Globethics Repository

Lo interno de la deuda externa
[The internal of external debt]

This page was generated automatically upon download from the Globethics Repository. More information on Globethics see https://www.globethics.net. Data and content policy of Globethics Repository see https://repository.globethics.net/pages/policy.

Item Type	Article
Authors	Jozami, Eduardo
Publisher	Fundación Friedrich Ebert (FES)
Rights	Creative Commons Copyright (CC 2.5)
Download date	2026-11-03 16:37:02
Link to Item	http://hdl.handle.net/20.500.12424/221018

Nueva Sociedad Nro. 85 Septiembre-Octubre 1986, pp. 39-46

Lo interno de la deuda externa. El caso argentino

Eduardo Jozami

Eduardo Jozami: Economista argentino, Investigador y profesor de la Universidad Nacional Autónoma de México. Actualmente enseña en la Universidad Nacional de Buenos Aires y dirige el Programa de Economía del Instituto Latinoamericano de Estudios Transnacionales (ILET), Sede Buenos Aires. Ha publicado con Pedro Paz y Juan Villarreal "Crisis de la dictadura argentina. Política económica y cambio social".

Inútil resultaría el intento de explicar el incremento de la deuda externa latinoamericana en el último decenio por características propias de cada uno de los países de la región. El endeudamiento que, sin duda, un proceso de carácter general y abarcó tanto a naciones que mantuvieron el ritmo de crecimiento de sus economías como a aquellas otras que sufrieron las consecuencias recesivas y desindustrializadoras de los modelos neomonetaristas aplicados en el Cono Sur . Quizá este carácter general del fenómeno de la deuda explique la tendencia de la mayoría de los autores a priorizar el análisis "desde fuera", a partir de la dinámica expansiva del sistema financiero internacional. El propósito del presente artículo, por el contrario, es anudizar la deuda externa argentina desde la perspectiva interna, estudiando las transformaciones operadas en la economía durante el período de mayor endeudamiento y las políticas económicas a las que el incremento de la deuda estuvo estrechamente asociado.

Analizaremos en una primera parte el comportamiento de las principales variables económicas entre 1976 y 1982 y las conclusiones que de allí pueden extraerse sobre el destino asignado a los fondos provenientes del exterior. Seguidamente intentaremos explicar el mecanismo especulativo que alentó el endeudamiento del sector privado y el rol que cumplió el Estado en ese proceso. Ello hará posible abordar, después, la discusión sobre la legitimidad o ilegitimidad de la deuda y las posibilidades de discriminar en ese sentido. El análisis de la lista de empresas y particulares endeudados con el exterior nos permitirá señalar el importante grado

de concentración de las obligaciones en unos pocos grupos económicos y empresas transnacionales.

Se trata en un capítulo posterior las reformas operadas en el sistema financiero durante el gobierno militar que contribuyen a una mejor comprensión del proceso de concentración y centralización de capitales, estrechamente asociado con el aumento de la deuda. El último apartado se dedica al análisis de las nuevas características de funcionamiento de la economía argentina - heredadas del período de mayor endeudamiento y auge de la especulación - que siguen en 1986 condicionando severamente la política económica.

Deuda externa y recesión

Ninguna relación que se establezca entre el incremento de la deuda externa argentina y el comportamiento de cualquier variable del sector real de la economía puede aportar una explicación satisfactoria sobre las razones del endeudamiento y el destino asignado a los fondos tomados en préstamo del exterior.

Entre 1976 y 1982, la deuda externa argentina creció casi 6 veces, pasando de 7.875 millones de dólares corrientes a 43.674 millones de la misma moneda en el último de esos años. Analizando globalmente ese período, el país tuvo superávit en su balanza comercial, lo que impide pensar que la deuda se origine en mayores necesidades de financiamiento de importaciones. Es cierto que los años de mayor incremento de la deuda (1979-1981) corresponden al período en que las compras externas aumentaron significativamente como consecuencia de la reducción de aranceles aduaneros. Sin embargo, aunque las importaciones tuvieron un fuerte aumento entre fines de 1978 y fines de 1980 (+ 8.400 millones de dólares), la deuda creció en ese lapso en magnitud muy superior. En 1981, mientras el monto de importaciones caía ligeramente, la deuda se incrementó en 8.509 millones de dólares adicionales. Por ello, puede concluirse que el crédito internacional no fue utilizado en una proporción importante para el pago de las importaciones, por lo menos de las oficialmente declaradas como tales.

