

La economía también tiene memoria

**Los impactos de la última dictadura militar argentina en el
crecimiento económico**

Valentín Álvarez

Tesis de la Maestría en Desarrollo Económico de la Escuela Interdisciplinaria de Altos Estudios Sociales (EIDAES-UNSAM).

Director: Ariel Dvoskin

Codirector: Matías Torchinsky Landau

Resumen

Esta investigación analiza los impactos de la última dictadura militar argentina en el crecimiento económico. La misma se enmarca en lo que algunos autores denominan el “fracaso argentino”: la divergencia en el producto per cápita argentino respecto al de algunos países hoy desarrollados. En el segundo capítulo de esta tesis se sistematiza esta discusión en función de las características de la teoría económica subyacente a las diferentes hipótesis sobre los determinantes de la divergencia. En el tercer capítulo se analiza cómo las políticas económicas y las reformas institucionales llevadas adelante por la dictadura se combinaron con el contexto internacional para producir un quiebre en la tendencia de crecimiento de la economía, a partir de un marco teórico clásico-keynesiano. La magnitud de la divergencia en el crecimiento producida por las políticas de la dictadura se estima en el cuarto capítulo, a partir de un método econométrico llamado “control sintético”. Finalmente se evalúan las implicancias de estos resultados para la discusión sobre el “fracaso”.

Las explicaciones para la divergencia relevadas suponen que el crecimiento económico está determinado por la oferta de factores productivos, suponiendo que existen mecanismos de mercado que garantizan una tendencia al pleno empleo de estos factores. En contraste, el análisis propuesto permite echar luz sobre los canales a través de los cuales la dictadura militar restringió el crecimiento de la demanda, principalmente por sus impactos persistentes en la cuenta corriente, el gasto público y los salarios. Sin los profundos cambios efectuados por la dictadura militar, la Argentina podría haber alcanzado en 1991 un producto per cápita entre un 43% y un 59% mayor, creciendo a un ritmo anual promedio entre 1,4% y 1,9%, en línea con países como Brasil, Australia, México o Uruguay. Estos resultados son robustos ante una amplia gama de análisis de sensibilidad. Las estimaciones sugieren que el país no sufrió un quiebre respecto a su tendencia de crecimiento antes de 1976, por lo que estos impactos de las políticas de la última dictadura militar son el principal factor detrás de la divergencia en el crecimiento económico de la Argentina durante el siglo XX.

Agradecimientos

No habría otra forma de empezar que agradeciendo a mis directores, que, además de ser imprescindibles para todo el proceso de esta investigación, me inspiraron para escribirla y me instaron a defender mis ideas. También por su paciencia y su lectura minuciosa, amable y veloz, gracias.

A las personas que me transformaron en el economista que soy hoy. Mis amigos de la facultad, que son el mejor equipo que podría haber pedido. Mis docentes de la universidad pública, especialmente Paulo, mi primer mentor. También mis compañeros de la CEPAL, por su compañerismo y sabiduría, en particular Cherka, Fer y Ani, de quienes aprendo todos los días, y Martín Abeles, que me enseñó el oficio de economista del desarrollo.

A quienes me formaron como persona. Mi familia y mis amigxs que me acompañan desde la infancia (y ojalá hasta la vejez).

A nuestro pueblo que resiste, irreverente, los programas neoliberales de reforma estructural, y sobre todo a los compañerxs detenidos desaparecidos, presentes ahora ¡y siempre!

Índice

| | |
|--|----|
| 1. Introducción | 5 |
| 2. Quiebres en el crecimiento económico argentino durante el siglo XX | 7 |
| 2.1. Un marco para interpretar la discusión..... | 7 |
| 2.2. La discusión académica sobre el crecimiento de la Argentina en el siglo XX..... | 13 |
| 3. Las transformaciones estructurales 1976-1991 | 24 |
| 3.1. Cambios estructurales durante la última dictadura militar..... | 26 |
| 3.2. Consecuencias para el crecimiento económico 1983-1991 | 33 |
| 3.3. El contexto internacional y regional..... | 36 |
| 4. Estimación del impacto sobre el crecimiento..... | 40 |
| 4.1. Metodología: el control sintético | 40 |
| 4.2. Un control sintético para la Argentina del siglo XX | 45 |
| 4.3. Resultados | 48 |
| 4.4. Canales..... | 51 |
| 4.5. Robustez..... | 55 |
| 5. Discusiones | 66 |
| 5.1. ¿El “Rodrigazo” o las políticas de la dictadura? | 66 |
| 5.2. El “fracaso argentino” | 68 |
| 6. Conclusiones | 74 |
| 7. Bibliografía..... | 76 |
| 8. Anexo | 85 |

1. Introducción

“La frustración frente al fracaso de un destino de grandeza puede ser consecuencia, antes que de ese fracaso, de la decisión inicial de que en efecto existía ese destino de grandeza. [...] El fin de todo eso provocó una amargura muy comprensible, pero no plantea un problema histórico demasiado complicado.”

Tulio Halperín Donghi, en Trímboli (2023)

El campo disciplinar de la historia nos advierte sobre los riesgos de aventurar contrafácticos a la hora de buscar causas y efectos en una mirada de largo plazo. En un esfuerzo metodológico deliberado, los historiadores e historiadoras tienden a evitar hacerse preguntas del tipo ¿qué hubiera sido de la historia si los hechos se hubieran desenvuelto de otro modo? Sin ir más lejos, en la cita del epígrafe Tulio Halperín Donghi sostiene que las discusiones sobre lo que en el capítulo 2 llamaremos “el fracaso argentino” no son de particular interés para historiadores, por su foco en un destino que nunca existió. La ausencia de escenarios contrafactuales, sin embargo, impide la cuantificación de las implicancias de determinadas acciones o políticas, lo cual explica cierta irreverencia de economistas, estadísticos y otros científicos en recurrir a ellos a pesar de las advertencias. Esta tesis es un esfuerzo por navegar la delgada línea entre la comprensión de los efectos de largo plazo de un determinado conjunto de políticas y el rechazo a contrafácticos imprudentes. Su objetivo es evaluar los impactos de las políticas económicas de la última dictadura militar argentina en el crecimiento económico. Específicamente, se buscará estimar la magnitud de la divergencia provocada por la dictadura y echar luz sobre los canales a través de los cuales sus políticas condicionaron estructuralmente el crecimiento.

El objeto de investigación se enmarca en discusiones multidisciplinarias sobre la trayectoria de la economía argentina durante el siglo XX, que son reseñadas en el capítulo dos. Mientras que algunos autores rechazaron la búsqueda de puntos de inflexión en el crecimiento, otros identificaron coyunturas críticas donde las acciones de determinados grupos —especialmente el Estado a través de las políticas económicas— tuvieron implicancias persistentes, que excedieron la duración de un gobierno. Una de estas coyunturas críticas se abrió con el golpe de Estado de 1976 en manos de las Fuerzas Armadas, y la instauración de un régimen militar que suprimió la libertad política y, con ella, la resistencia que el resto de la sociedad hubiera podido ofrecer ante sus políticas económicas. El resto de los capítulos se concentran en esta etapa y sus consecuencias.

La dictadura se propuso explícitamente infligir grandes transformaciones en la estructura económica, social y política, en un intento de refundar la nación (Águila, 2023). De hecho, pese a las contradicciones y superposición de proyectos que caracterizaron a la gestión de gobierno, la vocación reformadora subordinó otros objetivos de política, en particular los intentos de estabilización (Zack & Pryluka, 2022). Las políticas económicas y las reformas institucionales formuladas con ese objetivo interactuaron con cambios que se produjeron simultáneamente en

la división internacional del trabajo y la arquitectura financiera internacional. Los principales impactos de este programa económico neoliberal se produjeron a partir de la apertura comercial, la reforma de la institucionalidad financiera y el cambio estructural en el poder político de los trabajadores, como se discute en el capítulo tres a la luz de un modelo de inspiración clásico-keynesiana.

Estos efectos persistentes que el gobierno militar buscó en la sociedad, el Estado y la economía tuvieron fuertes consecuencias para el crecimiento económico. En el cuarto capítulo se cuantifica la divergencia en el crecimiento económico de largo plazo producida por las políticas reseñadas, recurriendo nuevamente al marco teórico clásico-keynesiano como fundamentación teórica para la estimación empírica. Esta estimación se realiza a través de la aplicación de un control sintético, método que permite aproximar la dinámica que hubiera tenido la economía argentina en ausencia de estas reformas, incluso luego de tener en cuenta las transformaciones globales. Así, con este ejercicio se busca dimensionar en qué medida el desempeño económico de la Argentina del último cuarto de siglo puede atribuirse la dictadura militar, y su comportamiento específico respecto de otros gobiernos de la región (democráticos o no) durante el mismo período.

El recorrido propuesto tiene el objetivo de ofrecer una nueva mirada sobre un aspecto ya evaluado por historiadores mediante otras metodologías: las implicancias de la última dictadura militar para el período posterior en materia económica y los canales a través de los cuales estas se materializaron. Se espera realizar un aporte “desde la economía” como campo disciplinar, a partir de la formulación de un contrafáctico que, como se argumenta, no es “neutral”, sino que se apoya en un marco teórico, que aquí se explicita. La cuantificación del quiebre en la tendencia del crecimiento de largo plazo permite, además, inscribir los resultados en el contexto más amplio de la discusión sobre el “fracaso argentino”. Estas discusiones se abordan en el quinto y último capítulo de esta tesis.

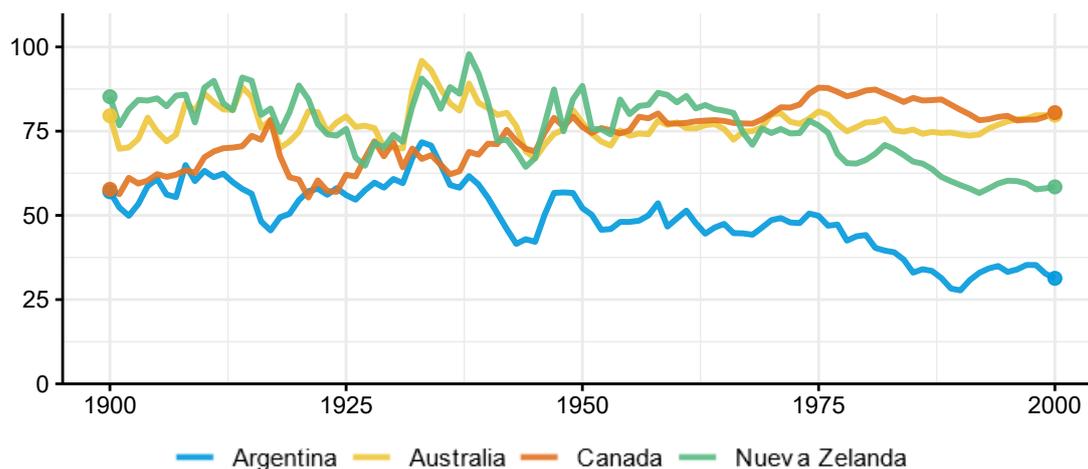
Para finalizar esta introducción solo resta una reflexión. Estas páginas jamás alcanzarían para que un economista como quien escribe ilustrara la gravedad de las atrocidades cometidas por el régimen militar y la profundidad de sus implicancias sociales. En este espacio nos limitamos a estimar sus consecuencias en una dimensión particular —el crecimiento económico medido por el producto per cápita—. Si bien, como se verá, los resultados económicos implicaron un deterioro considerable de las condiciones de vida y restringieron las posibilidades de progreso en democracia de manera persistente, jamás un efecto positivo podría haber justificado la represión sistemática y la supresión de la actividad política evidenciada entre 1976 y 1983. La memoria, la verdad y la justicia son irrenunciables.

2. Quiebres en el crecimiento económico argentino durante el siglo XX

2.1. Un marco para interpretar la discusión

Como se adelantó en la introducción, uno de los tópicos recurrentes en la historiografía económica argentina es la discusión en torno a un hecho estilizado denominado “el fracaso argentino” (Míguez, 2005): la divergencia en su crecimiento respecto al de los países centrales. Mientras que, según los datos de Maddison Project Database (2020), a principios del siglo XX el país se encontraba entre los de mayor ingreso per cápita del mundo, con niveles similares a los de Austria y superiores a los de países como Finlandia o Japón, hacia fines de siglo dichos países duplicaban el producto per cápita de la Argentina. Más aún, si el país hubiera sostenido una tasa de crecimiento igual a la de países supuestamente comparables, como Australia, al finalizar el período se hubiera ubicado entre los mayores ingresos del mundo.

Gráfico 1. El “fracaso argentino”. PIB per cápita de países seleccionados como porcentaje del de los Estados Unidos



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Maddison.

El propio “hecho estilizado”, o al menos su enunciación en términos de fracaso, no ha estado exento de controversias. Por un lado, algunos autores argumentan que hacia principios de siglo la Argentina atravesaba un auge favorecido por factores irrepetibles (el reciente desarrollo del ferrocarril y la disponibilidad de tierras para expandir su frontera agrícola), por lo que su nivel de ingresos no reflejaba adecuadamente su potencial para continuar creciendo (Llach, 2013). Nuevos datos muestran que la mejora en los términos de intercambio experimentada hasta ese momento fue incluso mayor de lo que se creía, lo cual refuerza el argumento de que la Argentina nunca fue un país desarrollado como los europeos, sino que su elevado nivel de producto per cápita se explicaba por factores coyunturales (Francis, 2013). Como muestra Francis, si bien la riqueza per cápita del país se encontraba en niveles elevados, otros indicadores del nivel de desarrollo en dimensiones como educación, salud, institucionalidad política y niveles salariales se encontraban rezagados respecto de los países centrales. Este autor también ha analizado

críticamente las estimaciones disponibles del PIB per cápita argentino (incluyendo las del proyecto Maddison), concluyendo que podrían estar sobreestimando significativamente el nivel de ingreso del país (para mayor detalle ver sección 4.5.7).

Por otro lado, podría ser el caso de que la Argentina formara parte de un conjunto de países que, afectados de manera similar por cambios en la economía global, hayan sufrido una merma en su crecimiento más allá de sus idiosincrasias individuales. En ese caso, la divergencia respecto a otros países se explicaría por estos cambios globales, y no podría hablarse de un “fracaso”. La evaluación del crecimiento del país requiere, entonces, establecer algún punto de comparación —o contrafáctico—, lo cual abre el interrogante respecto de qué país podría considerarse comparable a la Argentina. Parte de la discusión se centra en este interrogante, abriendo una gama de estudios comparativos con Australia, otros países de la región, etc.

Las mayores controversias, sin embargo, se han centrado en las causas del “fracaso argentino”, y consecuentemente en la fecha en que se da el quiebre de tendencia. Mientras que algunos autores conciben el estancamiento relativo de la Argentina como el resultado de un devenir de múltiples factores y decisiones (Gerchunoff & Hora, 2021; Gerchunoff & Llach, 2019), otros han señalado distintos momentos concretos en los que se habrían producido quiebres en la tendencia del crecimiento.

Como se detalla más adelante en la siguiente sección, uno de los candidatos señalados por diversos autores es el año 1914, cuando el desencadenamiento de la Primera Guerra Mundial interrumpe los flujos económicos internacionales, con la caída de Gran Bretaña como primer potencial mundial como telón de fondo —en favor de los EEUU, país que en vez de demandar los productos de exportaciones argentinos competía con ellos—. Este cambio a nivel global coincidió con la sanción de la Ley Sáenz Peña de 1912, que universalizó el voto secreto masculino y que, como veremos, es señalada por algunos autores como el inicio de la divergencia.

La combinación de estos factores externos e internos dio fin a un período de crecimiento vertiginoso bajo un mismo patrón de desarrollo —el Modelo Agroexportador (MAE)—, políticamente signado por la hegemonía de una élite liberal organizada en el Partido Autonomista Nacional (PAN). Entre los años 1880 y 1914 se consolidó el Estado nacional sobre la base de una constitución liberal y un perfil de especialización centrado en la exportación de carnes y cereales desde la pampa húmeda (Hora, 2010). Algunos autores marcan el abandono de este modelo como el inicio de la divergencia. Pero la fecha de defunción del MAE también es parte de las controversias historiográficas.

La Ley Sáenz Peña terminó con el orden oligárquico, mientras que la guerra mundial puso fin a los términos de intercambio favorables que habían financiado la expansión del modelo exportador. Pero es recién en 1930 que comienza la “industrialización forzada” por la caída del comercio mundial durante la Gran Depresión. Ese año coincidió con el golpe de Estado al gobierno de Yrigoyen y el comienzo de la “década infame”, período en que se sucedieron gobiernos militares conservadores mediante elecciones signadas por el fraude. La sucesión de

golpes de Estado y gobiernos militares se extendería hasta 1983, aspecto enfatizado por la hipótesis de que la inestabilidad institucional del período abierto en 1930 sería la causa de la divergencia. Algunos historiadores interpretaron 1930 como el inicio de un intento de restauración conservadora por parte de las clases privilegiadas tradicionales asociadas al modelo exportador previo, mientras que otros enfatizaron las innovaciones estatales y societales que serían la antesala de un nuevo orden (Hora, 2018). En materia económica se generó una discusión pública y luego histórica sobre la caracterización de este interregno entre el MAE y ese nuevo orden asociado a la industrialización (Llach, 1985), y sus implicancias para el resto del siglo XX. Alejandro Bunge, contemporáneo al período de entreguerras, postuló la hipótesis de que el agotamiento del MAE desde 1914 exigía un cambio en el papel del Estado —más favorable a una industrialización deliberada—, que no se materializó por factores políticos e institucionales, en particular a la oposición de los principales grupos económicos (que eran importadores y terratenientes, en vez de capitalistas agrarios e industriales). Más tarde Di Tella y Zymelman (1967) bautizaron esta hipótesis como la “teoría de la demora”: la demora en comenzar la industrialización entre 1914 y 1930 explicaría la divergencia argentina.

Siguiendo el orden cronológico, el tercer gran candidato se alcanza hacia 1946. Durante la posguerra, a nivel global se produciría un retroceso del liberalismo económico, la creación de los Estados de bienestar europeos y los “30 años dorados” del capitalismo. En la Argentina se destaca el ascenso del peronismo, movimiento social y político que condicionaría la política hasta nuestros días. El peronismo inauguraría la “industrialización por sustitución de importaciones” como política de Estado. Para algunos autores, como veremos, son las características propias del peronismo y sus consecuencias para la política del resto del siglo las que explican la divergencia. Para otros, el eje se encuentra en la industrialización, sus ciclos económicos de *stop & go* y su intención de alejarse de las “ventajas comparativas” de la Argentina. Con estrategias heterogéneas, la industrialización dirigida por el Estado no se abandonaría hasta 1976.

Entonces, finalmente, los años 1975/1976 son señalados como una nueva coyuntura crítica. En una lectura más centrada en la macroeconomía, el “Rodrigazo”¹ es señalado como el punto de quiebre, por haber dado paso a un régimen de alta inflación y elevada inestabilidad económica que se extendería durante unos 15 años. Otros autores, en línea con esta tesis, ponen foco en el comienzo de la última dictadura militar y el abandono de la industrialización dirigida por el Estado. Los acontecimientos de este período se presentan con mayor detalle en el capítulo 3.

Existen estudios que han sistematizado de distintas maneras los trabajos disponibles, a los fines de identificar explicaciones alternativas. Tanto Míguez (2005) como Sánchez (2018) realizan una primera distinción entre explicaciones estructurales o seculares, y explicaciones centradas en decisiones de políticas económica en circunstancias coyunturales. Sánchez luego agrupa, entre las que enfatizan causas seculares, las basadas en la relación entre la dotación de factores y las

¹ “Rodrigazo” es el nombre con el que se conoce popularmente el programa económico implementado por Celestino Rodrigo, Ministro de Economía durante el gobierno de Estela Martínez de Perón, caracterizado por un fuerte incremento del tipo de cambio y los precios bajo control del sector público, que dio lugar a un aumento de la tasa de inflación sin precedentes.

instituciones, y las basadas en la relación entre la dotación de factores, la distribución de la riqueza y las políticas comerciales distorsivas. Entre las explicaciones coyunturales, distingue entre las que se centran en canales a través de efectos sobre el ahorro y las que en canales mediados por la inestabilidad macroeconómica. Por su parte, Míguez (2005) argumenta que tanto entre las explicaciones estructurales o determinísticas como entre las coyunturales o “históricas” se encuentran algunas basadas en teorías neoclásicas y otras en teorías dependentistas/estructuralistas. El autor recurre a estas dos divisiones para recorrer las explicaciones basadas en el legado colonial, las instituciones, la división internacional del trabajo, el ahorro, las clases dirigentes, las políticas económicas y el Estado.

Taylor (2018) también busca realizar una síntesis, evaluando empíricamente la importancia relativa de distintas explicaciones. En primer lugar, reconoce que existen narrativas centradas en “determinantes profundos” como la geografía, la herencia colonial y el sistema legal, que según el autor no se ajustan adecuadamente al caso de la Argentina. Luego, clasifica los “determinantes próximos” entre los que afectan el comercio y los que afectan la inversión. Finalmente, Glaeser, Di Tella y Llach (2018) ordenan su revisión según cuatro categorías: las perspectivas que cuestionan que haya una excepcionalidad argentina, las que se centran en la ausencia de instituciones favorables al crecimiento, las que ponen foco en shocks externos y las que enfatizan las decisiones de política.

A los fines de este capítulo interesa destacar que las explicaciones esgrimidas para dar cuenta de las transformaciones en cada uno de estos episodios hacen uso, *explícita o implícitamente*, de modelos teóricos que permiten ordenar los múltiples factores en una cadena causal. Identificar las teorías económicas que subyacen a las distintas explicaciones es central para evaluar su consistencia interna, y para echar luz sobre el tipo de supuestos teóricos involucrados en su narrativa. Se propone entonces clasificar estas explicaciones sobre la base del diagrama 1, que muestra cuatro posibles configuraciones teóricas según cómo se conciba la determinación de la distribución funcional del ingreso y del nivel de producción en el largo plazo (para mayor detalle sobre estos clivajes consultar Duménil & Lévy, 1999; Petri, 1989; y Vernengo, 2020). Una clasificación similar puede encontrarse en Blecker y Setterfield (2019, p. 7).

Diagrama 1. Clasificación de teorías económicas^a

| | | Nivel de producción en el largo plazo | |
|------------------------------------|----------|---------------------------------------|---------------------------|
| | | Oferta | Demanda |
| Distribución funcional del ingreso | Endógena | Marcos convencionales | Nekeynesianos (Cambridge) |
| | Exógena | Clásicos, Marxistas | Marco clásico-Keynesiano |

Fuente: Elaboración propia.

^a El diagrama contiene *ejemplos* de cada categoría, no se trata de una lista exhaustiva.

El diagrama busca ilustrar que las visiones sobre la determinación de la distribución pueden esquematizarse en dos grandes grupos. Por un lado, se encuentran las perspectivas donde las variables distributivas (en particular, el salario y la tasa de beneficio) considerados como dos precios como cualquier otro, determinados por mecanismos de mercado. En ese sentido, podría decirse que se trata de variables *endógenas*. Es el caso de la teoría económica convencional, la marginalista o neoclásica, donde las retribuciones “normales” al capital y al trabajo vacían los mercados de estos factores. Por contraste, la distribución puede calificarse como *exógena* si su determinación no es el resultado de un mecanismo de mercado *necesario*² dentro de la teoría correspondiente. Sin negar la influencia que variables económicas como el nivel de ocupación pueden ejercer en el salario, por ejemplo, en la visión de los economistas clásicos este está determinado por el costo de la canasta necesaria para reproducir la fuerza de trabajo, cuya composición depende a su vez de factores históricos políticos e institucionales, que no necesariamente guardan una relación directa con la situación del mercado de trabajo en un período determinado.

Las visiones sobre cómo se determinan las cantidades producidas a nivel agregado también pueden clasificarse en dos grupos. Algunas de ellas consideran que el nivel de producto está determinado, en última instancia, por la *oferta* disponible de factores de producción. Tal es el caso de la teoría neoclásica, donde, gracias a los mecanismos de sustitución en el consumo y la producción, las cantidades de trabajo y capital efectivamente ofrecidas tienden a coincidir con sus dotaciones respectivas. En este marco, la demanda agregada se ajusta en el largo plazo a la oferta, proposición conocida como la “Ley de Say”, y en particular a la posición de pleno empleo de los factores productivos. Otras posturas, recuperando el pensamiento de John Maynard Keynes y Michael Kalecki, proponen que, a la inversa, es la oferta la que se ajusta a la demanda, postulado conocido como como el “principio de la demanda efectiva”. Este marco no niega que puedan existir restricciones asociadas a la oferta de factores productivos, sino que postula que las economías tienden a operar en niveles de actividad que se encuentran por debajo de la plena utilización de esos factores. Alcanzada la plena utilización, comenzarían a operar las restricciones asociadas a la escasez de dichos recursos. Más aún, el principio de la demanda efectiva también es compatible con la existencia de obstáculos a la expansión de la actividad distintos de la utilización plena de factores productivos, como la dependencia técnica (Dvoskin & Feldman, 2018).

De esta manera, una explicación sobre el devenir de la economía podría clasificarse en estos cuatro cuadrantes. A nivel teórico, los marcos convencionales se ubican en el superior izquierdo, con una distribución endógena y cantidades regidas por la oferta de factores. En el cuadrante superior derecho, donde el producto se supone determinado por el principio de la demanda efectiva pero la distribución se determina endógenamente, podemos ubicar, a modo de ejemplo,

² Sobre la distinción entre relaciones necesarias, de carácter general dentro de la teoría clásica, consultar la noción de “núcleo” teórico de Garegnani (1984).

a los autores denominados “neokeynesianos”³ como Nicholas Kaldor o Joan Robinson. Estos autores analizan la relación entre el crecimiento y la distribución a la luz de la “ecuación de Cambridge”: $g = s/v$, donde g es el crecimiento, dado por la demanda, s la tasa de ahorro y v el ratio capital-producto, que se supone dado. En este enfoque la tasa de ahorro debe ajustarse a las otras dos variables. Dado que la propensión a ahorrar de los capitalistas es superior a la de los trabajadores, este ajuste tiene lugar a través de la distribución del ingreso. Por lo tanto, esta última es endógena, determinada por el nivel de crecimiento (Petri, 2002).

En el cuadrante inferior izquierdo puede ubicarse a los autores clásicos como Adam Smith y David Ricardo. En la teoría clásica la distribución es exógena, con el salario dado por el costo de reproducción de la fuerza de trabajo o de subsistencia, según el caso. Pero que habiendo escrito antes de que Keynes y Kalecki introdujeran el principio de la demanda efectiva, mantienen un crecimiento impulsado por la oferta: dados los salarios y la técnica, se determina la tasa de ganancia, y esta —a través del ahorro y la inversión— determina la tasa de crecimiento (Salvadori, 2003). Algunos autores marxistas también pertenecen a esta categoría, en la medida en que supongan que el nivel de producto se encuentra determinado por el ahorro. Tal es el caso de Duménil y Lévy (1999), que argumentan que en el largo plazo la inversión converge hacia la oferta de ahorro. Si la teoría del propio Marx se ubica en este cuadrante está sujeta a controversia, en tanto cuenta con elementos como las crisis de sobreacumulación o el ejército de reserva que contradicen la Ley de Say (que él mismo rechazó), pero no ofrece una alternativa satisfactoria, como el principio de la demanda efectiva (Petri, 2021, p. 60).

Finalmente, el marco clásico-keynesiano adoptado en este trabajo y delineado en el próximo capítulo se ubica en el cuadrante inferior derecho⁴, pues adopta una determinación exógena de la distribución del ingreso (como los autores clásicos) y sostiene que rige el principio de la demanda efectiva (como Keynes y Kalecki) en el largo plazo. En este enfoque, la tendencia de crecimiento está determinada por los componentes autónomos de la demanda efectiva, a través de los efectos multiplicador del gasto y del acelerador de la inversión, conjuntamente conocidos como el supermultiplicador sraffiano (Serrano, 1995). Las variables distributivas como el nivel de salarios y de tasa de ganancia se consideran exógenas, y si bien no alteran la tasa de crecimiento del producto, sí pueden afectar su nivel en la medida en que impactan en la demanda agregada (Freitas & Serrano, 2015). En el Anexo se desarrolla completamente un modelo de estas características (Dvoskin & Torchinsky Landau, 2023).

³ El término “neokeynesianos” (*neokeynesians* en inglés) refiere, siguiendo por ejemplo a Lavoie (2015, p. 31), a autores de la “escuela de Cambridge” de los años 50s, y debe distinguirse de los llamados nuevos keynesianos (*new keynesians*), cuya escuela quedaría clasificada entre los “marcos convencionales”.

⁴ No se trata de la única teoría que podría ubicarse en este cuadrante. Por ejemplo, modelos neo-kaleckianos como el de Bahduri y Marglin (1990) también se caracterizan por una distribución exógena y cantidades determinadas por la demanda efectiva.

2.2. La discusión académica sobre el crecimiento de la Argentina en el siglo XX

A continuación, se presenta una sistematización de artículos que discuten la divergencia en el crecimiento de la Argentina durante el siglo XX, o que argumentan a favor de un cambio de tendencia en alguno de estos quiebres en particular. El relevamiento busca ubicar las explicaciones sobre las causas del quiebre en la tendencia del crecimiento en la Argentina en los cuadrantes del diagrama, dejando de lado momentáneamente las diferencias metodológicas entre los distintos trabajos. Para ello, en cada caso se relevan las explicaciones dadas por los autores a la divergencia, resaltando los principales factores intervinientes y el encadenamiento causal entre ellos. La lectura pretende ser analítica, no meramente descriptiva: se busca reconstruir a partir del análisis de los mecanismos implícitos en su argumentación qué posición le corresponde en la clasificación. Esto implica que no necesariamente se tomará por válida la palabra literal de los artículos, por lo que es clara la posibilidad de que otras lecturas, incluyendo las de los propios autores, discrepen de la clasificación aquí presentada. Una última consideración metodológica es que se acotó el relevamiento a artículos publicados a partir del año 2000, de manera que sus autores contaran con una visión retrospectiva completa del siglo.

Un primer conjunto de trabajos pone énfasis en el rol de las dotaciones de factores productivos. Tal es el caso de Engerman y Sokoloff (2002), que argumentan que la divergencia entre los países del continente americano se explica por estructuras institucionales heredadas desde la colonización, que a su vez responden a la heterogeneidad en la distribución de factores productivos en el continente. Según los autores, la desigual distribución de factores productivos se tradujo en desigualdades en términos de riqueza, capital humano y poder político, que generaron estructuras institucionales que favorecieron a las élites en detrimento del crecimiento. Para el caso argentino, Gerchunoff y Llach (2003, 2009) ponen foco en cómo la desigual distribución de los factores (no solo entre individuos, sino también a lo largo del territorio) incentivó a los gobernantes a adoptar políticas proteccionistas que ex post resultaron perjudiciales. La disponibilidad de recursos naturales garantiza, para los autores, una distribución del ingreso más equitativa que en otros países y una menor productividad industrial relativa, debida a la escasez relativa de capital, que condicionarían el crecimiento durante el siglo XX. Tafunell y Ducoing (2015) también parten de los factores productivos para explicar la divergencia entre la Argentina y Australia, dos países de colonización tardía (*settler economies*⁵) “similares”, argumentando que la abundancia de minerales en Australia fomentó la inversión temprana en maquinaria, lo cual se tradujo en mayores tasas de crecimiento tras la caída en la disponibilidad de financiamiento externo en 1913. Es decir que, en esta visión, las tasas de crecimiento durante el siglo se ven explicadas por la caída en la tasa de ahorro causada por la reducción en los flujos internacionales de capital tras la primera guerra mundial.

⁵ Las *settler economies* son: Argentina, Australia, Canadá, EEUU, Nueva Zelanda y Uruguay.

Gerchunoff y Fajgelbaum (2006) también comparan al país con Australia haciendo foco en sus dotaciones factoriales, retomando aspectos comunes a ambos países resaltados en la literatura: se trata de países con una geografía similar (similar distancia al Ecuador, baja prevalencia de enfermedades tropicales y acceso directo a dos océanos), que produjeron y exportaron materias primas y con una configuración del conflicto social similar. En la explicación de los autores, diferencias en los factores (mayor abundancia de minerales en Australia, tierra fértil en Argentina) se combinaron con movimientos diferenciados en los precios internacionales (mayores aumentos en minerales), por un lado, y con un procesamiento e institucionalización del conflicto social distintos, para dar lugar a trayectorias de crecimiento divergentes. En una línea similar, Brambilla y otros (2018) argumentan que, dada la dotación de factores de la Argentina, cambios en los precios internacionales generaron un conflicto político en torno al eje protección/apertura comercial, que derivó en políticas comerciales (y otras) distorsivas que afectaron el crecimiento.

Varios trabajos posicionan a las políticas económicas distorsivas como causantes últimas de la ralentización del crecimiento. Para Buera y otros (2011) el efecto es directo: las políticas fiscales y monetarias, en particular desde 1974, condujeron a un régimen de inestabilidad macroeconómica donde se generan incentivos al comportamiento improductivo. Hopenhayn y Neumeyer (2004) agregan a las políticas monetarias y fiscales las comerciales (al igual que Ertola Navajas, 2020, y Gadea y Sáenz-Villarroya, 2020), y señalan, además del efecto directo sobre el producto, un efecto indirecto a través de menores incentivos a la inversión. Finalmente, Cortes Conde (2005) argumenta que las políticas distorsivas se combinaron con la conflictividad social, que a su vez se vio agravada por la imposibilidad de sostener salarios más altos debido a las distorsiones, para dar lugar a instituciones que afectaron negativamente la inversión, y con ello el crecimiento. Para Marzetti y Spruk (2023), desde 1943 las políticas distorsivas se combinaron con reformas institucionales que restringieron la libertad económica, dañando los derechos de propiedad y los contratos, lo cual afectó la productividad y por lo tanto el crecimiento. En un argumento similar, Spruk (2019) propone que la democracia (traída por la Ley Sáenz Peña) fomentó la redistribución del ingreso y la riqueza, y la erosión de los derechos de propiedad, afectando la acumulación de capital y el crecimiento. En esta visión es la propia democracia la que explica la divergencia en el crecimiento económico.

