



---

## ESTRATEGIAS DE DESARROLLO Y MODALIDADES DEL FINANCIAMIENTO EN EL “CANTO DE CISNE” DE LA INDUSTRIALIZACIÓN ARGENTINA

**MARCELO ROUGIER Y JUAN ODISIO**  
(UBA-CONICET); [marcelorougier@yahoo.com.ar](mailto:marcelorougier@yahoo.com.ar)  
(UBA-CONICET); [juancodisio@hotmail.com](mailto:juancodisio@hotmail.com)

---

### RESUMEN

En los años sesenta los economistas argentinos debatieron distintas alternativas para encaminar el desarrollo y la acumulación en el orden interno. Para el logro de ese objetivo, se consideraba necesario impulsar la inversión, para lo que se precisaba diseñar mecanismos de financiamiento adecuados.

Partiendo de los mismos, este trabajo pretende mostrar que un importante conjunto de firmas de capital nacional pudo acceder a nuevas formas de fondeo y la política industrial se encaminó cada vez más a impulsar grandes empresas de capital local. Más allá de los vaivenes de cada proyecto, el Estado tuvo relativo éxito en el impulso de grandes obras (que en algunos casos permitieron iniciar la anhelada corriente de exportación manufacturera), a través de mecanismos específicos de canalización de recursos, en la última etapa de la estrategia de industrialización sustitutiva.

**Palabras clave:** Historia del pensamiento económico- Industrialización sustitutiva- Financiamiento de la inversión, Exportaciones manufactureras

### ABSTRACT

*In the sixties, several Argentine economists discussed alternatives for directing development and accumulation in the internal order. To achieve this goal, the boost of investment was considered necessary, for what was needed an appropriate design of financing mechanisms.*

*On that basis, this work intends to show that an important set of national capital firms gained access to new forms of funding and the industrial policy increasingly headed to promote huge companies of local capital. Beyond the vagaries of each project, the State had relative success in promoting major projects (that in some cases allowed to initiate the desired flow of manufacturing exports), through specific mechanisms for channeling resources, in the last stage of the substitution industrialization strategy.*

**Key words:** *History of Economic Thought- Substitutive Industrialization- Investment Financing- Manufactured Exports*

---

“...podemos proponer para nuestro país como objetivo político y económico el alcanzar en lo que resta de este siglo una posición suficientemente importante dentro del concierto de las naciones del mundo, como para que, sin llegar a ser uno de los dos o tres contenedores principales por el dominio mundial, pueda ser, si, uno del grupo de la media docena de países siguientes, que se desataquen por haber alcanzado un nivel de ingresos similar al de los principales países, una distribución de las más igualitarias, una potencialidad industrial y económica con creatividad propia, una generación determinante de capital nacional, habiendo creado una situación tal como para que las decisiones básicas y las estrategias económicas, sociales y militares se tomen y se definan dentro del país, constituyendo una comunidad con perfiles culturales distintivos”.

Guido Di Tella (1969)

## **Introducción**

El sostenimiento del crecimiento industrial verificable en la primera década del siglo XXI, luego de la profunda crisis iniciada en los últimos años del siglo anterior y que no culminó sino hasta 2002, presenta numerosos y diversos desafíos. Entre ellos la necesidad cada vez más imperiosa de diseñar una estrategia explícita de largo plazo que defina el papel que deben tener las manufacturas en el conjunto de las actividades productivas y los sectores a promover a través de políticas industriales específicas, que excedan la herramienta macroeconómica de “tipo de cambio competitivo”.<sup>1</sup> En este sentido, la revisión de los últimos intentos integrales de profundizar la industrialización en el país se presenta como ilustrativa respecto a algunos de las alternativas que deben considerarse, en particular respecto a los mecanismos de financiamiento para alcanzar esos objetivos.

Este trabajo examina algunos aspectos de las controversias sobre el desarrollo sostenidas para el caso argentino en la década del sesenta, particularmente en su segunda mitad; esos debates constituyen una referencia obligada para visualizar los caminos emprendidos en materia de política

---

<sup>1</sup> Sólo recientemente el gobierno ha lanzado un Plan Estratégico Industrial 2020.



económica en aquellos años. Nuestro objetivo es obtener una comprensión más acabada del clima intelectual y político que subyacía en esas discusiones, en razón de que marcaron fuertemente los discursos y las aplicaciones de política económica que habrían de tener gran influencia sobre la opinión pública y la estructura económica de esos años hasta, al menos, la primera mitad de la década del setenta. En un nivel más específico, se abordan las discusiones respecto a las modalidades de financiamiento que esas definiciones estratégicas suponían y se ilustra a modo de epílogo con la descripción de algunos casos financiados de acuerdo a esos lineamientos.

