetarias iniciada por el accionar del Banco Nación deterioró en tal medida la salud del sistema financiero que la creación del Banco Central fue una mera reacción para “arreglar el lío”.

Recuadro 3 (conclusión)

“La apertura de la Caja de Conversión, dada la situación actual del mundo financiero, cree este Directorio que puede entrañar perturbaciones en nuestra plaza comercial.

El país empieza a reaccionar lentamente, después de la gran crisis por que ha pasado; sus productos principian a ser cotizados a precios razonables; las transacciones, casi paralizadas en los años anteriores, renacen (...); la agricultura se apodera de nuevas zonas (...); las industrias aunque lánguidas, esperan la justa protección para su mayor desenvolvimiento; en una palabra, el país todo parece despertarse (...)

Restringir la circulación fiduciaria en estos momentos sería ... un grave peligro para el desenvolvimiento nacional. La falta de numerario estancaría nuevamente los negocios, provocaría la suba del interés y retardaría el empuje de progreso que se inicia felizmente en la República.

*...Sabe V.E. que nuestra circulación es completamente rígida que carece de la elasticidad que tiene en otros países, por carecer nosotros de bancos de emisión y redescuentos, y mientras esa flexibilidad en la circulación no exista, será un peligro restringir el capital circulante nacional”.*¹⁴⁰

En tanto, el presidente de la Caja decía que la salida de metal contra circulante:

“entraña una forma mecánica de reducir el monto de la emisión de moneda papel que, dada la extensión territorial de nuestro país, el poco uso del cheque para los pagos, su creciente comercio y constante mayor producción, bien puede resultar reducida y no excesiva y, por lo tanto, perjudicial su aminoramiento por efecto de atender las necesidades fiscales del servicio de la deuda exterior.

*Por lo tanto, (...) si las finanzas nacionales requirieran nuevas extracciones de oro, sería indispensable para no producir los perjuicios que se derivarían de una insuficiente circulación de moneda papel, crear simultáneamente un nuevo organismo que con la debida y suficiente garantía metálica fuese capaz de dar a la circulación la elasticidad requerida por las diversas situaciones de la vida orgánica de la Nación”.*¹⁴¹

Es en extremo interesante ver cómo sale a la superficie la tensión entre la necesidad de crear un banco central que lleve adelante una política monetaria activa y el énfasis en el necesario respaldo en oro. El ministro desoyó las críticas y abrió la Caja; aparentemente, los efectos sobre la plaza local se hicieron sentir, pues en los primeros meses del año siguiente el Poder Ejecutivo decretó la emisión de papel moneda contra los depósitos de oro en las legaciones argentinas. Quienes veían en la Caja de Conversión la única fuente genuina de “respaldo”, no demoraron en reaccionar. Ernesto Hueyo denunciaba la violación de la ley de Conversión, mientras al mismo tiempo solicitaba el uso activo de redescuentos, arguyendo que:

*“La escasez de numerario no es un fenómeno ocasional. Por el contrario, ha de repetirse en el futuro cada vez con mayor intensidad, mientras no tengamos un balance de pagos favorable, cuya consecuencia sea una fuerte importación de oro”.*¹⁴²

El ministro ya planeaba separar los cambios en el stock de oro de los movimientos monetarios, a través de un proyecto que permitiría a la Caja de Conversión recibir bonos del gobierno contra la salida de oro. La iniciativa no fue mejor tratada que la medida anterior. El punto es que, ya a través de un “debilitamiento” parcial del respaldo de la circulación (como el que Molina podía tener en mente), ya con la adición de instrumentos tales como redescuentos, un número creciente de los participantes en estos debates coincidía en la necesidad de tomar control sobre la oferta monetaria de forma de evitar consecuencias indeseadas sobre el nivel de actividad. Es en el contexto de estos debates que debe situarse la cuestión de la política “discrecional” inaugurada en los años veinte.

Fuente: Revista de Economía Argentina (1924).

¹⁴⁰ Revista de Economía Argentina (1924), cursiva nuestra.

¹⁴¹ Revista de Economía Argentina (1924), cursiva nuestra.

¹⁴² Hueyo (1925), cursiva nuestra. Ver también Hueyo (1924).

VII. Reflexiones finales

La *década del veinte desfasada* que hemos examinado en este trabajo, aquella enmarcada por el fin de la primera guerra y los primeros síntomas de la gran depresión, se caracteriza por la ausencia de una tendencia definida, si no estadística, al menos económica. Ya no es tan nítido el modelo agroexportador, aunque sus rasgos principales todavía dominan la inteligencia de la época; tampoco es nítido aquello que lo reemplazará, aunque se pueden escuchar los primeros balbuceos que nos hablan del cambio. En el intento por desenredar la madeja, hemos ensayado en estas páginas una estilizada narración. A partir del estallido de la guerra hasta unos cinco años después de su final, se desplegó en la Argentina una verdadera *prehistoria de la sustitución de importaciones*, cuando, primero por la restricción cuantitativa a las compras externas impuesta por la escasez de bodegas, y luego por los altos precios de los bienes extranjeros (deterioro de los términos del intercambio), surgieron al margen de la política pública estímulos inesperados a la producción manufacturera. Pero la industrialización sustitutiva no ocurrió en el vacío: ese movimiento corto e irreversible se implantó sobre otro movimiento largo, cimentado en la incorporación tardía de innovaciones tecnológicas –la energía eléctrica, el motor de combustión interna– que estaban en el núcleo de la segunda revolución industrial y que transformaron simultáneamente los modos de producción y los modos de consumo. El país tenía mercado para que todo esto ocurriera. Y lo que ocurría modificaba inexorablemente la distribución del ingreso a favor de los trabajadores en una magnitud que no se repetiría hasta dos décadas después.

No fue esta faz progresista un devenir monótono: desde 1924, a medida que se revertían parcialmente los desfavorables términos del intercambio, las exportaciones reiniciaban lo que se suponía otra larga marcha positiva y el impulso todavía vigoroso de la industrialización parecía responder, como a principios de siglo, más a lozanía de la demanda que a los novedosos efectos sustitutivos. Los signos de una vuelta a la normalidad después de la fructífera turbulencia no se detenían allí: tras la fuerte volatilidad del peso durante los diez años que se inauguraron con la guerra, la moneda local tornó a apreciarse contra el dólar y la libra a punto tal que en 1927 fue posible regresar, no sin orgullo, al mítico tipo de cambio de 1899. La sucesión de un momento de “anomalía” y otro de regreso a las rutinas económicas previas a 1914 constituyen, pues, una marca distintiva de la época. Lo que no es distintivo es el sólido desempeño económico emergente de esta combinación, que nada tuvo que envidiarle a la expansión exportadora ni a los países que por entonces exhibían mayor dinamismo.