Otros estudios buscan explicar los determinantes de las políticas e instituciones políticas a partir de factores exógenos. Tanto para Taylor (2018) como para Galiani y Somaini (2018), los *shocks* internacionales que dificultaron el comercio internacional dieron lugar al conflicto político y las instituciones que incentivaron la adopción de políticas perjudiciales para el crecimiento. En un argumento distinto, Míguez (2005) y Campante y Glaeser (2018) identifican la disponibilidad y generación de capital humano como el factor detrás de las instituciones y, en el segundo artículo, la estabilidad política, que hubieran propiciado mayor crecimiento. Por último se encuentran también otras explicaciones, que señalan efectos directos de shocks comerciales adversos o menores tasas de ahorro e inversión (Sáenz-Villarroya, 2005).

En todos los análisis presentados hasta este punto, las causas últimas o inmediatas del crecimiento son factores de oferta. Se trata de interpretaciones que podrían ubicarse dentro de la teoría convencional o neoclásica: el nivel de producto y la distribución están determinados por la dotación de factores productivos, a lo sumo mediados por distorsiones o rigideces institucionales que alejan a la economía de su producto potencial afectando la eficiencia con la que se emplean los factores o su ritmo de acumulación, dando lugar al mencionado *trade off* entre crecimiento y distribución (consumo) característico de la teoría neoclásica. Otras teorías pueden destacar la relevancia de factores de oferta, como la disponibilidad de tierra fértil y sus implicancias para la inserción internacional, sin que ello, en sí mismo, implique suponer una teoría convencional. El carácter neoclásico implícito en estas explicaciones está dado por el hecho de que existe algún mecanismo de mercado que, en ausencia de factores políticos o institucionales, llevaría a la economía a un sendero de crecimiento y distribución dados por la oferta de factores productivos. Lo que aparta a la economía de este sendero son fuerzas no estrictamente económicas, aunque tal vez también influenciadas por las dotaciones de factores. Lo que permite clasificarlas como teorías de crecimiento “por oferta” es la influencia directa de los factores en el crecimiento, por lo que negar la validez general de esta teoría no implica negar que las dotaciones puedan ser relevantes por otros motivos.

El trabajo de Gerchunoff y Rapetti (2016) es más difícil de categorizar. En su visión el devenir de la economía argentina durante el siglo XX se explica por un conflicto distributivo estructural que surge de la discrepancia entre las aspiraciones salariales de los trabajadores y las capacidades de la economía de satisfacer dichas necesidades. Dicho conflicto conduce a políticas macroeconómicas que, con el objetivo de satisfacer las demandas sociales, generan recurrentes crisis de balanza de pagos. A los fines de este trabajo cabe destacar que los autores hacen una excepción a su explicación durante el período 1983-2000, argumentando que en este lapso se suspendió el conflicto distributivo estructural. Hasta 1991, el nivel de endeudamiento externo habría posicionado al tipo de cambio más allá de su nivel de equilibrio macroeconómico, causando salarios reales excepcionalmente bajos. Durante la convertibilidad (1991-2001), la apreciación real habría estado acompañada por elevados niveles de desempleo, impidiendo la satisfacción de demandas sociales (o al menos, de todas ellas).

Más allá de las excepciones, la dificultad para clasificar esta perspectiva reside en que conjuga expansiones de la actividad causadas por mejoras en el salario real y políticas de demanda, con restricciones de oferta (como la baja productividad del sector transable) que impiden satisfacer las aspiraciones salariales. Un argumento para ubicarlo entre las explicaciones de oferta es que su modelo supone una curva de demanda de trabajo con pendiente negativa y lo suficientemente elástica como para que menores salarios reales permitan un incremento del empleo, a través de mejoras en la competitividad que impulsan las exportaciones. Vista de cerca, esta relación implica que la economía solo puede desviarse su nivel de pleno empleo por “rigideces” más o menos transitorias: factores institucionales o políticos que no permiten el correcto funcionamiento de las fuerzas del mercado. Si estos factores fueran desplazados y el mercado pudiera funcionar libremente, la economía tendería por sí sola al pleno empleo, como lo supone la teoría neoclásica. Los salarios caerían hasta alcanzar el tipo de cambio de equilibrio

macroeconómico, donde la competitividad impulsa las exportaciones hasta alcanzar el pleno empleo. Los mismos autores caracterizan al conflicto distributivo como un fenómeno que ocurre en pleno empleo (Gerchunoff y Rapetti, 2016, p. 258). En cuanto a la distribución, si bien la misma puede variar de acuerdo a la política cambiaria, el equilibrio solo se alcanza cuando el salario se iguala al compatible con la estabilidad macroeconómica⁶. Es decir que existe una tendencia a que el salario gravite en torno al determinado por el equilibrio de mercado, aunque las autoridades puedan desviarlo de ese nivel a costa de desestabilizar la macroeconomía (comportamiento calificado como la “paradoja populista” (Gerchunoff et al., 2020).

Si bien menos numerosas, propuestas alternativas explican la divergencia argentina a partir de un tratamiento exógeno de la distribución en el sentido explicitado arriba, es decir, determinada por factores políticos e institucionales, históricamente determinados, y no susceptibles de ser caracterizados por una dinámica económica general. En la interpretación de Basualdo (2006; 2001), por ejemplo, la dictadura militar de 1976 dio lugar a un giro en las políticas económicas y un cambio profundo en la instituciones, alterando persistentemente la relación de fuerzas bajo un nuevo “modo de acumulación”. Esta perspectiva se inscribe en un vasto cuerpo de interpretaciones que atribuyen el estancamiento económico y la inestabilidad política del país a la naturaleza de sus clases dominantes (Castellani & Heredia, 2020; Gerchunoff, 2019; Nochteff, 1994; Sábato & Schvarzer, 1985). Como señalan Libman et al. (2022), este marco interpretativo proviene de la economía crítica y la sociología económica, y pone énfasis en la emergencia de un “Nuevo poder económico” tras la dictadura (los autores refieren, específicamente, a Azpiazu et al., 1987; Basualdo, 2010; Castellani, 2006; Ortiz y Schorr, 2006; entre otros). Si bien no necesariamente ponen foco en el crecimiento económico durante todo el siglo XX, existen varios trabajos que retoman este marco interpretativo para analizar distintos aspectos de la etapa abierta en 1976 (Azpiazu & Schorr, 2010; González, 2012; Kulfas & Schorr, 2003; Manzanelli et al., 2015; Pucciarelli, 2004). Por ejemplo, González (2012) sostiene que el cambio en el modo de acumulación implicó, para los trabajadores, el comienzo de un proceso de deterioro de sus condiciones de vida y de trabajo. Bona y Barrera (2021) y Ortiz y Schorr (2021) ponen foco en aspectos financieros, resaltando que la deuda externa restringió el crecimiento y cómo los acreedores externos y el FMI (nuevos actores emergentes de la apertura financiera) impidieron que se optara por un modelo de desarrollo alternativo. Por su parte, Castellani (2021) analiza cómo la apertura comercial, la crisis industrial y los ámbitos de acumulación privilegiados por la dictadura llevaron a una concentración del capital en grupos económicos locales (el nuevo poder económico), que alcanzó poder de veto sobre las políticas económicas. Las menores tasas de crecimiento, en la visión de estos autores, se explican por un modo de acumulación con predominancia financiera instaurado y defendido por las élites, que favorece la desindustrialización, la redistribución regresiva del ingreso, el endeudamiento externo y la fuga de capitales. Este comportamiento rentístico funciona como una dotación, que condiciona fundamentalmente la trayectoria del producto sin que las políticas de demanda puedan revertirlo.

⁶ Para una crítica de esta perspectiva ver Álvarez y Brondino (2024).

Finalmente, una interpretación alternativa de origen marxista (Carrera, 1998; Kennedy, 2018) propone que la especificidad de la economía argentina en la división internacional del trabajo, dada por su abundancia de tierras fértiles, hace que sus ciclos económicos estén atados a la evolución de los precios internacionales de las materias primas (y, por lo tanto, la renta de la tierra). Esta especificidad encierra la necesidad de un proceso de acumulación conflictivo, donde las caídas de la renta de la tierra recaen sobre las condiciones de reproducción de la fuerza de trabajo. Ante esas retracciones, el salario real cae, la distribución del ingreso se deteriora, y el ritmo de acumulación aminora. Es necesario señalar que desde esta perspectiva se critica el uso del PIB a precios constantes como indicador del crecimiento en el largo plazo. En el indicador alternativo de Kennedy (2011) la “nueva riqueza social” tiene un desempeño significativamente peor que el PIB desde 1976, con una caída del producto (en niveles, no en términos per cápita) del 22% entre 1975 y el 2000⁷. Dentro de este marco teórico podrían ubicarse los trabajos de Kennedy (comp., 2018a), Kennedy y Aguila (2021), Graña (2015), Cazón et al. (2016), Grinberg (2022) entre otros. Grinberg (2022), por ejemplo, enfatiza que los precios agrarios entraron en una fase de caída que duraría tres décadas, y que coincidió con la incorporación de fuerza de trabajo a bajo costo en el este asiático. Esto obligó a que la acumulación se sostuviera mediante endeudamiento externo, que en el largo plazo competiría con la industria por apropiarse de la renta de la tierra. En un análisis complementario, Graña y Kennedy (2017) ponen foco en cómo los avances de la automatización y las telecomunicaciones profundizaron el rezago productivo de la Argentina, que no contaba con un mercado interno atractivo para inversiones extranjeras ni con empresas que se encontraran desarrollando tecnologías de frontera.

En la medida en que en esta perspectiva la distribución del ingreso no está determinada por la productividad del trabajo, se trata de una explicación con distribución exógena. Por otro lado, mayores ingresos de divisas están asociados (de manera automática o al menos “socialmente necesaria”) a aumentos del gasto interno: un mayor grado de espacio externo es necesariamente utilizado por la absorción interna, de manera que es la demanda la que se ajusta a la oferta, no viceversa. El incremento del espacio externo generado por un aumento de la renta de la tierra es utilizado —por ejemplo, por un crecimiento de la industria— sin que necesariamente deban mediar aumentos de la demanda efectiva.

El cuadro 1 resume la exposición de las explicaciones para la divergencia argentina. En la primera columna se los clasificó según los determinantes inmediatos del crecimiento sean factores de oferta (dotación de factores, la oferta de ahorro y sus distorsiones) o de demanda (componentes de demanda autónoma o la distribución del ingreso). En la segunda, según se concibe a la distribución del ingreso como endógena o exógena. En la última columna se explicita la cadena causal que explica el crecimiento, y al final del cuadro puede consultarse la leyenda. Cada flecha corre de una causa a su efecto, y los paréntesis indican que las variables actúan conjuntamente para afectar otra y tienen causas comunes.

⁷ El PIB a precios constantes creció un 49% en el mismo período. Dada la metodología, esta diferencia se explica por el deterioro en la productividad relativa de la Argentina respecto a la frontera mundial.

Cuadro 1. Explicaciones del retroceso de la Argentina durante el siglo XX

| Nivel de producción | Distribución | Trabajo | Causalidad (Y: Crecimiento) |
|-----------------------|---|--|---|
| Oferta | Endógena | Engerman y Sokoloff (2002) | $B \rightarrow E \rightarrow Y$ |
| | | Tafunell y Ducoing Ruiz (2015) | $B \rightarrow D \rightarrow Y$ |
| | | Gerchunoff y Fajgelbaum (2006) | $(B,F) \rightarrow Y; (B,E,I) \rightarrow Y$ |
| | | Cortes Conde (2005) | $(A,G,I) \rightarrow E \rightarrow D \rightarrow Y$ |
| | | Míguez (2005) | $C \rightarrow Y; C \rightarrow E \rightarrow Y$ |
| | | Galiani y Somaini (2013) | $F \rightarrow (E,I) \rightarrow G \rightarrow Y$ |
| | | Brambilla et al. (2013) | $(B,F) \rightarrow I \rightarrow (A,G) \rightarrow Y$ |
| | | Sánchez-Villarroya (2005) | $D \rightarrow Y; F \rightarrow Y$ |
| | | Gadea y Sanz-Villarroya (2020) | $(A,G) \rightarrow Y$ |
| | | Campante y Glaeser (2013) | $C \rightarrow Y; C \rightarrow (E,I) \rightarrow Y$ |
| | | Ertola-Navajas (2020) | $(A,G) \rightarrow Y$ |
| | | Taylor (2018) | $F \rightarrow (E,I) \rightarrow (A,G) \rightarrow D \rightarrow Y$ |
| | | Gerchunoff y Rapetti (2016) | $I \rightarrow (A,F) \rightarrow Y$ |
| | | Buera et al. (2011) | $A \rightarrow Y$ |
| | | Gerchunoff y Llach (2003; 2009) | $B \rightarrow (A,G) \rightarrow Y$ |
| | Hopenhayn y Neumeyer (2004) | $(A,G) \rightarrow Y; (A,G) \rightarrow D \rightarrow Y$ | |
| | Spruk (2019) | $E \rightarrow (D,C) \rightarrow Y$ | |
| | Marzetti y Spruk (2023) | $(E,G,A) \rightarrow D \rightarrow Y$ | |
| | Exógena | Kennedy (2018) | $(B,F) \rightarrow I \rightarrow H \rightarrow Y$ |
| | | Graña y Kennedy (2017) | $(B,F,H) \rightarrow (D,F) \rightarrow Y$ |
| Grinberg (2022) | | $(B,F) \rightarrow (A,H,D,F) \rightarrow Y$ | |
| Basualdo (2006; 2001) | | $(A,E,G) \rightarrow H \rightarrow Y$ | |
| González (2012) | | $(A,G) \rightarrow (D,H) \rightarrow Y$ | |
| Castellani (2021) | | $(A,G) \rightarrow (A,D,F) \rightarrow Y$ | |
| Ortiz y Schorr (2021) | | $(A,E) \rightarrow (E,F,H) \rightarrow Y$ | |
| Bona y Barrera (2021) | $(A,E,H) \rightarrow (D,F) \rightarrow Y$ | | |
| Demanda | Endógena | No se encontraron trabajos sobre el "fracaso argentino" | |
| | Exógena | No se encontraron trabajos sobre el "fracaso argentino" | |

| | | | | | |
|---|---------------------------------|---|--------------------------------------|---|-------------------------|
| A | Políticas fiscales y monetarias | D | Ahorro e inversión | G | Políticas comerciales |
| B | Dotación de factores | E | Instituciones | H | Salarios o distribución |
| C | Capital humano | F | Comercio exterior y balance de pagos | I | Conflictividad |

Fuente: Elaboración propia.

Como primera conclusión de esta revisión, entonces, se encuentra que las explicaciones disponibles han tendido a situar las causas del crecimiento en factores de oferta, como la oferta

de ahorro (capital) o la dotación de factores productivos como la tierra y el trabajo. Un grupo considerable de autores justifica la divergencia a partir de un *trade off* entre el crecimiento y la distribución, que surge de la voluntad política de aplicar medidas que “distorsionan” los precios relativos, generando ineficiencias que afectan la producción. Se trata de un *trade off* característico de la teoría neoclásica que no se encuentra necesariamente al interior del enfoque clásico, donde los precios (incluidas las remuneraciones del trabajo y el capital) y las cantidades no guardan una relación necesaria entre sí.

Se encuentran algunos artículos que, sin aludir explícitamente al “fracaso argentino”, analizan el crecimiento económico de la Argentina en el siglo XX desde visiones alternativas donde alguna variable distributiva es exógena. A grandes rasgos, pueden agruparse bajo las interpretaciones de Basualdo (2001), por un lado, y Kennedy (2018), por el otro. Estas explicaciones alternativas están mayormente ausentes en las revisiones de literatura disponibles hasta el momento, como las de Sánchez (2018), Taylor (2018) o Glaeser, Di Tella y Llach (2018), aunque sí son recuperadas por trabajos que analizan el período, como el de Libman y coautores (2022).

Ninguno de los artículos relevados, incluyendo en particular a los que proponen explicaciones desde visiones alternativas a la teoría económica convencional, adopta simultáneamente una distribución del ingreso exógena y un crecimiento impulsado por la demanda para explicar, específicamente, el crecimiento económico. Esto implica que las posiciones adoptadas en los trabajos disponibles suponen que la economía está regida por mecanismos que no tienen validez general (Garegnani, 1970, 1978, 1984; Petri, 2004), y este trabajo busca suplir esta insuficiencia.

La ausencia de trabajos clásico-keynesianos sobre los quiebres en el crecimiento económico de la Argentina en el siglo XX no implica que no se encuentren estudios desde esta perspectiva sobre el desarrollo argentino. Los análisis clásico-keynesianos han provisto interpretaciones y evidencias empíricas a favor de la aplicabilidad de esta perspectiva para el caso argentino, pero con énfasis en otras preguntas de investigación. Álvarez y Brondino (2024) analizan los alcances y posibles limitaciones a la redistribución del ingreso en el caso argentino. Los autores también identifican dos estrategias de análisis de la evolución de la distribución del ingreso en Argentina en la literatura, parte de la cual coincide con la relevada para este trabajo. Por un lado, la basada en un modelo de dos equilibrios (social y macroeconómico), como el de Gerchunoff y Rapetti (2015). Por otro lado, la teoría de las proporciones factoriales basada en el modelo Heckscher-Ohlin, donde se encuadran trabajos como los de Taylor (2018) o Gerchunoff y Llach (2009). Los autores ofrecen críticas a ambas visiones desde un marco clásico-keynesiano y proponen una lectura alternativa de la economía política argentina. En una línea similar, Álvarez y Dvoskin (2023) estudian la dinámica de la distribución del ingreso durante la última dictadura militar, concluyendo que los intereses de clase del gobierno se corresponden solo parcialmente con los resultados en materia distributiva.

Amico (2015) pone el foco en los salarios, recorriendo gran parte del siglo XX y haciendo énfasis en cómo el abandono del modelo de industrialización liderada por el Estado implicó un deterioro de poder del movimiento sindical y un quiebre en la tendencia de los salarios reales.

Fiorito (2015) reconstruye un recorrido por la historia económica argentina desde 1930 presentando los principales hechos y su interpretación desde una perspectiva sraffiana. Adicionalmente, estima la demanda autónoma, el supermultiplicador y otros parámetros empleando técnicas de cointegración y regresiones sobre series de tiempo. En esta línea, Médici (2010) elabora un análisis de cointegración para evaluar si la capacidad productiva de la Argentina está determinada por la demanda efectiva, y encuentra evidencia a favor de dicha hipótesis al validar un modelo condicional del producto mediante el método de Johansen. Evidencia similar puede encontrarse en Dvoskin y Médici (2023), que estiman que el crecimiento depende de la tasa de crecimiento de los gastos autónomos, y que la capacidad productiva se ajusta a la demanda. Otros análisis empíricos pueden encontrarse en Amico y otros (2011), que relevan la evidencia disponible sobre la estacionariedad del producto y aportan regresiones para la relación de Okun y la ley de Verdoorn, la endogeneidad de la oferta de trabajo, el acelerador de la inversión, entre otros. Finalmente, Fiorito (2018) estima funciones impulso-respuesta para la inversión ante cambios en el gasto autónomo mediante un modelo VEC, y encuentra sustento empírico para las principales predicciones del modelo del supermultiplicador.

En una interpretación histórica basada en modelos teóricos, Álvarez (2020) recorre la segunda mitad del siglo XX analizando el conflicto distributivo y la inflación también desde un marco clásico-keynesiano. Para ello emplea un modelo de economía abierta, una teoría monetaria y financiera de la distribución, un modelo de crecimiento tirado por la demanda basado en el supermultiplicador y la formalización del sector financiero y las regulaciones de la cuenta capital. Amico y otros (2011) también discuten cómo distintos elementos de las teorías de crecimiento alternativas se reflejan en las series de tiempo argentinas. La formulación de una explicación para el devenir de la economía argentina con distribución exógena y principio de la demanda efectiva aspira a continuar el sendero fijado por estos aportes.

Mas allá de sus diferencias teóricas, los trabajos relevados también difieren en sus enfoques metodológicos. El cuadro 2, a continuación, resume las estrategias empíricas utilizadas, los países que se emplearon como punto de comparación y los quiebre identificados en cada caso.

Cuadro 2. Estudios sobre quiebres en la tendencia del crecimiento económico argentino durante el siglo XX

| | Metodología | Trabajo | Países comparación | Quiebre |
|----------------------------------|------------------------------|-----------------------------------|------------------------------------|------------------------|
| Comparativas | Narrativa | Engerman y Sokoloff (2002) | Americanos | Siglo XIX |
| | | Tafunell y Ducoing Ruiz (2015) | Australia | 1913 |
| | | Gerchunoff y Fajgelbaum (2006) | Australia | 1930 |
| | | Cortes Conde (2005) | Latinoamericanos, Australia, otros | 1945, 1974 |
| | | Míguez (2005) | Latinoamericanos | Siglo XX |
| | Narrativa-analitica | Galiani y Somaini (2013) | Australia | 1930, 1945, 1975 |
| | | Brambilla, Galiani y Porto (2013) | Latinoamericanos y otros | Siglo XX |
| | | Grinberg (2022) | Brasil, Colombia, México | 1973 |
| | Turning points | Sánchez-Villarroya (2005) | EEUU | 1976 |
| | Calibración | Sánchez-Villarroya (2005) | Australia, Canadá | 1896, 1899, 1913, 1975 |
| | | Gadea y Sanz-Villarroya (2020) | Australia, Canadá | 1945 |
| | Control sintético/DD | Campante y Glaeser (2013) | EEUU | 1930 |
| | | Ertola-Navajas (2020) | Suiza, Dinamarca, otros | 1945 |
| Spruk (2019) | | Chile, Alemania, EEUU, otros | 1912, 1930, 1946, otros | |
| | Marzetti y Spruk (2023) | México, Suiza, Eslovenia, otros | 1853, 1943 | |
| No comparativas | Narrativa | Basualdo (2006; 2001) | - | 1976 |
| | Narrativa-analitica | Gerchunoff y Rapetti (2016) | - | 1976 |
| | | Kennedy (2018) | - | 1976 |
| | | González (2012) | - | 1976 |
| | | Castellani (2021) | - | 1976 |
| | | Ortiz y Schorr (2021) | - | 1976 |
| | | Bona y Barrera (2021) | - | 1976 |
| | | Gerchunoff y Llach (2003; 2009) | - | Siglo XX |
| | Contabilidad del crecimiento | Hopenhayn y Neumeyer (2004) | - | 1975 |
| | Calibración | Taylor (2018) | - | 1929 |
| Buera, Navarro y Nicolini (2011) | | - | 1974 | |

Fuente: Elaboración propia.

Como puede observarse, la literatura ha empleado diversas metodologías para dar evidencia a favor o en contra de la presencia quiebres en la tendencia del crecimiento en distintos momentos, y a favor o en contra de determinadas explicaciones causales para la divergencia. Mientras que algunos autores indagaron en la historia argentina en sí misma, lo que en el cuadro se califica como metodologías “no comparativas”, otros emplearon metodologías comparativas. Al interior de cada uno de estos conjuntos, algunos estudios consisten en una narración histórica de los principales hechos, actores e interpretaciones sobre el período. Por ejemplo, Engerman y Sokoloff (2002) realizan una interpretación del devenir de los países del continente americano incluyendo la Argentina, mientras que Basualdo (2006; 2001) brinda una interpretación de la historia argentina desde 1976. Otros estudios ofrecen una “narrativa analítica”, anclada en un marco teórico específico (Kennedy, 2018; González, 2012; Gerchunoff y Llach, 2003; 2009) o en un modelo económico formalmente explicitado (por ejemplo, Galiani y Somaini, 2013).

En algunos casos, además de emplear un modelo económico explícito se utilizan datos para calibrar los principales parámetros o contrastarlos con simulaciones. Tal es el caso, por ejemplo, de Buera y otros (2011), que simulan la trayectoria del producto en dos parametrizaciones del modelo de Solow y buscan cuál de ellas es compatible con su evolución efectiva, concluyendo que las diferencias entre la serie observada y la simulada se deben, justamente, a los diferentes parámetros (en particular, desde 1974 el ajuste es mejor en un modelo con productividad estancada). Un enfoque similar es el de contabilidad del crecimiento, donde se parte de un modelo teórico para derivar una descomposición contable del producto, que luego es calibrada a partir de datos (como en Hopenhayn y Neumeyer, 2004). También se encuentran trabajos que emplean econometría de series de tiempo para identificar quiebres estructurales (*turning points*) en series de producto per cápita, producto per cápita relativo, entre otros (Sáenz-Villarroya, 2005).

En la medida en que la estimación de la magnitud de la divergencia depende crucialmente del punto de comparación (el contrafáctico), parte de la discusión sobre el “fracaso” y sus causas es también metodológica. ¿Qué contrafáctico resulta plausible para la Argentina, de no haber mediado los factores que condujeron a la divergencia? ¿Es un país, o el resto del mundo en su conjunto, sintetizado por ejemplo en una tasa de crecimiento promedio? ¿Es razonable emplear un único punto de comparación a lo largo del siglo? Si la referencia es un país, ¿se trata de alguno de la región, o uno con una estructura económica aparentemente similar, como Australia? Y, por supuesto, surge el meta-interrogante sobre los criterios que legitiman la elección de un punto de referencia u otro, cuya respuesta depende crucialmente de la teoría económica que se emplee para explicar el crecimiento de los países. De esta revisión de la literatura se desprende que solo tres de los estudios relevados ha utilizado técnicas estadísticas para establecer un punto de comparación adecuado para la Argentina (Ertola Navajas, 2020; Marzetti y Spruk, 2023; Spruk, 2019), mediante diferencias en diferencias (DD) o el método de control sintético, que será adoptado también para este trabajo.

De esta manera, de la revisión de la literatura se desprenden dos conclusiones. Por un lado, los estudios sobre el “fracaso argentino” desde perspectivas “heterodoxas” han sido escasos, y ninguno ha adoptado un marco con distribución exógena y demanda efectiva en el largo plazo. Los análisis que adoptan un enfoque clásico-keynesiano han abordado tanto teórica como empíricamente la cuestión del crecimiento en la Argentina, pero no han discutido explícitamente las causas de la divergencia entre países en momentos históricos particulares, ni la han cuantificado. Por otro lado, los análisis empíricos sobre la divergencia argentina en el siglo XX han empleado diversas metodologías, pero solo algunas han empleado técnicas estadísticas para construir un contrafáctico adecuado, y lo han hecho enfocadas en el quiebre de 1945.

Este trabajo se propone contribuir simultáneamente a ambas agendas mediante evidencia empírica, partiendo de un marco clásico-keynesiano. En particular, se propone estudiar el quiebre de 1976, ofreciendo una interpretación alternativa a las disponibles, y aplicando un método de control sintético. A diferencia de otras, que capturan relaciones de correlación, esta

estrategia permite cuantificar en qué medida el crecimiento del país se vio impactado por las políticas implementadas por la dictadura militar, identificando un efecto causal. Además, la cuantificación de la divergencia en cada quiebre de tendencia específico permitiría evaluar la importancia relativa de cada uno para el desempeño de la Argentina durante el siglo. Futuras investigaciones podrían avanzar en esta comparación indagando en los otros quiebres.

Como en toda estimación, en el método de control sintético la teoría económica cumple un rol central. El marco teórico permitirá identificar las variables clave en la determinación del crecimiento. Estas variables luego ingresarán como “controles” en la estimación, permitiendo distinguir el efecto atribuible a las políticas económicas del que surgiera de cambios en factores internacionales y sus impactos (potencialmente heterogéneos) en países estructuralmente distintos. Paralelamente, un recorrido narrativo por las políticas económicas de la dictadura permitirá reconstruir cuáles de estas variables se vieron afectadas, algo que también podrá corroborarse en los datos gracias al control sintético, produciendo evidencia sobre los canales a través de los cuales las políticas restringieron el crecimiento. De esta manera, no se busca validar la teoría económica (en particular, la clásico-keynesiana) a partir de la evidencia sino, al contrario, emplear la teoría para informar la generación de evidencia.

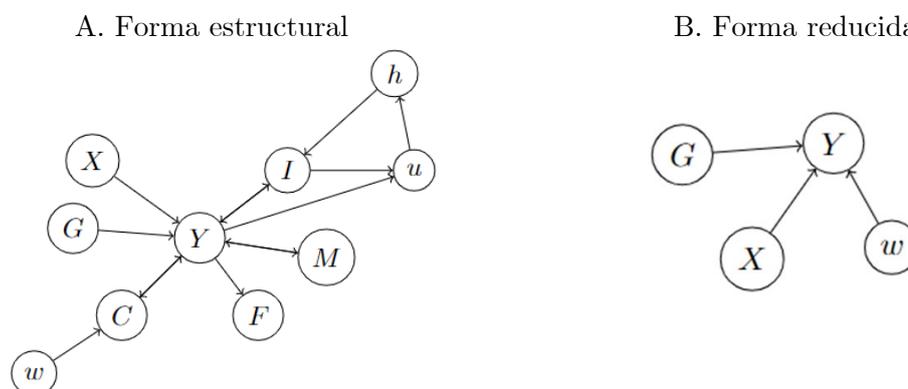
3. Las transformaciones estructurales 1976-1991

En este capítulo se realiza un análisis de las políticas económicas del régimen militar y sus consecuencias para el crecimiento durante el período 1976-1991. Las medidas adoptadas por la dictadura y sus efectos sobre rasgos estructurales de la economía argentina son lo que permite hipotetizar sobre la existencia de un quiebre en el crecimiento económico a partir de 1976, cuya magnitud se estima en el capítulo 4. De este modo, se busca complementar la estimación empírica expuesta en el capítulo siguiente con una necesaria comprensión conceptual de los motivos de la divergencia.

Para ello recurrimos al modelo para economías pequeñas y abiertas de Dvoskin y Torchinsky Landau (2023), que se presenta en el anexo, con algunas adaptaciones leves. En los términos del marco interpretativo del capítulo anterior, este modelo se inscribe en la perspectiva clásico-keynesiana, donde la distribución del ingreso es exógena (esto es, determinada por factores político-institucionales) y el nivel de actividad está determinado por los componentes autónomos de la demanda agregada —esto es, aquellos que no dependen del ingreso generado durante el período y que no generan capacidad productiva—.

A modo de resumen, en el gráfico 2 a continuación se presentan las forma estructural y reducida del modelo. Mientras que en panel A se representa el conjunto de relaciones causales intervinientes en la determinación del nivel de actividad (Y), en el panel B se muestran las variables exógenas, por lo que podría interpretarse como el gráfico acíclico dirigido (DAG, por su sigla en inglés) del modelo. Estas relaciones están dadas por formas funcionales explicitados en el modelo junto a sus parámetros asociados. Allí se observa que, en última instancia, el nivel de producto depende del nivel de gasto público (G), el nivel de exportaciones (X) y el de salario (w)⁸. En la determinación de la tasa de crecimiento del producto, los únicos determinantes exógenos son la tasa de crecimiento del gasto público y la de las exportaciones.

Gráfico 2. Diagramas causales del modelo de Dvoskin y Torchinsky Landau (2023)^a



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Dvoskin y Torchinsky Landau (2023).

^a Y : nivel de producto. G : gasto público. X : exportaciones. w : salarios. C : consumo. F : formación de activos externos. M : importaciones. I : inversión. u : utilización de la capacidad instalada. h : acelerador de la inversión.

⁸ Por lo tanto, el nivel de producto per cápita depende de los niveles de gasto público y exportaciones per cápita.

Por otro lado, cambios en los parámetros estructurales del modelo pueden afectar el nivel de producto. Una caída en la participación asalariada en el ingreso, una reducción de los requerimientos de empleo o capital por unidad de producto (v_l, v), un incremento de la propensión a importar ante incrementos en el ingreso (m), un aumento de la demanda de activos externos por unidad de ingreso (f) o un incremento los intereses pagados por los pasivos externos (i^*) reducirían el nivel de actividad. La propensión a importar, por ejemplo, además de reducir el multiplicador al impactar en la proporción de la demanda que se destina a producción interna, también determina un nivel de producto máximo compatible con un nivel de endeudamiento externo sostenible. Esto es porque la dependencia técnica supuesta en este modelo implica que el aumento del nivel de actividad estará asociado a un aumento de las importaciones, deteriorando el balance de pagos. Dado un nivel máximo de endeudamiento externo, el déficit de balance de pagos está acotado y determina por lo tanto un nivel máximo de producto. Un corolario de este aspecto del modelo es que una de-sustitución de importaciones, por ejemplo provocada por un proceso de desindustrialización, reduce el nivel máximo de producto.

Finalmente, cabe destacar que, para un país con una posición externa neta negativa, un incremento de la tasa de interés pagada por el endeudamiento externo por encima del crecimiento de la demanda de exportaciones ($i^* > g_X$) tornaría insostenible la trayectoria de la deuda externa. Como se discute en este capítulo, los cambios en estos parámetros y en los determinantes del crecimiento causados por la dictadura afectaron el sendero de crecimiento de la economía de manera persistente. Es decir que, además de impactar en las variables y parámetros en el período de gobierno, estas transformaciones perduraron más allá de 1983, produciéndose cambios estructurales en la estructura productiva (variables m, v_l, v, X), el salario (w) y la sostenibilidad de la deuda externa (f, i^*, D), que limitarían el crecimiento y el espacio para impulsar el gasto público (G). Al momento de la estimación en el capítulo 4, estos factores determinantes del crecimiento económico deberán ser tenidos en cuenta en la especificación del modelo econométrico.

3.1. Cambios estructurales durante la última dictadura militar

“Esto es un cambio de estructura de las instituciones financieras, una pequeña revolución que va mucho más lejos de lo que la gente ve. Los vamos a cambiar a todos y a cambiar la mentalidad, que es lo importante”

Alfredo Martínez de Hoz⁹

Las autoridades, militares y civiles, que asumen el gobierno luego del golpe cívico militar tenían su propia visión sobre “el fracaso argentino”, visión que buscaron llevar a la práctica. Esta perspectiva actuó como hilo conductor de los esfuerzos y en particular las políticas económicas, por lo que comprenderla es un primer punto central para entender las motivaciones del gobierno.