Resulta también difícil establecer cualquier relación significativa entre el endeudamiento externo y la evolución de la inversión durante el período La inversión bruta fija creció un 19 por ciento en 1977 con respecto al año anterior, pero posteriormente tuvo un ligero decrecimiento hasta 1980. En el bienio 1981-1982, mientras la deuda aumentaba 8.000 millones de dólares de cada año, la inversión caía un 17.5 por ciento, resultando negativa en términos netos.

Por otro lado, la reducción del producto bruto interno durante el período lleva a descartar, también, que los recursos externos pudieran haberse destinado a la formación de capital. Entre 1976 y 1982 la tasa anual promedio de variación del PBI resultó negativa (-2 por ciento) y en el bienio siguiente la caída fue aún más significativa (-5.5 por ciento).

De acuerdo con estos datos, Argentina se diferencia claramente de los otros grandes deudores de América Latina cuyas economías siguieron creciendo hasta la crisis de la deuda y la contracción del flujo de fondos externos en 1981/1982. Es difícil estimar en qué medida la deuda contribuyó al crecimiento de México y Brasil. Buena parte de los fondos parecen haberse destinado en ambos países a la fuga de capitales y en el caso mexicano el auge de las exportaciones petroleras hubiera bastado para permitir un crecimiento de la inversión si a la salida de capitales no se hubiera sumado un incremento notable de las importaciones de carácter suntuario en gran medida. De todos modos, lo cierto es que mientras el endeudamiento no impidió que México y Brasil siguieran creciendo, en Argentina fue parte de un modelo de recesión y desindustrialización.

El destino de los fondos

El peso creciente de los intereses explica en buena medida el incremento de la deuda. Según una reciente estimación del Banco Mundial, entre 1976 y 1982 Argentina habría pagado alrededor de 14 mil millones de dólares en concepto de intereses. El conflicto fronterizo con Chile, que casi llega al enfrentamiento militar a fines de 1978, impulsó la compra acelerada de equipo bélico en el exterior. Por otra parte, aunque no existe información oficial sobre estas compras, el citado estudio del Banco Mundial calcula en 10 mil millones de dólares los fondos utilizados para el pago de armamentos en el período 1976-1982.

En cuanto a la fuga de capitales, su monto puede rastrearse en los rubros "salida de capitales no identificados" y "errores y omisiones" del balance de pagos. De ello resultaría que entre 1976 y 1982 salieron de Argentina 28.884 millones de dólares. En consecuencia, Alfredo Eric Calcagno[1] estima que el 44 por ciento de los fondos recibidos en préstamo del exterior se destinó a financiar la exportación de capitales, el 33 por ciento al pago de intereses de la misma deuda y el 23 por ciento restante a compra de armamentos y equipos militares.

Fuga de capitales e internacionalización financiera

El endeudamiento y la libertad para el movimiento de capitales con el exterior forman parte de una política orientada a la internacionalización de la actividad financiera perseguida sistemáticamente por el régimen militar. Aun en circunstancias en que el país tenía fuertes reservas en divisas, el gobierno siguió colocando títulos en los mercados europeos y alentando la toma de préstamos externos por el sector privado.

El rezago del tipo de cambio que se hace más pronunciado a fines de 1978 favorece cada vez en mayor medida la demanda de crédito externo, puesto que los préstamos en moneda extranjera resultarán más baratos que los tomados en el mercado doméstico. De este modo se explica el vertiginoso crecimiento de la deuda privada en 1979. Posteriormente correrá a cargo del sector público el

1 Calcagno, Alfredo Eric: **La Perversa Deuda Argentina,** Editorial Legasa, Buenos Aires, 1985.

endeudamiento principal.