Los complejos y graduales cambios en el patrón de crecimiento no tardarían en entrar en conflicto con los arreglos fiscales y monetarios en vigencia desde el apogeo agroexportador. El sistema impositivo, tan dependiente de los tributos a las importaciones, ya se revelaba anacrónico, en los años veinte, para la mayor parte de la clase política. La menor participación del comercio exterior en las actividades económicas y un gasto público que se expandía –desde tiempos conservadores– al compás de las complejas demandas sociales, requerían de nuevos impuestos fundados en fuentes domésticas. Si esta reforma no se impuso durante los gobiernos radicales y ello obligó a apelar más de una vez a recursos de emergencia, fue en efecto por la parálisis legislativa, no tan extraña a la luz del espíritu faccioso que reinaba en el Congreso y de la división del partido en el poder. Por su parte, una Caja de Conversión que sólo monetizaba las entradas netas de oro –especialmente escasas desde 1920– daba lugar a una oferta monetaria “inelástica”, todo un problema en tanto la mayor proporción de gasto doméstico como su redistribución a favor de los sectores populares conllevaban un incremento en la demanda de dinero. En ausencia de un Banco Central, cuya creación se debatía esporádicamente desde antes de la guerra, fue el Banco de la Nación el que proveyó liquidez a través de la “expansión secundaria” (esto es, por la vía de los descuentos a los bancos comerciales). La Argentina no era, en este aspecto, rara avis. Por canales que variaban según los casos, constituían mayoría los países que buscaban un alivio a las restricciones que imponía el patrón oro.

Hasta aquí, un sumario. Son muchas las líneas de discusión que se abren. Pretendemos, sin embargo, cerrar este trabajo con dos reflexiones si se quiere laterales. Una de ellas vincula la notable distribución progresiva del ingreso con un ambiente político que, para perplejidad de los autores, otorgó un lugar marginal a la cuestión. ¿Por qué el radicalismo en el gobierno no convirtió en activo propio la transformación social que estaba ocurriendo? ¿Por qué no tenía, sino muy ocasionalmente, ojos para ella? ¿En qué rincón de la sociedad de los años veinte esa transformación era visible, para el elogio o para la crítica sistemática? La segunda reflexión es sobre la viabilidad del patrón productivo emergente de cara al futuro. Poniéndolo en términos contrafactuales, ¿había una dinámica virtuosa para la economía argentina de no haber ocurrido el colapso de la gran depresión? Esa Argentina que ya no era la de la expansión agroexportadora pero que todavía no era la economía semi-cerrada en que luego se convertiría, ¿qué frutos podía brindarles a la sociedad?

Comencemos por la cuestión distributiva. Hay, por lo pronto, una primera constatación que no es una novedad: la agenda del radicalismo ha sido siempre –lo era entonces– más institucional y política que social y económica, y en ese sentido las restricciones del “campo visual” quizás hayan bloqueado el desarrollo de un discurso popular articulado, al menos como se lo entiende una vez conocida la experiencia peronista. Lidiamos, en segundo lugar, con un problema de identificación: la protección industrial que permitió sostener los salarios reales y mejorar la distribución del ingreso durante los años veinte fue la consecuencia de un cambiante balance entre la espontaneidad del mercado y la acción política. Una actitud de implícito agradecimiento hacia las favorables condiciones de contexto puede percibirse como una elección política en sí misma, pero no esconde

el hecho de que los hombres del radicalismo tenían una postura más bien clásica (en este caso librecambista) frente a los asuntos económicos: la potencia del crecimiento en una economía abierta estaba ahí para desalentar innovaciones. Por fin, la actitud del presidente Yrigoyen arbitrando a favor de los trabajadores en los conflictos salariales de la inmediata post-guerra fue sí una innovación, pero llevada adelante con el sigilo de quien no quiere contradecir un valor compartido: que patrones y obreros deben dirimir sus diferencias en el mercado.

Aún cuando el radicalismo no capitalizara en el discurso el progreso popular incontenible que se difundía más allá de sus acotadas innovaciones políticas, sí lo hizo en la arena del comicio. Yrigoyen triunfó en las elecciones presidenciales de 1916 con el 47% de los votos y doce años más tarde –“el plebiscito” de 1928– con el 57%. No se trató sólo de una cuestión de porcentajes: en 1916 obtuvo 350.000 votos y en 1928 más de 840.000.¹⁴³ Una parte de ese desmesurado incremento vino de la mano de la actualización de los padrones, pero entonces surge la pregunta: ¿por qué Yrigoyen se alzó con una cuota tan alta de los “recién llegados” al sistema electoral? Sería una extensión artificial de un argumento clásico argüir que 500.000 votos adicionales sólo se explican por la fervorosa lealtad de las clases medias.¹⁴⁴ En 1928 el caudillo radical había echado raíces en las barriadas obreras y populares de la ciudad capital y del Gran Buenos Aires, lo que sería más tarde la base territorial de otro impensado caudillo. Cinco años después, en sus funerales, un comentarista nos regala imágenes reveladoras: las calles de Buenos Aires se tornaban difíciles de reconocer, invadidas por una “comparsa” propia de una “fiesta dionisiaca y ancestral”, el más elocuente anuncio de la “era de las masas” por venir.¹⁴⁵ ¿Acaso se trataba de la muchedumbre “fabuladora” que Alberto Gerchunoff¹⁴⁶ describe en el obituario del caudillo, aquella que embelleció a Yrigoyen sólo para embellecerse? Para el columnista de La Nación, como para tantos otros, el ex presidente ha trazado una “sorprendente trayectoria”, basada tan sólo en “la perspicacia, la sorprendente adivinación de los defectos de los demás... el uso de la taimería”. Estas páginas no han buscado establecer hasta qué punto hubo una fábula como trasfondo de este fenómeno, pero sí consignar que a la hora de buscar determinantes reales de aquel inmenso liderazgo se encuentra un sustrato económico y social innegable: los salarios reales crecientes, la progresiva distribución funcional del ingreso, acompañados por las recortadas reformas sociales.

Si el radicalismo guardaba silencio sobre el hilo que unía producción y distribución mientras se apropiaba –probablemente sin saber las razones– de los beneficios electorales, no había en el espectro político argentino candidatos a desplazar ese silencio con voz propia. Los conservadores estaban maltrechos, fragmentados y a la defensiva, y si bien no faltaban en sus filas quienes defendieran posiciones proteccionistas e industrializantes, nadie vinculaba articuladamente la política comercial con la distribución del ingreso.¹⁴⁷ Si lo hacían los socialistas, pero para extraer la conclusión opuesta a la que aquí hemos presentado: la canasta de consumo de las clases populares –sobre todo la de los acomodados trabajadores de los servicios que constituían buena parte de su clientela política– incluía bienes importados cuyos precios subían si lo hacían los aranceles de aduana. Así, “moderar y suprimir los malos impuestos es elevar los salarios reales abaratando la vida”.¹⁴⁸ Que una integración económica plena con el resto del mundo era crucial para el bienestar de los trabajadores estaba fuera de discusión para los socialistas argentinos, al menos, como lo explica Juan Carlos Portantiero, hasta bien entrada la década del treinta. Es que la cuestión del empleo, la del obrero como productor –la cuestión de Stolper-Samuelson, en definitiva– no había ingresado todavía al análisis. A mediados de 1915, en medio de las dramáticas consecuencias

¹⁴³ Los datos se toman de Cantón (1968).

¹⁴⁴ Que no pueden atribuirse estos resultados al influjo radical sobre los estratos medios es una observación que ya ha sido hecha, pero en conexión con motivos políticos (ver, por ejemplo, Luna, 1982).

¹⁴⁵ F. Ibarguren, citado por Torre (2002).

¹⁴⁶ Ver A. Gerchunoff (1933).

¹⁴⁷ Esto luce algo paradójico a la luz del teorema de Stolper-Samuelson. Ambos autores (ver Stolper y Samuelson, 1941) buscaban explicar por qué los sindicatos defendían los aranceles de importación; pero es precisamente este fenómeno el que estaba virtualmente ausente de la Argentina en las primeras tres décadas del siglo veinte.