El 24 de marzo de 1976, la Junta Militar asumió el poder con un objetivo central, que terminaría subordinando otras aspiraciones: la refundación de la nación. En última instancia, buscaba “corregir” la —a sus ojos— imperfecta inserción de las masas populares en la política (Sidicaro, 2004), un proceso que habría comenzado con Hipólito Yrigoyen (el primer gobierno tras la universalización del voto secreto masculino) y se habría profundizado desde 1943 con el surgimiento del peronismo. Esta visión era compartida por grupos de intelectuales y centros de pensamiento liberal-conservadores como la Sociedad de Estudios y Acción Ciudadana (SEA) —a la que el ministro de economía de la dictadura Alfredo Martínez de Hoz pertenecía— que abogaba por “reorganizar” la nación luego de que la Ley Sáenz Peña de 1912 frustrara del llamado “Proceso de Organización Nacional” de las élites argentinas de la segunda mitad del siglo XIX (Blaum & Román, 2022). De esta lectura surge el nombre de “Proceso de Reorganización Nacional”, con el que los golpistas bautizaron su nuevo proyecto cuya prioridad era, entonces, la desaparición del populismo como cultura política nacional (Semán, 2021, p. 198). Este sustrato ideológico compartido, liberal y conservador, permitió compatibilizar los intereses heterogéneos de los distintos grupos dentro del gobierno más allá del acuerdo básico sobre la lucha contra la “subversión” (Morresi, 2010). Como ilustra la cita que da pie a esta sección, las autoridades del equipo económico compartían este objetivo de reforma integral de la sociedad, y pusieron las políticas económicas al servicio de él.

Esta orientación del régimen tuvo tres implicancias a destacar. En primer lugar, que el éxito o fracaso de su proyecto, si busca ser evaluado en sus propios términos, debe analizarse en función de si se logró terminar con el modelo de desarrollo vigente hasta 1975 (Mesyngier, 1998). En segundo lugar, que los consensos dentro de la coalición cívico-militar alcanzaban la voluntad de reformar, pero no necesariamente la forma del modelo que sustituiría al anterior. Esta indeterminación se reflejaría en la falta de un modelo de desarrollo para el período posterior, con consecuencias para el crecimiento económico. El modelo de industrialización dirigida por

⁹ Discurso ante la Comisión de Asesoramiento Legislativo, 1977.

el Estado no sería recuperado, pero tampoco sería sustituido por uno nuevo, más allá de un nuevo protagonismo del sector financiero que algunos autores caracterizaron como “valorización financiera”. Por último, a los fines del objetivo de nuestra investigación cabe señalar que el crecimiento económico aparece como un objetivo secundario en la agenda del gobierno militar. Si bien en las declaraciones de los funcionarios se encuentran alusiones al crecimiento como un resultado esperable de su programa, la promoción del crecimiento no se encuentra en el centro de los objetivos, sino subordinado a la reforma de la economía y el disciplinamiento social¹⁰.

Sin que el crecimiento se encontrara entre sus mayores prioridades, la dictadura buscó entonces un cambio estructural. Y diversos autores coinciden en que efectivamente este se produjo (Águila, 2023; E. M. Basualdo, 2001; Blaum & Román, 2022; Bona & Barrera, 2021; Castellani, 2021; Cuesta & Trupkin, 2022; Mesyngier, 1998; Müller, 2001; Rappoport, 2008; Zack & Pryluka, 2022). Las políticas y reformas que condujeron a esa transformación estructural podrían clasificarse en tres grupos: (i) la apertura comercial, (ii) la reducción estructural del salario real, y (iii) la apertura financiera.

La apertura comercial fue uno de los pilares del programa económico de la dictadura, con los aranceles a productos importados y su dispersión cayendo fuertemente hasta 1979 (Brambilla et al., 2018). Además de disciplinar a los empresarios a través de la competencia, en la concepción del equipo económico la apertura contribuiría a incrementar la productividad y a reducir la inflación mediante la convergencia de los precios internos con los externos, aspecto que sería complementado con la introducción de la “tablita cambiaria”. Esta política, basada en el por entonces novedoso Enfoque Monetario del Balance de Pagos introducido por la Escuela de Chicago (Blaum & Román, 2022; Heredia, 2004), fijaba una serie de devaluaciones anticipadas y decrecientes con el objetivo de que las expectativas de inflación domésticas convergieran con la inflación internacional. Dado que se suponía que los precios relativos estarían determinados por variables “reales”, mientras que la inflación quedaría determinada por variables nominales, el anuncio anticipado de un precio nominal (el tipo de cambio) haría que tanto la oferta monetaria como el resto de los precios ajustaran su variación a la de este precio. La reducción paulatina de la tasa de devaluación permitiría que la inflación doméstica convergiera con la internacional¹¹.

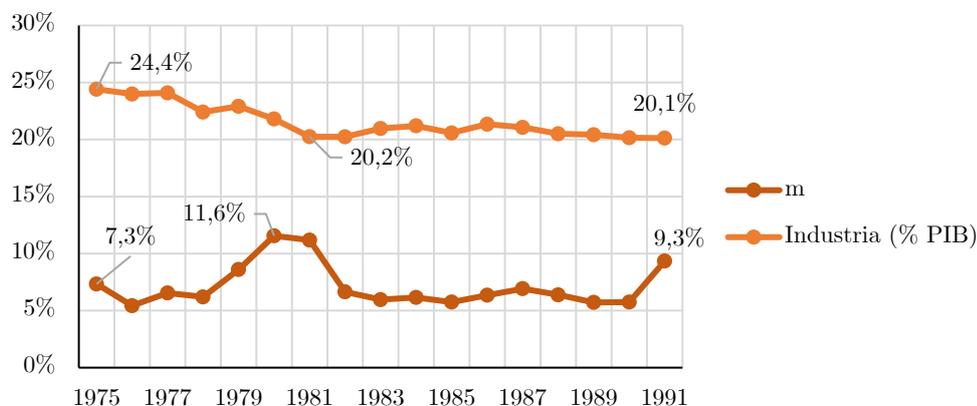
En los hechos, la tablita no logró eliminar la inflación, y el aumento de precios se mantuvo por encima de las tasas de devaluación programadas. Esto dio lugar a una fuerte apreciación cambiaria, que combinada con la reducción de aranceles redujo fuertemente la competitividad de la economía local. El efecto conjunto de estas medidas fue un incremento de las importaciones por unidad de producto (una de-sustitución de importaciones, que en el modelo

¹⁰ Es un ejemplo de la hipótesis de Kalecki (1943), de que en ciertos contextos históricos los capitalistas podrían preferir el disciplinamiento de la clase trabajadora antes que un incremento en la masa de ganancias.

¹¹ Para más detalles sobre el vínculo entre la “tablita” y el enfoque monetario del balance de pagos puede consultarse De Pablo (1983), Zack y Pryluka (2022), Blaum y Román (2022) o Heredia (2004).

se reflejaría en un aumento del parámetro m) y una fuerte desindustrialización, que afectó las capacidades productivas de la economía.

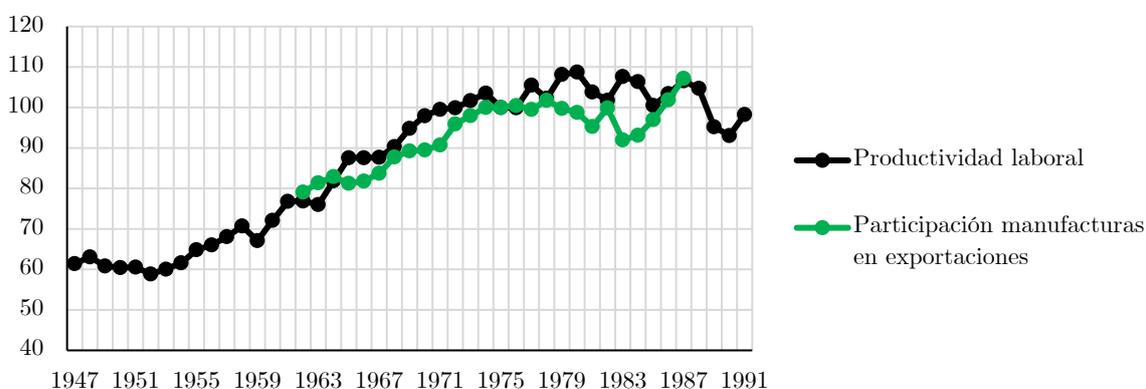
Gráfico 3. Importaciones e industria manufacturera como porcentaje del PIB



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Kidyba y Suárez (2020).

Como consecuencia, se inauguró un período de marcado estancamiento de la productividad (Buera et al., 2011, gráfico 4), impulsada por el desplazamiento del empleo desde sectores de alta productividad del trabajo hacia sectores de baja (Cortes Conde, 2005; Hopenhayn & Neumeyer, 2004). Si bien estos efectos no eran los esperados en el marco del Enfoque Monetario del Balance de Pagos, sí son un resultado esperable según el modelo descrito en la introducción de este capítulo. El modelo es compatible con la ley de Kaldor-Verdoorn, que postula que una reducción del crecimiento económico impacta negativamente en el crecimiento de la productividad. Esta caída en la productividad relativa impactaría en la competitividad externa de la economía, incrementando los requerimientos de insumos importados y reduciendo las exportaciones (CEPAL-OIT, 2023). El perfil exportador también se deterioró, al aumentar su concentración en productos primarios (Rappoport, 2008). Tanto la caída en la productividad como en la diversidad de las exportaciones (en particular, hacia productos de menor contenido tecnológico) generan, en términos del modelo, una reducción de la elasticidad ingreso de las exportaciones, impactando tanto en las exportaciones (X) como en su tasa de crecimiento (g_X).

Gráfico 4. Productividad laboral y exportaciones manufactureras^a (1975 = 100)

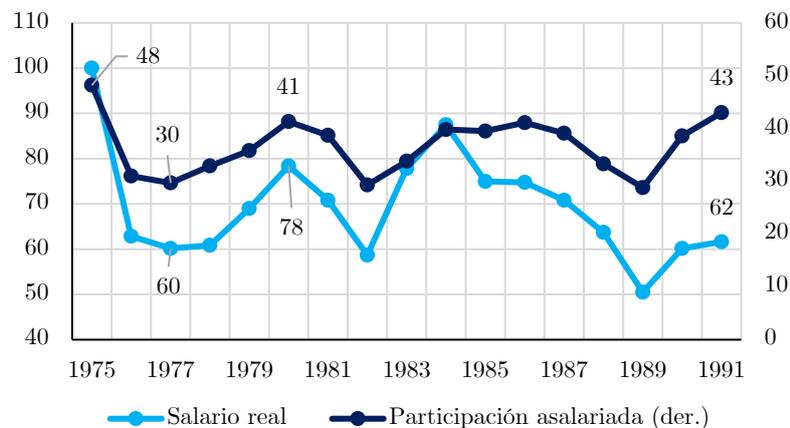


Fuente: Elaboración propia sobre la base de Graña y Kennedy (2008) y Banco Mundial.

^a Evolución en puntos porcentuales, normalizando el período inicial a 100.

Por su parte, la reducción estructural del salario real (w en el modelo) tuvo una primera expresión inmediatamente tras el golpe. El 2 de abril de 1976 los salarios nominales se congelaron por 120 días, suspendiendo toda forma de negociación salarial bajo amenaza penal. Simultáneamente se redujeron los derechos de exportación (Brambilla et al., 2018), incrementando el costo doméstico de los alimentos. El mes del anuncio la inflación alcanzó el 33%, acumulando un 54% al cabo de tres meses¹². De esta manera, el salario real cayó un 36% en 1976, y hacia 1983 la participación de la masa salarial en el ingreso había caído al 27% (desde un 45% en 1974, Rappoport, 2008). Los máximos en el salario real y la participación asalariada en el producto (de 1974), no serían recuperados durante el resto del siglo (Graña & Kennedy, 2011). Esta marcada volatilidad de los salarios reales y su reacción ante actos administrativos ilustran el carácter político-institucional de su determinación, reforzando la pertinencia del modelo teórico desarrollado en la introducción de este capítulo para el estudio de este período. La caída en la productividad restringiría el crecimiento del salario real en el nuevo patrón de crecimiento (Graña & Kennedy, 2011). Nuevamente, en el marco del modelo descrito, si bien el salario (w) se encuentra determinado exógenamente, el crecimiento de la productividad determina el salario real máximo que la economía puede alcanzar sin entrar en una crisis de balanza de pagos a través de su impacto en el comercio exterior (Cimoli & Porcile, 2013).

Gráfico 5. Participación asalariada en el producto y salario real (1975 = 100)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Graña y Kennedy (2008).

Además de los cambios de corto plazo, las múltiples reformas de la institucionalidad laboral y el plan sistemático de represión y exterminio desplegado por la dictadura convergieron en un recorte del poder de negociación de los trabajadores, que dejaría cicatrices para el período posterior. Se estableció un nuevo techo al salario real (Bona & Barrera, 2021), inaugurando una etapa de deterioro estructural (Kennedy, 2018b). El conjunto de reformas en la institucionalidad laboral incluyó la prohibición de la actividad sindical o cualquier actividad política por parte de organizaciones obreras, incluida la intervención de la CGT y la suspensión del derecho a huelga, y la modificación de las leyes laborales (paritarias, Ley de Contrato de

¹² Datos calculados a partir del IPC-GBA, INDEC.

Trabajo, Convenciones colectivas, Asociaciones Profesionales, Obras Sociales, Ley de fueros sindicales, Ley de Prescindibilidad del empleados públicos) (Águila, 2023). A partir de la modificación del Régimen Jurídico Básico de la Función Pública, la dictadura también buscó desarticular grupos opositores dentro de la burocracia estatal (Mesyngier, 1998). Si bien estas medidas no impidieron que la organización sindical tuviera un peso gravitante con el regreso de la democracia, indudablemente afectaron el poder de negociación salarial de los trabajadores. Todos estos cambios institucionales, entonces, contribuyeron a reducir estructuralmente el salario real (w) (Amico, 2015), lo cual según el modelo limitaría el nivel de producto per cápita.

También actuó en este sentido la represión de los cuadros políticos de las organizaciones obreras a partir del terrorismo de Estado, que redundó en la desaparición forzosa de algunos y la desmovilización o el exilio de otros. La desaparición de una generación de cuadros militantes y gremiales condujo a una escasa capacidad militante (Grimson, 2020). Durante la etapa posterior a 1983, el aniquilamiento de “intelectuales orgánicos del campo popular” impidió la formación de una clase dirigente (Basualdo, 2001). La “lucha contra la subversión” fue particularmente eficaz para dar fin a lo que se llamó “la era de la juventud”, un período de intensa movilización política por parte de jóvenes estudiantes, cuya alianza con los obreros industriales había sido determinante para la caída de la dictadura anterior, encabezada por Onganía, especialmente en el llamado “Cordobazo” de mayo de 1969 (Manzano, 2017, p. 21).

Como resultado de estas medidas, pero también de la reestructuración del entramado productivo y de la ralentización del crecimiento económico, el mercado de trabajo sufrió profundas transformaciones. La estructura social comenzó así una etapa de fragmentación, impulsada por un deterioro del empleo industrial, cuya mano de obra fue absorbida por sectores de menor productividad, como el sector terciario y la construcción (Castellani, 2021). Incrementaron el desempleo, la subocupación, la informalidad y el trabajo por cuenta propia, deteriorando las condiciones laborales (Carregal et al., 2015). Además de la migración de los asalariados hacia la informalidad y el cuentapropismo, incrementó la tercerización de baja calidad (Gerchunoff & de León, 2018). Si bien la dictadura buscó evitar que creciera el desempleo, cayó el empleo e incrementó el desempleo oculto (Rappoport, 2008). Así, se abrió una etapa de creciente heterogeneización de la clase trabajadora, que entre otras consecuencias implicó una fragmentación de sus intereses, debilitando su capacidad de organización.

Por último, a raíz de los cambios a nivel productivo e institucional, el empresariado industrial y su relación con los trabajadores también se vieron afectados. La política económica funcionó como un dispositivo de disciplinamiento para ambos grupos, cuya asociación encontraba, durante la etapa previa de industrialización, una confluencia de intereses hacia la expansión del mercado interno (Canitrot, 1980). La ruptura de la base material para esa “alianza policlasista” era un objetivo central de la apertura comercial, e implicó un endurecimiento de las condiciones políticas para el incremento del salario real a partir de entonces. En su conjunto, las transformaciones deterioraron el poder económico de los sindicatos y las empresas mercadointernistas, y dieron lugar a un mayor peso del sector bancario, los exportadores

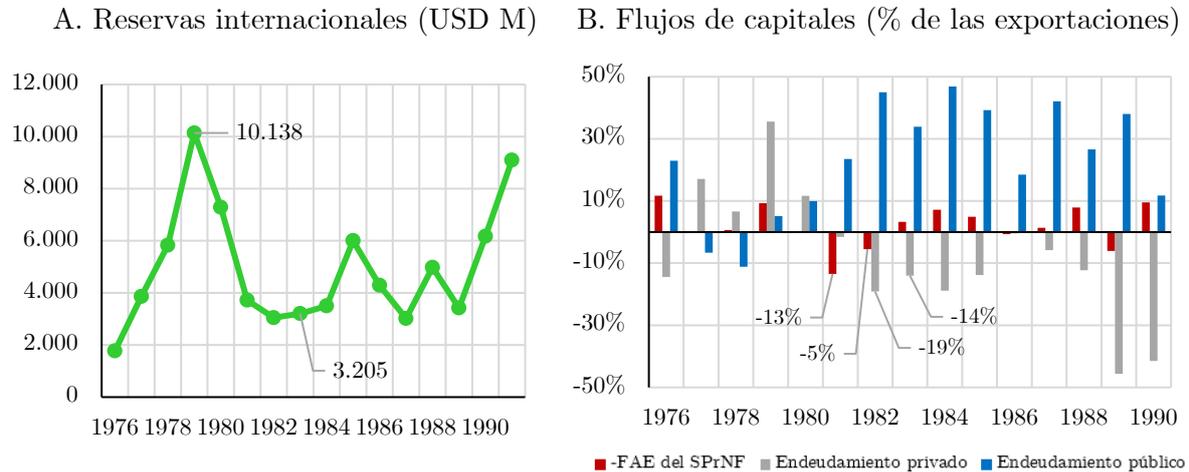
tradicionales y los grandes conglomerados en la determinación de las políticas económicas (Mesyngier, 1998). Al interior del empresariado local ganaron peso los grandes grupos, sobre todo los vinculados al complejo militar-industrial, aumentando la concentración del poder económico (Castellani, 2004). El fortalecimiento de este sector corporativo —lo que se llamó la “patria contratista”— y su poder de mercado puede haber favorecido un incremento de la tasa de ganancia, en detrimento del salario real. También, la captura del Estado y el poder de veto de estos nuevos actores condicionó la orientación y el nivel del gasto público a partir de entonces, como se detalla en la siguiente sección. En resumen, el conjunto de acciones y cambios institucionales respecto a la posición de la clase trabajadora tendieron a deteriorar su poder político, que a su vez impactó en el salario real. Si bien se produjo una dinámica no-monótona del salario, donde la distribución del ingreso se correspondió solo parcialmente con los intereses de clase de la dictadura, se consolidó un nuevo nivel estructural para w , marcadamente inferior al del período previo (Alvarez & Dvoskin, 2023).

El último pilar de las políticas y reformas de la dictadura, y probablemente el más relevante para el crecimiento en el largo plazo, fue la apertura financiera. La piedra angular de la reforma financiera fue la promulgación de la Ley de Entidades Financieras en 1977, que transformó el marco institucional del sector financiero de un modo que se probó difícil de revertir (Mesyngier, 1998). La ley removió toda restricción significativa a los flujos de capitales y las regulaciones a las tasas de interés domésticas, e introdujo otras modificaciones como la reducción de la tasa de encajes bancarios. Un primer efecto fue el incremento del peso económico del sector bancario (Canitrot, 1981). El sector financiero en su conjunto cobró más importancia que en el pasado, y el capital financiero internacional emergió como un nuevo actor en la economía política argentina, de manera análoga a cómo la llamada “burguesía internacional” había ganado peso en el sector de bienes de capital durante el período desarrollista (Álvarez, 2020, p. 70). Así, los acreedores externos se consolidaron como un nuevo actor en la puja distributiva (Gerchunoff y Hora, 2021).

En segundo lugar, el incremento resultante de la tasa de interés doméstica, conjugado con un elevado grado de liquidez internacional y la cobertura cambiaria que implicaban las devaluaciones anticipadas de la “tablita”, incentivó el ingreso de capitales especulativos de corto plazo. El ingreso de fondos de portafolio buscaba aprovechar los elevados rendimientos de los activos locales, muy superiores a las devaluaciones prefijadas (Zack & Pryluka, 2022), y estaba habilitado por la libre salida capitales (financiada a su vez por el Banco Central, con el objetivo de sostener la meta de tipo de cambio). La reversión de capitales se disparó ante un cambio en las expectativas sobre la sostenibilidad de la tablita tras el incremento de las tasas de interés de EEUU en 1981, que daría paso a una “década perdida” no solo en Argentina, sino en la región (D’Amato & Katz, 2018). Tanto la liberalización comercial como la desregulación financiera habían erosionado la capacidad del Estado de controlar el tipo de cambio, incrementando las expectativas de devaluación y la inflación (Alvarez & Dvoskin, 2023). La inflación a su vez fomentó la formación de activos externos por parte de residentes, al debilitar la capacidad de la moneda doméstica de cumplir la función de reserva de valor (Corso, 2021). Este aumento de la proporción del ingreso destinada a la formación de activos externos se vería

reflejado, en el modelo, en un aumento del parámetro f , y alcanzó niveles muy significativos: en 1981, un 13% de las exportaciones. Las reservas internacionales cayeron rápidamente, como lo muestra el gráfico 6, tanto por el pago de los pasivos contraídos con no residentes (que en 1982 alcanzaron el 20% de las exportaciones) como por la formación de activos externos por parte de residentes. La caída de reservas solo pudo detenerse mediante endeudamiento público.

Gráfico 6. Reservas internacionales y flujos de capitales

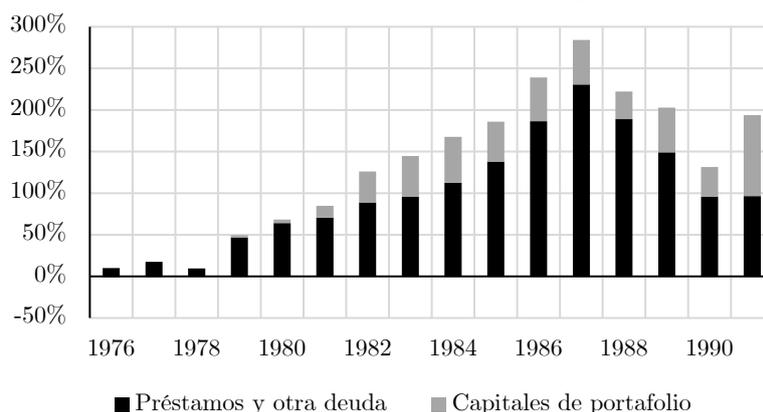


Fuente: Elaboración propia sobre la base de FMI.

Más allá del corto plazo, la apertura financiera impuso una nueva restricción a la política de tasas de interés, en tanto los rendimientos locales ahora tendrían un nuevo piso, dado por las tasas de interés internacionales y las expectativas de devaluación. Dada la relación inversa — para un tipo de cambio dado— entre la tasa de interés y el salario, esta nueva restricción puede haber contribuido a la reducción estructural del salario real (Álvarez, 2020, p. 71).

Más importante aún, el cambio en el ciclo financiero global dejó atrás un sector externo extremadamente vulnerable, en tanto los pasivos externos habían crecido mientras que, debido a la salida de capitales, los activos de reserva disminuyeron. El gobierno militar buscó contrarrestar la fragilidad financiera del sector privado mediante seguros de cambio, *de facto* estatizando los pasivos privados, deuda que condicionaría a la economía argentina por décadas (D’Amato & Katz, 2018). El sector público debería hacer frente a una deuda externa que no podría ser refinanciada en mercados globales y que alcanzaba una magnitud sin precedentes: la dictadura acumuló pasivos equivalentes al 150% de las exportaciones (gráfico 7). Este aumento de los vencimientos de capital y pagos de intereses (reflejados en el término $i * D$ del modelo) condicionó persistentemente el balance de pagos (Gerchunoff & Rapetti, 2016) e implicó una necesidad de alcanzar superávits comerciales para hacer frente a los nuevos niveles de endeudamiento. Así, se restringiría fuertemente los márgenes para el crecimiento durante la década posterior, en tanto requería reducir las importaciones y consecuentemente la inversión (Gerchunoff & Llach, 2019).

Gráfico 7. Deuda externa acumulada^a como porcentaje de las exportaciones



Fuente: Elaboración propia sobre la base de FMI.

^a Debido a la disponibilidad de información, el gráfico muestra la deuda acumulada desde 1976, no el acervo total vigente.

3.2. Consecuencias para el crecimiento económico 1983-1991

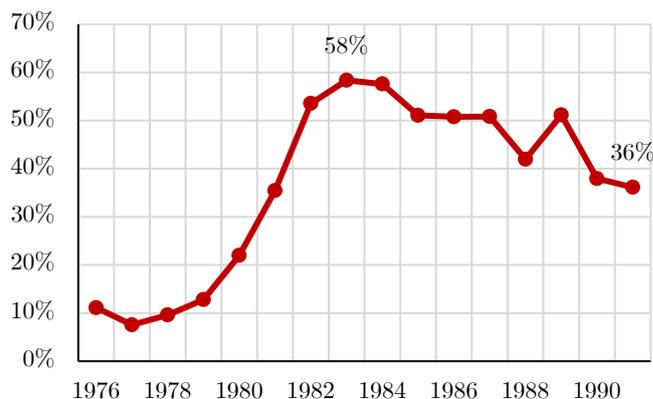
Las consecuencias para el primer gobierno democrático fueron dramáticas, limitando fuertemente su capacidad para estabilizar la economía, impulsar la actividad e incrementar los salarios. La política económica se encontraría restringida por la necesidad de preservar la democracia (Gerchunoff & Llach, 2019, p. 453) en un contexto de permanentes amenazas de un nuevo golpe de Estado y las marcadas restricciones heredadas del gobierno de facto para atender las demandas y aspiraciones de la sociedad (véase Torre, 2021). La imposibilidad de resolver esta encrucijada desembocaría en la hiperinflación de 1989, que no sería aplacada por completo hasta luego de un segundo episodio hiperinflacionario en 1991.

En lo referido a los salarios, su dinámica estuvo atravesada por los intentos de estabilización que caracterizaron el período, dadas las elevadas tasas de inflación heredadas. Las aspiraciones salariales hasta entonces contenidas a fuerza de una represión sin precedentes resurgieron con la democracia, como lo hicieron también otras demandas sectoriales (Libman et al., 2022). El primer ministro de economía del gobierno, Bernardo Grinspun, buscó satisfacer estas aspiraciones a partir de políticas de ingreso favorables y políticas fiscales expansivas. Pero se enfrentó al nuevo poder de veto de los nuevos grupos económicos locales, ahora bajo el nombre del “grupo de los 8” y luego “grupo de los 20” (Castellani, 2021; Ortiz & Schorr, 2021). Como se mencionó en la sección anterior, ante la ruptura de la alianza policlasista en torno a la expansión del mercado interno, estos actores ya no contaban con incentivos para apoyar la expansión de los salarios o del gasto público, salvo que este se canalizara directamente hacia sus intereses corporativos. Además de estas restricciones políticas al crecimiento del salario y el gasto público, la necesidad de alcanzar superávits comerciales para afrontar los vencimientos de deuda impuso límites “económicos” adicionales. De hecho, uno de los motivos detrás del retorno de la inflación tras el éxito inicial del Plan Austral fue el incremento de la demanda de importaciones traída por la recuperación de la actividad económica.

Otro factor que limitó el crecimiento durante el primer gobierno democrático fue la incapacidad del Estado de garantizar la estabilidad cambiaria, que ganó peso en la determinación de la inflación a medida que se expandió y profundizó la indexación de contratos iniciada por la dictadura (Álvarez, 2020, p. 118). La capacidad para controlar el tipo de cambio se vio condicionada por dos procesos heredados de la dictadura: la muy alta inflación y el endeudamiento externo. La persistencia de la inflación alimentó la demanda de activos externos como reserva de valor, en un contexto de políticas monetarias laxas, que solo se restringirían tras la asunción de José Luis Machinea en el Banco Central (Gerchunoff & Llach, 2019, pp. 465-467). Esto implicaba una mayor presión sobre las reservas internacionales del Banco Central, que estableció regímenes cambiarios con tipos de cambio múltiples, cuya gestión se probó difícil.

Pero las principales restricciones provinieron del endeudamiento externo. En 1983, los pagos por intereses de la deuda externa alcanzaban el 58% de las exportaciones (Libman et al., 2022 y gráfico 8), y durante todo el período debieron enfrentarse vencimientos de capital. Ante la ausencia de financiamiento externo —explicada por la trayectoria explosiva de la deuda y las elevadas tasas de interés vigentes a nivel internacional—, el resultado de cuenta corriente debía ser lo suficientemente elevado para afrontar los pagos, lo cual limitaba la expansión fiscal y/o salarial, en franca tensión con las necesidades políticas de la restauración democrática.

Gráfico 8. Intereses de la deuda externa como porcentaje de las exportaciones



Fuente: Elaboración propia sobre la base de FMI.

Como resultado del programa económico de la dictadura, entonces, el primer gobierno democrático se vio fuertemente restringido para recomponer salarios, impulsar el gasto público, fomentar las exportaciones, controlar los egresos de divisas y realizar otros cambios estructurales que podrían haber impulsado el crecimiento. En términos del modelo, los impactos tanto durante el período democrático como el predemocrático se reflejarían en tres niveles: el multiplicador de la demanda autónoma (y, consecuentemente, el *nivel* de ingreso per cápita de largo plazo Y^*), la tasa de variación del gasto público (g_G) y las restricciones al crecimiento de las exportaciones (g_X).

La reducción coyuntural y el nuevo techo estructural al salario real (w) redujeron el nivel de ingreso per cápita. En el mismo sentido operó la desindustrialización, que, al afectar la

composición del producto en favor de sectores intensivos en mano de obra, redujo los requerimientos de capital por unidad de producto (v). La consecuente de-sustitución de importaciones aumentó las importaciones por unidad de producto (m), reduciendo el espacio externo para la expansión de la demanda. Finalmente, la volatilidad cambiaria incrementó las expectativas de devaluación, por lo que los retornos en dólares de los activos en moneda local se redujeron significativamente, dando lugar a una marcada tendencia a la dolarización de carteras. El incremento de la propensión a la formación de activos externos resultante de la apertura financiera, en un contexto de elevada inflación y volatilidad cambiaria, también operó entonces para reducir el nivel de producto de largo plazo.

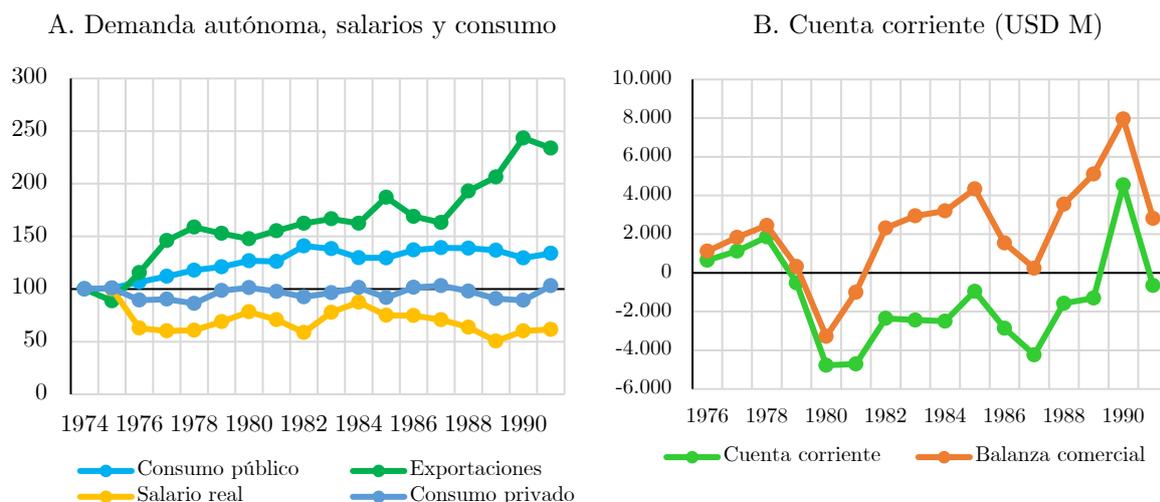
Respecto del impulso a la demanda pública (g_G), se discutió cómo las autoridades democráticas se enfrentaron a considerables restricciones políticas y externas. Los acreedores internacionales, fortalecidos tras la dictadura, y especialmente el Fondo Monetario Internacional, velaron por la austeridad fiscal para garantizar el repago de la deuda. Como se argumentó, la lógica de la austeridad fiscal opera a través de su impacto en la actividad económica (según el modelo, no así según el FMI), que induciría un incremento en el saldo comercial y en la disponibilidad de divisas. Consecuentemente, los sucesivos planes de estabilización contaron con un componente de ajuste fiscal, que respondía también a la necesidad de incrementar el superávit comercial para cumplir con el servicio de la deuda externa. Las autoridades económicas de la dictadura, si bien buscaron limitar el gasto público y dismantelar parte del aparato estatal, también respondieron a demandas de sectores del ejército, dando lugar a un cambio en la composición del gasto antes que a un recorte absoluto. Durante el gobierno democrático operaron en el mismo sentido las presiones sindicales y sociales por el poder adquisitivo de los salarios de empleados públicos, en tanto este gasto representaba una proporción significativa del total. Torre (2021, pp. 80-86) narra cómo las propuestas de ajuste fiscal del FMI al comienzo del gobierno hubieran requerido una caída del 30% de los salarios públicos, caída que el equipo económico y el Presidente juzgaban como social y políticamente inaceptable.