Nuestra hipótesis sostiene que a fines de los años sesenta, a la par que se definían nuevas estrategias de desarrollo que priorizaban la creación de grandes empresas de capital nacional en industrias básicas, los intelectuales tomaron conciencia de los problemas que las distintas modalidades de financiamiento traían aparejadas y destacaban como la mejor forma de resolución la canalización del ahorro interno a través del sistema financiero –y en especial del Banco Industrial de la República Argentina (luego Banco Nacional de Desarrollo)- hacia esas actividades. Paralelamente se definieron mecanismos específicos de fomento que incluían también desgravaciones impositivas, aportes directos de capital estatal o reservas de mercado, contemplados en distintas leyes y regímenes de promoción industrial.

Varios proyectos encarados dentro del marco de la industrialización sustitutiva “compleja” del país fueron financiados principalmente a través de estos mecanismos. Aunque tuvieron modalidades específicas derivadas de las circunstancias políticas en que surgieron y se desarrollaron, aquellos que se lograron llevar a buen puerto representaron un importante aporte a dicha estrategia. Se trataba sin embargo del “canto del cisne” de la estrategia sustitutiva. Casi paradójicamente, en ese mismo momento la política económica viraba bruscamente hacia un proceso de “desindustrialización selectiva” que marcaría a fuego el devenir de la sociedad y la economía argentina hasta la actualidad.

### **Los debates sobre estrategias de desarrollo**

A comienzos de la década de 1960 la mayoría de los intelectuales vinculados al campo de la economía consideraban a la Argentina un país “subdesarrollado” o “en desarrollo” y, por tanto, se vieron estimulados por los problemas derivados de las características de su estructura económica y social, y también por la diversas teorías que tenían amplia difusión en el escenario internacional y



latinoamericano en particular.<sup>2</sup> El compromiso con una realidad preocupante y promisorio a la vez era sin dudas el condimento dinamizador de los debates entablados entre los variados sectores de la intelectualidad por esos años. No obstante, estas controversias tenían larga data y habían animado las caracterizaciones y propuestas durante décadas. En particular, la discusión sobre las características de las actividades industriales y cómo impulsar su desarrollo eran parte de una tradición que se remontaba, en términos “modernos” al menos, a las páginas de la *Revista de Economía Argentina* y a su mentor, Alejandro Bunge.<sup>3</sup>

Con gran énfasis también se habían debatido las alternativas de política económica en el contexto restrictivo de los años treinta, que en alguna medida implicarían el abandono del viejo modelo basado en la agroexportación. En particular, tecnócratas y funcionarios discutieron las posibilidades de

<sup>2</sup> Entre los principales podrían citarse: Rosenstein-Rodan, Paul; “Problems of Industrialisation of Eastern and South-Eastern Europe”; *The Economic Journal*, Vol. 53, N° 210/211, junio-septiembre; 1943; pp. 202-211. Rosenstein-Rodan, Paul; “The International Development of Economically Backward Areas”; *International Affairs* (Royal Institute of International Affairs), Vol. 20, N° 2, abril; 1944; pp. 157-165. Nurkse, Ragnar; “Some International Aspects of the Problem of Economic Development”; *The American Economic Review*; Vol. 42, N° 2, mayo; 1952; pp. 571-583. Scitovsky, Tibor; “Two Concepts of External Economies”; *The Journal of Political Economy*, Vol. 62; N° 2, abril; 1954; pp. 143-151 y Nelson, Richard; “A Theory of the Low-Level Equilibrium Trap in Underdeveloped Economies”; *The American Economic Review*, Vol. 46, N° 5, diciembre; 1956; pp. 894-908, iniciando los estudios sobre la “trampa de la pobreza” y la necesidad del “gran empujón” (*big push*). Gerschenkron, Alexander; *Atraso económico e industrialización*; Editorial Ariel, Barcelona; 1970 [1952]; ubicando en un lugar central al Estado en el proceso industrializador; el “crecimiento balanceado” de Fleming, Marcus; “External Economies and the Doctrine of Balanced Growth”; *The Economic Journal*, vol. 65, n° 258, junio; 1955; pp. 241-256 y Dagnino-Pastore, José María, “Balanced Growth: An Interpretation”; *Oxford Economic Papers*; New Series, Vol. 15, N° 2, Julio; 1963; pp. 164-176. Perroux, François; “Consideraciones en torno a la noción de Polo de Crecimiento”; *Documentos del CFI*; Buenos Aires; 1972 [1955]. Hirschman, Albert, *The Strategy of Economic Development*; Yale University Press; New Haven; 1958; introduciendo la noción de “encadenamientos” y el crecimiento como un proceso desbalanceado, la tipología de Rostow, con el famoso “despegue” (*take-off*), Rostow, Walt; *The Stages of Economic Growth: A Non-Communist Manifesto*; Cambridge University Press; Cambridge; 1960; el modelo de “oferta ilimitada de mano de obra” ilustrando el pasaje de una economía rural a una urbana-industrial, Lewis, Arthur; “Economic Development with Unlimited Supplies of Labor”; *Manchester School of Economic and Social Studies*, Vol. 22, N° 2; 1954; pp. 139-191; la “causación acumulativa”: Myrdal, Gunnar; *Economic Theory and Underdeveloped Regions*; Gerald Duckworth & Co.; Londres; 1957 y Kaldor, Nicholas; *The Causes of the Slow Economic Growth of the United Kingdom: An Inaugural Lecture*; Cambridge University Press, Cambridge; 1966. La “sustitución de importaciones” del estructuralismo latinoamericano, por ejemplo, Olivera, Julio; “On Structural Inflation and Latin-American 'Structuralism'”; *Oxford Economic Papers*; New Series, Vol. 16, N° 3, noviembre; 1964; pp. 321-332. Los influyentes trabajos de Chenery, Hollis; “Patterns of Industrial Growth”; *The American Economic Review*, Vol. 50, N° 4; 1960; pp. 624-654 ó Chenery, Hollis y Bruno, Michael; “Development Alternatives in an Open Economy: The Case of Israel”; *The Economic Journal*, vol. 72, n° 285; 1962; pp. 79-103 y por supuesto, los modelos de “centro-periferia” inaugurados con la conferencia de Prebisch, Raúl, “El desarrollo económico de la América Latina y algunos de sus principales problemas”, *Desarrollo Económico*, Vol. 26, N° 103, octubre-diciembre; 1986 [1949]; pp. 479-502.