¹⁴⁸ De los fundamentos de un proyecto de modificación de la ley de aduana, presentado por los diputados socialistas (DSCD, 1914a).

sociales de la primera guerra mundial, Nicolás Repetto declaraba que “existe en el país un gremio que es el más importante de todos y que está por encima de todos (...). Ese gremio es el de los consumidores (...). Un punto de vista muy importante para el Partido Socialista es, precisamente, la defensa del punto de vista de los consumidores”.¹⁴⁹ Casi simultáneamente, Juan B. Justo superaba a Repetto en elocuencia y extremaba el argumento: “las chimeneas de las cocinas de las familias argentinas representan un valor económico, social, y aún técnico, mucho más importante que el del conjunto de las fábricas argentinas”.¹⁵⁰

Es probable que la inflación en tiempos del conflicto bélico haya excitado especialmente a las mentes brillantes del socialismo, pero eso no lo explica todo. El partido –que en este aspecto influyó en muchos dirigentes radicales, incluso en el propio Víctor Molina– abrevaba en una tradición anti-bismarckiana y de algún modo anti-alemana. Quizás por ello el combate no se libraba sólo contra el proteccionismo comercial, al que juzgaban como padre de muchos privilegios, sino también contra la depreciación monetaria y el desequilibrio fiscal. Para la elección presidencial de 1922 la propaganda librecambista ocupó un lugar central, pero el primer punto de la plataforma fue el reclamo por la reapertura de la Caja de Conversión al tipo de cambio de 1899. Cuán firmemente arraigadas estaban estas posiciones entre los socialistas se hizo evidente con la crisis de 1929-1930, cuando –ya desaparecido Juan B. Justo– un enfoque renovador que propugnaba una ampliación de los roles del Estado y una mayor intervención pública fue fácilmente derrotado por la ortodoxia de los dirigentes.¹⁵¹

Así las cosas, el proteccionismo distribucionista de la guerra y la inmediata post-guerra no sólo no fue, stricto sensu, una política, sino que ni siquiera tuvo tutores políticos que se hicieran cargo de la novedad. Apenas ciertos círculos intelectuales (en particular quienes impulsaban la *Revista de Economía Argentina*)¹⁵² y, naturalmente, las organizaciones corporativas interesadas defendían la bandera del industrialismo diagnosticando el agotamiento del patrón agroexportador. Aún en esos casos, como le ocurría al gobierno y a la propia oposición conservadora, la conexión entre expansión manufacturera y distribución del ingreso permanecía en la bruma. El horizonte despejado recién apareció con lo que aquí hemos llamado el retorno a la normalidad. Es explicable: la renovada vitalidad del sector agrícola –esta vez basada en los incrementos de productividad–, la incorporación de nuevos productos al consumo y de nuevos equipos al stock de capital tenían un aire familiar, una fisonomía parecida a la de principios de siglo. Nada de esto necesitaba de padrinzagos políticos. Parecía ser, simplemente, el progreso que volvía tal como se lo conocía.

Adentrémonos, entonces, en nuestra segunda reflexión. ¿Podía la compleja y dinámica estructura productiva de los años veinte perpetuarse más allá de las condiciones que le dieron origen, seguir ampliando su diversificación sin cerrar las puertas al comercio? Comencemos por una nota optimista: no hubo ni en el aumento de los salarios ni en el del gasto público indicios para activar una señal de alerta macroeconómica. Gracias a aquella singular combinación –las remuneraciones reales de los trabajadores crecían al tiempo que la moneda se depreciaba–, la dinámica de los salarios en dólares nunca excedió en la Argentina a la de sus principales socios comerciales ni a la de otros países de similar nivel de desarrollo.¹⁵³ Por otra parte, aun cuando la deuda pública se había incrementado considerablemente en términos nominales, las relaciones entre deuda y producto y –más importante aún– entre deuda y exportaciones no alcanzaron niveles

¹⁴⁹ Citado por Portantiero, s/f.

¹⁵⁰ DSCD (1914b).

¹⁵¹ Para un retrato de dicha tensión, y cómo se resolvió en favor de la posición reformista durante los años treinta, véase Portantiero (s/f).

¹⁵² Para una caracterización de esos círculos, centrada en la figura de A. Bunge, véase Llach (1985).

¹⁵³ En 1928, la relación entre salarios nominales en dólares de los Estados Unidos y la Argentina se ubicaba un 20% por encima de su nivel en 1913; había alcanzado un “pico” en 1918 (82% por encima del ratio anterior a la guerra), a partir del cual fue disminuyendo con algunas oscilaciones; dicha relación para Gran Bretaña registraba en 1928 el mismo valor que en 1913, tras haber transitado un camino similar al descrito en el caso de la anterior. Respecto de Australia, y para las mismas fechas, la medida también se ubica un 20% por encima de sus valores anteriores a la guerra. Se tomaron los datos de salario real de Williamson (1995), a los que se les aplicó el IPC de cada país.

particularmente altos examinadas a la luz de la historia. En las vísperas del rayo que haría trizas esta misma meditación, las variables económicas agregadas lucían saludables.

Otro será el tono de la respuesta al preguntarnos sobre la capacidad de la economía para reproducir el crecimiento. Situémonos por un momento en 1927, el último año bueno de una larga saga, el año en que ya está claro el despertar agrícola, el año del regreso pleno del país al mercado internacional de capitales y de la reinstalación de la convertibilidad. ¿Alcanzan las exportaciones para pagar las importaciones más los servicios de la deuda? ¿Alcanzarán en el futuro? Esta vez, la duda atormenta a la razón. La expansión de la frontera en efecto ha terminado y la colonización agrícola, aún cuando no hubiera sido víctima de las rencillas legislativas, jamás habría reemplazado su pujanza. A los efectos de nuestro interrogante, la industrialización es un enigma: la sustitución de importaciones en los bienes de consumo no durables y en algunas materias primas –como el petróleo– seguramente ahorra divisas, pero los nuevos productos, muchos de los cuales llegan al país de la mano de la inversión extranjera, arrojan un balance de divisas negativo. Por fin, no hay exportaciones nuevas que abran el abanico: el 90% de las ventas externas son productos del campo. La Argentina está ya encerrada en su largo conflicto: exporta el alimento de sus clases populares y da empleo a sus clases populares en actividades que no exportan. Carlos Díaz Alejandro ha expresado con palabras singularmente claras el dilema que acarrea el patrón productivo de los veinte. En la clave contrafactual que pretendemos para estas últimas páginas, escribe:

*“Cabe imaginar que si la expansión de la economía mundial hubiese durado unas pocas décadas más, acaso habría provocado la aceleración en el crecimiento del liderazgo urbano que conciliase las aspiraciones de obreros, empresarios y campesinos con una declinación gradual de la influencia de los grandes terratenientes, sin desmedro de la producción de artículos agropecuarios exportables. Pero un acto tan equilibrador, aun en condiciones de prosperidad, resulta difícil en la Argentina. El principal problema estriba en que las políticas económicas que son más eficaces desde el punto de vista económico (por ejemplo, el libre comercio, o casi libre) determinan una distribución del ingreso que favorece a los propietarios del factor de la producción más abundante (es decir, la tierra) y por lo tanto fortalecen la posición de la élite tradicional. El mismo problema puede considerarse de otro modo. Cabría esperar que una política que desviara en forma artificial las exportaciones de carnes y cereales hacia el consumo interno fuese bien acogida por las masas urbanas, que gastan una gran proporción de su presupuesto en esas mercancías, y por los empresarios urbanos, preocupados por la nómina de salarios que tienen que pagar. Pero la eficiencia a largo plazo y una distribución del ingreso que beneficie al pueblo sólo pueden lograrse mediante un elaborado sistema fiscal, que no es fácil de conseguir”.*¹⁵⁴