Finalmente, las restricciones externas fueron las más agudas. El deterioro del aparato productivo y la reprimarización de la canasta exportadora afectaron la elasticidad de las exportaciones, afectando la dinámica de las exportaciones (g_X). Pero, sobre todo, el endeudamiento externo deterioró el balance de pagos vía el aumento de los pagos de intereses (i^*D). Los intereses aumentaron por el aumento de la deuda externa contraída por la dictadura (D), pero también por el aumento de las tasas de interés pagadas por la deuda argentina en el nuevo contexto internacional (i^*), ya de por sí en un nivel elevado que alimentaba la percepción de incobrabilidad de los pasivos del país. Así, la deuda ingresó en una dinámica explosiva donde la carga de intereses superó ampliamente el crecimiento de las exportaciones ($i^* > g_X$). El refinanciamiento durante el gobierno del Alfonsín, mientras pudo sostenerse, solo incrementó la carga del endeudamiento hasta más del 250% de las exportaciones.

El gráfico 9A resume la dinámica de las principales fuentes de demanda durante todo el período. Durante la dictadura, el gasto público se expandió significativamente, para estancarse desde 1982. Pese a la expansión fiscal inicial, el consumo (y consecuentemente el PIB, en tanto

en 1975 el consumo representaba el 71% del producto argentino) se contrajo, anclado por la drástica caída de los salarios reales y la consecuente reducción del multiplicador. Las cantidades exportadas se expandieron fuertemente los primeros dos años, pero su efecto sobre la demanda no logró compensar la caída del salario, mientras que el espacio externo alcanzado no demoró en revertirse, producto de los crecientes pagos de intereses de la deuda (gráfico B). Las exportaciones permanecieron prácticamente estancadas desde 1978, con los salarios reales oscilando en torno a su nuevo nivel restringido por el balance de pagos. Así, hacia 1990 el nivel de producto se encontraba un 3% por debajo del alcanzado en 1974.

Gráfico 9. Principales fuentes de demanda a precios constantes y cuenta corriente



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Kidyba y Suárez (2020) y Graña y Kennedy (2008).

3.3. El contexto internacional y regional

Las políticas descritas y sus consecuencias no pueden analizarse de forma autónoma del contexto internacional en el que tuvieron lugar. Especialmente teniendo en cuenta que los cambios en el plano global también impactan en el crecimiento de los países, por lo que la identificación de un efecto de las políticas de la dictadura requiere distinguir sus efectos específicos de los cambios globales. Como veremos, muchas de las dinámicas descritas en este capítulo son compartidas por otros países.

Existen múltiples conceptualizaciones sobre las transformaciones producidas a nivel internacional desde mediados de los años 70, que Boyer (2000) clasifica en cinco hipótesis. Según la primera, el agotamiento de el régimen fordista de crecimiento basado en el consumo y la producción en masa encontró límites para el aumento de la productividad, dando lugar a un régimen basado en la diferenciación de producto. De acuerdo a la segunda, basada en análisis de las revoluciones industriales en el largo plazo, la difusión de las tecnologías de información y comunicación dio lugar a un nuevo paradigma productivo. Una tercera hipótesis sugiere que se instauró un nuevo paradigma basado en el conocimiento, que permitió una mejor articulación entre el conocimiento científico y la producción. La cuarta hipótesis expuesta por Boyer pone énfasis en el desarrollo de los servicios y la terciarización, mientras que la quinta

se enfoca en el viraje hacia una mayor apertura comercial, financiera y migratoria. Finalmente se encuentra la quinta y última hipótesis —a la que el autor suscribe— de un nuevo régimen financierizado. La revisión de Boyer permite ilustrar, más allá de la caracterización del nuevo régimen, la multiplicidad de transformaciones estructurales que se evidenciaron a nivel global a partir de mediados de los años 70, tanto en términos productivos como en la estructura del sector financiero y su relación con el resto de la economía.

En lo referido a los cambios en la arquitectura financiera internacional, se abandonaron las instituciones establecidas en la posguerra por los acuerdos de Bretton-Woods, para dar paso a un sistema global basado en tipos de cambio flexibles (Eichengreen, 2008). El sistema monetario internacional de la posguerra se había basado en la fijación de tipos de cambio respecto al dólar estadounidense, que tendría una paridad fija respecto al precio del oro. Este esquema se sustentaba a partir de intervenciones en el mercado cambiario, en ocasiones apoyadas por la asistencia del FMI, y regulaciones que limitaban los flujos internacionales de capital. La creciente movilidad de estos flujos erosionó el sistema, dificultando la sostenibilidad de los esquemas cambiarios, hasta que EEUU abandonó la paridad en 1971 y otros países gravitantes para los mercados internacionales de capitales, como Japón, siguieron sus pasos.

En el marco de la estanflación producida por los shocks petroleros de los años 70, las ideas e instituciones existentes parecían no poder dar respuesta a los problemas de la época, y fueron reemplazadas por nuevas. A nivel institucional, el “liberalismo enraizado” (el compromiso de los Estados por el pleno empleo y las políticas de bienestar característico de la posguerra) comenzó a ser resistido por sectores empresarios, y paulatinamente reemplazado por un conjunto de instituciones que en retrospectiva sería caracterizado como neoliberal (Blyth, 2002, pp. 3-8). En el plano de las ideas, se destaca el crecimiento de la influencia de intelectuales y *think tanks* nucleados en torno a la Sociedad de Mont Pèlerin (ver Mirowski y Plehwe, 2015). Ganaron espacio el monetarismo, la teoría de expectativas racionales y la teoría de *public choice*, que además de hegemonizar las discusiones académicas dentro del campo de la economía sirvieron de base para el giro en las políticas económicas¹³. El propio funcionamiento de los organismos multilaterales de Bretton-Woods viró, con el FMI fomentando la liberalización comercial, la apertura financiera y otras políticas de “ajuste estructural” a partir de las condicionalidades de sus préstamos, y el Banco Mundial liderando la disputa intelectual por las políticas de desarrollo (Polanyi-Levitt, 2013).

¿Cómo se manifestaron estos cambios globales en América Latina? En el plano productivo, estas transformaciones dieron lugar a una nueva división internacional del trabajo, donde países del sudeste asiático se especializaron crecientemente en actividades industriales, en detrimento de la industria latinoamericana (Graña & Terranova, 2022). Las tensiones emergentes de este proceso global se montaron sobre críticas al modelo de industrialización dirigida por el Estado prevaleciente en la región, tanto desde la ortodoxia económica como de la izquierda política (Bértola & Ocampo, 2013, p. 243). En el primer caso, criticando la inestabilidad

¹³ Mark Blyth (2002, pp. 164-247) da cuenta de este proceso para los casos de EEUU y Suecia.

macroeconómica y el intervencionismo estatal. En el segundo, alertando sobre las limitaciones del modelo para superar la dependencia externa y transformar la estructura social, en el marco de luchas por la emancipación de opresiones estructuradas sobre el género, la raza y la división global Norte-Sur (Fraser, 2020). Pero los primeros tuvieron más éxito en alcanzar el poder del Estado. En una respuesta sistemática y represiva a las iniciativas de emancipación, la región fue testigo de una ola de regímenes militares de derecha que en algunos casos compartieron con la argentina rasgos ideológicos como el liberalismo económico (Hobsbawm, 1994, pp. 440-441).

En el plano financiero, los incrementos en el precio del petróleo de 1973 y 1979 favorecieron un aumento de la liquidez global que se tradujo en tasas de interés más atractivas para los deudores. Los países de América Latina, afectados por los shocks petroleros e impulsados por el contexto de creciente desmantelamiento de las restricciones a los flujos de capital, contrajeron deudas externas con acreedores internacionales, a la vez que experimentaron rápidos incrementos en los déficits de cuenta corriente y, en algunos casos, fuertes apreciaciones cambiarias (Frenkel & Rapetti, 2010). Pero esos flujos se revirtieron con el cambio de ciclo de política monetaria de la Fed estadounidense, que bajo Paul Volcker incrementó fuertemente las tasas de interés en 1979 y 1981. Las tensiones cambiarias se sumaron a los elevados costos del petróleo, alimentando la inflación y agudizando el estancamiento económico (Zack & Pryluka, 2022). Los países de América Latina se enfrentaron a renegociaciones de la deuda heredada de la crisis, con bancos internacionales y el FMI, y debieron realizar pagos sustanciales (Frenkel & Rapetti, 2010). Como resultado de estos procesos, el estancamiento económico de América Latina se extendió por una década, bautizada como la “década perdida”.

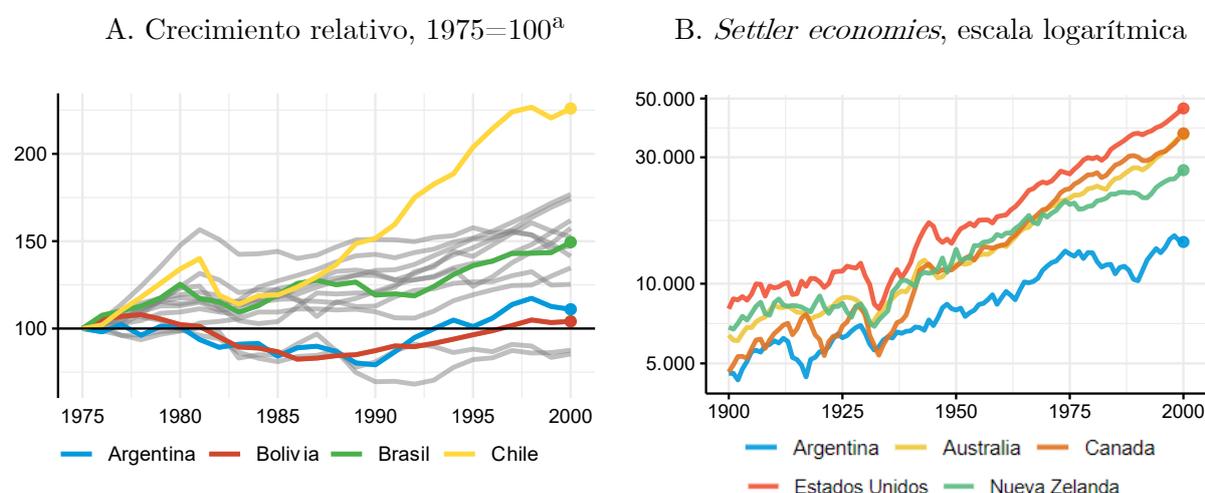
En una mirada de mediano plazo, durante la década del 70 latinoamericana surge la “financiarización periférica”, de la mano de la desregulación de los sistemas financieros nacionales y la creciente movilidad internacional de capital (Abeles et al., 2018). Desde entonces, a nivel global el sector financiero creció más que el resto de la economía, discrepancia que fue aún mayor en América Latina (Beck et al., 2014). Las transformaciones financieras están lejos de estar desvinculadas de los procesos de desindustrialización previamente mencionados: en América Latina se vieron afectadas las tasas de inversión y crecimiento, que nunca se recuperaron (CEPAL, 2018).

Como se mostró en esta sección, en el período analizado en esta tesis, otros países —además de la Argentina— también sufrieron los efectos de transformaciones globales, con resultados heterogéneos. Cualquier evaluación del crecimiento económico de un país durante este período debe contemplar, por lo tanto, que parte del crecimiento económico se explica por estos cambios comunes a todos los países, y no por factores propios. ¿Se explican estas diferencias por las políticas de la dictadura? El recorrido por las fuentes secundarias que analizaron el período realizado en este capítulo sugiere que sí, pero para producir una divergencia las medidas adoptadas deberían haber sido distintas a las de otros países, ya sea en términos cualitativos (distintos tipos de medidas) o cuantitativos (distinta intensidad de las mismas medidas). Müller (2011), por ejemplo, plantea la hipótesis de que el principal factor detrás del quiebre en el crecimiento fue el incremento de la deuda externa, pero que la importancia histórica de las

políticas de la dictadura se ve matizada por el hecho de que el endeudamiento externo no fue una particularidad de la Argentina, sino una manifestación de las condiciones financieras internacionales. Un aporte a este debate puede provenir entonces de la evidencia empírica.

Como muestra el panel A del gráfico 10 a continuación, el desempeño de la Argentina durante el período iniciado en 1976 fue aún más débil que el de otros países de la región, como Brasil y sobre todo Chile, más alineado con el de Bolivia. En el panel B se observa cómo la divergencia con algunos países centrales también se acentúa desde dicho año. Esto explica que en los trabajos empíricos se encuentre cierto consenso respecto a la existencia de un quiebre en 1975/1976 (Sánchez, 2018), aunque este hecho sea a veces obviado al momento de discutir las causas del “fracaso argentino”.

Gráfico 10. PIB per cápita de países seleccionados



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Maddison.

^a Las líneas grises muestran el crecimiento de otros países de América del Sur, México, Estados Unidos, Canadá, Nueva Zelanda y Australia.

Pero esta observación no alcanza para arribar a consensos respecto a sus causas. En lo que refiere a la evidencia, observar una divergencia en las series de producto per cápita no es suficiente: las tendencias de crecimiento podrían ser distintas según el país, en función de sus distintas características estructurales e independientemente de las políticas de la dictadura. En segundo lugar, dadas sus características estructurales, ¿encontraba la Argentina del siglo XX un buen punto de comparación en países como Bolivia, o en países como Brasil? Si Bolivia fuera un punto de comparación adecuado, no podría decirse que la dictadura militar Argentina haya causado el declive¹⁴, en tanto ambos países tuvieron una tendencia similar sin que Bolivia haya tenido una “dictadura argentina”. Por último, incluso si hubiera un efecto de la dictadura en el crecimiento a partir de 1976, ¿puede este explicar la divergencia de la Argentina durante el siglo XX? En el siguiente capítulo nos proponemos dar respuesta a estos interrogantes empíricamente.

¹⁴ Siempre que se suponga que los impactos de la dictadura argentina en el crecimiento de Bolivia sean despreciables, como es esperable que lo sean. En el marco del modelo descripto, para que este supuesto no se cumpliera las exportaciones bolivianas con destino a la Argentina deberían representar una fracción significativa de la demanda autónoma de Bolivia.

4. Estimación del impacto sobre el crecimiento

En este capítulo se cuantifica el impacto de las políticas descritas en el capítulo anterior en el crecimiento económico durante el último cuarto de siglo. En la primera sección se describe la metodología de control sintético, en la segunda se presenta su aplicación a la estimación del impacto de las políticas de la dictadura militar argentina en el crecimiento económico y en la tercera se exhiben los resultados obtenidos. En la cuarta sección se indaga en los canales de a través de los cuales las políticas impactaron en el crecimiento, y en la última se presentan los ejercicios de robustez.

4.1. Metodología: el control sintético

A los fines de estimar el impacto de la dictadura militar sobre el crecimiento de largo plazo, se emplea un diseño de investigación de control sintético (Abadie & Gardeazabal, 2003; Abadie et al., 2010). Se trata de una estrategia para la cuantificación e identificación empírica de efectos causales en estudios de caso comparativos, donde la ausencia de un grupo de control que actúe de contrafáctico para el grupo bajo estudio se aborda mediante la construcción (“síntesis”) de dicho contrafáctico. Este método es particularmente adecuado para estudiar los efectos de una intervención a nivel agregado (como una política macroeconómica o, en nuestro caso, una dictadura), porque permite realizar estimaciones e inferencia *incluso* si la cantidad de unidades afectadas por la intervención (el “grupo de tratamiento”) se reduce a 1 unidad.

En dichos casos, como se mostró en el capítulo 2, muchos estudios emplean otras unidades no tratadas como grupo de control, a partir de comparaciones bilaterales. Esto es, los estudios comparativos establecen un contrafáctico al comparar a la Argentina con otro país. Pero puede suceder que ninguna de las unidades no tratadas constituya una buena referencia, en tanto cada una está sujeta a aspectos idiosincráticos que le son propios¹⁵. En nuestro caso, que ninguno de los países sea por sí mismo un buen contrafáctico para la Argentina, o al menos no el mejor. Un control sintético busca construir un contrafáctico más adecuado que estas comparaciones bilaterales, a partir de un promedio ponderado de las unidades no tratadas, es decir aquellas que actúan como “candidatas” a posible punto de comparación. Así, para nuestra estimación se construye una “Argentina sintética”, que surge de un promedio de otros países comparables, y que busca ser más representativo de las especificidades argentinas que cada uno de estos países contiene. Una explicación más detallada del funcionamiento de los métodos de control sintético puede encontrarse en Abadie (2021), a quien, a continuación, seguimos en la descripción formal del método¹⁶.

Supongamos que se cuenta con información sobre $J + 1$ unidades, donde 1 de ellas es la unidad afectada por la intervención que se desea estudiar (en nuestro ejemplo, la Argentina) y las J

¹⁵ En efecto, no existen dos países en el mundo cuya trayectoria de crecimiento, por ejemplo, sea idéntica.

¹⁶ Las estimaciones se realizaron mediante el paquete ‘synth’ del lenguaje de programación R, elaborado por los autores pioneros en el uso de controles sintéticos (Abadie et al., 2011).

restantes, no afectadas, se denominan el “conjunto de donantes” (otros países a priori comparables). Se cuenta con datos para T períodos, siendo T_0 los períodos previos a la intervención (períodos hasta 1975 inclusive). Cada unidad está caracterizada por k variables predictoras de la variable resultado Y , que en nuestro caso es el nivel de PBI per cápita, como características de la estructura productiva, el nivel de desarrollo, el grado de escolaridad, la apertura comercial, etc. Estas variables constituyen un vector de características de la unidad tratada, X_1 , y una matriz para el resto de las unidades $X_0 = [X_2, \dots, X_{J+1}]$, que serán relevantes al momento de definir los ponderadores del control sintético y, además, permiten evaluar la similitud entre éste y la unidad tratada¹⁷. Finalmente, definimos al efecto causal de la intervención τ_{1t} como la diferencia entre el nivel de Y que la unidad tratada tiene tras la intervención Y_{1t}^I , y el nivel que tendría en ausencia de intervención Y_{1t}^N . El efecto está indexado en el tiempo porque los efectos podrían no ser instantáneos, acumularse o revertirse en el tiempo.

$$\tau_{1t} = Y_{1t}^I - Y_{1t}^N$$

El objetivo del control sintético es estimar Y_{1t}^N , el nivel de PBI per cápita que el país tendría en ausencia de la intervención, que es inobservable. Luego el estimador del efecto es la diferencia entre el nivel observado y el control sintético, $\hat{\tau}_{1t} = Y_{1t}^I - \widehat{Y}_{1t}^N$. El estimador \widehat{Y}_{1t}^N es un promedio de las Y_{jt}^N , los productos per cápita de los países no tratados, cuyos ponderadores $W = (w_2, \dots, w_{J+1})$ usualmente se eligen para asemejar lo más posible el control sintético a la unidad tratada durante T_0 . La similitud entre el control sintético y la unidad tratada viene medida por las variables predictoras X . Formalmente, se elige el vector W^* que minimiza:

$$\|X_1 - X_0 W\| = \left(\sum_{h=1}^k v_h (X_{h1} - w_2 X_{h2} - \dots - w_{J+1} X_{hJ+1})^2 \right)^{1/2}$$

sujeto a que los ponderadores w sean positivos y sumen 1. Es decir, se minimiza la distancia euclídeana, pero ponderando cada variable dentro de X por un escalar positivo $v_h \in V$. Cada elección de los ponderadores V tiene asociada un control sintético distinto. Abadie et al. (2010) sugieren elegir los V que minimicen el error cuadrático medio de la predicción (MSPE, por su nombre en inglés) de la variable de interés Y durante los períodos previos a la intervención T_0 . Finalmente, entonces, dados los resultados de ambas minimizaciones se obtienen los ponderadores W^* , y el estimador del efecto causal queda determinado por:

$$\hat{\tau}_{1t} = Y_{1t} - \sum_{j=2}^{J+1} w_j^* Y_{jt}$$

El objetivo de ambas minimizaciones es encontrar un conjunto de ponderadores que permitan replicar la trayectoria que hubiera tenido el producto en ausencia de una intervención, supuesto

¹⁷ Cabe notar que X puede incluir valores o promedios de las variables de interés Y en períodos previos a la intervención, en la medida en que estos no se vean afectados por la intervención misma.

de identificación cuya plausibilidad puede ser puesta en contexto al comparar la evolución del control sintético y de la variable de interés previo a la intervención (es decir, los períodos en los que Y_{it}^N es observable). Por construcción, tanto los ponderadores de las unidades (W) como los de las variables (V) están elegidos para minimizar dicha diferencia (observada)¹⁸, lo cual constituye un motivo para no interpretar la posible similitud entre el sintético y la evolución efectiva previa a la intervención como evidencia concluyente sobre el cumplimiento del supuesto de identificación¹⁹. En cualquier caso, incluso con los ponderadores óptimos podrían prevalecer diferencias de magnitud considerable entre la serie observada y el control, lo cual debilitaría la plausibilidad de las estimaciones o, al menos, de su precisión. Además, Abadie et al. (2010) argumentan que este *matching* de los resultados antes de la intervención contribuye a controlar por factores inobservables y por la heterogeneidad de los efectos de dichos factores (y los observables) en la variable de interés.

Abadie y su coautores (2010) muestran que uno de los casos en los que el estimador de control sintético es asintóticamente insesgado es cuando la variable de interés está determinada por un modelo de factores. Los modelos de factores son una clase de modelos donde los determinantes de la variable de interés pueden expresarse como:

$$Y_{it} = f_t' \gamma_i + u_{it}$$

Donde Y_{it} es la variable de interés para la unidad i en el período t , f_t es un vector inobservable de “factores” y u_i un vector también inobservable de “*factor loadings*”. El primero de estos vectores podría pensarse como un conjunto de efectos fijos en el tiempo, mientras que el segundo es similar a un conjunto de efectos fijos por país, pero en este modelo ambos términos interactúan. En el caso de estar evaluando el nivel de producto de distintos países, f_t representa al conjunto de shocks comunes a todos los países en un determinado período, mientras que γ_i captura las características estructurales (invariantes en el tiempo) del país que determinan cómo esos shocks comunes impactan en el producto. Así, este modelo permite captar el hecho de que un mismo shock puede tener efectos heterogéneos entre países, de acuerdo con sus atributos estructurales.

Resulta que el modelo descrito en el capítulo 3 puede reescribirse como un modelo de factores del crecimiento, lo cual implica que el estimador de control sintético sería insesgado para estimar los efectos de un shock idiosincrático en un determinado país. Para ello, recordemos que, de acuerdo al modelo de Dvoskin y Torchinsky Landau (2023) desarrollado en el anexo, el crecimiento está determinado por:

$$g_{it} = g_{zit} = \sigma_i g_{Git} + (1 - \sigma_i) g_{Xit}$$

¹⁸ En rigor, los ponderadores de las unidades (W) surgen de la minimización de la distancia de las variables predictoras (X), no de la variable de interés (Y). Pero esa medida de distancia está mediada por los ponderadores de las variables (V), por lo que depende indirectamente de Y . Además, es usual, y está recomendado por la literatura, incluir dentro de las X un promedio de Y para algún período, lo cual refuerza que las diferencias entre el control sintético y la Y observada sean bajas por construcción.

¹⁹ Un segundo motivo, entre otros, reside en que el cumplimiento de la semejanza previo a la intervención no es condición necesaria ni suficiente para su cumplimiento luego de ella, algo que ya ha sido señalado para los test de tendencias preexistentes en estudios de diferencias-en-diferencias (Roth, 2022).

donde σ_i es la participación del gasto público y las exportaciones en la demanda autónoma, que supongamos invariable en el tiempo. Supongamos que las exportaciones están determinadas por la demanda externa, con una elasticidad ingreso de las exportaciones que suponemos dada (ε_i):

$$X_{it} = (Y_t^*)^{\varepsilon_i} \Rightarrow g_{Xit} = \varepsilon_i g_{Y^*t}$$

Por otro lado, supongamos que el gasto público está sujeto a determinantes políticos e institucionales que pueden operar a escala global —con impactos diferenciales según las condiciones políticas estructurales del país θ_i —:

$$g_{Git} = \theta_i g_{G^*t}$$

donde g_{Git} es la tasa de crecimiento del gasto público en el país i , g_{G^*t} la tasa a la que crecen los determinantes comunes del gasto público a nivel global y θ_i un parámetro que refleja cómo esas condiciones globales afectan el gasto doméstico. Esta ecuación busca generalizar la determinación del gasto público, admitiendo que puede tener determinantes globales. En el caso particular donde $\theta_i = 0 \forall i$, cada país determinaría su nivel de gasto público independientemente del comportamiento de los demás, y observaríamos una correlación nula entre los cambios en la política fiscal. Otros valores de θ capturan que los procesos históricos globales pueden afectar diferencialmente la capacidad o voluntad de las autoridades domésticas de expandir o contraer el gasto público, lo cual induciría una correlación entre países en el sesgo de la política fiscal. Por ejemplo, podríamos conjeturar que parte de la sincronización en la expansión de la política fiscal durante los “años dorados” del capitalismo de posguerra se explican por la amenaza que suponían el comunismo y la URSS. La globalización financiera operaría en sentido opuesto.

De esta manera, el crecimiento queda determinado por:

$$g_{it} = \sigma_i \theta_i g_{G^*t} + (1 - \sigma_i) \varepsilon_i g_{Y^*t}$$

Reexpresando en términos vectoriales:

$$g_{it} = (g_{G^*t} \quad g_{Y^*t}) \begin{pmatrix} \sigma_i \theta_i \\ (1 - \sigma_i) \varepsilon_i \end{pmatrix} = f_t' \gamma_i$$

Esta expresión captura posibles determinantes de los componentes de la demanda autónoma comunes a los distintos países. Considerando que, en un país determinado, el gobierno local cuenta con discrecionalidad para impulsar el gasto público, esta expresión podría modificarse para contemplar posibles shocks idiosincráticos al crecimiento. Así, podría incluirse un término adicional:

$$g_{it} = (g_{G^*t} \quad g_{Y^*t}) \begin{pmatrix} \sigma_i \theta_i \\ (1 - \sigma_i) \varepsilon_i \end{pmatrix} + u_{it} = f_t' \gamma_i + u_{it}$$

Donde u_{it} captura los cambios discrecionales en g_G , mientras $g_{G^*t} \sigma_i \theta_i$ captura posibles cambios impulsados por determinantes comunes a los distintos países como, por ejemplo, un endurecimiento de las condiciones financieras internacionales que restringen la capacidad de

los países de llevar a cabo políticas fiscales expansivas, o, más indirectamente, un ascenso de discursos desfavorables a la expansión estatal a nivel global.

Nótese que el estimador de control sintético $\hat{Y}_{it} = \sum w_j Y_{jt}$ podría reexpresarse como:

$$\hat{Y}_{it} = \sum w_j f'_t \gamma_j = f'_t \sum w_j \gamma_j$$

Esto implica que, si el estimador logra aproximar adecuadamente los “*factor loadings*” de la unidad tratada, esto es, si se cumple que $w_j \gamma_j \approx \gamma_1$, el control sintético tendrá un crecimiento similar al que hubiera tenido la unidad tratada en ausencia del shock idiosincrático. Los shocks comunes a todos los países tendrán un impacto similar en el control sintético al que tienen en la unidad tratada, porque el grado de exposición a dichos shocks, determinado por γ_j , es similar. Esto ilustra la importancia de que $w_j \gamma_j \approx \gamma_1$, esto es, que las características estructurales del control sintético se asemejen a las de la unidad tratada. Si son similares, el sesgo de la estimación está limitado por la escala de los shocks idiosincráticos u_{it} y el tamaño de la muestra (longitud del período pre-tratamiento, T_0).

En resumen, el control sintético busca estimar ponderadores por país que permitan reproducir la trayectoria del producto per cápita argentino antes de 1976. Luego, se emplea un *supuesto de identificación crítico*: que el producto per cápita de la Argentina hubiera seguido la trayectoria de ese promedio ponderado de países si no hubiera habido dictadura. Bajo este supuesto, el producto per cápita promedio (la “Argentina sintética”) se emplea como contrafáctico para estimar los efectos de largo plazo de las políticas de la dictadura. Este país sintético comparte con la Argentina características estructurales y una trayectoria económica similar al menos hasta 1976, pero no tuvo una dictadura o, en caso de haberla tenido, no se trató de una dictadura cuyas políticas tuvieran las mismas características (ya sea en términos cualitativos o cuantitativos). Por lo tanto, toda divergencia a partir de 1976 se explica por las políticas de la propia dictadura argentina. Las pruebas de robustez buscan darle verosimilitud al supuesto de identificación, pero el mismo no puede probarse, como tampoco puede distinguirse el efecto de la dictadura del efecto de otro posible shock específico a la Argentina ocurrido en 1976. En este marco cobra relevancia la discusión basada en argumentos históricos y en el modelo económico de determinación del crecimiento presentado conceptualmente en el capítulo 3 y desarrollado en el Anexo. La hipótesis de que el quiebre se produjo en 1976 surge de dicha discusión, no se extrae meramente de los datos a partir de métodos empíricos²⁰. Por ese motivo, los resultados deben inscribirse en (i) un análisis más amplio sobre otros posibles quiebres en la tendencia de crecimiento, y (ii) sobre otras posibles causas del quiebre que pudieran ser contemporáneas a la dictadura. Luego de presentar los resultados en este capítulo, en el capítulo 5 se busca dar una visión sobre estas dos discusiones.

²⁰ Por ejemplo, incluso si empíricamente pudiera observarse un quiebre a partir de 1976, siempre podría atribuírsele a eventos sucedidos previamente, cuyos efectos solo se manifestaran a partir de 1976.

4.2. Un control sintético para la Argentina del siglo XX

Yendo ahora a nuestra estimación, el conjunto de donantes debe estar constituido por países que, a priori, podrían considerarse similares a la Argentina del último cuarto de siglo. A nivel metodológico, se recomienda que este conjunto incluya unidades comparables al caso de interés (Abadie et al., 2015), evitando, por ejemplo, la inclusión de países de nivel de desarrollo muy superior, o con trayectorias históricas disímiles. La inclusión de demasiadas unidades en el conjunto de donantes corre el riesgo de generar un sobreajuste (*overfitting*) y sesgo de interpolación, dando lugar a resultados espurios.

Por supuesto, el grado en que un país merece pertenecer a este conjunto está sujeto a discusión. En este caso, la elección de países dentro del conjunto de donantes se realizó en base a la literatura histórica que ya ha realizado estudios comparativos entre la Argentina y otros países y argumentado sobre su similitud, relevada en la sección 2. En particular, se incluyeron en el conjunto de donantes solamente países con lo que esta literatura histórica haya comparado a la Argentina. Este conjunto está conformado por el resto de América del Sur, México, y algunos países angloparlantes fuera de la región, que junto a Argentina y Uruguay conforman lo que en la literatura se conoce como las “*settler economies*”: Estados Unidos, Canadá, Nueva Zelanda y Australia. Se trata de países que comparten parte de su historia, rasgos culturales o herencia institucional, que son periféricos especializados en la exportación de materias primas o al menos lo eran a comienzos del siglo. Muchos de ellos tuvieron dictaduras o hiperinflaciones, al igual que la Argentina. En el caso de Australia, Nueva Zelanda, Canadá y EEUU, se trata de países de colonización “reciente”, dotados de recursos naturales (algunos similares, como praderas fértiles y clima templado) y que a principios del siglo contaban con productos per cápita relativamente similares. Todos tuvieron una marcada expansión del sector exportador primario a fines del siglo XIX que atrajo oleadas de migrantes europeos, similitudes que serían señaladas incluso por observadores de aquella época (Ladeuix & Schiaffino, 2022). El cuadro 3 expone la lista completa de países donantes, aunque cabe remarcar que no todos ellos entran en la construcción del contrafáctico, sino solo aquellos que resulten tener un ponderador positivo.

Cuadro 3. Conjunto de donantes para el control sintético.

| Conjunto de donantes | | | |
|----------------------|---------|---------------|-----------|
| | Bolivia | Brasil | Chile |
| Colombia | Ecuador | México | Paraguay |
| Perú | Uruguay | Venezuela | Australia |
| EEUU | Canadá | Nueva Zelanda | |

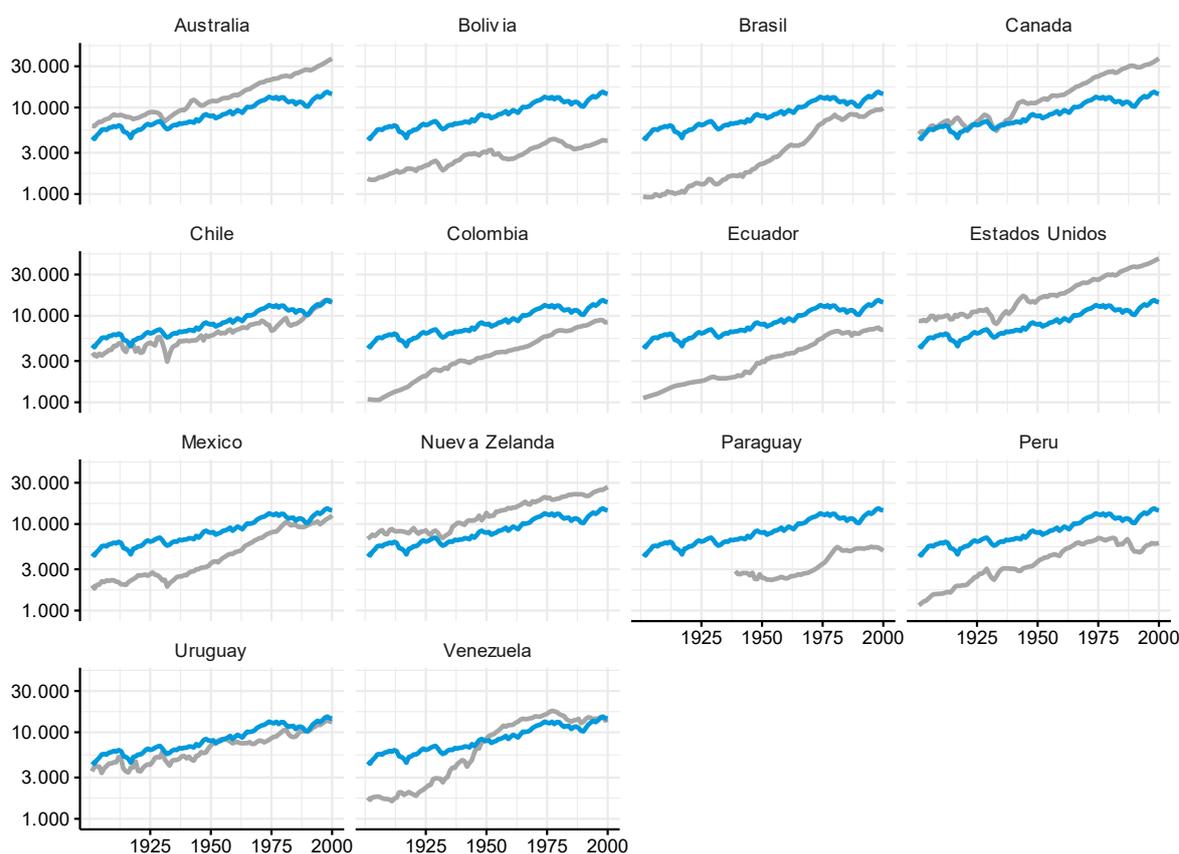
Fuente: Elaboración propia.