El incremento de la deuda pública resulta menos fácil de explicar. El Estado incrementó su endeudamiento a pesar de que en diciembre de 1979 las reservas en divisas alcanzaban a 10.000 millones de dólares, el monto de 18 meses de importaciones, nivel muy superior al de 3 ó 4 meses de importaciones que generalmente es considerado como aceptable. Ni siquiera el alza de las tasas de interés en el mercado internacional desde fines de 1979 desalentó esta política de las empresas públicas y la administración para financiar sus gastos corrientes.

Para justificar esa recurrencia al crédito externo se extrajo del arsenal teórico del monetarismo la tesis de que mientras el financiamiento externo del déficit fiscal era genuino - en la medida que el gasto tenía su contrapartida en divisas - la emisión monetaria del Banco Central tendría consecuencias inflacionarias.

Los fondos tomados en el exterior por las empresas públicas eran vendidos en el mercado libre de cambios. Los particulares que los adquirían podían colocarlos en pesos, obteniendo grandes ganancias al recompensar dólares subvaluados, o transferirlos directamente al exterior. Aunque el gobierno seguía garantizando la paridad del dólar futuro y de esa manera aseguraba a los deudores contra una posible devaluación, las presiones sobre el tipo de cambio eran mayores, a medida que se acumulaba el endeudamiento de corto plazo y el saldo comercial se hacia negativo por el incremento de las importaciones. En esas condiciones, aunque el sector privado siguió endeudándose, lo hizo en medida mucho menor mientras aumentaba la salida de capitales.

Como es obvio, la fuga de capitales en un país cuya moneda no es aceptada en el mercado internacional requiere la existencia de reservas en divisas que puedan ser adquiridas por los particulares. El endeudamiento del sector público cumplió esa función a partir de 1979. Entre fines de ese año y fines de 1981, mientras la deuda casi se duplica, las reservas se redujeron a una tercera parte, sin que el gobierno atinara a establecer controles en el mercado cambiario o redujera el ritmo de su endeudamiento externo. No parece aventurado, por lo tanto, relacionar el endeudamiento del Estado con la fuga de capitales[2].

Esta pérdida de reservas en divisas no implicó una disminución de la deuda, pues a pesar de las dudas sobre la continuidad del esquema cambiario la mayoría de los grandes deudores privados no canceló sus obligaciones. Cubiertos contra posibles devaluaciones mediante el depósito de capitales en bancos del exterior, no se apresuraban a saldar una deuda que les permitiría después solicitar compensaciones para su pago, asegurándoles un tipo de cambio subvaluado y asegurado por el Estado.

2 En un trabajo, aún no publicado, Daniel Aspiasu, Eduardo Basualdo y Miguel Khavisse, sostienen que la fuga de capitales respondió no sólo al propósito de los deudores privados de asegurarse contra futuras devaluaciones del peso, si no también a una exigencia de los bancos acreedores para que sus créditos fueran garantizados con la constitución de activos en el extranjero.

La discusión sobre la legitimidad de la deuda

La legitimidad de la deuda externa argentina contraída con posterioridad al golpe militar de 1976 ha sido cuestionada desde diversos puntos de vista. En principio, es más que dudosa la capacidad jurídica para obligar al Estado argentino de los comandantes que usurparon el poder derrocando al gobierno civil. La jurisprudencia tradicional de los tribunales argentinos reconocía la continuidad jurídica del Estado, admitiendo la validez de los actos realizados por los gobiernos de facto. Sin embargo, en esta ocasión el juzgamiento al que son sometidos los integrantes de las juntas militares que gobernaron entre 1976 y 1982 muestra que la sociedad argentina no parece dispuesta a avalar sin más lo actuado durante ese período.

Otra razón importante esgrimida para cuestionar la legitimidad de la deuda se refiere al destino de los créditos contraídos en el exterior. Ya hemos visto que no se utilizaron para incrementar la capacidad productiva del país. ¿En qué medida entonces la nación debe considerarse obligada por una deuda que no fue usada en su provecho?