¿Se podía salir del laberinto por arriba? Un elemento interesante es que proteccionismo no tuvo siempre el mismo significado en la historia argentina. Durante la reacción contra el librecambio inaugurada en 1875, uno de los líderes intelectuales del movimiento, Vicente Fidel López, clamaba por “favorecer con erogaciones internas la industria de aquellas materias primas que somos productores”. Esa visión selectiva se mantuvo por siete décadas hasta quedar sepultada por el viraje peronista. En todo caso, si hubo matices durante esa larga parábola que culmina en la diversificación mercado-internista, estos tuvieron que ver con el lugar de la industria transformadora de los recursos naturales en el comercio internacional. Es explicable que –tan temprano– López pusiera el acento sobre la sustitución de importaciones y que, al comenzar los años 40 del siglo veinte, Pinedo pensara en ellas como la palanca para multiplicar las exportaciones. ¿Qué sobre los años veinte? Hemos visto como toda una corriente de opinión, de la cual forma parte la voz autorizada de un presidente, sostenía la necesidad de proteger a aquellas actividades dedicadas a procesar las “materias primas nacionales”. Después de todo, quizás sí se pueda especular con una demora, un curso que pudo haberse seguido pero se omitió, ya en medio de las urgencias del caos bélico y de las turbulencias posteriores, ya en la administración de una recobrada

¹⁵⁴ Díaz Alejandro (1970), subrayado nuestro. Este argumento ha sido extendido por Gerchunoff y Llach (2003).

y transitoria prosperidad: generar –cuando todavía el intercambio mundial de mercancías estaba vivo– una industrialización exportadora que no diera la espalda a las ventajas comparativas del país. De entre tantas oportunidades perdidas y Argentinas que no fueron que la historiografía económica ha esbozado, la de una producción industrial abierta a partir de materias primas nacionales es una posibilidad más.

Pequemos, en este final, por escépticos. ¿Era esta nueva versión de la demora algo que podía evitarse? ¿Había una política factible? Para abrir esa ventana de oportunidad se requerían compradores de productos elaborados en la Argentina, y el hecho es que los candidatos imaginables ya transformaban –con la única excepción del frigorífico– los recursos naturales dentro de sus propias fronteras. La eventual trayectoria, durante los años veinte, hacia una industria integrada con la propia dotación de factores chocaba con barreras a la entrada, y lo cierto es que ese camino no era transitado por otros países en situación similar (ni siquiera por Australia). Quizás el difundido proyecto de las industrias “naturales” exportadoras haya sido, por entonces, tan atractivo como inexistente; quizás, por más que la crisis del treinta no hubiera clausurado esa opción, ella nunca hubiera podido elegirse.

Bibliografía

- Aldcroft, D. (1997): Historia de la economía europea (1914-1990), Crítica, Barcelona.
- Alvear, M.T. de (1928): Compilación de Mensajes, Leyes, Decretos y Reglamentos, Presidencia Alvear (1922-1928), Talleres Gráficos Pesce, Buenos Aires.
- _____ (1923): discurso pronunciado en Rosario, agosto, citado por A. Cattaruzza: Marcelo T. de Alvear. El compromiso y la distancia, Fondo de Cultura Económica, Buenos Aires, 1997.
- Arceo, Enrique (2003): Argentina en la periferia próspera. Renta internacional, dominación oligárquica y modo de acumulación, Universidad Nacional de Quilmes Ediciones.
- Beaudreau, B.C. (1999): "Electric Power, Keynes, and the \$4.86 pound: A Reexamination of Britain's Return to the Gold Standard", The Journal of European Economic History, vol. 28, n° 2.
- Bunge, A. (1928): "El costo de la vida y los salarios en la Argentina", Revista de Economía Argentina, tomo 21, n°121 a 126, pp 199-207.
- _____ (1924): "El costo de la vida y el poder de compra de la moneda". Revista de Economía Argentina, Tomo 12, N° 67 a 69. año 1924, pp. 111 a 130.
- _____ (1920): Los problemas económicos del presente, Vol. I, Buenos Aires.
- _____ (1919b): "Costo de la vida en la Argentina. Sus variaciones de 1910 a 1918". Revista de Economía Argentina. Tomo 3, Año 2, N° 16. Octubre de 1919, pp. 309 a 332.
- _____ (1919): "La limitación del lucro", Revista de Economía Argentina, tomo 2, año 1, n° 11, pp 436-440.
- Cantón, D. (1968): Materiales para el estudio de la sociología política en la Argentina, Instituto Di Tella, Buenos Aires.
- Capdevila, A. (1965): "Primera presidencia de Yrigoyen", en Academia Nacional de la Historia: Historia Argentina Contemporánea, 1826-1930, vol. I sección 2°, El Ateneo, Buenos Aires.

- CEPAL (1958): *El desarrollo económico de la Argentina*, Santiago de Chile, 30 de junio.
- Confederación Argentina del Comercio, de la Industria y de la Producción (1922), *Revista de Economía Argentina*, Tomo 8, N° 43 a 45, pp. 74- 83.
- Conferencia Económica Nacional (1919): "Conclusiones", *Revista de Economía Argentina*, Tomo 3, N° 17-18. Diciembre, pp. 495-507.
- Cortés Conde, R. (1996): (con la colaboración de M. Harriague) "Estimaciones del Producto Bruto Interno de la Argentina", mimeo.
- _____ (1994): "Estimaciones del Producto Bruto Interno de Argentina 1875-19", Documento de Trabajo 3, Universidad de San Andrés.
- _____ (1985): "Some notes on the industrial development of Argentina and Canada in the 1920s", in Platt, D. y G. Di Tella: *Argentina, Australia & Canada, Studies in Comparative Development, 1870-1965*, St Antony's/ Macmillan Series.
- _____ (1982): "La economía argentina", *Todo es Historia*, n° 180-181, mayo/junio.
- de La Torre, L. (1924): "Sugestiones inflacionistas", *Revista de Economía Argentina*, XIII, p. 9.
- de Paiva Abreu, Marcelo (1985): "La Argentina y Brasil en los años treinta. Efectos de la política económica internacional, británica y estadounidense", *Desarrollo Económico*, N° 96, Vol. 24. enero-marzo.
- de Privitellio, L. (1997): *Agustín P. Justo. Las armas en la política*, Fondo de Cultura Económica, Buenos Aires.
- della Paolera, G., y Taylor, A. (2001): *Straining at the Anchor*, The University of Chicago Press, Chicago.
- _____ (1999): "Internal versus external convertibility and developing country financial crises: lessons from the Argentine bank bailout of the 1930s", NBER Working Paper 7386.
- _____ (1998): "Economic recovery from the Argentine Great Depression: institutions, expectations and the change of macroeconomic regime", NBER Working Paper 6767.
- _____ (1997): "Finance and development in an emerging market: Argentina in the Interwar period", NBER Working Paper 6236.
- Departamento de Hacienda (1925): *Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1925*, Buenos Aires.
- Departamento Nacional del Trabajo (DNT) (1914-1940): *Crónica Mensual*.
- _____ (1918): *Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1918*, Buenos Aires.
- Di Tella, G., y Zymelman, M. (1967): *Las etapas del desarrollo económico argentino*, Eudeba, Buenos Aires.
- DSCD (1924).
- _____ (1923): Reunión N° 60, 28 de septiembre.
- _____ (1922): Tomo III, Sesiones Ordinarias, Buenos Aires, pp. 725-27.
- _____ (1921): Reunión N° 6, 8 de junio.
- _____ (1921a): Reunión N° 66, 3 de febrero.
- _____ (1919): Reunión N° 2, 21 de mayo.
- _____ (1915): Reunión N° 26, 2 de agosto.
- _____ (1914b): Tratamiento del presupuesto 1915.
- _____ (1914a): Reunión N° 25, 24 de julio.
- Díaz Alejandro, C. (1970): *Essays on the Economic History of the Argentine Republic*, Yale University Press, New Haven.
- Díaz Cafferata, A., y Fornero, J. (2003): "Tendencias y quiebres del grado de apertura exportador de Argentina. Una perspectiva internacional, 1884-2002", XXXVIII Reunión Anual, *Asociación Argentina de Economía Política*.
- Dorfman, A. (1942): *Historia de la industria argentina*, Buenos Aires, Escuela de Estudios Argentinos.
- Eichengreen, B. (1996): *Globalizing Capital: A History of the International Monetary System*, Princeton University Press.
- _____ (1992): *Golden Fetters. The Gold Standard and the Great depression*, Oxford University Press, Nueva York.
- Falcon, R., y Monserrat, A. (2000): "Estado, empresas, trabajadores y sindicatos", en Falcón (ed.): *Democracia, conflicto social y renovación de ideas (1916-1930)*, volumen VI de *Nueva Historia Argentina*, Sudamericana, Buenos Aires.
- Fienup, D., R. Brannon y F. Fender (1972): *El desarrollo agropecuario argentino y sus perspectivas*, Editorial del Instituto Torcuato Di Tella, Buenos Aires.
- Fodor, J. y O'Connell, A. (1973): "La Argentina y la economía atlántica en la primera mitad del siglo XX", *Desarrollo Económico*, vol. 13 no. 49, abril-junio.