La elección de estos países como conjunto de donantes exige restringir el período de optimización del control sintético a los años posteriores a 1939, dado que solo a partir de dicho año se cuenta con datos suficientes. Se trata de un año de corte razonable, en tanto los datos oficiales de producto per cápita para la Argentina se encuentran disponibles solo a partir de 1935. Las estimaciones para los años previos presentan serias falencias metodológicas, que se

discuten en la sección 4.5.7, donde también se realiza un ejercicio de robustez empleando mediciones alternativas para años posteriores a 1935. De todos modos, en la sección 4.5.3 se presentan especificaciones donde se excluyen a los países con datos faltantes para extender el período de optimización hasta principios de siglo.

Como muestra el gráfico 11 a continuación, ninguno de estos países es, por sí solo, un buen contrafáctico. A lo largo del siglo, el nivel y la tasa de crecimiento de la Argentina difirieron considerablemente de los de los países que se utilizaron como punto de comparación. Esto no quiere decir que cualquier ejercicio comparativo entre la Argentina y alguno de estos países sea en vano, pero sí que no alcanza con constatar la divergencia entre ellos para establecer que, en algún momento en particular, las acciones de un gobierno hayan causado un deterioro en el crecimiento. Para establecer un punto de referencia más adecuado puede emplearse el método de control sintético.

Gráfico 11. PIB per cápita de la Argentina y los países en el conjunto de donantes



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Maddison.

El control sintético construido consiste en un promedio ponderado de estos países, que busca establecer una “Argentina sintética” similar a la Argentina real en distintas dimensiones, dadas por las variables predictoras X . El contrafáctico estimado para los períodos posteriores a la irrupción de la dictadura militar consiste en el promedio de los ingresos per cápita de los países dentro del conjunto de donantes, ponderados por los coeficientes W^* del control sintético. De

esta manera, un shock internacional que afectara simultánea tanto a la Argentina como a los países dentro del control, no introduciría sesgo en la estimación. Justamente, este es el tipo de shocks que se busca aislar al establecer un punto de comparación.

Respecto a las variables predictoras X , se emplearon variables proxy de las características estructurales de la economía. Como se mostró en el modelo utilizado, el crecimiento y el nivel de PIB per cápita de largo plazo dependen de las elasticidades del comercio exterior y otros parámetros estructurales como los requerimientos de trabajo por unidad de producto. En la especificación principal se incluyeron, además del PIB per cápita promedio recomendado en la literatura, la participación de las importaciones y la industria en el producto, y la de los productos primarios en las exportaciones. Es decir que el control sintético tendrá, en el lustro inmediatamente previo a la irrupción de la dictadura en Argentina, un grado de industrialización, un nivel de sustitución de importaciones, una diversificación de la canasta exportadora y un nivel de desarrollo similares a la Argentina. La utilización de promedios de las variables X es una recomendación de la literatura metodológica, para evitar sesgos por valores atípicos en un año en particular, y se utilizan períodos cercanos al año del shock justamente para que las economías sean lo más parecidas posible al momento del shock.

Como se verá más adelante, estas similitudes son suficientes para que, desde 1939 hasta 1976, no se registraran divergencias significativas entre la Argentina y el control. Hasta 1976, si bien los distintos shocks internacionales pueden haber afectado diferencialmente a la Argentina respecto a otros países, no la apartaron significativamente del control. La importancia de estas variables radica, entonces, en que afectan la forma en que el crecimiento de la economía responde ante cambios globales (comunes a los distintos países), de modo que dos economías con las mismas características a lo largo de estas dimensiones no deberían divergir más que transitoriamente, salvo ante un shock idiosincrático que afectaran persistentemente alguna de ellas.

Cuadro 4. Variables predictoras y ponderadores

| Variable promedio | v |
|--|------|
| Importaciones (% PIB, 1970-1975) | 55% |
| Industria (% PIB, 1970-1975) | 0,4% |
| Productos primarios (% exportaciones, 1970-1975) | 1,2% |
| PIB per cápita (1965-1975) | 43% |

Fuente: Elaboración propia.

La metodología requiere también la determinación de ponderadores (v) para estas variables, expuestos en el cuadro 4. Estos ponderadores están determinados mediante una optimización que minimiza las diferencias entre la trayectoria observada de la Argentina y la del control, tal como es frecuente en los estudios empíricos que emplean este método. En este caso, esa técnica favorece notablemente la ponderación del PIB per cápita y las importaciones en

detrimento de las otras variables, pero como se verá, los valores de estas variables en comparación con el sintético son sin embargo similares. En cualquier caso, en la sección 4.5.3 se muestran especificaciones donde estos ponderadores son fijados sin recurrir a métodos computacionales, o donde se alteran las variables predictoras, evidenciando que los resultados no se ven drásticamente afectados.

Finalmente, es necesario detenerse en la aplicabilidad del estimador usual de control sintético en este contexto. Como se adelantó, el estimador consiste en calcular la diferencia entre la serie observada del ingreso per cápita argentino, donde irrumpió la dictadura militar argentina, y la del control sintético, que es un promedio de países en los que no hubo tal dictadura. La identificación de un efecto causal requiere que el *shock*, la dictadura militar, haya sido ortogonal (i.e. no correlacionada) a la trayectoria que hubiera tenido el crecimiento argentino en ausencia de la dictadura. Vale notar que quizás los propios dictadores hubieran discutido este supuesto, en tanto su proyecto se fundamentaba en que la Argentina se encontraba en una debacle, que precisamente justificaba su acción. Su visión supone que el país estaba destinado a una caída en el crecimiento, y que es justamente por ese motivo que hubo una dictadura. Las estimaciones a continuación parten del supuesto contrario: que la Argentina no estaba destinada al fracaso, y que las motivaciones de la dictadura no estuvieron asociados a una expectativa de deterioro del crecimiento, sino a otros factores, ya discutidos en el capítulo anterior. Además, los dictadores también veían justificada la represión política y económica que se verificó contemporáneamente en otros países de la región, por lo que no necesariamente esa trayectoria fue específica de la Argentina. Aquí se argumenta que si bien las dictaduras en la región estuvieron motivadas por un contexto regional común a todos los países (incluyendo Argentina), las características específicas de la dictadura argentina no responden unívocamente a una economía que estuviera predestinada al deterioro relativo. El efecto estimado es atribuible al componente idiosincrático de la dictadura argentina frente al devenir de los países dentro del control, independientemente de si se trata de países en democracia o bajo otras dictaduras.

4.3. Resultados

El cuadro 5 muestra cómo está conformado el control sintético bajo la especificación principal, descrita en la sección anterior. En esta especificación, la Argentina sintética es una combinación de solo dos países: Brasil —con un peso de aproximadamente dos terceras partes— y Estados Unidos. En la sección 4.5.4 se presentan análisis de robustez a la eliminación de algunos de los países de la muestra, para garantizar que los resultados no dependan de algún donante en particular.

Cuadro 5. Ponderadores por país del control sintético

| País | w |
|---------------|-----|
| Bolivia | 0% |
| Brasil | 63% |
| Chile | 0% |
| Colombia | 0% |
| Ecuador | 0% |
| México | 0% |
| Paraguay | 0% |
| Perú | 0% |
| Uruguay | 0% |
| Venezuela | 0% |
| Australia | 0% |
| Nueva Zelanda | 0% |
| EEUU | 37% |
| Canadá | 0% |

Fuente: Elaboración propia.

El cuadro 6 compara la Argentina sintética con la real, y a modo de referencia se incluyen la media simple del conjunto de donantes y los países con ponderador positivo. Como puede observarse, la Argentina sintética tiene una estructura productiva parcialmente industrializada (participación del 36% en el PIB), una canasta exportadora fuertemente concentrada en productos primarios (60% del total exportado), un coeficiente de importaciones bajo (9%) y un nivel de producto per cápita (en el promedio de la década previa a la intervención) similar al de la Argentina observada. Así, el control sintético se aproxima más, en sus características estructurales, a la Argentina que cualquiera de los países por separado, o que el promedio de toda la muestra.

Cuadro 6. Comparación entre la Argentina y el contrafáctico sintético

| Variable promedio | Brasil | EEUU | Promedio muestral | Argentina | Sintético |
|---|--------|--------|-------------------|-----------|-----------|
| Importaciones (% PIB, 1970-1975) | 10 | 6,6 | 17 | 6 | 9 |
| Industria (% PIB, 1970-1975) | 39 | 31 | 35 | 43 | 36 |
| Productos primarios (% X, 1970-1975) | 77 | 30 | 68 | 79 | 60 |
| PIB per cápita (1965-1975) | 5.012 | 24.586 | 10.423 | 11.533 | 12.086 |

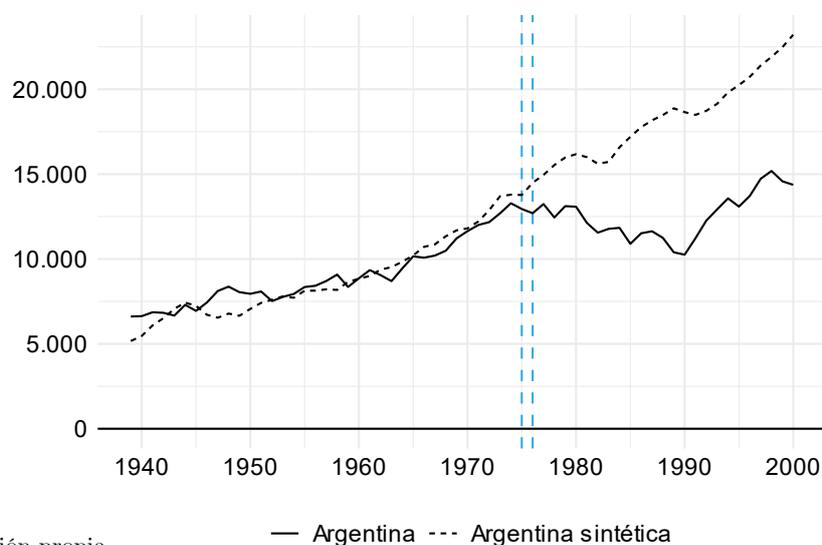
Fuente: Elaboración propia sobre la base de Maddison, COMTRADE, UNCTAD y Banco Mundial.

Resulta interesante que Brasil haya obtenido un ponderador elevado. Se trata de otro país de la región con una estructura productiva semi-industrializada, lo cual tuvo implicancias para la conformación de su estructura social y, por lo tanto, para la trama de alianzas políticas a lo largo de su historia. El país también tuvo un régimen populista (Vargas) que promovió

reformas materiales para las masas urbanas, buscó acelerar el crecimiento de la industria nacional y negó los principios liberales (Anderson, 1988). Las presiones por la redistribución del ingreso en ambos casos suscitarían una reacción por parte de las fuerzas armadas, incluyendo golpes de estado y la instauración de un nuevo régimen dictatorial. Brasil, al igual que la Argentina, atravesaría un régimen de alta inflación y finalmente una hiperinflación en 1989-1990. Pero en la Argentina, a diferencia de Brasil, la dictadura encarnaría un proyecto de carácter neoliberal, como se discutió en el capítulo anterior: la última dictadura argentina se distinguió de las anteriores por su pretensión de eliminar no solo la representación política del populismo (el peronismo), sino el conjunto de estructuras económicas, sociales e institucionales que le daban sustento material. En cambio, la dictadura brasileña dio continuidad a la estrategia desarrollista que había adoptado al momento del golpe, en 1964. Esta especificidad de la dictadura argentina es uno de los primeros aspectos idiosincráticos a señalar al momento de reflexionar sobre los motivos de la divergencia entre el país y el sintético, discusión que se pospone hasta el siguiente capítulo.

Este control sintético, además de alcanzar similares variables predictoras, permite reproducir adecuadamente la evolución del producto argentino hasta 1976, como muestra el gráfico 12. Antes de la irrupción de la dictadura militar, ambas economías tienen un desempeño muy similar. En este punto se destaca, por ejemplo, la similitud entre ambas incluso durante el segundo gobierno de Perón, caracterizado por tensiones en el sector externo que se repetirían en las décadas posteriores y señalado por otros trabajos como un punto de quiebre en el crecimiento. Desde 1976, en cambio, la Argentina sintética continuó su trayectoria al alza, mientras que el país entró en un marcado deterioro que no podría ser revertido incluso con las expansiones de los '90. Durante la “década perdida”, en la que el crecimiento de países latinoamericanos se vio marcadamente ralentizado, la Argentina sintética registra un deterioro transitorio, mientras que la real profundizó su divergencia con una caída del producto per cápita.

Gráfico 12. Contrafáctico para el crecimiento de la Argentina 1975-2000^a



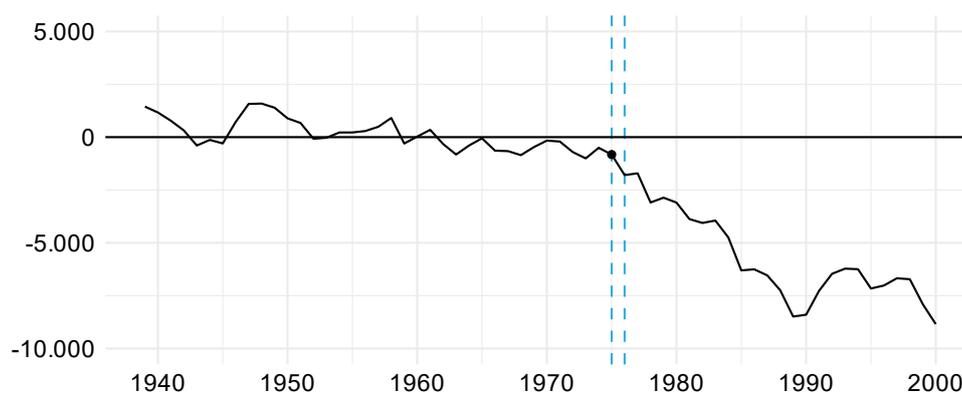
Fuente: Elaboración propia.

— Argentina --- Argentina sintética

^a Las líneas punteadas señalan los años 1975 y 1976.

Los efectos son de una magnitud muy considerable. El gráfico 13 y el cuadro 7 muestran las brechas entre ambas series, descontando la diferencia en el año 1975 para evitar incorporar la recesión de dicho año en las estimaciones. Mientras que antes de 1976 el ajuste es adecuado, desde ese período se registran efectos superiores al 6% del PBI per cápita. Incluso descontando la diferencia inicial de 6 puntos porcentuales, la brecha es elevada para todos los períodos, alcanzando 27,1% al fin de la dictadura (1983) y un máximo del 75,5% durante la hiperinflación (1989-1990). Es decir que nuestras estimaciones sugieren que, en ausencia de las transformaciones estructurales introducidas por la dictadura, en 1990 el ingreso per cápita de la Argentina podría haber sido un 75,5% más alto que el observado, o un 55,2% a fines del siglo.

Gráfico 13 y cuadro 7. Brechas entre el producto argentino y su contrafáctico^a



| | | | | | | | | | | | | | | |
|---------------------------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Año | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 | 1987 | 1988 | 1989 |
| Efecto (% PIB per cápita) | -7,8 | -6,6 | -18,5 | -15,5 | -17,3 | -25,6 | -28,8 | -27,1 | -33,7 | -51,5 | -47,9 | -49,8 | -58,0 | -75,3 |

| | | | | | | | | | | |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 |
| -75,5 | -58,4 | -46,3 | -41,7 | -39,6 | -48,3 | -44,8 | -39,0 | -37,9 | -47,8 | -55,2 |

Fuente: Elaboración propia.

^a Las líneas punteadas señalan los años 1975 y 1976.

La magnitud de los efectos implica que, en ausencia de la dictadura, a fines de siglo la Argentina hubiera alcanzado un PIB per cápita similar al de Nueva Zelanda, bastante por debajo del de Australia pero muy por encima del de países como Chile.

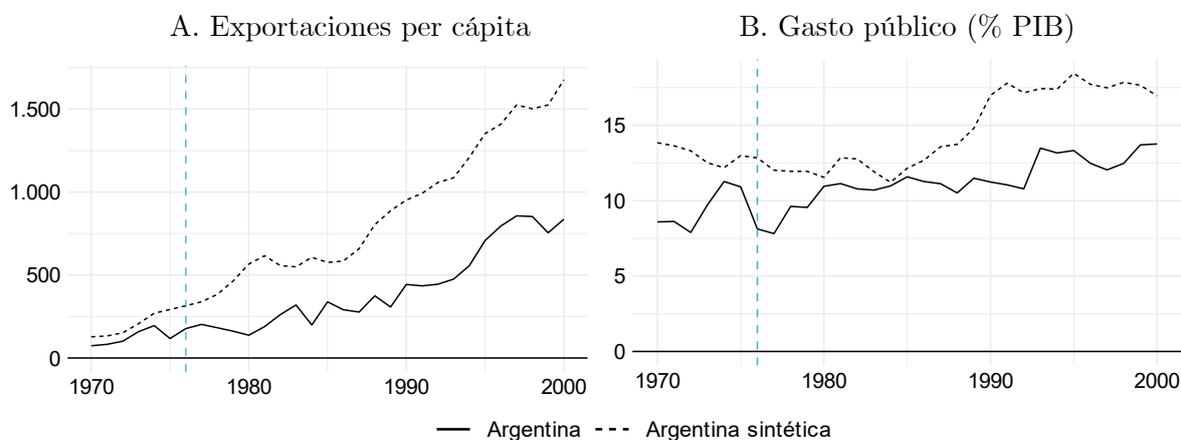
4.4. Canales

Dado que la Argentina sintética está representada a partir de un promedio de otros países, todas las variables macroeconómicas contrafácticas podrían estimarse a partir de estos ponderadores. Este ejercicio permite indagar en los canales a través de los cuales las políticas de la dictadura podrían haber afectado el crecimiento. No obstante, este ejercicio no constituye una identificación del efecto causal de la dictadura en estas variables, lo cual requeriría reestimar el control sintético tomando cada variable de interés como variable objetivo. Por lo

tanto, la evidencia que surge del análisis de esta sección debe interpretarse como indicativa — más no concluyente— de las vías por las que las políticas de la dictadura afectaron el crecimiento.

En primer lugar, como muestra el gráfico 14, las políticas de la dictadura parecen haber afectado significativamente el nivel de exportaciones en el largo plazo. En 1975 se produjo una caída en las exportaciones argentinas que no puede atribuírsele a la dictadura, pero el nivel previo no se recuperó hasta principios de los años 80, y la discrepancia respecto al contrafáctico creció durante casi todo el resto del siglo. En el caso del gasto público aparece una brecha en el gasto como porcentaje del PIB inmediatamente tras el golpe, que se cierra hacia 1980 y reaparece durante el primer gobierno democrático. Dado que en este período el PIB per cápita de la argentina contrafáctica creció, los datos implican que el gasto en términos reales también creció, mientras en la Argentina se mantuvo en línea con un PIB en caída. Tras 1984, en el contrafáctico el gasto creció incluso por encima del PIB, alcanzando un nuevo nivel de gasto como porcentaje del PIB. Esta evolución es consistente con la hipótesis de que el déficit estructural de la cuenta corriente limitó el espacio externo para la política fiscal, y también con la posibilidad de que el gobierno de Alfonsín, en el marco de los planes de estabilización, haya limitado el gasto público bajo la convicción de que ello contribuiría a reducir la inflación. Luego de la hiperinflación, el gasto público recuperó parte de la brecha, pero no alcanzó el nivel contrafáctico, al igual que lo hizo el producto per cápita.

Gráfico 14. Demanda autónoma en la Argentina real y la sintética^a

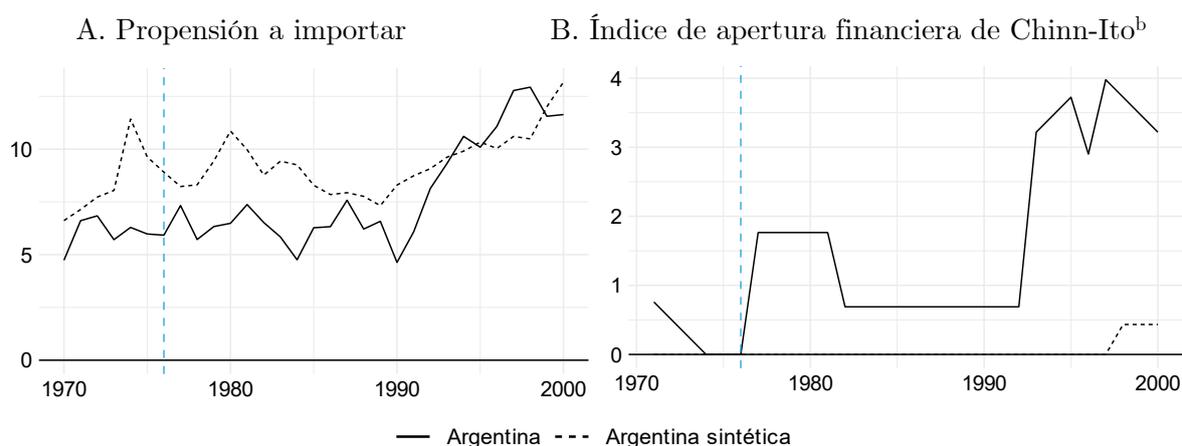


Fuente: Elaboración propia sobre la base de Banco Mundial, Maddison y UNCTADStat.

^a La línea puntada indica el año 1976.

Si bien la de-sustitución de importaciones aparece en los estudios históricos como una de las consecuencias de las políticas, durante el período bajo análisis no se produjo una divergencia considerable de los requerimientos de importaciones por unidad de producto (gráfico 15.A). Si bien la Argentina sintética profundizó la sustitución de importaciones durante la década del 80, el aumento de la propensión a importar de la Argentina y su convergencia con la contrafáctica se produjo en la década de los 90, con la apertura comercial del gobierno de Carlos Menem.

Gráfico 15. Apertura comercial y financiera en la Argentina y su contrafáctico



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Banco Mundial.

^a La línea punteada indica el año 1976.

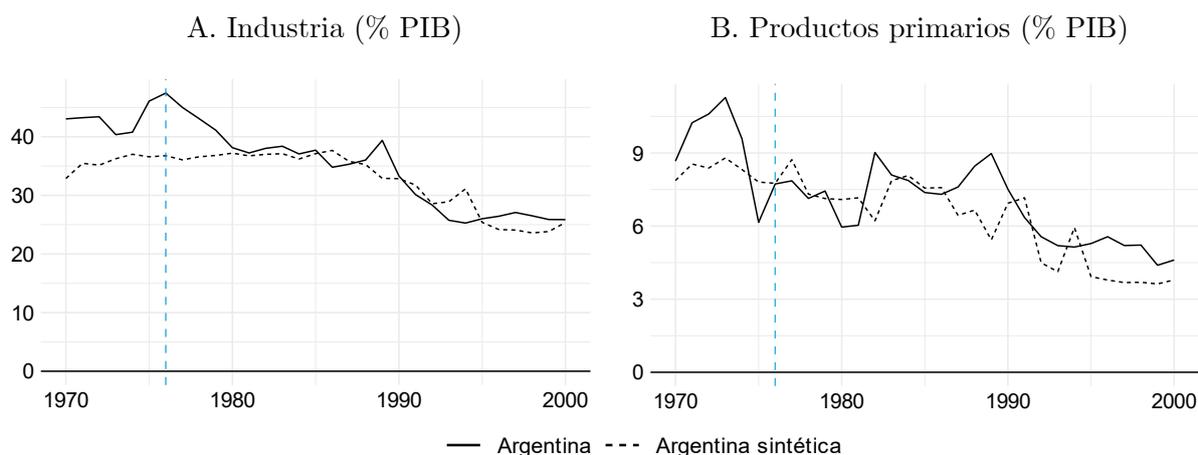
^b Se representa la diferencia respecto a 1976.

Sí se observa un cambio significativo en la apertura financiera, según es captada por el indicador Chinn e Ito (2008). Se trata de un índice de la apertura financiera *de jure*, esto es, que está construido sobre la base del relevamiento de medidas de regulación o liberalización de la cuenta financiera, y no a partir de indicadores financieros *de facto* como la magnitud de los flujos o stocks de capital²¹. En el panel B del gráfico 15 se muestra la diferencia en este indicador respecto al año 1976 para la Argentina y su contrafáctico. Como es evidente, mientras que en el contrafáctico la apertura financiera *de jure* permaneció constante hasta 1998, la Argentina atravesó una apertura financiera significativa que se revirtió solo parcialmente con la crisis macroeconómica de 1982, y que se profundizó significativamente luego de 1991. Esta brecha sugiere que parte de la divergencia argentina a partir de la dictadura podría explicarse por la magnitud y velocidad de la desregulación de la cuenta financiera.

En términos de la estructura productiva, en el gráfico 16 se evidencia una tendencia descendente del coeficiente de industrialización tanto en la Argentina real como en la sintética. La Argentina partía de un nivel inicial mayor, y con la dictadura convergió al nivel contrafáctico. La participación del sector primario en el producto, en cambio, no se vio especialmente afectada. Esto sugiere que, ante la incapacidad del sector primario de incrementar la producción y absorber mano de obra expulsada de una industria en declive, se produjo una migración de la producción y el empleo desde el sector industrial —de mayor productividad— hacia el sector de servicios —de menor productividad—, en línea con lo señalado por Castellani (2021).

²¹ En el período analizado el índice tiene un rango entre -2 y 2,3.

Gráfico 16. Efectos en la estructura productiva

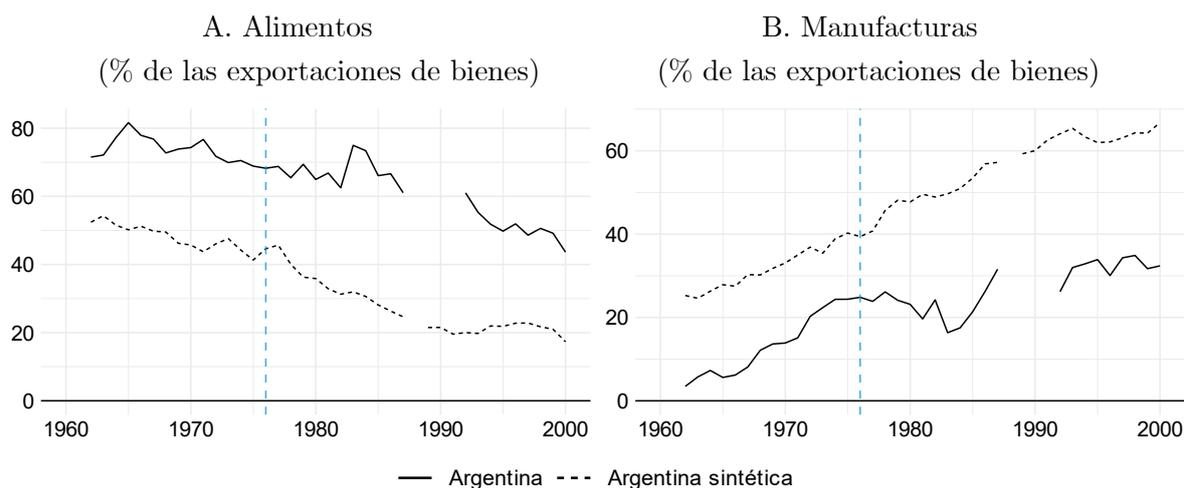


Fuente: Elaboración propia sobre la base de UNCTADStat y COMTRADE.

^a La línea puntada indica el año 1976.

Como se mostró, la evolución de las exportaciones se vio afectada por las políticas de la dictadura. Una de las vías es a través de cambios en la composición de la canasta exportadora, que experimentó transformaciones considerables. A partir de 1976, en la Argentina contrafáctica se profundizó la diversificación de la canasta (gráfico 17), aumentando la participación de bienes industriales y cayendo la de alimentos²². En la Argentina, en cambio, la leve tendencia a la caída de la participación de alimentos y al crecimiento de las manufacturas que se observaba en las décadas previas se detuvo. La brecha en la participación de las manufacturas, que parecía estar cerrándose antes de 1975, tendió a ampliarse tras el golpe de Estado.

Gráfico 17. Efectos en la composición de la canasta exportadora



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Banco Mundial.

^a La línea puntada indica el año 1976.

²² La falta de datos impide comparar la canasta exportadora mucho más allá de las variables mencionadas en este párrafo. Podría destacarse que la participación de materias primas agrícolas y de los combustibles se mantuvo en niveles similares en la Argentina y su contrafáctico, al menos hasta 1990.

Como conclusión, se encuentra evidencia de efectos de largo plazo de las políticas de la dictadura sobre ambos componentes de la demanda autónoma, la apertura financiera, el grado de industrialización y el perfil exportador. Si bien la metodología empleada no permite estimar la contribución relativa de cada una de estas transformaciones, sí sugiere que podrían explicar la divergencia de la Argentina en materia de crecimiento luego de la dictadura militar. La rápida liberalización de la cuenta capital permitió un aumento vertiginoso de la deuda externa, que a la larga (durante el gobierno de Alfonsín) restringió la capacidad de expandir la política fiscal. Simultáneamente la evolución de las exportaciones se vio sustancialmente afectada, reduciendo aún más la capacidad de financiamiento y debilitando la demanda. En paralelo, la desindustrialización a un ritmo más rápido que su contrafactual deterioró las condiciones del mercado interno, y la inserción en los mercados internacionales. Posiblemente, la caída tendencial de los salarios también haya impactado en la brecha respecto al contrafáctico, pero los datos disponibles no permiten contrastar esta hipótesis.

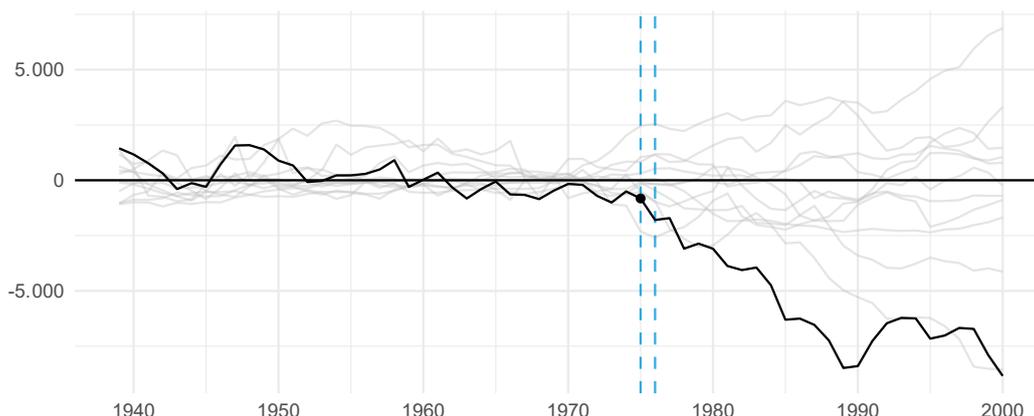
4.5. Robustez

4.5.1. Permutación

Para evaluar la significatividad estadística de esta estimación no es posible construir intervalos de confianza, por tratarse de una muestra de 1 observación dentro de cada “grupo” comparado. Sin embargo, siguiendo a Abadie et al. (2010) es posible hacer inferencia prescindiendo de test de hipótesis paramétricos, mediante un análisis de permutación de efectos placebo. El test consiste en repetir la estimación del gap entre la evolución efectiva del PBI y un control sintetizado a partir del mismo conjunto de donantes para cada país dentro de dicho conjunto. Se trata de una simulación donde se repite el procedimiento como si cada país hubiera recibido el shock de la dictadura militar argentina en 1976, cuando en verdad ninguno de los otros países tuvo ese impacto (de allí surge el nombre de efectos “placebo”). Esto permite generar una distribución observada de discrepancias entre el país observado y el sintético, que son producto del azar. La verosimilitud del efecto en la Argentina aumenta en la medida en que su magnitud sea mayor a una mayor cantidad de efectos placebo. Como muestra el gráfico 18, el efecto de la Argentina es el mayor entre todas las permutaciones entre 1978 y 1992²³, lo cual permite rechazar la hipótesis de ausencia de efecto con un p-valor de 0,07. Dado el tamaño de la muestra (deliberadamente bajo para evitar introducir sesgo en la estimación al comparar con países no comparables), se trata de un valor bajo, y que se reduce al incorporar más países en la muestra (ver sección 4.5.4). Para los períodos restantes luego de 1976, el p-valor es de 0,14, mientras que en los períodos previos a 1976 la brecha se encuentra en torno al 0, en línea con los efectos placebo.

²³ En línea con las recomendaciones de la literatura, se excluyen los países para los que no fue posible realizar un ajuste adecuado en los períodos previos a 1976 (Venezuela y Estados Unidos). En particular, son países para los cuales la raíz del error cuadrático medio en el período previo es más de 5 veces mayor que el de la Argentina, según lo recomendado por Abadie y coautores (2015).

Gráfico 18. Test de permutación (efectos placebo en el espacio)



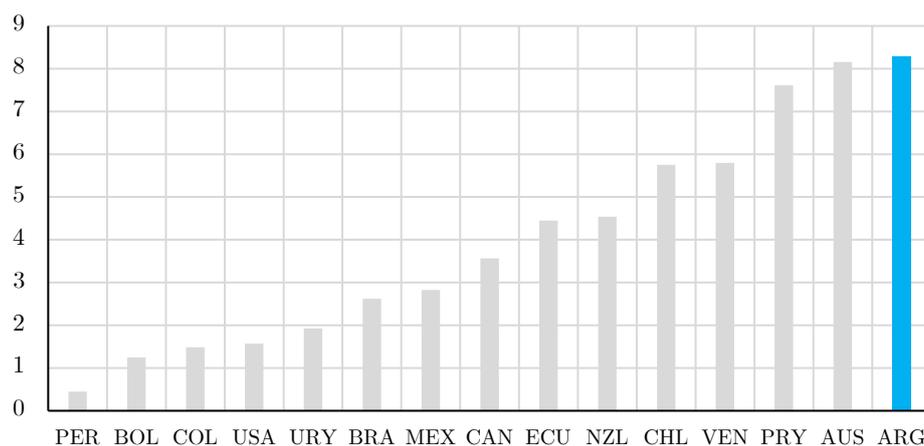
Fuente: Elaboración propia.