Pero el debate sobre la legitimidad o ilegitimidad de la deuda tiende a centrarse en un aspecto puntual: la existencia de obligaciones ficticias que ya han sido saldadas con depósitos del deudor en el extranjero o que constituyen "autopréstamos": transferencias de fondos de los propios deudores colocados en bancos del exterior. El monto de esos autopréstamos ascendería al 50 por ciento de la deuda privada que después ha sido tomada a su cargo por el Estado nacional[3].

La nómina de deudores

Frente a la certeza de la existencia de un alto porcentaje de la deuda privada constituida por autopréstamos - hecho admitido por los responsables de la gestión económica durante el gobierno militar se sostuvo durante mucho tiempo la imposibilidad de llevar adelante cualquier investigación al respecto. Se señalaba la complejidad de las pesquisas necesarias y, fundamentalmente, la gran cantidad de operaciones en que se desglosaba el endeudamiento del sector privado con el exterior.

---

3 En un reciente trabajo, un especialista argentino señala cuatro condiciones esenciales para que pueda considerarse jurídicamente legítima una deuda externa: 1) la causa de la obligación debe estar fehacientemente demostrada mediante la acreditación de la importación, el ingreso y la negociación de divisas en el mercado de cambios o los otros extremos que se invoquen como origen de la misma; 2) no basta que la deuda esté expresada en moneda extranjera sino que es necesario que el acreedor esté efectivamente domiciliado en el exterior, sin encubrir fondos pertenecientes a residentes en el país; 3) que no se hayan efectuado directa o indirectamente pagos parciales o totales; 4) que no existan indicios que hagan presumir convivencia entre el deudor argentino y el acreedor extranjero para violar las tres primeras condiciones. Cualquiera de los cuatro criterios bastaría para determinar la ilegitimidad de los "autopréstamos". López, Antonio: *Clarín*, Suplemento Económico, 6 de abril de 1986.

La reciente publicación de la nómina completa de empresas y particulares que contrajeron crédito externo, efectuada por la revista *El Periodista* de Buenos Aires[4] muestra efectivamente que el número de deudores supera los 10.000. Sin embargo, un estudio más atento de esa misma nómina permite detectar un grado importante de concentración de la deuda en unos pocos grupos económicos y empresas trasnacionales.

Trabajando sobre la mencionada publicación, Basualdo, Aspiazu y Khavisse han estimado que sólo 30 grupos económicos de capital nacional[5] han contraído deudas con el exterior por 7.139 millones de dólares, lo que representa el 33.6 por ciento de la deuda privada total. Por otra parte, 106 empresas trasnacionales se endeudaron, en muchos casos con sus propios matices, por valor de 7.118 millones de dólares.

Asimismo, se comprueba que los 5 deudores más grandes generaron el 25.8 por ciento de la deuda privada total, mientras que el 49.9 por ciento de ésta corresponde a las operaciones de los 30 principales deudores. Un grado tan significativo de concentración de la deuda contradice la idea generalizada de una deuda privada dispersa entre miles de pequeños tomadores de crédito. Arroja luz además sobre el sentido de la política del gobierno militar que dio seguro de cambio a los deudores privados y luego se hizo cargo de buena parte de las obligaciones. Este subsidio al gran capital forma parte de una política que, como veremos, alentó por diversos medios la concentración y centralización de capitales.

El sector financiero como eje del proceso de acumulación

El modelo de endeudamiento forzoso impuesto a Argentina a partir de 1976 favorecía la expansión del sector financiero mediante la elevación de las tasas de interés, la garantía estatal de los depósitos bancarios y la eliminación de muchas de las regulaciones a que estaba sometida la actividad. De este modo, en un período caracterizado por el estancamiento o el retroceso de las actividades productivas, el sector financiero se convirtió en el espacio principal de valorización del capital.