- Fogarty, J. (1979): "Argentina y Australia en el período de 1914-1933", in J. Fogarty, E. Gallo y H. Dieguez (eds.): *Argentina y Australia*, Instituto Torcuato Di Tella, Buenos Aires.
- Fritsch, W. (1992): "Apogeu e crise na Primeira República: 1900-1930", en M. de Paiva Abreu (org.), *A Ordem do Progresso. Cem anos de política econômica republicana, 1889-1989*, Campus, Rio de Janeiro.
- Galiani, S., Heymann, D. y Tommasi, M. (2003): "Great Expectations and Hard Times: The Argentine convertibility plan", *Economía, Journal of the Latin American and Caribbean Economic Association*, Vol. 3 (2), pp. 109-160.
- Gallo, E. (1970): "Agrarian Expansion and Industrial Development (1880-1930)", en R Carr (ed.) *St Anthony's Papers*, Oxford.
- García Heras, Raúl (1985): *Automotores norteamericanos, caminos y modernización urbana en la Argentina (1918-1939)*, Libros de Hispanoamérica, Buenos Aires.
- Gerchunoff, A. (1933): "Hipólito Yrigoyen", en *La Nación*, julio.
- Gerchunoff, P. y Antunez, D. (2002): "De la bonanza peronista a la crisis del desarrollo", en Torre, J.C. (ed.): *Los Años Peronistas*, volumen VIII de *Nueva Historia Argentina*, Sudamericana, Buenos Aires.
- Gerchunoff, P. y Fajgelbaum, P. (2005): "Encuentros y desencuentros de dos primos lejanos: un ensayo de historia económica comparada de Argentina y Australia", documento de trabajo, Fundación PENT.
- Gerchunoff, P., y Llach, L. (2003): "Ved en Trono a la Noble Igualdad. Crecimiento, equidad y política económica en Argentina. 1880-2003", documento de trabajo 2003-003, Fundación PENT.
- _____ (1998): *El ciclo de la ilusión y el desencanto*, Ariel/Espasa Calpe, Buenos Aires.
- Gerchunoff, P. y Salazar, E. (2002a): "Ilusión o Realidad? El Crecimiento de la Economía Argentina durante la Década del '20", mimeo, ITDT/UTDT, enero.
- _____ (2002b): "El Crecimiento Económico Durante la Década del '20: Notas para una Revisión Crítica", Partes 1 y 2, mimeo, ITDT/UTDT, mayo.
- Halperín Donghi, T. (2000): *Vida y Muerte de la República Verdadera (1910-1930)*, Ariel, Buenos Aires.
- Hennessey, R. A. S. (1971): *The Electric Revolution*, Oriel Press, Newcastle.
- Hora, R. (2002): *Los terratenientes de la pampa argentina. Una historia social y política 1860-1945*, Siglo Veintiuno, Buenos Aires.
- Hueyo, E. (1925): "Es menester arbitrar medios para evitar las consecuencias de otra escasez de numerario" *La Nación*.
- _____ (1924): "¿Por qué no es posible abrir la Caja de Conversión?". *Revista de Economía Argentina*, XIII, pp. 17.
- Industrias y Negocios* (1926a): "La situación comercial del país", año III, n° 29, marzo.
- _____ (1926b): "El cuadro de las actividades productoras", año IV, n° 33, julio.
- _____ (1926c): "Requiere solución la situación económica del país. La agricultura, las industrias nacionales", año IV, n° 34, agosto.
- _____ (1925a): "Fomento industrial e independencia económica. Cuantiosas importaciones que podrían suprimirse", año II, n° 19, 1 de marzo.
- _____ (1925b): "Estudio, propaganda y fomento de las riquezas del país", año II, n° 22, junio-julio.
- Jèze, G. (1925): "Situación financiera de la Argentina", *Revista de Economía Argentina*, tomo 14, n° 79 a 81, pp 230-234.
- _____ (1924): "El Encaje de Oro en la Argentina", *La Prensa*, 23 de noviembre.
- Kindleberger, C. (1973): *The World in Depression, 1929-1939*, University of California Press, Berkeley.
- La Frontera* (1923), 23 de septiembre.
- La Nación* (1923), 8 de julio.
- _____ (1915), 19 de noviembre.
- La Razón* (1928): "Condición del trabajo en la Argentina", en *Anuario de La Razón*, p. 219.
- _____ (1926): "El año económico financiero", en *Anuario de La Razón*, p. 41.
- _____ (1924): "La Nación en Marcha", en *Anuario de La Razón*, p. 7.
- _____ (1920): "Desarrollo de nuestras industrias", en *Anuario de La Razón*.
- _____ (1919): "Industrias", en *Anuario de La Razón*.
- Luna, F. (1982): "Partidos y tendencias nacionales en la década del 20", *Todo es Historia*, N 180/181, mayo/junio.
- Llach, J. (1985): "Alejandro Bunge, la *Revista de Economía Argentina* y los orígenes del estancamiento económico argentino", en *La Argentina que no fue. Tomo I: las fragilidades de la Argentina agroexportadora (1918-1930)*, IDES, Buenos Aires.
- _____ y Sánchez, C. (1984): "Los determinantes del salario en la Argentina", *Revista Estudios*, VII.
- Maddison, A. (2003): *The World Economy. Historical Statistics*, Development Centre Studies, OECD, Paris.