Un segundo método para evaluar la robustez ante placebos en el espacio es mediante el cociente entre el error cuadrático medio (RMSE) de la serie observada respecto a su contrafáctico, medido post- y pre-intervención. Es decir, si $R_j(t, t')$ es el RMSE entre la serie y su contrafáctico entre los períodos t y t' para el país j , el cociente evaluado es:

$$r_j = \frac{R_j(T_0 + 1, T)}{R_j(1, T_0)}$$

Donde T_0 es el período de la intervención. Cuanto mayor sea el ratio, mayor es la divergencia entre la trayectoria observada y la contrafáctica luego de la intervención, haciendo más creíble que el quiebre se produjera en el período bajo análisis. En el gráfico 19 a continuación se observa que esta métrica alcanza su máximo en el caso de la Argentina.

Gráfico 19. Cociente del error cuadrático medio antes y después de 1975



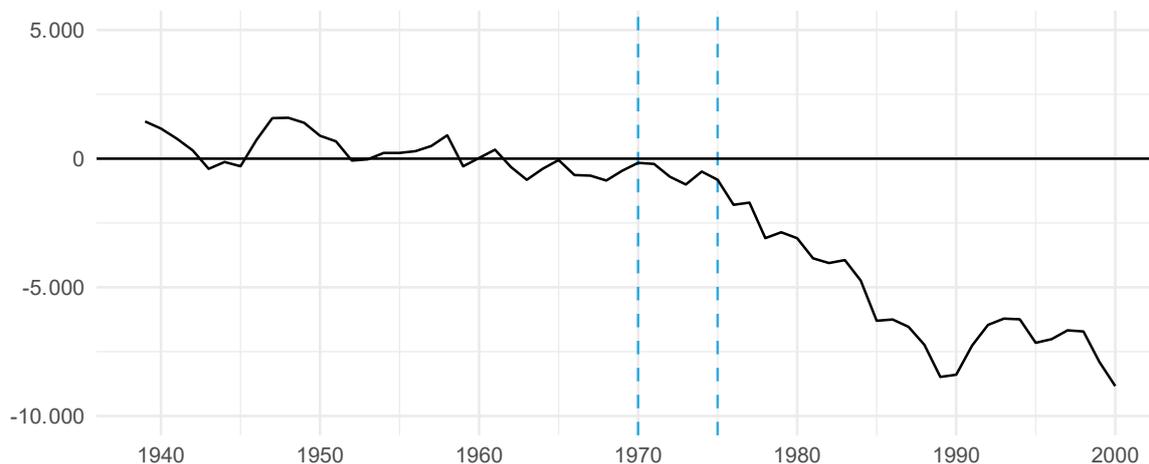
Fuente: Elaboración propia.

4.5.2. Backdating

Un segundo test de robustez consiste en estimar efectos placebo “en el tiempo”. La estimación se repite simulando que el shock hubiera ocurrido en algún período anterior, por ejemplo 1970.

Es decir, se recalculan todos los ponderadores sin utilizar ninguna información posterior a 1970, y se verifica si el efecto comienza a observarse solo a partir del año del shock (1976). En efecto, como muestra el gráfico 20 a continuación, la divergencia significativa respecto del contrafáctico comienza a observarse solo después de 1975 incluso si la estimación se ajusta hasta 1970 (el primer año con suficiente información disponible).

Gráfico 20. Test de backdating (placebo en el tiempo)^a

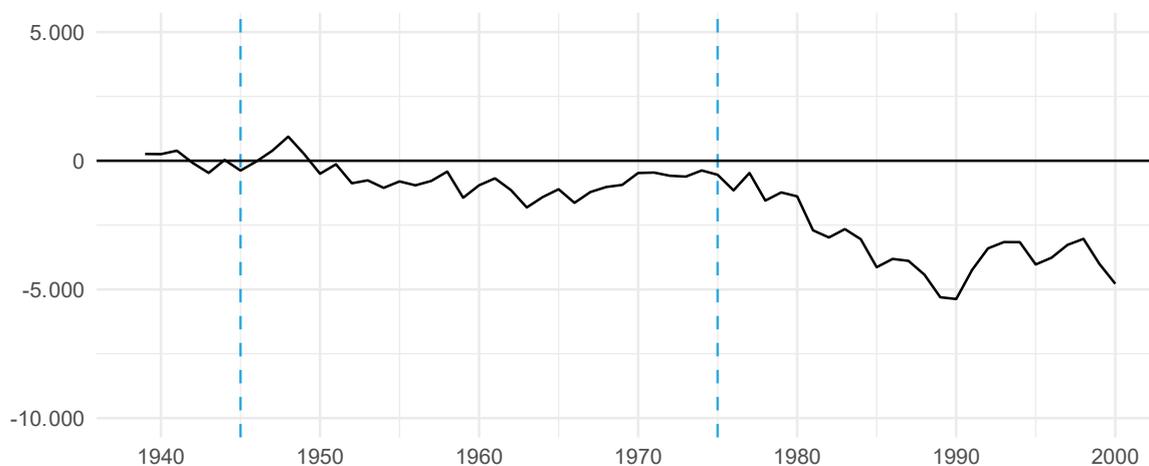


Fuente: Elaboración propia.

^a Las líneas punteadas indican los años 1970 y 1975.

La disponibilidad de información impide retroceder en el tiempo más allá de 1970, pero el mismo ejercicio podría replicarse con una especificación alternativa que emplea variables disponibles para un período más largo. En el gráfico 21 se presenta la brecha de producto per cápita si se estima la Argentina sintética empleando únicamente el producto per cápita y la población para los años 1939 a 1945 como variables predictoras. Nuevamente se observa que la divergencia se produce solo a partir de 1976.

Gráfico 21. Backdating a 1945 bajo una especificación alternativa (placebo en el tiempo)^a



Fuente: Elaboración propia.

^a Las líneas punteadas indican los años 1945 y 1975.

Este resultado contrasta con los estudios que encuentran una divergencia a partir del año 1945 (como Ertola Navajas, 2020). Según esta evidencia, entre 1945 y 1975 el país creció al ritmo de un promedio de los países de la región, con población y nivel de producto per cápita similares, y solo se apartó de ese sendero a partir de 1976. Los factores que explican las diferencias respecto de los resultados de Ertola Navajas se discuten en la sección 5.2.2.

4.5.3. Sensibilidad ante cambios de especificación

Cambios en la especificación de las variables predictoras (X), sus ponderadores (v) o el período de optimización pueden afectar la elección de ponderadores por país (w), y con ello las estimaciones. En el cuadro 7 se muestran los resultados para distintas especificaciones del control sintético. El modelo 1 fue elegido como preferido por tener un mejor ajuste en el período pre-dictadura, teniendo además entre las X variables estructurales, lo cual permite mitigar el sesgo ante shocks con efectos heterogéneos. El período de optimización se restringió a los años 1939 a 1975 por datos faltantes en alguno de los países del conjunto de donantes. El resto de los modelos busca cuantificar la sensibilidad a estas decisiones metodológicas. Los efectos se calculan descontando la diferencia entre el valor observado y el contrafáctico en el año 1975 para descontar la recesión de dicho año.

Cuadro 7. Distintas especificaciones para el control sintético

| Modelo | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
|-------------------------|---|---|--|--|--|---|
| Período de optimización | 1939-1975 | 1900-1975 | 1939-1975 | 1900-1975 | 1900-1975 | 1900-1975 |
| Países (w) | BRA (0,63) USA (0,37) | AUS (0,39) MEX (0,39) URY (0,22) | COL (0,53) AUS (0,33) NZL (0,14) BRA (<0,01) | AUS (0,37) CHL (0,32) URY (0,22) Otros (0,09) | AUS (0,6) BRA (0,4) | AUS (0,56) BRA (0,43) |
| $X(v)$ | Importaciones (0,5) Industria (<0,01) Prod. Primarios (0,01) PIB 65-75 (0,4) | Poblacion (0,03) Apertura (<0,01) PIB 50-60 (0,96) PIB 60-70 (0) | Gasto público (0,01) Exportaciones (0) Importaciones (<0,01) Industria (0) Otras (0,99) ^a | Importaciones (0) Industria (<0,01) Prod. Primarios (<0,01) PIB 65-75 (0,09) Otras (0,88) ^b | Importaciones (0,1) Industria (0,1) Prod. Primarios (0,1) PIB 65-75 (0,1) Otras (0,6) ^c | Importaciones (0,2) Industria (0,04) Prod. Primarios (0,62) PIB 00-10 (0,13) |
| v optimizado/manual | Optimizado | Optimizado | Optimizado | Optimizado | Manual | Optimizado |
| Efectos | | | | | | |
| 1980 | -17% | -14% | -8% | -14% | -13% | -13% |
| 1983 | -27% | -22% | -20% | -18% | -22% | -22% |
| 1989 | -76% | -59% | -57% | -60% | -73% | -70% |
| 1991 | -59% | -47% | -43% | -49% | -54% | -52% |
| 2000 | -56% | -52% | -43% | -57% | -62% | -60% |

^a Productos primarios (0,04), alimentos (0,04), manufacturas (<0,01), exportaciones per cápita (0), PIB 50-60 (0,24), PIB 60-70 (0,67).

^b PIB 55-65 (0,23), PIB 45-55 (0,19), PIB 35-45 (0,25), PIB 25-35 (0,06), PIB 15-25 (0,01), PIB 00-15 (0,17).

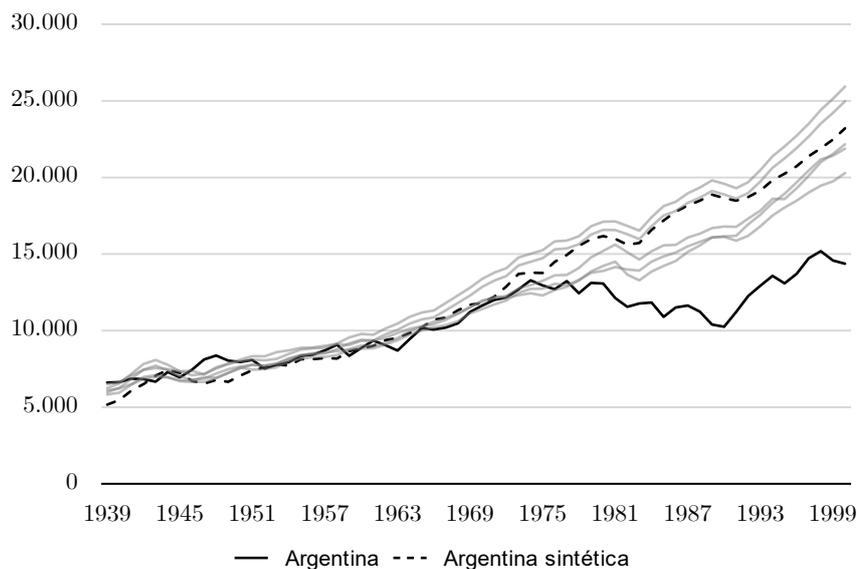
^c PIB 55-65 (0,1), PIB 45-55 (0,1), PIB 35-45 (0,1), PIB 25-35 (0,1), PIB 15-25 (0,1), PIB 00-15 (0,1).

Para la sensibilidad ante cambios en las X , en el modelo 2 se emplearon variables predictoras de uso frecuente en estudios mediante control sintético (Abadie, 2021; Ertola Navajas, 2020), como el nivel de la población y la apertura comercial aproximada a partir de la magnitud del comercio exterior (exportaciones e importaciones como proporción del producto). En el modelo 3 se utilizaron variables proxy de todas las variables y parámetros que, según el modelo desarrollado en el anexo, afectan el crecimiento. Para extender la estimación a todo el siglo,

en el modelo 4 se utilizaron las tres variables estructurales empleadas en la especificación preferida (modelo 1), más el PIB per cápita promedio de cada década del siglo hasta 1975. En el modelo 5 se emplearon estos mismos parámetros, pero sin emplear métodos computacionales para elegir óptimamente los ponderadores por variable (v), sino otorgando un ponderador fijo y uniforme a cada variable del 10%. Finalmente, en el modelo 6 se realizó la estimación reemplazando la variable de PIB promedio de la década previa a la dictadura (1965-1975) por el PIB promedio de la primera década del siglo, buscando evitar que un ajuste “forzado” justo antes de la intervención pudiera dar lugar a efectos espurios inmediatamente luego de la intervención.

Como se observa en el gráfico 22, en todas las especificaciones se hallan efectos negativos sobre el PIB per cápita tanto para años durante la dictadura (por ejemplo, 1980, 1983), el gobierno de Alfonsín (1989) y fines de siglo (año 2000). Considerando todos los modelos, el rango de efectos en 1980 es de un mínimo del 8%, hasta un máximo del 18%; en 1989 los efectos van del 57% al 76%; y a fines de siglo del 43% al 62%. La especificación preferida, sin embargo, presenta un mejor ajuste en el período previo a la dictadura, a la vez que incorpora variables estructurales en la especificación.

Gráfico 22. Crecimiento contrafáctico bajo distintas especificaciones^a



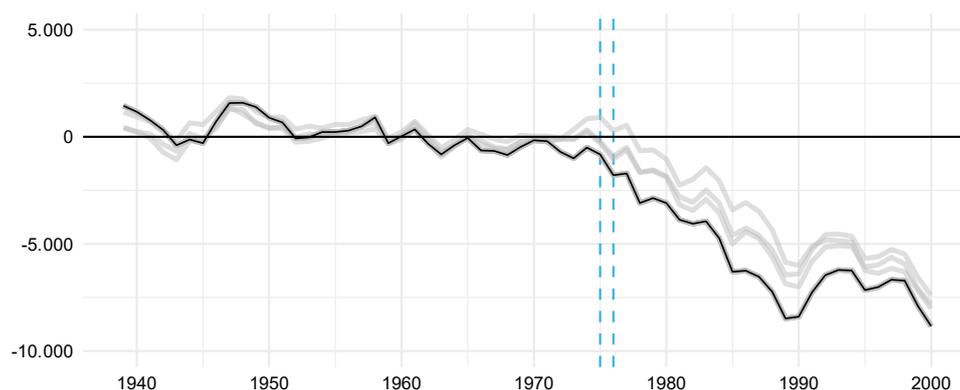
Fuente: Elaboración propia.

^a Las líneas negras muestran la trayectoria observada y la contrafáctica bajo la especificación principal, y las grises muestran estimaciones bajo especificaciones alternativas

4.5.4. Robustez ante cambios en el conjunto de donantes

Otro test de robustez frecuente en la literatura apunta a la sensibilidad ante cambios en el pool de donantes (gráfico 23). En primer lugar, se reestima el control iterativamente excluyendo del pool de donantes de a un país a la vez (test conocido como *leave-one-out*). La mayoría de las estimaciones resultantes coincide con la principal (por lo que no se perciben en el gráfico), mientras que algunas reducen la magnitud de los efectos, pero sin revertir la divergencia.

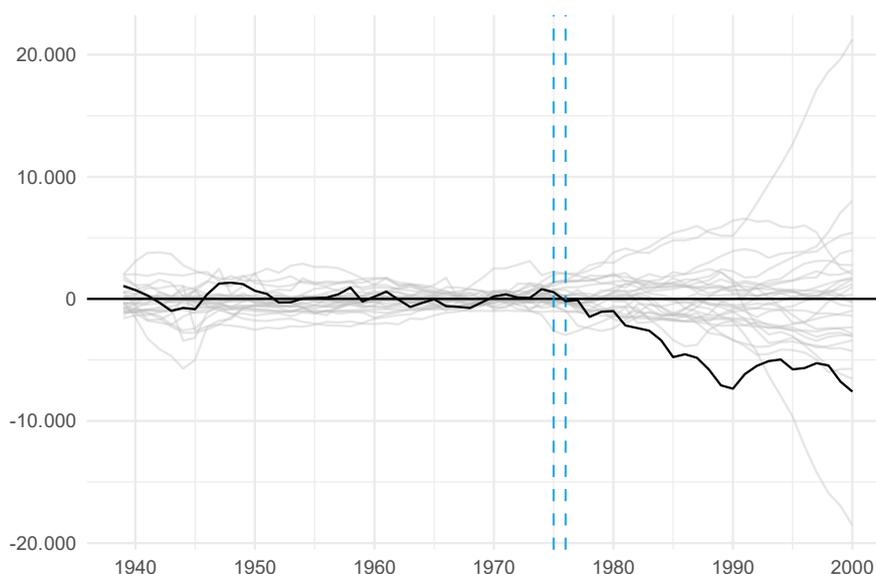
Gráfico 23. Robustez ante exclusión de países del *pool* de donantes (leave-one-out)



Fuente: Elaboración propia.

Una segunda posibilidad para evaluar la robustez ante cambios en el conjunto de donantes sería incorporar países previamente excluidos. Se evaluó incluir todos los países con información disponible que tuvieran ponderador positivo en alguna de las especificaciones de Ertola Navajas (2020), a saber: Australia, Bélgica, Dinamarca, Finlandia, Francia, Grecia, India, Italia, Japón, Países Bajos, Noruega, Portugal, España, Sri Lanka, Suecia y el Reino Unido (se excluyeron Alemania y Suiza por falta de datos). La estimación arrojó un vector de ponderadores cuyos valores más altos son los de India (52,4%) y EEUU (42,5%), y efectos similares a la especificación base del modelo 1. Los resultados se muestran en el gráfico 24, donde cada línea gris es el efecto placebo sobre uno de los países en el conjunto de donantes, de manera que la verosimilitud de la hipótesis de un efecto causado por la dictadura incrementa en la medida en que la línea negra se encuentre por debajo de las grises. Gracias a la inclusión de una mayor cantidad de países, el p-valor del test “placebo en el espacio” descendió a 3,8% para los períodos previos a 1993 y a 7,7% para los posteriores.

Gráfico 24. Robustez ante inclusión de nuevos países en el conjunto de donantes



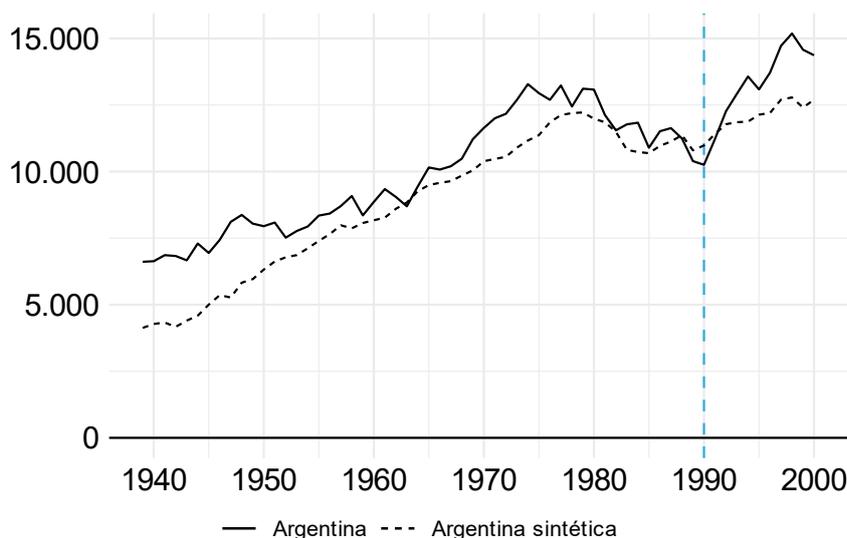
Fuente: Elaboración propia.

4.5.5. Efectos post 1983

El hecho de que los efectos de ciertos shocks sobre el crecimiento puedan ser persistentes implica que los mismos pueden acumularse en el tiempo. Si luego de un shock bajo análisis se produjera un segundo shock, el estimador de control sintético captaría el efecto conjunto de ambas causas, por lo que sería incorrecto atribuir los efectos estimados a la primera de ellas. En el capítulo 5 se desarrollan las implicancias de este punto para la discusión sobre el “fracaso argentino”, mientras que en esta sección se presenta un test de robustez.

La propia metodología permite evaluar si en un determinado período se produjo un shock que apartara al producto argentino de su contrafáctico. En este test de robustez se simula un efecto placebo en períodos luego de 1983, en este caso desde 1990, con la misma especificación del modelo. Como se observa en el gráfico 25, el ajuste para los períodos previos no es adecuado, lo cual impide identificar la presencia de un efecto causal. No pareciera haberse producido una divergencia significativa desde 1990.

Gráfico 25. Ausencia de efectos luego de la dictadura^a



Fuente: Elaboración propia.

^a El sintético fue construido con las mismas variables predictoras que la especificación base, pero cambiando el período de ajuste del producto per cápita promedio a 1985-1990. El sintético resultante tiene un ponderador positivo en todos los países del conjunto de donantes, siendo los más elevados Venezuela (40%), Bolivia (17%), Brasil (6%) y Perú (5%).

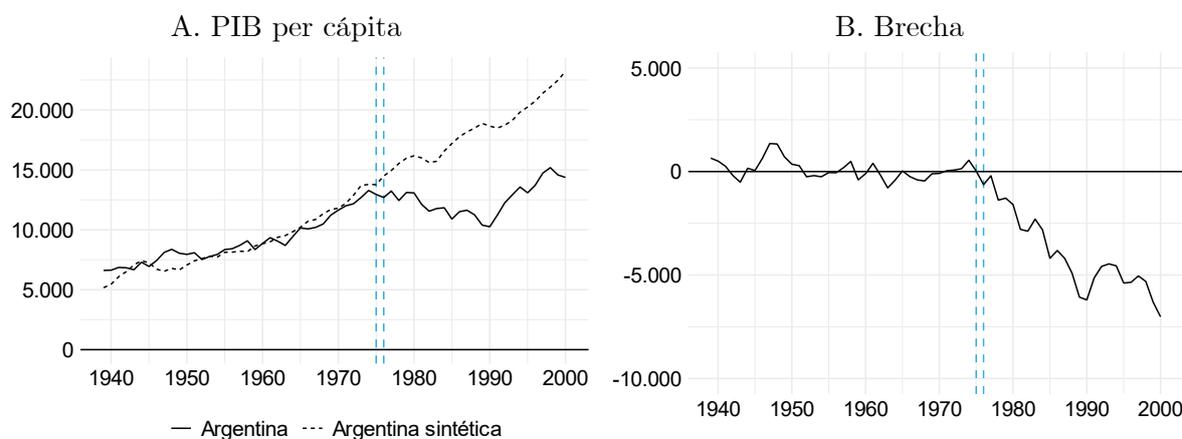
Adicionalmente, desde 1990 la Argentina muestra un crecimiento levemente *superior* al del sintético. Esto sugiere que, en caso de que existiera un efecto, el mismo sería positivo, con la implicancia de que, al descontarlo, el efecto estimado sería incluso mayor que bajo la especificación base. Los resultados son similares para otros años luego de 1983.

4.5.6. Imperfecciones en el ajuste

Ferman y Pinto (2021) señalan que un ajuste imperfecto en el período pre intervención podría introducir un sesgo en la estimación en caso de que las variables predictoras no sean una buena

aproximación de los determinantes de la variable de interés. La inclusión de variables estructurales, como en la especificación base, aborda este problema, en tanto éstas buscan captar cómo la economía reaccionaría ante shocks, a riesgo de alcanzar un peor ajuste en el período pre intervención. Una alternativa es buscar una especificación con mejor ajuste a partir de variables no necesariamente estructurales. Por ejemplo, recurriendo a las variables estándar en la literatura (Abadie, 2021; Ertola Navajas, 2020): el producto per cápita, el nivel de población y la apertura comercial²⁴. Como muestra el gráfico 26, en esta especificación nuevamente se observa una divergencia significativa respecto al contrafáctico tras la dictadura, similar a la especificación base.

Gráfico 26. PIB per cápita, contrafáctico y brecha en una especificación estándar



Fuente: Elaboración propia.

4.5.7. Error de medición

Hasta este punto, se optó por utilizar los datos del Proyecto Maddison, en línea con otros trabajos que analizan el crecimiento de largo plazo en clave comparativa. Tal es el caso de los tres estudios que utilizan el método de control sintético para el caso de Argentina, por lo que los resultados de la especificación principal son comparables. Sin embargo, estos datos están sujetos a controversias, especialmente en el caso de la Argentina. El uso de distintas fuentes podría alterar significativamente algunos resultados del control sintético, sobre todo para períodos previos a 1940, que fueron excluidos de la especificación principal de esta tesis pero que son utilizados por los otros tres estudios que emplean esta metodología para el caso argentino. Por ejemplo, un documento de trabajo del Proyecto Maddison muestra que la Argentina es un outlier en el cambio de las estimaciones de ingreso per cápita entre la metodología empleada por la edición 2020 y una estimación alternativa basada en múltiples benchmarks de PPA (Bolt & van Zanden, 2020). En particular, su ingreso per cápita de 1913 es aproximadamente tres veces más alto en la metodología actual que en la metodología

²⁴ Esta especificación difiere de la presentada en el gráfico 21 en tres sentidos: la inclusión de la apertura comercial como variable predictora, los períodos empleados para la medición de las variables y el lapso utilizado para la optimización de los parámetros v .

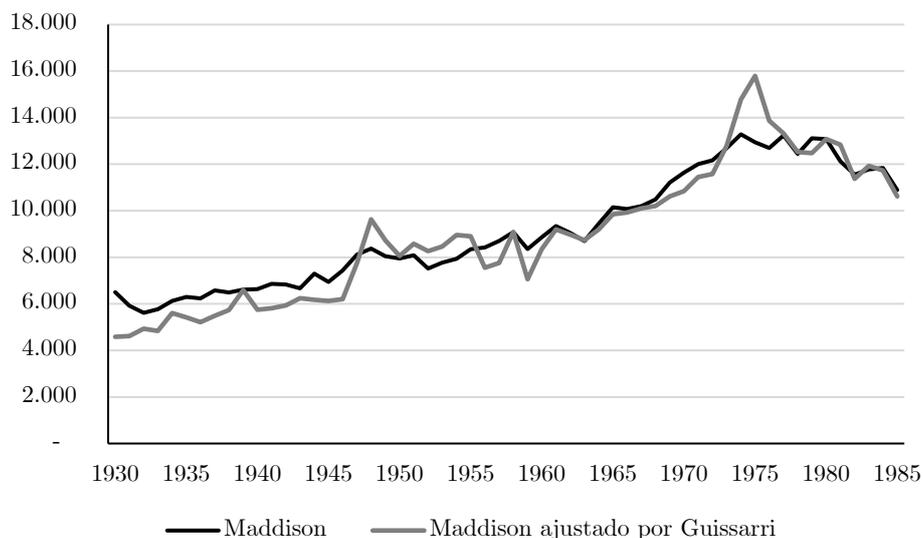
alternativa, una diferencia muy significativa que ilustra la sensibilidad que pueden tener los datos del PIB argentino de principios de siglo a las decisiones metodológicas.

Las diferencias entre distintas estimaciones del producto per cápita argentino son múltiples. Como muestra Guissarri (1989, pp. 70-75), las fuentes oficiales del PIB (disponibles desde 1935) no capturan adecuadamente el producto del sector informal de la economía, produciendo un sesgo en la estimación del crecimiento que fue creciendo en el tiempo. Hacia la segunda mitad del siglo este sector informal representa entre un 30% y un 40% del producto total. Dado que las estimaciones de Maddison extrapolan el PIB per cápita PPA hacia atrás usando las tasas de crecimiento del PIB a precios constantes estimadas por los países, el uso de datos oficiales (sin el sector informal) lleva a una sobreestimación considerable del producto per cápita, subestimación que alcanza su máxima magnitud durante la década de 1930 (la primera con datos del sector informal disponibles). Las estimaciones de Maddison sugieren que el PIB per cápita de la Argentina en el año 1930 representaba el 61% del de EEUU, mientras que extrapolando a partir de las tasas de crecimiento contemplando el sector informal, esa proporción alcanza solo el 43%. Dado que hacia 1980 la proporción se ubicaba en torno al 44%, las estimaciones originales sugerirían un proceso de divergencia entre la Argentina y EEUU que no se observa en los datos ajustados. Los inconvenientes del empalme de mediciones PPA a partir de la retropolación, metodología que emplea el Proyecto Maddison, no se limitan al caso de la Argentina y su sector informal, sino que tienden a sesgar hacia arriba las estimaciones de PIB per cápita, especialmente de los países que experimentan un cambio estructural (Prados De La Escosura, 2016).

Por otro lado, para el período 1900-1950 la base de Maddison emplea estimaciones realizadas por la CEPAL, que sufrieron críticas por usar una estructura de ponderadores basada en los precios de 1950, y por no contar con series de producción industrial entre 1914 y 1935 (Sánchez, 2018). Algunos estudios buscan subsanar estas limitaciones empleando la serie alternativa de Cortés Conde y Harriague (1994) para períodos previos a 1935. En una revisión reciente de las fuentes de datos históricos en la Argentina, Harriague y Rayes (2018) argumentan que estas estimaciones serían preferibles a las disponibles en la base de Maddison. Sin embargo, tras una revisión exhaustiva de su metodología, Francis (2013, pp. 46-52) concluye que las estimaciones de Cortés Conde son poco transparentes, poco confiables, y que podrían sobreestimar significativamente el crecimiento industrial al imputar al sector del vino una tasa de crecimiento del 64% anual, cuando la superficie de viñedos creció a solo un 5% anual. Otras series relevadas no logran superar estas limitaciones, en tanto se basan en las mismas fuentes originarias. Por ejemplo, las de Ferreres (2010) realizan algunas correcciones pero se basan en las estimaciones de la CEPAL, y no difieren significativamente de las de Maddison (al menos en el caso del PIB per cápita en PPP).

Lamentablemente, entonces, no parecen existir fuentes confiables para el producto per cápita antes de 1935, mientras que luego de 1935 los datos de Maddison podrían requerir una corrección que contemple el crecimiento del sector informal. Las estimaciones de Guissarri solo se encuentran disponibles hasta 1985, por lo que permiten realizar una corrección para el período 1935-1985, como se realiza a continuación. El gráfico 27 muestra el producto per cápita de la Argentina en la base de Maddison y el ajustado según las estimaciones de Guissarri.

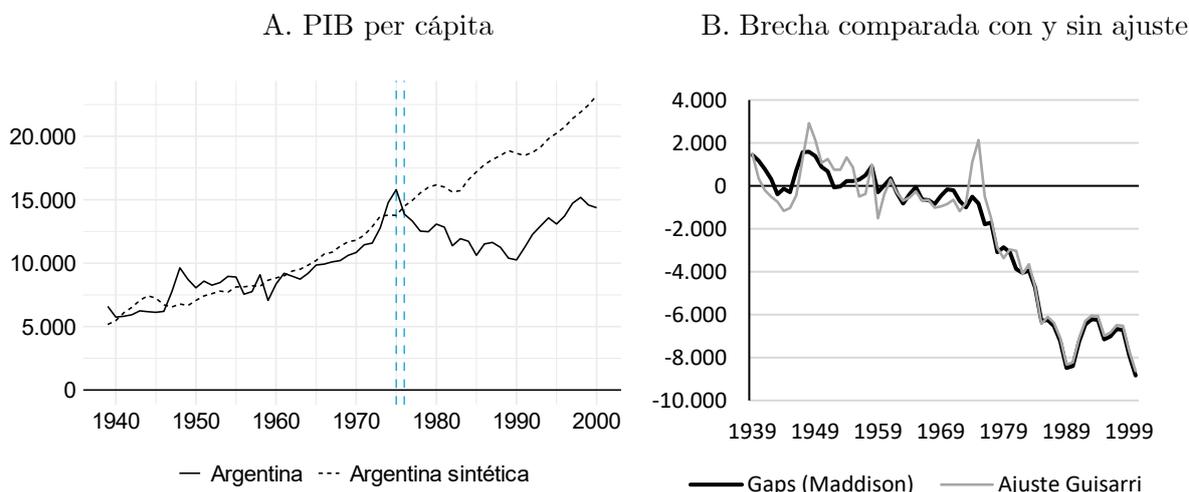
Gráfico 27. Comparación entre los datos de Maddison y los ajustados por el sector informal



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Maddison y Guissarri (1989).

El gráfico 28 muestra que las conclusiones de este trabajo no se ven drásticamente afectadas al reestimar el control sintético utilizando estos datos. De hecho, pareciera reforzarse el quiebre a partir de 1976, aunque esto se explica en parte por un incremento muy marcado en el sector informal en los primeros años de la década de 1970. La magnitud de los efectos es incluso similar a la de la especificación principal.

Gráfico 28. Reestimación con datos ajustados según Guissarri (1989)

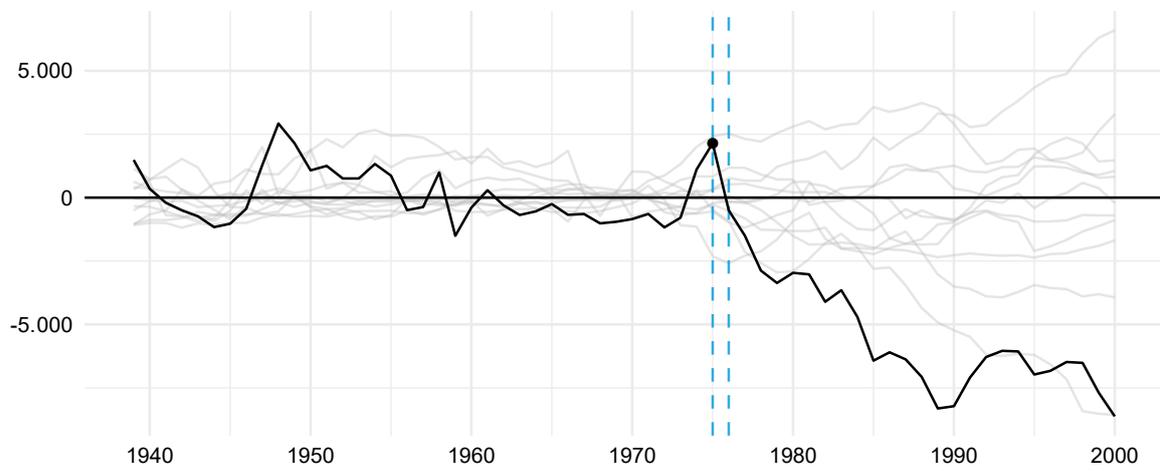


Fuente: Elaboración propia sobre la base de Maddison y Guissarri (1989).