La reforma financiera aplicada en 1977, similar en su orientación a las contemporáneamente promovidas en otros países latinoamericanos, se funda en las concepciones neoliberales que desde fines de la década del 60 ganaban fuerza en los círculos académicos norteamericanos. De acuerdo con estas ideas, el Estado debe fomentar la generación de ahorro absteniéndose de intervenir en el mercado financiero y permitiendo que las tasas de interés encuentren libremente su nivel de equilibrio, como único modo de garantizar un incremento sostenido de la inversión y del producto. Rechazando la tesis keynesiana según la cual la inversión generará siempre el ahorro necesario, Gurley y Shaw, Goldschmidt, Mc Kinnon y

4 *El Periodista*, Buenos Aires, N°. 38, 39, 40, 41 y 42, mayo y junio de 1985.

5 Se distinguen entre las empresas trasnacionales y los grupos económicos, expandidos en diversos sectores de la economía con forma de conglomerado, que tienen en el país el espacio principal de acumulación. Esto no impide que muchos de estos grupos hayan establecido fuertes ligazones con el capital extranjero y que algunos hayan internacionalizado sus actividades. El trabajo de Eduardo Basualdos, Daniel Aspiasu y Miguel Khavisse será publicado en el corriente año en Buenos Aires.

otros autores establecen una relación causal que va de lo financiero a lo real: el desarrollo y diversificación del mercado de capitales es el presupuesto necesario del crecimiento económico[6].

De acuerdo con esta corriente, el crédito subsidiado y las tasas de interés negativas en términos reales no sólo desalientan el ahorro sino que facilitan la realización de inversiones poco rentables que no se realizarían si los fondos necesarios para ellas debieran demandarse a las tasas de mercado. En consecuencia, la libre determinación de las tasas se convierte no sólo en un medio para asegurar el nivel de inversión sino también en garantía de una más eficiente asignación de recursos.

Como es sabido, en el caso argentino estas previsiones estuvieron lejos de cumplirse. El alza de las tasas - alentada no sólo por la liberación del mercado financiero, sino también por los altos intereses que retribuían la colocación en títulos del Estado incrementó significativamente la captación de depósitos, aumentando la participación de las colocaciones a interés en relación con los depósitos en cuenta propia.

La garantía estatal acordada a todo tipo de depósito posibilitó que la competencia entre las entidades por la captación de pasivos llevara las tasas a niveles que superaban holgadamente la rentabilidad de cualquier inversión productiva. La supresión de las limitaciones para la creación de nuevas sedes bancarias estimuló el surgimiento de nuevos bancos y sucursales: en los dos primeros años de aplicación de la reforma, hasta julio de 1979, el número de bancos aumentó en más del doble y también se incrementó notablemente el número de sucursales.

La reforma apuntaba a la internacionalización financiera y derogó las trabas para la expansión de las actividades de la banca trasnacional en el país; de este modo, a fines de 1981 los 17 bancos extranjeros existentes en momentos de aplicación del nuevo régimen habían aumentado a 32. Sin embargo, en un primer momento la demanda de crédito externo no se incrementó de modo significativo. Ello sólo ocurriría cuando el rezago del tipo de cambio disminuyó el costo en términos reales de los tomadores de préstamos del exterior.

La hipertrofia del sistema financiero y las elevadas tasas de interés, consecuencias de la modificación del régimen de la actividad dispuesta en 1977, resultaron el más perdurable de los legados de la dictadura militar: siguen siendo hoy las trabas principales para superar el estancamiento y la recesión de la economía argentina.

En pocos temas es hoy tan general la coincidencia como con respecto a la necesidad de reformar el sistema financiero. Sin embargo, los acuerdos son menos notorios cuando se analiza el contenido y la dirección de la reforma. Para la gran banca privada que creció durante el gobierno militar, la reforma debería facilitar la concentración eliminando el exceso de entidades y de sucursales que incidiría

6 Una exposición más amplia de estas teorías se encontrará en el trabajo de Feldman, Ernesto y Sommer, Juan F.,: **Crisis Financiera y Endeudamiento Externo,** CET/IPAL, Buenos Aires, 1984.

pesadamente en los costos de intermediación. De acuerdo con esta concepción, coincidente con las recomendaciones del Fondo Monetario Internacional, el Estado debe liberalizar más a fondo el sistema, eliminando todo privilegio de la banca oficial. Desde otro punto de vista, la banca cooperativa, los sindicatos y los empresarios más vinculados al mercado interno reclaman un mayor control de crédito por el Estado como único modo de asegurar una política de dinero barato que estimule la inversión.