- Magariños, M. (1991): *Diálogos con Raúl Prebisch*, Fondo de Cultura Económica, México.
- Mallon, R. y J. Sourrouille (1973): *La política económica en una sociedad conflictiva. El caso argentino*, Amorrortu editores, Buenos Aires.
- Memoria del Departamento de Hacienda correspondiente al año 1917*, Buenos Aires.
- Molina, R. (1965): “Presidencia de M.T. de Alvear”, in Academia Nacional de la Historia: *Historia Argentina Contemporánea, 1826-1930*, vol. I sección 2°, El Ateneo, Buenos Aires.
- Montequin, A. (1995): “Sector público y sistema tributario argentino, 1914-1932”, *Ciclos*, Vol. V, n° 9, segundo semestre.
- Nakamura, L. y Zarazaga, C. (1999): “Economic Growth in Argentina in the period 1905-1930: some evidence from Stock Returns”, in *Latin America and the World Economy since 1800*, edited by J. Coatsworth y A. Taylor, Harvard University Press.
- O’Connell, A. (1984): “La Argentina en la Depresión: los problemas de una economía abierta”, *Desarrollo Económico*, vol. 23 no. 92, enero-marzo.
- Peters, H. E. (1934): *The Foreign Debt of the Argentine Republic*, Baltimore.
- Phelps, V. L. (1938): *The International Economic Position of Argentina*, Filadelfia.
- Portantiero, J. C. (s/f): “Imágenes de la crisis: el socialismo argentino en la década del treinta”, mimeo.
- Reitsma, A. J. (1960): *Trade Protection in Australia*, University of Queensland Press, Brisbane.
- Revista de Economía Argentina* (1930): “Informes, notas y comentarios”. Tomo XXIV. Año 12, n° 144, junio.
- _____ (1930b): “Informe de Lord D’Abernon sobre las relaciones comerciales Anglo Argentinas”, marzo, pp. 239-40.
- _____ (1924): “Notas del Presidente del Banco de la Nación Argentina y del Presidente de la Caja de Conversión dirigidas al señor Ministro de Hacienda de la Nación referentes a la extracción de oro y las contestaciones de éste”, tomo 12, N° 67-69, pp. 70 a 74.
- _____ (1918): “Costo de la vida en la Argentina, de 1910 a 1917. Números indicadores”, tomo I, año 1.
- Rocchi, F. (1997): “Building a Nation, building a Market: Industrial Growth and the Domestic Economy in Turn-of-the-Century Argentina”, PhD dissertation, University of California at Santa Barbara.
- Rock, D. (1975): *Politics in Argentina, 1890-1930. The Rise and Fall of Radicalism*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Rouquié, A. (1981): *Poder militar y sociedad política en la Argentina*, Emecé, Buenos Aires.
- Sabsay, F. y R. Etchepareborda (1998): *Yrigoyen-Alvear-Yrigoyen*, Ed. Ciudad Argentina, Buenos Aires.
- Salama, E. (1997): “El orden monetario Caja de Conversión – Banco de la Nación”, documento de trabajo, serie Seminarios, Universidad Torcuato Di Tella.
- Salera, V. (1941): *Exchange Control and Argentine Market*, Columbia University Press, New York.
- Salvatore, R. (2004): “Stature decline and recovery in a food rich export economy: Argentina 1900-1934”, *Explorations in Economic History*, Volume 41, Issue 3, julio.
- Solberg, C. (1973): “Tariff and politics in Argentina, 1916-1930”, *The Hispanic –American Historical review* vol. 53, n°2, mayo.
- Stolper, W., y Samuelson, P. (1941): “Protection and real wages”, *The Review of Economic Studies*, vol. 9, issue 1, noviembre.
- Taylor, A. (1992): “External Dependence, Demographic Burdens and Argentine Economic Decline After the Belle Époque”, *Journal of Economic History* 52 (diciembre).
- The Review of the River Plate* (1926a): “The Gold Standard Controversy. Its interest for Argentina”, n° 1786, 26 de febrero.
- _____ (1926b): “Notes on news”, n° 1789, 19 de marzo.
- _____ (1926c): “Working hours and human happiness. The explosion of some recently popular fallacies”, n° 1796, 7 de mayo.
- _____ (1923), 20 de julio.
- _____ (1921), 18 de marzo.
- _____ (1919): “Notes on news”, n° 1414, 3 de enero.
- _____ (1919b): “Notes on news”, n° 1425, 21 de marzo.
- _____ (1918): “Notes on news”, n° 1362, 4 de enero.
- _____ (1918b): “Notes on news”, n° 1374, 29 de marzo.
- _____ (1918c): “Commerce, industry and finance”, n° 1371, 8 de marzo.
- _____ (1918d): “Notes on news”, n° 1381, 17 de mayo.
- _____ (1917a): “Notes on news”, n° 1310, 5 de enero.
- _____ (1917b): “Notes on news”, n° 1318, 2 de marzo.
- _____ (1915): “Notes on News”, N° 1234, 23 de julio.

- Tornquist, C. (1925): "El Balance internacional de pagos de la República en el año económico 1922-1923". *Revista de Economía Argentina*. Tomo 14, N° 79 a 81. Año 1925, pp. 11- 25.
- _____ (1919): "El Balance de Pagos de la República Argentina en el cuarto año económico (1917-1918)", *Revista de Economía Argentina*, Tomo 3, n° 13-14, julio-agosto, pp. 5-19.
- Tornquist & Co. (1916): *Business Conditions in Argentina*, n° 136, febrero, p. 2.
- Torre, J.C. (2002): "Introducción a los años peronistas", in J.C. Torre (ed.): *Los años peronistas*, volumen VIII de *Nueva Historia Argentina*, Sudamericana, Buenos Aires.
- Vázquez-Presedo, V. (1978): *Crisis y Retraso. Argentina y la economía internacional entre las dos guerras*, Editorial Universitaria de Buenos Aires, Buenos Aires.
- Villanueva, J. (1972): "El origen de la industrialización argentina", *Desarrollo Económico*, vol. 12 n°. 47, octubre-diciembre.
- Williamson, J. (1998): "Real Wages and Relative Factor Prices in the Third World 1820-1940: Latin America", Harvard Institute of Economic Research, Cambridge MA.
- _____ (1995): "The Evolution of Global Labor Markets Since 1830: Background Evidence and Hypotheses," *Explorations in Economic History*, vol. 32, No. 2 (abril), pp. 141-96.
- Yrigoyen, Hipólito (1956): *Hipólito Yrigoyen. Pueblo y Gobierno. IV Mensajes inaugurales del Congreso de la Nación*, Editorial Raigal, Buenos Aires.
- Zeballos, E (1919): "Cuestiones y legislación del Trabajo", *Revista de Economía Argentina*, tomo 3, año 2, n° 13-14, pp 5-19.

Anexo

1. El tipo de cambio real, la protección efectiva y el estímulo a la industrialización

La depreciación real del peso ha sido señalada como el factor que dio pie al crecimiento de la industria en los años de la primera posguerra y de la década del veinte. La historia que cuenta este trabajo le reserva un lugar, pero calificado por dos factores: 1) las mediciones de tipo de cambio real –incluyendo el efecto de la protección– que se han usado en la literatura adolecen de algunos problemas; 2) la depreciación real afectaba a todos los bienes transables, y no sólo a los sustitutos de importación; para captar tal efecto, es necesario introducir una medida que refleje los cambios dentro de los precios internacionales. Sobre estos dos puntos se detiene este anexo.