El test placebo, que se muestra en el gráfico 29, también arroja resultados favorables a la existencia de un efecto significativo a partir de 1978. Como conclusión preliminar de este capítulo, los resultados de la estimación empírica brindan evidencia a favor de un efecto causal, estadísticamente significativo y relevante desde el punto de vista económico para explicar la divergencia en el crecimiento económico de la Argentina. Estos resultados son robustos ante

una amplia gama de análisis de sensibilidad y no requieren hacer uso de fuentes con serios defectos de medición.

Gráfico 29. Test placebo en el espacio con datos ajustados según Guissarri (1989)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Maddison y Guissarri (1989).

5. Discusiones

En este capítulo se busca inscribir los resultados obtenidos en la discusión sobre el “fracaso argentino”. En particular, se busca aportar a dos controversias. En primer lugar, si el deterioro económico del último cuarto del siglo XX debe atribuírsele a las políticas de la dictadura o, en cambio, al ingreso a un régimen de alta inflación tras el “Rodrigazo”. En segundo lugar, en qué medida el efecto de las políticas de la dictadura puede explicar la divergencia en el crecimiento de la Argentina durante el siglo XX.

5.1. ¿El “Rodrigazo” o las políticas de la dictadura?

La ocurrencia de eventos prácticamente simultáneos puede sesgar la estimación a partir del control sintético. Al momento de evaluar los impactos de las políticas de la dictadura militar, un evento fuertemente disruptivo que no puede dejarse de lado es el “Rodrigazo”. Se trata del programa económico implementado en 1975 por el Ministro de Economía Celestino Rodrigo, caracterizado por un fuerte incremento del tipo de cambio y los precios regulados por el sector público, junto a un techo a los aumentos salariales. La resistencia de los trabajadores, incluido un paro general de 48hs, se tradujo en una eliminación del techo a las paritarias y la renuncia del equipo económico. Como resultado, tanto el tipo de cambio como las tarifas de servicios públicos y los salarios registraron aumentos nominales superiores al 100%, con los salarios reales cayendo solo un 2% en 1975 pese a los objetivos del programa (Kacef et al., 2022). Este paquete de medidas dio lugar a un aumento de la tasa de inflación sin precedentes, y fue sucedido por 15 años de un régimen de alta inflación. Como se expuso en el capítulo 3, algunos autores atribuyen a este episodio el deterioro de la performance económica de la Argentina durante ese período.

Es claro que la inestabilidad macroeconómica durante el período no puede haber sido neutral para el crecimiento, aunque sea por sus efectos indirectos. Pero también sería difícil negar que la inflación interactuó con las políticas económicas del período, sin las cuales los resultados hubieran sido distintos. Por ejemplo, la intensificación de la salida de capitales no puede comprenderse sin los elevados niveles de inflación, pero tampoco sin las reformas de liberalización financiera. Si bien resulta complejo atribuir a cada variable una contribución al deterioro del crecimiento, existen motivos teóricos y evidencias que emergen de la estimación del capítulo 4 que permiten inclinarse por las políticas de la dictadura como causa principal.

Desde un punto de vista teórico, la inflación por sí misma, en la medida en que no afecte ningún precio relativo, no debería impactar en el nivel de producto. Por ejemplo, si el modelo teórico empleado para este trabajo (y desarrollado en el anexo) es correcto, el nivel de producto y el crecimiento dependen de las exportaciones y el gasto público, que conforman la demanda autónoma. La inflación aparece como resultado, no como causa, de ciclos de depreciación del tipo de cambio e incremento de salarios nominales resultantes de una incompatibilidad entre el salario real demandado por los trabajadores y el equilibrio externo (Dvoskin & Torchinsky

Landau, 2023). En la medida en que los salarios nominales exógenos acompañen los aumentos de los otros precios, el salario real no se vería afectado en el largo plazo y por lo tanto tampoco el nivel de producto. Es claro que en la práctica los salarios nominales no tienen por qué seguir a la inflación, pero esa relación está justamente mediada por variables que no se encuentran determinadas por el régimen inflacionario, como el poder de negociación de los trabajadores. Si la caída en el poder de negociar aumentos salariales en línea con la inflación cayó con la dictadura, las consecuencias que esto tuvo sobre el producto deben atribuírsele a la dictadura, no al régimen inflacionario.

Por supuesto, siempre puede argumentarse que no es la inflación por sí misma la que causó el decrecimiento, sino el modo en que se procesó históricamente la volatilidad macroeconómica. Incluso dentro del marco clásico-keynesiano utilizado, podría argumentarse que tanto la inflación como las políticas de la dictadura responden al conflicto distributivo entre los trabajadores y las clases dominantes. Si bien en este argumento la inflación puede ser una condición necesaria, las condiciones suficientes para el deterioro deben buscarse en el proceso posterior, no pudiendo atribuírsele únicamente al Rodrigazo. La pregunta que debe formularse en este caso es: ¿no existían otros modos en que la inflación o el conflicto pudieran haberse procesado, sin redundar en un deterioro de largo plazo de la economía?

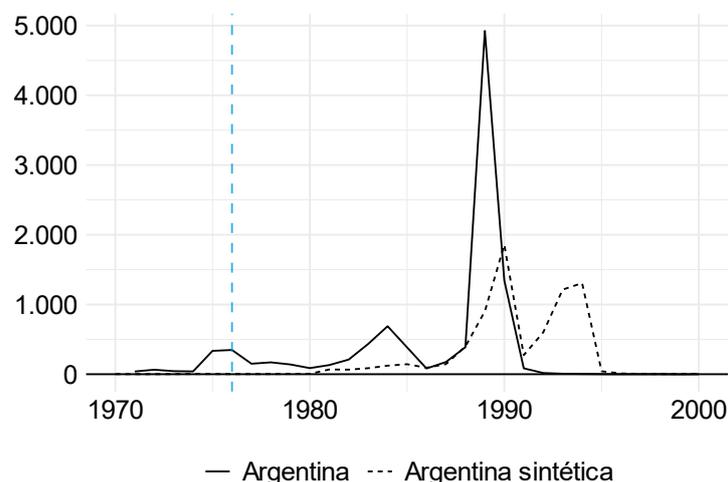
No puede sostenerse que el gobierno dictatorial se vio “atado de manos” por la inflación y el conflicto heredados del gobierno democrático. La dictadura tuvo condiciones excepcionales para adoptar el camino que consideró el correcto, las condiciones más “favorables” para llevar adelante su proyecto que podrían imaginarse: un régimen totalitario. Además, pese a las tensiones internas, el equipo económico gozó de amplios márgenes de acción durante los primeros 5 años del régimen, apalancado en el decisivo apoyo de Videla (Águila, 2023, pp. 111-115). Es claro que la dirección en la que devino la economía argentina es, al menos en parte, producto de su acción, y no una mera expresión de procesos subyacentes o condiciones heredadas. Es la forma en que la dictadura buscó “solucionar” el conflicto, y no el conflicto o la inflación en sí, la que explica el estancamiento económico posterior.

Desde el punto de vista empírico, además, la Argentina no es el único país de la región que sufrió un régimen de alta inflación o una hiperinflación, y sin embargo su divergencia respecto a estos países es considerable. En este punto la metodología adoptada en el capítulo 4 puede echar luz sobre la magnitud de los impactos de la inflación. En la especificación base del control sintético, Brasil tiene un ponderador positivo y elevado (63%). Casualmente, se trata de un país que también ingresó en un régimen de alta inflación que lo llevó a una hiperinflación. También se encontraba gobernado por una dictadura militar, pero que no tuvo un programa neoliberal sino desarrollista (Bona & Páez, 2020; Crespo & Chibaudi, 2013).

Como consecuencia de la inclusión de Brasil en la Argentina sintética, el punto de comparación para establecer el contrafáctico en el capítulo 4 es un país que también atravesó un régimen de alta inflación y una hiperinflación. Como muestra el gráfico 30, la Argentina sintética alcanzó una inflación de aproximadamente 1000% en 1989 y 2000% en 1990, luego superó nuevamente el 1000% de inflación en 1993 y 1994. Esto quiere decir que la divergencia

observada está computada respecto a un punto de comparación que sufrió los efectos de la inflación sobre el crecimiento. Dicho de otro modo, si bien la inflación puede haber causado un deterioro en el crecimiento, la estimación del capítulo 4 ya incorpora ese efecto al incluir a Brasil en el contrafáctico, aislando los efectos de las políticas de la dictadura argentina.

Gráfico 30. Inflación en la Argentina sintética



Fuente: Elaboración propia.

Como conclusión de esta sección, se argumentó que los efectos estimados en el capítulo 4 son atribuibles a la dictadura y no al Rodrigazo. Los impactos de la inflación en el crecimiento están mediados por las decisiones de política económica de la dictadura. Otras medidas para abordar la inflación o el conflicto distributivo hubieran redundado en otros resultados. El control sintético estimado brinda evidencia en favor de esta hipótesis y da indicios de qué tipo de sendero podría haber seguido la Argentina. Uno donde, incluso con una hiperinflación, podría haberse sostenido un ritmo de crecimiento moderado.

5.2. El “fracaso argentino”

¿Qué puede decirse sobre la divergencia en el crecimiento económico de la Argentina durante el siglo XX —lo que en el capítulo 3 se denominó el “fracaso argentino”— a partir de los resultados empíricos de este trabajo? Para responder esta pregunta es necesario realizar algunas consideraciones metodológicas.

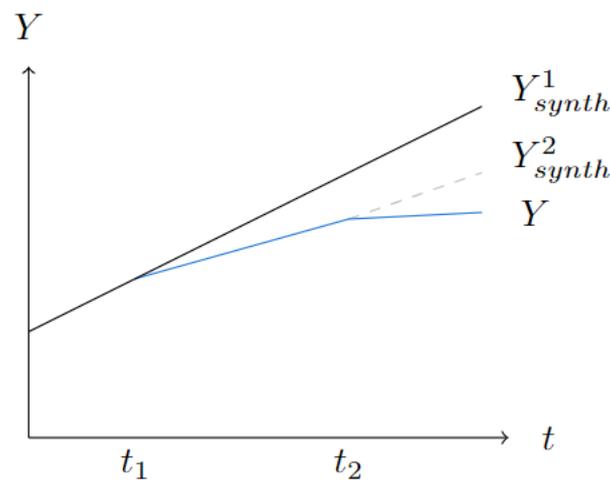
5.2.1. Un marco para interpretar controles sintéticos sobre la divergencia argentina

Para hablar de un “fracaso” sería necesario argumentar que la trayectoria de la economía argentina podría haber sido distinta a la observada, lo cual requiere formular un contrafáctico, un punto de comparación. El control sintético empleado en este y otros trabajos sobre el “fracaso” es un método estadístico para identificar un contrafáctico adecuado. Pero al interpretar los resultados de distintos estudios es necesario contemplar que el efecto capturado

por el estimador de control sintético es un efecto acumulado²⁵. Un país está expuesto a eventos históricos idiosincráticos (no compartidos con otros países) que alteran su tendencia de crecimiento de largo plazo. Como el método de control sintético se utiliza para evaluar efectos sobre una única unidad²⁶, todo shock idiosincrático al que esté expuesta esa unidad se acumula a los anteriores siempre que estos no se hayan disipado. El estimador de control sintético capturará los efectos de ambos eventos, algo que debe ponerse en consideración al interpretar los resultados.

Para analizar más formalmente qué efecto captura el estimador de control sintético, se supone que un país está sujeto a shocks que afectan su tendencia de largo plazo, produciendo quiebres estructurales en los períodos t_1 y t_2 . Denotemos D_1 y D_2 a las variables que causan estos quiebres, que pueden interpretarse como políticas económicas u otros cambios. Supongamos también que los efectos de cada uno de estos cambios pueden identificarse mediante un control sintético, que estiman adecuadamente la trayectoria contrafáctica luego de cada quiebre, denotadas como Y_{synth}^1 y Y_{synth}^2 respectivamente, como muestra el diagrama 2.

Diagrama 2. Efectos y contrafácticos con impactos acumulativos



Fuente: Elaboración propia.

Si el quiebre en t_2 es atribuible a la intervención ocurrida en t_1 , el efecto total de esta intervención sobre Y es, efectivamente, la diferencia entre el control sintético construido en t_1 y la serie observada:

$$\tau = Y - Y_{synth}^1$$

²⁵ Hasta donde hemos podido saber, esta distinción no ha sido señalada en los artículos previos sobre el método de control sintético.

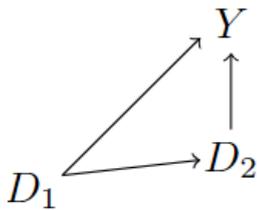
²⁶ Al comparar grupos de unidades entre sí, y en la medida en que los shocks tiendan, en promedio, a compensarse al interior de cada grupo, estos cambios no imponen mayores inconvenientes en la estimación econométrica de diferencias entre grupos.

Este efecto total puede descomponerse en un efecto parcial (directo), dado por $\tau_{direct} = Y_{synth}^2 - Y_{synth}^1$, y uno acumulado (indirecto) dado por $\tau_{indirect} = Y - Y_{synth}^2$. Se cumple que $\tau = \tau_{direct} + \tau_{indirect}$.

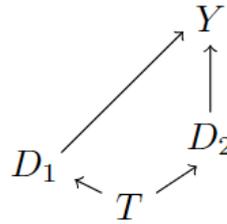
En cambio, si el segundo quiebre (en t_2) no es endógeno al anterior (en t_1), sino que responde a otras causas (o es exógeno), se introduce un sesgo en la estimación. El efecto acumulado, capturado por el estimador $\tau = Y - Y_{synth}^1$ no es, a partir de t_2 , un efecto causal de la intervención en t_1 , sino que incluye un componente que corresponde al shock ocurrido en t_2 . Dicho de otro modo, el estimador de control sintético supone que la correlación entre los eventos D_1 y D_2 es reflejo de un efecto causal de D_1 a D_2 . Pero dicha relación de causalidad es un supuesto, y podría argumentarse que D_2 no es consecuencia de D_1 . Podemos graficar las dos situaciones como lo muestran los DAG del diagrama 3. En el diagrama izquierdo, D_2 es atribuible a D_1 , caso en el cual el estimador de control sintético captura el efecto total de D_1 sobre Y . D_2 actúa como un mediador del efecto de D_1 sobre Y , dando lugar a un efecto indirecto.

Diagrama 3. DAGs ante quiebres estructurales acumulados

A. Efecto de D_2 atribuible a D_1



B. Efecto de D_2 no atribuible a D_1



Fuente: Elaboración propia.

En cambio, en el segundo caso D_2 es un *confounder*, esto es, una variable correlacionada con la causa y la variable respuesta, que sesga la estimación del efecto. La correlación en este caso no refleja un efecto causal, sino que es espuria, generada por el hecho de que D_1 y D_2 (“haber sido afectado por el evento 1 o el 2”) son variables no estacionarias. El mero transcurrir del tiempo genera una asociación estadística entre D_1 y D_2 (algo que no sesgaría la estimación solo si sus efectos fueran transitorios). El efecto causal de D_1 aún puede aislarse si se controla por D_2 , algo que puede computarse descontando al efecto acumulado τ el efecto de D_2 ($\tau_{indirect}$). Entonces, en la estimación de los efectos de largo plazo de una intervención, es indispensable evaluar en qué medida el estimador de control sintético puede estar capturando desvíos respecto a la tendencia producidos *después* de la intervención (t_1).

En el contexto de la estimación de efectos en el crecimiento, se ha señalado que parte de la literatura identifica quiebres en la tendencia del producto argentino previos a 1976, por ejemplo, en 1914. Si se aspirara a estimar el efecto de un shock ocurrido en 1914 más allá de 1976 (es decir, estimar τ_{62} o posteriores) a partir de un control sintético es necesario:

1. suponer que el quiebre estructural producido por la dictadura es atribuible al shock de 1914, o

2. descontar el efecto del shock de 1976 a partir de ese año.

En rigor, este argumento aplica para cualquier período posterior al momento del shock, no solamente para 1976. Es decir, shocks que afectaran la tendencia de largo plazo en los años intermedios también deberían ser atribuidos a la intervención anterior o descontados. En la medida en que en un determinado año no se registrara un quiebre estructural, los efectos indirectos en dichos períodos son nulos y no necesitan ser descontados. Pero si hubiera un evento que produjera un quiebre, por ejemplo, en 1930, este debería estimarse y descontarse para encontrar el efecto causal del evento de 1914. Dado que los cambios en la tendencia del producto de largo plazo no son directamente observables, en principio deberían testearse todos los años tras el shock hasta el período en el cual quiere estimarse el efecto. Dada la complejidad de esta tarea, por lo menos deberían testearse los años para los que la literatura histórica identificó posibles puntos de inflexión (en el ejemplo, los posteriores a 1914 serían 1930, 1945 y 1976).

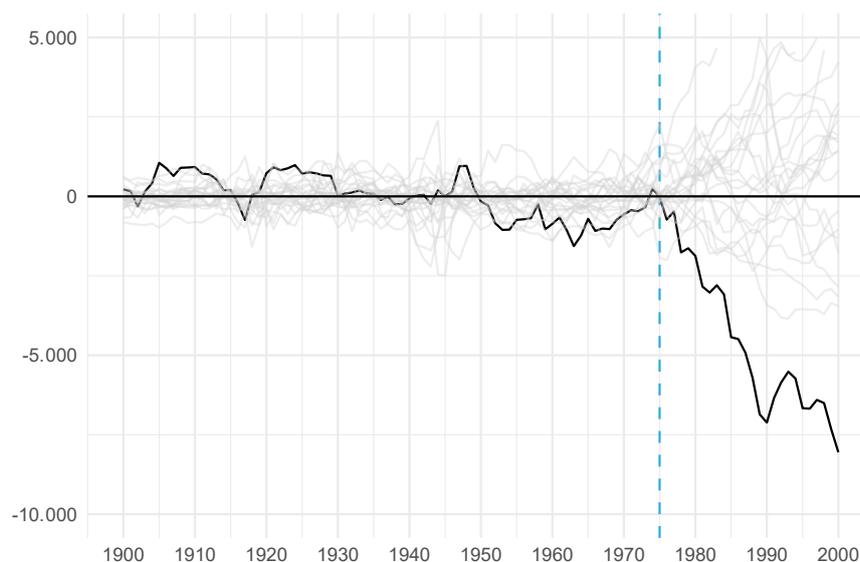
5.2.2. Implicancias para la interpretación de la evidencia disponible

Lejos de tratarse de un detalle metodológico, la distinción entre el efecto directo y el efecto acumulado sugiere un marco para la discusión sobre el “fracaso argentino”. En pocas palabras, si se desea atribuir a un evento la divergencia durante todo el siglo, es necesario atribuir a dicho evento todos los quiebres posteriores. Este es un supuesto implícito en los trabajos disponibles sobre el tema que emplean controles sintéticos. Tanto Ertola Navajas (2020) como Marzetti y Spruk (2023) atribuyen la brecha en el nivel de producto per cápita estimada a fin de siglo al ascenso del peronismo en 1945, suponiendo entonces que todo quiebre posterior — en particular, el que según nuestras estimaciones produjo la dictadura militar— es causado por del peronismo. Si no se estuviera dispuesto a sostener que la última dictadura militar es en su totalidad consecuencia del peronismo, las estimaciones deberían revisarse. En el caso de Spruk (2019), se evalúa el conjunto de “quiebres institucionales”, considerando la ley Saenz Peña (1912), el golpe militar de 1930, el peronismo (1946), el golpe militar de 1955, el gobierno de Frondizi (1958), la dictadura autodenominada “Revolución argentina” (1966), el tercer gobierno del peronismo (1973), la última dictadura militar (1976) y la transición democrática (1983). En este caso, la divergencia se atribuye al conjunto de quiebres, lo cual permitiría no tomar posición sobre las relaciones de causalidad entre eventos, pero impidiendo evaluar la contribución relativa de cada uno a la divergencia total. En las conclusiones del trabajo, sin embargo, se afirma que el sendero de deterioro institucional habría iniciado a raíz del primero de los eventos. Esto supone, por ejemplo, que la dictadura de 1966 es una consecuencia de la ley Saenz Peña.

Si no se aceptara que la última dictadura fuera una mera consecuencia de los shocks anteriores, ¿cuán significativo es el sesgo introducido por la acumulación de efectos? Tomando el trabajo de Ertola Navajas (2020), se estimó el efecto de la dictadura empleando la misma especificación que allí se emplea para estimar el efecto del peronismo desde 1945. El gráfico 31 muestra la brecha del producto per cápita respecto al contrafáctico utilizando el mismo *pool* de donantes

y los mismos predictores para estimar el efecto desde 1976. El período de optimización de v se extendió hasta 1975, y se incorporó, al igual que en el modelo original, el producto per cápita del año previo a la intervención entre las variables predictoras (en este caso, 1975). Los p-valores asociados al test de placebo en el espacio se encuentran 8,3% para los primeros dos años y 4,1% a partir de entonces.

Gráfico 31. Brecha respecto al contrafáctico siguiendo la especificación de Ertola Navajas (2020) pero aplicada a 1976



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Maddison y Ertola Navajas (2020).

Dos conclusiones se extraen de estos resultados. En primer lugar, que siguiendo la misma metodología del artículo original es posible identificar un efecto a partir de 1976. Salvo que se sostenga que la última dictadura militar es consecuencia del ascenso del peronismo en 1945, este efecto debería descontarse del estimado originalmente. El *gap* estimado por el trabajo alcanza los USD 23.000 aproximadamente a fin de siglo, mientras que esta estimación arroja un *gap* de USD 8.053, por lo que al menos un 35% de la brecha estimada debe atribuirse a la dictadura en vez de al peronismo.

En segundo lugar, y más importante, esta estimación arroja un contrafáctico para la Argentina respecto al cual no se observa ninguna divergencia significativa antes de 1976, como lo ilustra el hecho de que la brecha oscile en torno a 0 durante los primeros tres cuartos de siglo. Esto implica que, empleando la misma metodología del trabajo original, no se encuentra evidencia a favor de un efecto del peronismo sobre el crecimiento. En cambio, hasta 1976 la Argentina siguió una trayectoria similar a la de su contrafáctico, hasta que la dictadura la apartó de dicho sendero de crecimiento. Esta conclusión es consistente con los hallazgos de esta tesis, y en particular con el test de placebos en el tiempo de la sección 4.5.2, donde se mostró que incluso sin emplear información más allá de 1945, la divergencia argentina se observa solo a partir de 1976. Tomando esta segunda conclusión en consideración, la dictadura no explica el 35% de la divergencia (como se sugirió en el párrafo anterior), sino el 100%. Tomando por

válidos los datos del proyecto Maddison para el período (cuestionados en la sección 4.5.7) y la metodología de Ertola Navajas (2020), no se encuentra evidencia a favor de un efecto sobre la tendencia en el crecimiento antes de 1976.

5.2.3. El “fracaso argentino” y las estimaciones de este trabajo

¿Cómo se aborda la posibilidad de quiebres posteriores a 1983 en este trabajo? En nuestra estimación también es necesario adoptar uno de los dos caminos: argumentar que la divergencia tras la dictadura es consecuencia de sus políticas o reestimar en las fechas posteriores y, en caso de encontrar un efecto, descontarlo. Durante los años de la dictadura (1976 a 1983) se adopta el primer camino, argumentando que durante este período es la dictadura misma, y no otro shock idiosincrático contemporáneo, la causa del quiebre en la tendencia. Para defender esta posición se reconstruyeron las políticas y reformas durante la dictadura que afectaron el crecimiento, a la luz de un modelo teórico (capítulo 3). En la sección 5.1 se discutió en particular la hipótesis de que el “Rodrigazo” pudiera haber causado los efectos que se le atribuyen a la dictadura. También se expusieron, en la sección 4.4, indicios sobre los canales a través de los cuales las políticas de la dictadura impactaron en el crecimiento. Pese a estos argumentos, cabe destacar que la evidencia empírica no puede dirimir esta discusión, en tanto siempre puede argumentarse que los quiebres observados en un determinado período se deben a acciones ocurridas en períodos previos. Por ejemplo, si bien el test de placebos en el tiempo muestra que no se produce una divergencia hasta 1976, si ese quiebre es atribuible a la dictadura o a eventos anteriores está sujeto a discusión.

Expandir la estimación más allá del retorno de la democracia requiere discusiones adicionales. Podría argumentarse que la presidencia de Raúl Alfonsín constituye un evento exógeno que alteró el devenir histórico, manteniendo la trayectoria del producto frente a un contrafáctico donde este hubiera caído (o aumentado) más de lo que lo hizo. En este trabajo nos valemos, por un lado, de la producción científica anterior, que no identifica quiebres luego 1975/1976, al menos hasta fin de siglo, sino principalmente continuidades en la etapa histórica abierta por la dictadura. Por otro lado, en el capítulo 3 se dieron argumentos a favor de que al menos parte del devenir de la economía argentina durante el primer gobierno democrático es atribuible a las restricciones persistentes impuestas por la dictadura. La reconstrucción analítica busca reforzar este supuesto explícitamente. De esta manera, en caso de que existieran efectos en la tendencia de largo plazo causados por la acción política del primer gobierno democrático, estos son atribuidos a la dictadura militar. La contrastación empírica de esta hipótesis se realizó en la sección 4.5.5, donde se reestimó el control sintético para períodos posteriores a 1983. No se encontró evidencia a favor de un quiebre en la tendencia para estos períodos, concluyendo que la estimación de este trabajo es robusta a la crítica realizada a otros controles sintéticos en la sección anterior (5.2.2).

6. Conclusiones

La discusión sobre los determinantes del crecimiento económico de la Argentina a lo largo del siglo XX no puede zanjarse definitivamente solo a partir de estimaciones econométricas. Tampoco es posible puntualizar *una* característica que distinga cualitativamente a la Argentina de otros países, o una política que explique su incapacidad de sostener tasas de crecimiento similares a las de los países centrales. Más bien, la divergencia pareciera atribuible a una sucesión de políticas, reformas y efectos de orden internacional con impactos diversos según los factores estructurales específicos de cada país, es decir, un proceso histórico.

En estos casos, donde se busca evaluar impactos macroeconómicos de múltiples políticas superpuestas, y que coinciden temporalmente con shocks exógenos de gran magnitud, atribuir quiebres en el crecimiento económico a determinados eventos históricos requiere de supuestos teóricos sobre el funcionamiento de la economía. En el capítulo 2 se revisaron las distintas explicaciones ofrecidas por la historiografía económica para el devenir de la economía argentina, clasificándolas según sus supuestos sobre los determinantes de la distribución del ingreso y del nivel de producto. De esta revisión emergió la ausencia de una explicación basada en un marco clásico-keynesiano, donde la distribución del ingreso no está determinada fundamentalmente por mecanismos de mercado y el nivel de actividad en el largo plazo responde al principio de la demanda efectiva. Esto llevó a detallar, en el capítulo 3, cómo la última dictadura militar produjo cambios estructurales que afectaron el crecimiento, no solo durante los siete años que duró el gobierno de facto, sino también durante los posteriores. Se propuso, entonces, en línea con otros trabajos históricos, que la divergencia se debe principalmente al deterioro económico del último cuarto de siglo, pero partiendo de una interpretación que hace foco en los efectos negativos de las transformaciones sobre la evolución de largo plazo de la demanda.

En el capítulo 4 se aportó evidencia empírica para esta hipótesis. Establecer una identificación causal en este caso requiere establecer un punto de referencia para la comparación, que no es más ni menos que formular un contrafactual para la Argentina, aquella que hubiera sido si los hechos hubieran transcurrido de otro modo. Esta pregunta por la distancia entre lo que fue y lo que podría haber sido puede ser de poco interés para algunos historiadores, pero es indispensable si se busca evaluar los impactos económicos de un programa como el de la dictadura militar. El método de control sintético empleado en este trabajo permite dar esta discusión de manera transparente, poniendo en evidencia las hipótesis conceptuales bajo las que se sostiene el análisis. También permite formular un punto de comparación claro, que no se aleja demasiado de una metodología frecuente en estudios de desarrollo económico comparado: contrastar la trayectoria de crecimiento de dos países considerados similares. El control sintético refina el contrafactual para que los países a comparar sean lo más parecidos posible.

Distintas combinaciones de los senderos de crecimiento de países con los que la Argentina comparte características estructurales permiten reproducir la evolución observada del producto per cápita argentino hasta 1975. Por ejemplo, el país creció a un ritmo similar a un promedio

ponderado entre Brasil y EEUU, o entre Australia, Uruguay y otros. Esto implica que, hasta finales del siglo, la divergencia entre el crecimiento argentino y el de otros países no se debe a políticas o instituciones idiosincráticas, sino a sus características estructurales. Pero a partir de 1976 se produce un quiebre en el crecimiento, que según se argumentó es atribuible a las políticas y reformas que introdujo la última dictadura militar. Estas políticas no deben pensarse en el vacío, sino que interactuaron con un contexto internacional cambiante y adverso para una economía como la argentina, para dar lugar a un desempeño económico magro. Pese a esta interrelación, los resultados de este trabajo muestran que el deterioro económico no se explica sólo por el contexto externo, sino que debe ser atribuido a las acciones del gobierno militar: un programa económico centrado en la apertura financiera, la desindustrialización y la represión de la clase trabajadora. Sin los profundos cambios efectuados por la dictadura militar, la Argentina podría haber llegado a 1991 con un producto per cápita entre un 43% y un 59% mayor, mayor capacidad para llevar adelante políticas fiscales expansivas y una estructura productiva más diversificada. Si bien las cifras pueden parecer elevadas, hubiera alcanzado con que la economía argentina creciera a un ritmo anual promedio entre 1,4% y 1,9%, en línea con países como Australia, Brasil, México o Uruguay. Estos resultados son robustos ante una amplia gama de análisis de sensibilidad, incluyendo cambios en la especificación del modelo, exclusiones o inclusiones en el conjunto de países donantes y efectos placebo en tiempo y espacio.

Como se discutió en el capítulo 5, el deterioro económico durante el último cuarto de siglo no se explica únicamente por el ingreso a un régimen de alta inflación, tras el “Rodrigazo”. Más allá de que resulta poco verosímil que la inflación por sí misma pudiera causar los efectos estimados, el contrafáctico estimado también atravesó un proceso de alta inflación y una hiperinflación. La diferencia pareciera estar, entonces, en la forma en que la dictadura abordó la volatilidad macroeconómica y la conflictividad política, y las restricciones que este manejo impuso sobre el primer gobierno democrático (principalmente, la deuda externa). Durante los primeros tres cuartos del siglo XX, las estimaciones sugieren que el país no sufrió un quiebre respecto a su tendencia de crecimiento, sino que sus características estructurales lo llevaron a crecer a un ritmo menor al de otros países que no son estrictamente comparables con la Argentina (como los europeos). Así, los impactos de las políticas de la última dictadura militar son el principal factor detrás de la divergencia en el crecimiento económico de la Argentina durante el siglo XX.

7. Bibliografía

- Abadie, A. (2021). Using Synthetic Controls: Feasibility, Data Requirements, and Methodological Aspects. *Journal of Economic Literature*, 59(2). <https://doi.org/10.1257/jel.20191450>
- Abadie, A., Diamond, A., & Hainmueller, J. (2010). Synthetic Control Methods for Comparative Case Studies: Estimating the Effect of California's Tobacco Control Program. *Journal of the American Statistical Association*, 105(490), 493-505. <http://dx.doi.org/10.1198/jasa.2009.ap08746>
- Abadie, A., Diamond, A., & Hainmueller, J. (2011). Synth: An R Package for Synthetic Control Methods in Comparative Case Studies. *Journal of Statistical Software*, 42(13).
- Abadie, A., Diamond, A., & Hainmueller, J. (2015). Comparative Politics and the Synthetic Control Method. *American Journal of Political Science*, 59(2), 495-510. <https://doi.org/10.1111/ajps.12116>
- Abadie, A., & Gardeazabal, J. (2003). The Economic Costs of Conflict: A Case Study of the Basque Country. *American Economic Review*, 93(1), 113-132.
- Abeles, M., Pérez Caldentey, E., & Valdecantos, S. (2018). *Estudios sobre financierización en América Latina*. Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Águila, G. (2023). *Historia de la última dictadura militar. Argentina, 1976-1983*. Siglo XXI Editores Argentina.
- Álvarez, R. E. (2020). *Essays on the Argentine political economy through the lens of the classical-keynesian approach* [Doctoral, Universities of Florence, Siena and Pisa joint PhD Program in Economics]. <https://usiena-air.unisi.it/handle/11365/1105887>
- Álvarez, R. E., & Brondino, G. (2024). The limits to redistribution in small open economies: The case of Argentina. *Review of Keynesian Economics*, 12(1), 53-73.
- Álvarez, R. E., & Dvoskin, A. (2023). On Income Distribution Dynamics in Argentina During the 1976–1983 Dictatorship: A Classical-Structuralist Interpretation. *Review of Political Economy*, 35(3), 738-761. <https://doi.org/10.1080/09538259.2022.2149921>
- Amico, F. (2015). Los salarios reales en el largo plazo: Surgimiento de un nuevo piso estructural de las remuneraciones en Argentina. *Documentos de Trabajo del CEFIDAR*, 67, 90.
- Amico, F., Fiorito, A., & Hang, G. (2011). Producto potencial y demanda en el largo plazo: Hechos estilizados y reflexiones sobre el caso argentino reciente. *Documentos de Trabajo del CEFIDAR*, 35, 90.
- Anderson, P. (1988). Democracia y dictadura en América Latina en la década del 70. *Revista de Ciencias Sociales*, n. 3, pp. 15-23. https://www.colibri.udelar.edu.uy/jspui/bitstream/20.500.12008/26385/1/RCS_Anderson_1988n3.pdf
- Azpiazu, D., Basualdo, E., & Khavisse, M. (1987). *El nuevo poder económico en la Argentina*. Legasa.
- Azpiazu, D., & Schorr, M. (2010). *Hecho en Argentina. Industria y Economía, 1976-2007*. Siglo XXI Editores.
- Basualdo, E. (2006). Estudios de historia económica argentina. *Siglo XXI Editores*. <https://sigloxxieditores.com.ar/libro/estudios-de-historia-economica-argentina/>
- Basualdo, E. (2010). *Estudios de historia económica argentina. Desde mediados del siglo XX a la actualidad*. Siglo XXI.