Para definir los alcances de una futura reforma, es necesario interrogarse sobre las razones por las que es tan alta la tasa de interés real en Argentina desde hace una década. Es innegable que la exagerada expansión del número de entidades y sucursales incrementa los costos de intermediación e influye en la ampliación de los "spreads" (margen entre la tasa pasiva que se paga a los depositantes y la tasa activa que se cobra a los tomadores de crédito). No parece, pese a ello, que de este modo pueda explicarse el alza de los intereses.

El encadenamiento entre la tasa de interés interna y la internacional en condiciones de libre movimiento de capitales con el exterior enfrenta a las autoridades monetarias a una disyuntiva al parecer insuperable: si se aumenta la cantidad de dinero y el crédito con la consiguiente rebajas de las tasas de interés se incrementará la demanda de activos externos y la salida de capitales; si, por el contrario, se elevan las tasas para desalentar la demanda de divisas, la consecuencia es la caída en la inversión productiva y la recesión de la economía.

La estabilidad del tipo de cambio es un requisito indispensable para garantizar el control de la inflación, en la medida en que es en el sector externo donde se han originado tradicionalmente las principales presiones inflacionarias en la economía argentina. La política de estabilización iniciada en junio de 1985 - conocida generalmente como Plan Austral - mantiene altas las tasas como consecuencia de la restricción monetaria originada en la decisión de suprimir el financiamiento del déficit fiscal mediante emisión monetaria. La recurrencia al crédito externo para financiar el desequilibrio del presupuesto permite aumentar las reservas de divisas fortaleciendo la estabilidad del tipo de cambio; sin embargo, incrementa el endeudamiento de corto plazo haciendo aún más gravoso el condicionamiento que la deuda impone.

La necesidad de obtener un importante saldo comercial destinado al pago de los intereses de la deuda trae también como consecuencia una presión al alza de las tasas de interés. Como la gran mayoría de los exportadores son empresas privadas, el superávit comercial implica la existencia de 3.000 ó 3.500 millones de dólares en poder de los particulares que no tienen por contrapartida un aumento equivalente en los bienes y servicios disponibles. Para evitar que este exceso de medios de pago se transforme en demanda de bienes y servicios con las consecuentes presiones inflacionarias, el Banco Central se ve obligado a mantener altas las tasas de interés para atraer estos capitales al sistema financiero y a fijar altos porcentajes de encaje bancario, a fin de evitar que se incremente en exceso la capacidad prestable de los

bancos.

El Estado deberá compensar a las entidades financieras la imposibilidad de prestar esos fondos y esto elevará los intereses de los fondos prestables. En consecuencia, todo el proceso se sostiene sobre la base de un alto nivel de las tasas de interés. No es la voracidad del Estado la que determina la fijación de estos altos encajes bancarios, como sostienen algunos autores, sino el mecanismo de generación de un superávit comercial que debe esterilizarse en términos de creación monetaria.

La herencia del proceso militar

El círculo vicioso entre tasa de interés y tipo de cambio y los condicionamientos que impiden una rebaja de los intereses son algunas de las características heredadas por la economía argentina luego de los años de fuerte incremento de la deuda.

La expansión del sector financiero a que nos hemos referido ha tenido su correlato en las transformaciones de la estructura económica y las nuevas formas que adquirió el proceso de concentración y centralización del capital. La política de altas tasas afectó, como es obvio, en mayor medida a las empresas medianas y pequeñas. Estas no tenían acceso a las tasas preferenciales para las llamadas empresas de primera línea y tampoco podían tomar crédito externo con la facilidad con que lo hacían las grandes trasnacionales.