Tanto Díaz Alejandro (1970) como Cortés Conde (1985) se refieren a la depreciación del tipo de cambio real como estímulo a la industria (y a los bienes transables en general). El primero intenta medir la cuantía de tal estímulo a través del efecto combinado de la protección arancelaria y el tipo de cambio real. Su medida es igual a la multiplicación de un índice de nivel medio de los aranceles y un índice de devaluación real (respecto de Estados Unidos e Inglaterra). Ella, no obstante, sobrestima el efecto negativo del descenso de los aranceles implícitos entre 1914 y 1920: si, como es el caso, los aranceles se reducen a la mitad en dicho período mientras que hay una leve depreciación real contra el dólar, la medida de protección combinada arroja de hecho una disminución de casi 50%. De esta manera, Díaz Alejandro señala que “en 1920 y 1921, sin embargo, las industrias argentinas (algunas de las cuales se habían desarrollado con éxito durante la guerra) estuvieron más expuestas a la competencia extranjera que en 1914. Aquel penoso período dejó amargos recuerdos, que influyeron sobre las políticas peronistas posteriores a la segunda guerra mundial, pero no duró mucho”. Una afirmación tan fuerte en verdad está fundamentada sobre un error: el hecho de que los aranceles se redujeran un 50% no implica que el precio que recibían los importadores (y los productores de sustitutos de importación) se redujera por la mitad, pues el arancel se calcula sobre el precio de importación (de lo contrario, sería lo mismo que afirmar la existencia de... aranceles negativos). Nuestra medida de rentabilidad de los productores de bienes sustitutos de importación evita este problema, ya que del lado de los ingresos toma

$$P_m = P (1 + A_i) e$$

Donde P es el índice de precios de las importaciones (en dólares), A_i es el arancel implícito promedio (calculado como el monto total de ingresos por aranceles respecto de las importaciones totales) y e es el índice del tipo de cambio nominal de una canasta de monedas, conformadas por la libra y el dólar ponderados, respectivamente, por 73% y 27%, cifras que reflejan la importancia relativa de cada zona en 1913 (nótese que en el caso del precio de las importaciones y el tipo de cambio es indistinto usar los índices directamente o los datos originales, ya que se trata sólo de “reescalarlos” al tomarlos como índices). Usando nuestra medida, si bien las condiciones son más “duras” para los industriales en 1920 y 1921 que en los tres años previos, se mantienen alrededor de un 50% por encima de sus niveles anteriores a la guerra: la reducción arancelaria efectiva no alcanza para revertir las ganancias provenientes de precios internacionales más altos –en particular, de los precios de importación–.

¿Podemos decir que tales ganancias para los productores industriales fueron producto del tipo de cambio real depreciado? Hemos mostrado que esto no es propiamente así; más bien, hubo una alteración en los términos del intercambio que favoreció a los productores de sustitutos de importación, conviviendo con un tipo de cambio real alto. Distingamos ambos efectos, aún cuando hayan obrado simultáneamente. Uno es la depreciación del tipo de cambio real: medido como se hace habitualmente, el tipo de cambio real es igual al tipo de cambio nominal multiplicado por la inflación internacional y dividido por la inflación doméstica. Después de la primera guerra mundial, la primera superó con creces a la segunda, y así la moneda argentina perdió poder adquisitivo en

términos reales; esta medida convencional de tipo de cambio real toma para su comparación entre los precios locales y foráneos una canasta de bienes, transables y no transables. Por eso –para dar cuenta exclusivamente del efecto sobre el sector transable–, en el gráfico 6 se propone una medida que tome la inflación internacional como el promedio de la inflación de precios de exportación y precios de importación.¹⁵⁵ dicha medida también muestra una depreciación, y a primera vista podría pensarse que ello fue un estímulo para toda la producción de bienes transables; pero no bien intentamos diferenciar el tipo de cambio que recibían importadores y exportadores, advertimos que atravesaban experiencias por completo diferentes, ganando unos y perdiendo otros (lo que también se ilustra en el gráfico 6).

Aquí entra en escena el segundo efecto: la inflación internacional estuvo liderada por los bienes industriales, en detrimento de los precios de los bienes agropecuarios. ¿Por qué no hablar entonces sólo de un deterioro en los términos del intercambio? En verdad, es este efecto el que da cuenta del estímulo a la industria. En este punto, sólo cabe admitir que nuestro texto es esclavo del nominalismo: si llamamos “deterioro de los términos del intercambio” a un incremento en los precios de importación de la misma magnitud que el descenso en los de exportación, el tipo de cambio real para el sector transable se ve inalterado; pero lo que observamos en el período que nos ocupa es tanto un movimiento del precio relativo entre exportaciones e importaciones como una alteración del tipo de cambio real: podemos decir el tipo de cambio real depreciado benefició específicamente a la industria sólo en la medida en que vino de la mano de precios industriales mayores. Es en este sentido que la medida de rentabilidad para los productores industriales propuesta en este trabajo recoge el estímulo particular que recibía la industria. Así, la depreciación nominal transitoria de la moneda entre 1921 y 1924 o la actualización de las tarifas de avalúos en 1923 ocupan, en nuestro relato, un rol menos relevante a la hora de impulsar las actividades manufactureras que en otras versiones de la misma historia.

¹⁵⁵ Ciertamente, este es un argumento sobre la interpretación del tipo de cambio real como medida de competitividad que va más allá del episodio que se analiza aquí.