- Basualdo, E. M. (2001). *Sistema político y modelo de acumulación en la Argentina. Notas sobre el transformismo argentino durante la valorización financiera (1976-2001)*. Universidad Nacional de Quilmes Ediciones.
- Beck, T., Degryse, H., & Kneer, C. (2014). Is more finance better? Disentangling intermediation and size effects of financial systems. *Journal of Financial Stability*, 10, 50-64. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2013.03.005>
- Bértola, L., & Ocampo, J. A. (2013). *El desarrollo económico de América Latina desde la independencia*. Fondo de Cultura Económica.
- Bhaduri, A., & Marglin, S. (1990). Unemployment and the real wage: The economic basis for contesting political ideologies. *Cambridge Journal of Economics*, 14(4), 375-393.
- Bhering, G., Freitas, F., & Serrano, F. (2019). Thirlwall's law, external debt sustainability, and the balance-of-payments-constrained level and growth rates of output. *Review of Keynesian Economics*, 7(4), 486-497.
- Blaum, L., & Román, V. (2022). Disciplinamiento social y vaivenes de política económica. Las ideas liberal-conservadoras en Argentina 1976-1980. En P. Gerchunoff, D. Heymann, & A. Jáuregui (Eds.), *Medio siglo entre tormentas. Fluctuaciones, crisis y políticas macroeconómicas en la Argentina (1948-2022)*. Eudeba.
- Blecker, R., & Setterfield, M. (2019). *Heterodox macroeconomics: Models of demand, distribution and growth*. Edward Elgar Publishing.
- Blyth, M. (2002). *Great Transformations. Economic Ideas and Institutional Change in the Twentieth Century*. Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/CBO9781139087230>
- Bolt, J., & van Zanden, J. L. (2020). Maddison style estimates of the evolution of the world economy. A new 2020 update. *The Maddison Project*.
- Bona, L. M., & Barrera, M. A. (2021). El endeudamiento como motor de la economía. En A. Wainer, *¿Por qué siempre faltan dólares? Las causas estructurales de la restricción externa en la economía argentina del siglo XXI* (p. 232). Siglo XXI Editores Argentina.
- Bona, L. M., & Páez, S. M. (2020). Fases, similitudes y diferencias entre los casos de las dictaduras y economía política en Argentina, 1966-1973 y 1976-1983, y Brasil, 1964-1985. *América Latina en la historia económica*, 27(2). https://www.scielo.org.mx/scielo.php?pid=S1405-22532020000200006&script=sci_arttext
- Boyer, R. (2000). Is a Finance-led growth regime a viable alternative to Fordism? A preliminary analysis. *Economy and Society*, 29(1), 111-145. <https://doi.org/10.1080/030851400360587>
- Brambilla, I., Galiani, S., & Porto, G. (2018). Argentine Trade Policies in the XX Century: 60 Years of Solitude. *Latin American Economic Review*, 27(4). <https://doi.org/10.1007/s40503-017-0050-9>
- Buera, F., Navarro, G., & Nicolini, J. P. (2011). The Argentine Economy After Two Centuries. *Latin American Journal of Economics*, 48(2), 133-156.
- Burdisso, T., & Corso, E. A. (2011). *Incertidumbre y dolarización de cartera. El caso argentino en el último medio siglo*.
- Campante, F., & Glaeser, E. (2018). Yet Another Tale of Two Cities: Buenos Aires and Chicago. *Latin American Economic Review*, 27(2). <https://doi.org/10.1007/s40503-017-0052-7>
- Canitrot, A. (1980). Discipline as the central objective of economic policy: An essay on the economic programme of the Argentine government since 1976. *World Development*, 8(11), 923-928.

- Canitrot, A. (1981). Teoría y práctica del liberalismo. Política antiinflacionaria y apertura económica en la Argentina. *Desarrollo Económico*, 21(82), 131-189.
- Carregal, C., Coatz, D., & Sarabia, M. (2015). La matriz productiva argentina: Una mirada en retrospectiva para repensar la política industrial. En OIT, *Un enfoque productivo para el trabajo decente: Desarrollo industrial, entramado institucional y empleo de calidad en Argentina*.
- Castellani, A. (2004). Gestión económica liberal-corporativa y transformaciones en el interior de los grandes agentes económicos de la Argentina durante la última dictadura militar. En A. Pucciarelli, *Empresarios, tecnócratas y militares. La trama corporativa de la última dictadura militar* (p. 385). Siglo XXI Editores.
- Castellani, A. (2006). Los ganadores de la «década perdida». La consolidación de las grandes empresas privadas privilegiadas por el accionar estatal Argentina 1984-1988. En A. Pucciarelli, *Los años de Alfonsín. ¿El poder de la democracia o la democracia del poder?* Siglo XXI.
- Castellani, A. (2021). La consolidación de la «patria contratista» durante la última dictadura cívico-militar. En M. Schorr, *El viejo y el nuevo poder económico en la Argentina*. Siglo XXI Editores Argentina.
- Castellani, A., & Heredia, M. (2020). La reproducción fallida de las elites. Inestabilidad y transformaciones de las elites empresariales argentinas entre 1976 y 2015. *Revista Española de Sociología*, 29(3), 467-486. <https://doi.org/10.22325/fes/res.2020.30>
- Cazón, F., Kennedy, D., & Lastra, F. (2016). Las condiciones de reproducción de fuerza de trabajo como forma de la especificidad de la acumulación de capital en Argentina: Evidencias concretas desde mediados de los 70. *Trabajo y sociedad*, 27, 305-327.
- CEPAL. (2018). *La ineficiencia de la desigualdad: 2018*. Naciones Unidas, CEPAL.
- CEPAL, & OIT. (2023). Coyuntura laboral en la Argentina. Productividad y salarios: Una mirada de largo plazo. *Coyuntura laboral en la Argentina*, 2(1).
- Chinn, M. D., & Ito, H. (2008). A New Measure of Financial Openness. *Journal of Comparative Policy Analysis: Research and Practice*, 10(3), 309-322. <https://doi.org/10.1080/13876980802231123>
- Cimoli, M., & Porcile, G. (2013). Tecnología, heterogeneidad y crecimiento. Una caja de herramientas estructuralistas. *CEPAL - Serie Desarrollo Productivo*, 194.
- Corso, E. A. (2021). Dolarización financiera en Argentina: Un análisis histórico de una restricción vigente. *Documentos de Trabajo del BCRA*, 95.
- Cortes Conde, R. (2005). *La Economía Política de la Argentina en el siglo XX*. Edhasa.
- Cortés Conde, R., & Harriague, M. (1994). *Estimaciones del Producto Bruto Interno de Argentina, 1875-1935*. UDESA.
- Crespo, E., & Chibaudi, J. (2013). Las contradicciones del capitalismo brasileño y el mito de la burguesía nacional. *Entrelíneas de la Política Económica*, 6. <https://sedici.unlp.edu.ar/handle/10915/30260>
- Cuesta, M., & Trupkin, D. (2022). Deuda, guerra y crisis. La economía argentina entre 1981 y 1983. En P. Gerchunoff, D. Heymann, & A. Jáuregui (Eds.), *Medio siglo entre tormentas. Fluctuaciones, crisis y políticas macroeconómicas en la Argentina (1948-2022)*. Eudeba.
- D'Amato, L., & Katz, S. (2018). Una constante en la evolución macroeconómica argentina: Dinero, deuda y crisis (1945-2015). En R. Cortes Conde & G. Della Paolera, *Nueva Historia Económica de la Argentina*. Edhasa.

- de Pablo, J. C. (1983). El Enfoque Monetario De La Balanza De Pagos En La Argentina: Análisis Del Programa Del 20 De Diciembre De 1978. *El Trimestre Económico*, 50(198(2)), 641-669.
- Di Tella, G., & Zymelman, M. (1967). *Las etapas del desarrollo económico argentino*. Eudeba.
- Duménil, G., & Lévy, D. (1999). Ser keynesiano en el corto plazo y clásico en el largo plazo. *Análisis Económico*, XIV(30), 55-93.
- Dvoskin, A., & Feldman, G. D. (2018). Income distribution and the balance of payments: A formal reconstruction of some Argentinian structuralist contributions Part I: Technical dependency: Part I: Technical dependency*. *Review of Keynesian Economics*, 6(3), 352-368. <https://doi.org/10.4337/roke.2018.03.04>
- Dvoskin, A., & Médici, F. (2023). Evaluación Empírica de Dos Hipótesis Testeables del Supermultiplicador Sraffiano para Argentina 1993-2021. *Documentos de Trabajo del BCRA*, 112.
- Dvoskin, A., & Torchinsky Landau, M. (2023). Income distribution and economic cycles in an open-economy supermultiplier model. *Structural Change and Economic Dynamics*, 64, 273-291. <https://doi.org/10.1016/j.strueco.2022.12.012>
- Eichengreen, B. J. (2008). *Globalizing capital: A history of the international monetary system* (2nd ed). Princeton University Press.
- Engerman, S. L., & Sokoloff, K. L. (2002). Factor Endowments, Inequality, and Paths of Development among New World Economies. *NBER Working Paper Series*, 9259. <http://www.nber.org/papers/w9259>
- Ertola Navajas, M. G. (2020). Peron: A Synthetic Control Analysis. En M. G. Ertola Navajas, *Essays in applied economics*. Universidad de San Andrés. Tesis de doctorado.
- Fagundes, L., & Freitas, F. (2019). The Role of Autonomous Non-Capacity Creating Expenditures in Recent Kaleckian Growth Models: An Assessment from the Perspective of the Sraffian Supermultiplier Model. *XII Encontro Internacional da AKB*. <https://associacaokeynesianabrasileira.org/wp-content/uploads/2017/08/379904d7ae8e4197ba711.pdf>
- Ferman, B., & Pinto, C. (2021). Synthetic controls with imperfect pretreatment fit. *Quantitative Economics*, 12(4), 1197-1221. <https://doi.org/10.3982/QE1596>
- Ferreres, O. J. (2010). *Dos siglos de economía argentina: Edición bicentenario 1810-2010; historia argentina en cifras*. Ed. El Ateneo.
- Fiorito, A. (2015). Patrones de desarrollo y distribución del ingreso en la Argentina. *Documentos de Trabajo del CEFIDAR*, 70.
- Fiorito, A. (2018). Supermultiplicador Clásico y Crecimiento Económico Dirigido por la Demanda en la Argentina. *Tesis de Maestría, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Buenos Aires*.
- Francis, J. (2013). *The Terms of Trade and the Rise of Argentina in the Long Nineteenth Century*. Department of Economic History of the London School of Economics and Political Science.
- Fraser, N. (2020). Las contradicciones del capital y de los cuidados. En N. Fraser, *Los talleres ocultos del capital. Un mapa para la izquierda* (pp. 73-92). Traficantes de Sueños.
- Freitas, F., & Serrano, F. (2015). Growth Rate and Level Effects, the Stability of the Adjustment of Capacity to Demand and the Sraffian Supermultiplier. *Review of Political Economy*, 27(3), 258-281. <https://doi.org/10.1080/09538259.2015.1067360>
- Frenkel, R., & Rapetti, M. (2010). A Concise History of Exchange Rate Regimes in Latin America. *Documentos de Trabajo Del CEDES*, 67.

- Gadea, M. D., & Sanz-Villarroya, I. (2020). Growth and business cycle in Argentina. A long-run approach, 1870–2015. *Applied Economic Analysis*, 28(84), 197-220. <https://doi.org/10.1108/AEA-03-2020-0024>
- Galiani, S., & Somaini, P. (2018). Path-dependent import-substitution policies: The case of Argentina in the twentieth century. *Latin American Economic Review*, 27(5). <https://doi.org/10.1007/s40503-017-0047-4>
- Garegnani, P. (1970). Heterogeneous capital, the production function and the theory of distribution. *The Review of Economic Studies*, 37(3).
- Garegnani, P. (1978). Notes on consumption, investment and effective demand: I. *Cambridge Journal of Economics*, 2(4).
- Garegnani, P. (1984). Value and distribution in the classical economists and Marx. *Oxford Economic Papers*, 36(2).
- Gerchunoff, P., & Fajgelbaum, P. (2006). *¿Por qué Argentina no fue Australia? Una hipótesis sobre un cambio de rumbo*. Siglo XXI Editores Argentina.
- Gerchunoff, P., & Hora, R. (2021). *La moneda en el aire*. Siglo XXI Editores Argentina.
- Gerchunoff, P., & León, de, G. (2018). Entre la flexibilidad y la institucionalización: Una historia circular del mercado de trabajo argentino (1914-2016). En R. Cortes Conde & G. Della Paolera, *Nueva Historia Económica de la Argentina*. Edhasa.
- Gerchunoff, P., & Llach, L. (2003). Ved en Trono a la Noble Igualdad. Crecimiento, equidad y política económica en la Argentina, 1880-2003. *Fundación PENT*.
- Gerchunoff, P., & Llach, L. (2009). Equality or growth: A 20th century Argentine dilemma. *Revista de Historia Económica-Journal of Iberian and Latin American Economic History*, 27(3), 397-426.
- Gerchunoff, P., & Llach, L. (2019). *El ciclo de la ilusión y el desencanto. Políticas económicas argentinas de 1880 a nuestros días* (4.^a ed.). Crítica.
- Gerchunoff, P., & Rapetti, M. (2016). La Economía Argentina y su Conflicto Distributivo Estructural (1930-2015). *El Trimestre Económico*, 83(330), 225-272.
- Gerchunoff, P., Rapetti, M., & León, G. (2020). La paradoja populista. *Desarrollo Económico*, 59(229).
- Gerchunoff, S. (2019). Hegemonía y acumulación: Transformismo y valorización financiera del capital en el análisis de Eduardo Basualdo. *Revista de la Red de Intercátedras de Historia de América Latina Contemporánea*, 11.
- Glaeser, E., Di Tella, R., & Llach, L. (2018). Introduction to Argentine exceptionalism. *Latin American Economic Review*, 27(1). <https://doi.org/10.1007/s40503-017-0055-4>
- González, M. L. (2012). Las modificaciones en el patrón de crecimiento y su consecuencia sobre la evolución de los salarios reales en Argentina desde 1950. *Diálogos-Revista do Departamento de História e do Programa de Pós-Graduação em História*, 16(1), 39-68. <https://doi.org/10.4025/dialogos.v16i1.587>
- Graña, J., & Kennedy, D. (2008). Salario real, costo laboral y productividad. Argentina 1947-2006. Análisis de información y metodología de estimación. *Documentos de Trabajo del CEPED*, 12.
- Graña, J., & Kennedy, D. (2011). Producción de la riqueza social y su distribución: Productividad y salarios en Argentina. Medio siglo en perspectiva latinoamericana e internacional. *Cuestiones de sociología*, 7.
- Graña, J., & Kennedy, D. (2017). Rezago productivo y sus fuentes de compensación. La vigencia de los limitantes estructurales del ciclo económico argentino al comienzo del siglo XXI. *Cuadernos del CENDES*, 34(95).

- Graña, J. M. (2015). Evolución comparada del sector industrial argentino y estadounidense, entre el rezago productivo y el deterioro salarial. *H-industria. Revista de historia de la industria y el desarrollo en América Latina*, 17, Article 17.
- Graña, J. M., & Terranova, L. (2022). Neither mechanical nor premature: Deindustrialization and the New International Division of Labour (1970-2019). *Revista de Historia Industrial — Industrial History Review*, 31(86), Article 86. <https://doi.org/10.1344/rhihr.36591>
- Grimson, A. (2020). *¿Qué es el peronismo?* (1.ª ed.). Siglo XXI Editores Argentina.
- Grinberg, N. (2022). From Populism to Neoliberalism: The Political Economy of Latin American Import-Substitution Industrialization: Argentina, Brazil, Mexico and Colombia in Comparative Perspective. *Latin American Perspectives*, 49(2), 183-206. <https://doi.org/10.1177/0094582X211063503>
- Guisarri, A. (1989). *La Argentina informal. Realidad de la vida económica*. Emecé Editores.
- Harriague, M., & Rayes, A. (2018). Fuentes para el estudio de la historia económica argentina. En R. Cortes Conde & G. Della Paolera, *Nueva Historia Económica de la Argentina*. Edhasa.
- Heredia, M. (2004). El proceso como bisagra. Emergencia y consolidación del liberalismo tecnocrático. FIEL, FM y CEMA. En A. Pucciarelli, *Empresarios, tecnócratas y militares. La trama corporativa de la última dictadura militar* (p. 385). Siglo XXI Editores.
- Hobsbawm, E. (1994). *Historial del siglo XX. 1914-1991*. Crítica.
- Hopenhayn, H., & Neumeyer, P. A. (2004). Explaining Argentina's Great Depression of 1975-1990. *International Development Bank*.
- Hora, R. (2010). *Historia Economía de la Argentina en el siglo XIX*. Siglo XXI Editores. <https://sigloxxeditores.com.ar/libro/historia-economica-de-la-argentina-en-el-siglo-xix/>
- Hora, R. (2018). ¿Cómo pensó Tulio Halperin Donghi la política de entreguerras? *Estudios Sociales*, 54. <https://ri.conicet.gov.ar/handle/11336/177299>
- Iñigo Carrera, J. (1998). La acumulación de capital en la Argentina. *Centro para la Investigación como Crítica Práctica, Buenos Aires*. https://cicpint.org/wp-content/uploads/2017/03/1998_JIC_La-acumulacion-de-capital-en-la-Argentina.pdf
- Kacef, O., Robbio, J., & Vitto, C. (2022). Conflictividad política e inestabilidad macroeconómica: La economía argentina entre 1973 y 1976. En P. Gerchunoff, D. Heymann, & A. Jáuregui, *Medio siglo entre tormentas. Fluctuaciones, crisis y políticas macroeconómicas en la Argentina (1948-2002)*. Eudeba.
- Kalecki, M. (1943). Political aspects of full employment. *The Political Quarterly*. <https://doi.org/10.1111/j.1467-923X.1943.tb01016.x>
- Kennedy, D. (2011). *Economía política de la contabilidad social: Vínculos entre la teoría de la riqueza social y sus formas de cuantificación*. Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas.
- Kennedy, D. (Ed.). (2018a). *Debates en torno a las condiciones actuales de reproducción de la fuerza de trabajo en Argentina en perspectiva histórica*. Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas. Secretaría de Investigación.
- Kennedy, D. (2018b). El rol del deterioro estructural del salario real argentino desde mediados de los setenta. En D. Kennedy, *Debates en torno a las condiciones actuales de reproducción de la fuerza de trabajo argentina en perspectiva histórica* (1.ª ed.). Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas. Secretaría de Investigación.

- Kennedy, D., & Aguila, N. (2021). From Individual Wage to Household's Labor Income: Consequences of Women's Labor Force Incorporation in Argentina, 1974–2018. *Review of Radical Political Economics*, 53(3), 423-441. <https://doi.org/10.1177/0486613420971072>
- Kidyba, S., & Suárez, L. (2020). Aplicación de los Índices Encadenados al empalme de series Argentina 1935-2020. *Documentos de Trabajo del PICNA*, 5.
- Kulfas, M., & Schorr, M. (2003). Deuda externa y valorización financiera en la Argentina actual- Factores explicativos del crecimiento del endeudamiento externo y perspectivas ante el proceso de renegociación. *Realidad Económica*, 198.
- Ladeuix, J., & Schiaffino, P. (2022). El gigante con pies de barro. ¿Fue la Argentina realmente rica? El capital humano durante la primera globalización en una perspectiva comparada. *Revista de Historia Económica / Journal of Iberian and Latin American Economic History*, 40(3), 439-473. <https://doi.org/10.1017/S0212610920000208>
- Lavoie, M. (2015). *Post-Keynesian economics: New foundations* (Paperback ed. reprinted with amendments). Elgar. <https://doi.org/10.4337/9781783475827>
- Libman, E., Palazzo, G., & Rodríguez, M. (2022). El dilema de la estabilización: Deuda, inflación y conflictividad política en tiempos de Alfonsín (1983-1989). En P. Gerchunoff, D. Heymann, & A. Jáuregui (Eds.), *Medio siglo entre tormentas. Fluctuaciones, crisis y políticas macroeconómicas en la Argentina (1948-2022)*. Eudeba.
- Llach, J. J. (1985). *La Argentina que no fue [Tomo 1: Las fragilidades de la Argentina agroexportadora (1918-1930)]*. Ediciones del IDES.
- Llach, L. (2013). Newly Rich, Not Modern Yet: Argentina Before the Depression. En G. Di Tella, E. Glaeser, & L. Llach, *Exceptional Argentina*.
- Maddison Project Database. (2020). Maddison style estimates of the evolution of the world economy. A new 2020 update. *Bolt, Jutta and Jan Luiten van Zanden (2020)*.
- Manzanelli, P., Barrera, M. A., Wainer, A., & Bona, L. (2015). Deuda externa, fuga de capitales y restricción externa. Desde la última dictadura militar hasta la actualidad. *Documentos de Trabajo del CEFIDAR*, 68.
- Manzano, V. (2017). *La era de la juventud en Argentina. Cultura, política y sexualidad desde Perón hasta Videla*. Fondo de Cultura Económica.
- Marzetti, M., & Spruk, R. (2023). Long-Term Economic Effects of Populist Legal Reforms: Evidence from Argentina. *Comparative Economic Studies*, 65(1), 60-95. <https://doi.org/10.1057/s41294-022-00193-4>
- Médici, F. (2010). *La demanda efectiva como determinante del producto: Un análisis de cointegración para Argentina (1980-2007)* [Magister en Economía, Universidad Nacional de La Plata]. <https://doi.org/10.35537/10915/3311>
- Mesyngier, L. (1998). *La política implícita. Instrumentos económicos y transformación social en la última dictadura*. Eudeba.
- Míguez, E. (2005). «El fracaso argentino». Interpretando la evolución económica en el «corto siglo XX». *Desarrollo Económico*, 44(176), 483-514.
- Mirowski, P., & Plehwe, D. (Eds.). (2015). *The Road from Mont Pèlerin. The Making of the Neoliberal Thought Collective*. Harvard University Press.
- Morresi, S. (2010). El liberalismo conservador y la ideología del Proceso de Reorganización Nacional. *Sociohistórica*, 27, 103-135.
- Müller, A. (2001). Un quiebre olvidado: La política económica de Martínez de Hoz. *Ciclos*, XI(21).
- Müller, A. (2011). ¿La culpa es de Martínez de Hoz? *Documentos de Trabajo del CESP*, 26.

- Nochteff, H. (1994). Los senderos perdidos del subdesarrollo. Elite económica y restricciones al desarrollo en la Argentina. En D. Azpiazu & H. Nochteff, *El desarrollo ausente. Restricciones al desarrollo, neoconservadurismo y élite económica en la Argentina. Ensayos de Economía Política*. FLACSO.
- Ortiz, R., & Schorr, M. (2006). La economía política del gobierno de Alfonsín: Creciente subordinación al poder económico durante la década perdida. En A. Pucciarelli, *Los años de Alfonsín. ¿El poder de la democracia o la democracia del poder?* Siglo XXI.
- Ortiz, R., & Schorr, M. (2021). ¿Década perdida? Los grupos económicos en el gobierno de alfonsín. En M. Schorr, *El viejo y el nuevo poder económico en la Argentina*. Siglo XXI Editores Argentina.
- Petri, F. (1989). *Teorías del valor y la distribución. Una comparación entre clásicos y neoclásicos*. Universidad Nacional de Moreno.
- Petri, F. (2002). A ‘Sraffian’ critique of general equilibrium theory, and the classical-Keynesian alternative. En F. Petri & F. Hahn, *General Equilibrium. Problems and Prospects*. Routledge.
- Petri, F. (2004). *General Equilibrium, Capital and Macroeconomics: A key to recent controversies in equilibrium theory*. Edward Elgar Publishing.
- Petri, F. (2021). *Microeconomics for the Critical Mind: Mainstream and Heterodox Analyses*. Springer International Publishing. <https://doi.org/10.1007/978-3-030-62070-7>
- Polanyi-Levitt, K. (2013). On Transformations: Past, Present and Future? En *From the Great Transformation to the Great Financialization*. Fernwood Publishing.
- Prados De La Escosura, L. (2016). Mismeasuring long-run growth: The bias from splicing national accounts—the case of Spain. *Cliometrica*, 10(3), 251-275. <https://doi.org/10.1007/s11698-015-0131-4>
- Pucciarelli, A. (2004). *Empresarios, tecnócratas y militares. La trama corporativa de la última dictadura militar*. Siglo XXI Editores.
- Rappoport, M. (2008). *Historia de la economía argentina del siglo XX*. Página 12.
- Roth, J. (2022). Pre-test with Caution: Event-study Estimates After Testing for Parallel Trends. *American Economic Review: Insights*, 4(3). <https://doi.org/10.1257/aeri.20210236>
- Sábato, J. E., & Schvarzer, J. (1985). Funcionamiento de la economía y poder político en la Argentina: Trabas para la democracia. En A. Rouquié, *¿Cómo renacen las democracias?* Emecé.
- Salvadori, N. (2003). *The Theory of Economic Growth: A ‘Classical’ Perspective*. Edward Elgar.
- Sánchez, G. (2018). Crecimiento y producción en Argentina en el siglo XX. En R. Cortes Conde & G. Della Paolera, *Nueva Historia Económica de la Argentina*. Edhasa.
- Sáenz-Villarroya, I. (2005). The convergence process of Argentina with Australia and Canada. *Explorations in Economic History*, 42, 439-458.
- Semán, E. (2021). *Breve Historia del Antipopulismo* (1.^a ed.). Siglo XXI Editores Argentina.
- Serrano, F. (1995). Long period effective demand and the Sraffian supermultiplier. *Contributions to Political Economy*, 14(1), 67-90.
- Sidicaro, R. (2004). Coaliciones golpistas y dictaduras militares: El “proceso” en perspectiva comparada. En A. Pucciarelli, *Empresarios, tecnócratas y militares. La trama corporativa de la última dictadura militar* (p. 385). Siglo XXI Editores.
- Spruk, R. (2019). The rise and fall of Argentina. *Latin American Economic Review*, 28(1), 16. <https://doi.org/10.1186/s40503-019-0076-2>

- Tafunell, X., & Ducoing, C. (2015). Non-Residential Capital Stock in Latin America. 1875 – 2008. *Australian Economic History Review*. <https://doi.org/10.1111/aehr.12076>
- Taylor, A. (2018). The Argentina Paradox: Microexplanations and Macropuzzles. *Latin American Economic Review*, 27(3). <https://doi.org/10.1007/s40503-017-0051-8>
- Torre, J. C. (2021). *Diario de una temporada en el quinto piso* (1.^a ed.). Edhasa.
- Trímboli, J. (2023). *Tulio Halperín Donghi. La herencia está ahí: Diez entrevistas comentadas*. Omnívora.
- Vernengo, M. (2020). The State of Post-Keynesian Economics and its connections with other heterodox perspectives. *American Review of Political Economy*, 14(1). <https://doi.org/10.38024/arpe.209>
- Zack, G., & Pryluka, P. (2022). Dictadura y reforma económica. Argentina en el nuevo orden internacional. En P. Gerchunoff, D. Heymann, & A. Jáuregui (Eds.), *Medio siglo entre tormentas. Fluctuaciones, crisis y políticas macroeconómicas en la Argentina (1948-2022)*. Eudeba.

8. Anexo

En este anexo se desarrolla el modelo de Dvoskin y Torchinsky Landau (2023) empleado para el análisis cualitativo de los efectos de la dictadura. En primer lugar, en el modelo el crecimiento se encuentra limitado por la demanda, que a su vez está compuesta, como es usual, por el consumo (C_t), la inversión (I_t), el gasto público (G_t) y las exportaciones (X_t).

$$Y_t + M_t = C_t + I_t + G_t + X_t \quad (1)$$

Estos dos últimos componentes conforman la demanda autónoma (Z_t), esto es, los gastos no necesariamente dependientes del nivel de actividad del período.

$$Z_t = G_t + X_t \quad (2)$$

El consumo, las importaciones y la inversión, en cambio, se encuentran determinados por el nivel de ingreso del período. En el caso de las importaciones (M_t), se suponen determinadas por el nivel de actividad en una proporción fija (m). En el caso del consumo, se lo supone igual a la masa salarial, compuesta por un salario exógeno (w) y por el nivel de empleo, determinado por los requerimientos de empleo por unidad de producto (v_l). El nivel de precios se normaliza a 1, de manera que w representa el salario real.

$$C_t = wv_l Y_t \quad (3)$$

A diferencia de otros modelos de crecimiento de tipo *demand-led*, en éste la inversión es un componente inducido por la demanda, en línea con el supermultiplicador sraffiano (Serrano, 1995). Es decir que las decisiones de inversión se ajustan para satisfacer un determinado nivel de utilización de la capacidad instalada, considerado “normal”, y determinado por la técnica en uso dada la distribución del ingreso (Fagundes & Freitas, 2019). Así, por ejemplo, un shock positivo en el nivel de demanda puede ser abastecido en el corto plazo mediante un incremento en la utilización de la capacidad instalada, que eventualmente retornará a su nivel normal (u_n). La razón es que los desvíos de la relación capital producto respecto a aquélla que permite minimizar costos puede ser solo temporaria. Como consecuencia, la respuesta de la inversión (I_t) ante un incremento en la demanda (Y_t) se ajusta flexiblemente para acomodar la utilización, según la siguiente expresión:

$$I_t = h_t Y_t \quad \text{donde } \dot{h}_t = f(u_t - u_n) \quad (3)$$

donde h_t representa la elasticidad de la inversión ante la demanda y u_t la utilización de la capacidad instalada (Y_t/Y_t^K). La ecuación de inversión vincula la demanda con la oferta y, en particular, con el nivel de producto máximo de la economía dado su stock de capital (Y_t^K). Dada la tecnología, este nivel está dado por la cantidad de capital por unidad de producto (v), de manera que $Y_t^K = \frac{1}{v} K_t$. La dinámica del stock de capital (g_t^K) está dada por la inversión:

$$g_t^K = \frac{I_t}{K_t} \quad (4)$$

Reemplazando (3) en (4) y utilizando las definiciones de u_t , v y h_t se obtiene que el crecimiento del stock de capital es una función del acelerador de la inversión y la utilización de la capacidad instalada:

$$g_t^K = \frac{h_t}{v} u_t \quad (5)$$

Con estas ecuaciones, el nivel de producto de largo plazo queda determinado por:

$$Y^* = \frac{1}{1-wv_l - \frac{g_z v}{u_n} + m} \cdot Z_t \quad (6)$$

Finalmente, el componente estructuralista del modelo atiende a las especificidades de una economía en desarrollo pequeña y abierta formalizando los componentes de la balanza de pagos. Las exportaciones, al responder a la demanda externa, son exógenas, mientras que las importaciones (M_t) están determinadas por el nivel de actividad en una proporción fija (m). También se presentan egresos por pago de intereses (a una tasa i^*) sobre el stock de deuda externa bruta (D_t). En este punto introducimos una única adaptación al modelo original, que será conveniente para el análisis del período. Se propone que, en un contexto de libre movilidad de capital, una parte (f) de los ingresos²⁷ se destina a la formación de activos externos (F_t), incrementando las necesidades de financiamiento²⁸.

$$F_t = fY_t \quad (7)$$

El parámetro f se considerará exógeno, pero no es fijo, sino que podría variar significativamente según el diferencial entre las tasas de interés domésticas y externas, las expectativas de depreciación de la moneda local, entre otros²⁹. Así, los países pueden entrar en una trayectoria de endeudamiento externo insostenible. La dinámica del endeudamiento externo (\dot{D}_t) queda determinada por el resultado del balance de pagos.

$$\dot{D}_t = M_t - X_t + F_t + i^* D_t \quad (8)$$

En el modelo el límite al endeudamiento externo se formaliza a partir de un umbral para el nivel de deuda externa como porcentaje de las exportaciones de largo plazo (\bar{d}), dado que la capacidad de pago de la deuda externa viene dada por los ingresos de divisas de las exportaciones (Bhering et al., 2019). La dinámica de este indicador está dada por:

$$\left(\frac{\dot{D}_t}{X_t}\right) = \frac{M_t + F_t}{X_t} - 1 + (i^* - g_X) \frac{D_t}{X_t} \quad (9)$$

²⁷ Estrictamente, el sector privado asigna al ahorro en moneda doméstica una fracción de su superávit, no del producto total.

²⁸ Los flujos netos permanecen constantes, pero el endeudamiento bruto debe aumentar para compensar el financiamiento de los residentes de la economía doméstica al resto del mundo.

²⁹ Este comportamiento podría estar motivado por diferentes factores, entre los que cabría destacar la percepción, por parte de algunos acreedores, de que la tasa de interés sobre los activos domésticos podría no compensar la tasa de depreciación esperada de la moneda doméstica. También podría explicarse por el principio de diversificación de riesgo de cartera, incluso si los rendimientos en moneda doméstica fueran lo suficientemente altos. Burdisso y Corso (2011) estiman que la proporción óptima de activos en moneda extranjera se ubicó, entre 1976 y 1991, entre el 40% y el 80%.

Si en el largo plazo se excluyen dinámicas explosivas de la deuda externa (es decir, si se cumple que $\dot{d} \leq 0$), debe cumplirse la siguiente condición de estabilidad:

$$i^* < g_x \quad (10)$$

Por otro lado, la economía se enfrenta a una restricción externa dada por el umbral del nivel de deuda.

$$d^* < \bar{d} \quad (11)$$

Dadas estas condiciones, queda determinado un nivel de producto más allá del cual se interrumpen los flujos de capital y el balance de pagos se torna insostenible. La tasa de crecimiento (g^*) queda determinada por el crecimiento promedio de los componentes autónomos (g_Z), pero en el largo plazo la tasa de crecimiento del gasto público (g_G) no puede exceder la de las exportaciones (g_X) sin que el nivel de producto supere el compatible con el equilibrio externo.

$$g^* = g_Z \quad \text{sujeto a } g_G \leq g_X \quad (12)$$