Los grupos económicos tradicionales y algunos que tuvieron rápida expansión en el período dictatorial promovieron fusiones empresarias y adquisiciones de empresas. La actividad financiera constituyó en esos años no sólo el sector donde se obtuvieron las ganancias principales, sino el espacio donde se articulaban los grupos que habían crecido en diversas actividades bajo la forma de conglomerado.

Ello produjo una conjunción de intereses entre la gran industria, los sectores más concentrados de la propiedad terrateniente y el sector financiero que obliga a estudiar los procesos de concentración empresaria en el período en torno a la expansión de los grupos económicos, superando el tradicional análisis por sectores de actividad económica.

La lista de deudores privados nos muestra, como hemos señalado, un importante grado de concentración. Entre los principales deudores encontramos algunos de los grupos económicos que más se expandieron en el período. La posibilidad de recurrir al crédito externo (más barato que el doméstico durante un largo período por la sobrevaluación del peso) y los subsidios otorgados por el Estado mediante el régimen de seguro de cambio favorecieron a los sectores más concentrados y ello estimuló aún más el proceso de concentración.

En las actuales discusiones sobre la refinanciación de la deuda, los bancos acreedores y el Fondo Monetario Internacional rechazan toda medida que

implique rever el ordenamiento del sector financiero heredado del proceso militar. Por su parte, los grupos económicos que se fortalecieron durante esa época y la gran banca privada obstaculizan toda posibilidad de investigar el verdadero monto de la deuda y la legitimidad de cada una de las operaciones de crédito.

Esta solidaridad de intereses condiciona hoy severamente la política económica:

"Un gobierno democrático puede no tener que enfrentarse con una huelga de inversiones (de la que hablara Kalecki hace 40 años) ni con un sabotaje a la actividad productiva corriente... Deberá enfrentarse con una corrida sobre el dólar (sea en mercados oficiales o paralelos) y con alzas en las tasas de interés... El estrangulamiento externo en los 80 otorga poder de veto a la 'patria financiera' cuando en los 50 y principios de los 60 se lo otorgaba a la oligarquía terrateniente"[7].

Enfrentar ese poder de veto del sector financiero exige modificar las condiciones en que opera hoy ese círculo vicioso entre tasa de interés y tipo de cambio que la política económica no ha logrado aún enfrentar con éxito. En este punto, como en muchos otros, en el centro de la discusión está el rol del Estado. Si el poder público limita su intervención, sólo favorecerá una mayor concentración en la actividad financiera y la consolidación de la estructura heredada del proceso dictatorial. Como alternativa, la reducción de las tasas exigirá una mayor intervención estatal en el mercado de crédito, estableciendo líneas especiales de fomento a la producción y también un estricto control de los movimientos de capitales con el exterior como modo de romper el encadenamiento del mercado financiero interno con el internacional.

Es cierto que la adopción de medidas de control del crédito, el mercado cambiario y el comercio exterior encuentra en las actuales condiciones de integración de la economía mundial mayores resistencias que en los años 50. Sin embargo, es esa misma integración la que hace más necesario que el Estado retome su soberanía en esos terrenos.

Referencias

Calcagno, Alfredo Eric, LA PERVERSA DEUDA ARGENTINA. - Buenos Aires, Editorial Legasa. 1985; Situación e Ideas para una Estrategia Alternativa.

López, Antonio, CLARIN-PRENSA. (Supl.). 6/04 – 1986.

Anónimo, EL PERIODISTA-PRENSA. 38-42 - Buenos Aires. 1985.

Feldman, Ernesto; Sommer, Juan F., CRISIS FINANCIERA Y ENDEUDAMIENTO EXTERNO. - Buenos Aires, CET/IPAL. 1984.

O'Connel, Arturo, REVISTA ARGENTINA DE POLITICA ECONOMICA Y SOCIAL. 4 - Buenos Aires. 1985.

7 O'Connel, Arturo: "Situación e Ideas para una Estrategia Alternativa". *Revista Argentina de Política Económica y Social*, N° 4, Buenos Aires, enero-abril de 1985.