Serie

 OFICINA
 DE LA CEPAL
 EN
 BUENOS AIRES

CEPAL estudios y perspectivas

Números publicados

1. Política de apoyo a las Pequeñas y Medianas Empresas: análisis del Programa de Reversión Empresarial para las Exportaciones, Juan Pablo Ventura, febrero de 2001. [www](#)
2. El impacto del proceso de fusiones y adquisiciones en la Argentina sobre el mapa de grandes empresas. Factores determinantes y transformaciones en el universo de las grandes empresas de calidad local, Matías Kulfas, (LC/L.1530-P; LC/BUE/L.171), N° de venta: S.01.II.G.76 (US\$ 10.00), abril de 2001. [www](#)
3. Construcción regional y política de desarrollo productivo en el marco de la economía política de la globalidad, Leandro Sepúlveda Ramírez, (LC/L.1595-P; LC/BUE/L.172), N° de venta: S.01.II.G.136 (US\$ 10.00), septiembre de 2001. [www](#)
4. Estrategia económica regional. Los casos de Escocia y la Región de Yorkshire y Humber, Francisco Gatto (comp.), (LC/L.1626-P; LC/BUE/L.173), N° de venta: S.01.II.G.164 (US\$ 10.00), noviembre de 2001. [www](#)
5. Regional Interdependencies and Macroeconomic Crises. Notes on Mercosur, Daniel Heymann (LC/L1627-P; LC/BUE/L.174), Sales No.: E.01.II.G.165 (US\$ 10.00), November 2001. [www](#)
6. Las relaciones comerciales Argentina-Estados Unidos en el marco de las negociaciones con el ALCA, Roberto Bouzas (Coord.), Paula Gosis, Hernán Soltz y Emiliano Pagnotta, (LC/L.1722-P; LC/BUE/L.175), N° de venta: S.02.II.G.33 (US\$ 10.00), abril de 2002. [www](#)
7. Monetary dilemmas: Argentina in Mercosur, Daniel Heymann, (LC/L.1726-P; LC/BUE/L.176), Sales No.: E.02.II.G.36 (US\$ 10.00), April 2002. [www](#)
8. Competitividad territorial e instituciones de apoyo a la producción en Mar del Plata, Carlo Ferraro y Pablo Costamagna, (LC/L.1763-P; LC/BUE/L.177), N° de venta: S.02.II.G.77 (US\$ 10.00), julio de 2002. [www](#)
9. Dinámica del empleo y rotación de empresas: La experiencia en el sector industrial de Argentina desde mediados de los noventa. V. Castillo, V. Cesa, A. Filippo, S. Rojo Brizuela, D. Schleser y G. Yoguel. (LC/L.1765-P, LC/BUE/L.178), N° de venta: S.02.II.G.79 (US\$ 10.00), julio de 2002.
10. Inversión extranjera y empresas transnacionales en la economía argentina, Matías Kulfas, Fernando Porta y Adrián Ramos. (LC/L.1776-P, LC/BUE/L.179) N° de venta: S.02.II.G.80 (US\$ 10.00), septiembre de 2002 [www](#)
11. Mar del Plata productiva: diagnóstico y elementos para una propuesta de desarrollo local. Carlo Ferraro y Anna G. de Rearte (comp.) (LC/L.1778-P, LC/BUE/L.180), N° de venta: S.02.II.G.93 (US\$ 10.00). [www](#)
12. Las finanzas públicas provinciales: situación actual y perspectivas. Oscar Cetrángolo, Juan Pablo Jiménez, Florencia Devoto, Daniel Vega (LC/L.1800-P, LC/BUE/L.181), N° de venta: S.02.II.G.110 (US\$ 10.00), diciembre de 2002. [www](#)
13. Small- and medium-sized enterprises' restructuring in a context of transition: a shared process. Inter-player effects on efficient boundary choice in the Argentine manufacturing sector. Michel Hermans (LC/L.1835-P, LC/BUE/L.182), Sales No.: E.02.II.G.138 (US\$ 10.00), February, 2003. [www](#)
14. Dinámica productiva provincial a fines de los noventa, Francisco Gatto y Oscar Cetrángolo, (LC/L.1848-P, LC/BUE/L.183), N° de venta: S.03.II.G.19 (US\$ 10.00), enero de 2003. [www](#)
15. Desarrollo turístico en El Calafate, Liliana Artesi, (LC/L.1872-P, LC/BUE/L.184), N° de venta: S.03.III.G.42 (US\$ 10.00), enero de 2003. [www](#)
16. Expectativas frustradas: el ciclo de la convertibilidad, Sebastián Galiani, Daniel Heymann y Mariano Tomassi, (LC/L.1942-P, LC/BUE/L.185), N° de venta: S.03.II.G.101 (US\$ 10.00), agosto de 2003. [www](#)
17. Orientación del financiamiento de organismos internacionales a provincias, Luis Lucioni, (LC/L.1984-P, LC/BUE/L.186), N° de venta: S.03.II.G.144 (US\$ 10.00), enero de 2004. [www](#)

18. Desarrollo turístico en Ushuaia, Liliana Artesi, (LC/L.1985-P, LC/BUE/L.187), N° de venta: S.03.II.G.145 (US\$ 10.00), enero de 2004. [www](#)
19. Perfil y características de la estructura industrial actual de la provincia de Mendoza. Volumen I, varios autores (LC/L.2099-P, LC/BUE/L.188), N° de venta: S.04.II.G.36 (US\$ 10.00), mayo de 2004. [www](#)
Perfil y características de la estructura industrial actual de la provincia de Mendoza. Volumen II. Anexo Estadístico, varios autores (LC/L.2099/Add.1-P, LC/BUE/L.188), N° de venta: S.04.II.G.37 (US\$ 10.00), mayo de 2004. [www](#)
20. La inserción externa de las provincias argentinas. Rasgos centrales y tendencias a comienzos de 200 (LC/L.2100-P, LC/BUE/L.189), N° de venta: S.04.II.G.38 (US\$ 10.00), mayo de 2004. [www](#)
21. Propuestas para la formulación de políticas para el desarrollo de tramas productivas regionales. El caso de la lechería caprina en Argentina, Graciela E. Gutman, María Eugenia Iturregui y Ariel Filadoro (LC/L.2118-P, LC/BUE/L.190), N° de venta: S.04.II.G.46 (US\$ 10.00), mayo de 2004. [www](#)
22. Una mirada a los Sistemas Nacionales de Innovación en el Mercosur: análisis y reflexiones a partir de los casos de Argentina y Uruguay, Guillermo Anlló y Fernando Peirano (LC/L.2231-P, LC/BUE/L.191), N° de venta: S.05.II.G.11 (US\$ 10.00), marzo de 2005. [www](#)
23. Instituciones de apoyo a la tecnología y estrategias regionales basadas en la innovación, varios autores (LC/L.2266-P, LC/BUE/L.192), N° de venta: S.05.II.G.17 (US\$ 10.00), abril de 2005. [www](#)
24. Una introducción a la política de competencia en la nueva economía (LC/L.2284-P, LC/BUE/L.193), N° de venta: S.05.II.G.36 (US\$ 10.00), abril de 2005. [www](#)
25. La Política de Cohesión Económica y Social de la Unión Europea y la problemática tras su quinta ampliación: el caso español, Isabel Vega Mocochoa (LC/L.2285-P, LC/BUE/L.194), N° de venta: S.05.II.G.37 (US\$ 10.00), abril de 2005. [www](#)
26. Financiamiento para pequeñas y medianas empresas (pyme). El caso de Alemania. Enseñanzas para Argentina, Rubén Ascúa (LC/L.2300-P, LC/BUE/L.195), N° de venta: S.05.II.G.48 (US\$ 10.00), agosto de 2005. [www](#)
27. Competitividad y complejos productivos: teoría y lecciones de política, Gala Gómez Minujin (LC/L.2301-P, LC/BUE/L.196), N° de venta: S.05.II.G.49 (US\$ 10.00), junio de 2005. [www](#)
28. Defensa de la competencia en Latinoamérica: aplicación sobre conductas y estrategias, Marcelo Celani y Leonardo Stanley (LC/L.2311-P, LC/BUE/L.197), N° de venta: S.05.II.G.65 (US\$ 10.00), junio de 2005. [www](#)
29. La posición de activos y pasivos externos de la República Argentina entre 1946 y 1948 (LC/L.2312-P, LC/BUE/L.198), N° de venta: S.05.II.G.66 (US\$ 10.00), agosto de 2005. [www](#)
30. La calidad en alimentos como barrera para-arancelaria, Gustavo Secilio (LC/L.2403-P, LC/BUE/L.201), N° de venta: S.05.II.G.150 (US\$ 10.00), noviembre de 2005. [www](#)
31. Buscando la tendencia: crisis macroeconómica y recuperación en la Argentina, Daniel Heymann (LC/L.2504-P, LC/BUE/L.208), N° de venta: S.06.II.G.14 (US\$ 10.00), abril de 2006. [www](#)
32. La economía argentina entre la gran guerra y la gran depresión, Pablo Gerchunoff y Horacio Aguirre (LC/L.2538-P, LC/BUE/L.209), N° de venta: S.06.II.G.65 (US\$ 10.00), mayo de 2006. [www](#)

-
- El lector interesado en adquirir números anteriores de esta serie puede solicitarlos dirigiendo su correspondencia a la Unidad de Distribución, CEPAL, Casilla 179-D, Santiago, Chile, Fax (562) 210 2069, correo electrónico: publications@eclac.cl.

www Disponible también en Internet: <http://www.cepal.org/> o <http://www.eclac.org>

Nombre:.....

Actividad:.....

Dirección:.....

Código postal, ciudad, país:.....

Tel.: Fax: E.mail:.....