<sup>3</sup> Sobre las ideas de Alejandro Bunge véanse entre otros: Llach, Juan; *La Argentina que no fue. Tomo I: Las fragilidades de la Argentina agroexportadora (1918-1930)*; IDES; Buenos Aires; 1985. Cerra, Ángel, Luccini, Cristina y Blanco, Teodoro; El pensamiento industrialista argentino en el periodo de entreguerras. La influencia de List en Bunge”; *Estudios Interdisciplinarios de América Latina y el Caribe*, Tel Aviv, julio-diciembre; 2000. Regalsky, Andrés y Jáuregui, Aníbal; “Americanización y proyecto económico: una aproximación a las ideas de Alejandro Bunge en los años 20”, en Barbero, María y Regalsky, Andrés (eds.); *Americanización: aspectos culturales, económicos y tecnológicos de la transferencia de un modelo. Los Estados Unidos y América Latina en el siglo XX*; Editorial de la Universidad Nacional de Tres de Febrero; Buenos Aires; 2003. González Bollo, Hernán; “Alejandro Ernesto Bunge:” ideas, proyectos y programas para la Argentina post-liberal (1913-1943)”; *Revista Valores en la sociedad industrial*, XII, 61, diciembre; 2004; pp. 61-74.



los instrumentos creados con el fin de enfrentar los nuevos problemas y las modalidades de su utilización.<sup>4</sup> Sin duda, el punto más fuerte del debate de la época se ubicó en los años de la Segunda Guerra Mundial y se centró primero en torno a la propuesta del ministro de Hacienda Federico Pinedo en 1940. Ello resultó así no sólo porque su proyecto se presentaba mucho más firmemente que otros como “Plan”, sino porque contenía algunos elementos de largo plazo que permiten visualizar cierta estrategia de desarrollo, donde el sector industrial adquiriría un papel (más) importante, además de diseñar un sistema específico para su financiamiento.<sup>5</sup> Poco después, las disquisiciones del Consejo Nacional de Posguerra, las intervenciones de militares preocupados por la “defensa nacional” y el florecimiento de numerosas publicaciones sectoriales también dejaban vislumbrar un marco de discusión, las más de las veces con poco encuadre teórico (pero donde el keynesianismo se presentaba como dominante), que reflejaba la toma de conciencia sobre la necesidad de definir orientaciones precisas para llevar a la economía argentina en un sentido industrial.<sup>6</sup> La discusión instalada en esa etapa casi ya no se dirimía entre impulsar la industria o no, sino en cómo propiciar mejor su desarrollo.

La experiencia peronista pareció atenuar estas discusiones. Por un lado, la idea de que el sector industrial debía desarrollarse, y que para ello era necesario establecer políticas específicas, pasó a ser un hecho indiscutido, aún cuando las evidencias de acciones concretas en ese sentido bien puedan ser puestas en duda a la luz de numerosos estudios posteriores.<sup>7</sup> Por otro, los debates, cuando los hubo, se concentraron en temas puntuales derivados muchas veces de las políticas implementadas: el proceso inflacionario, la “racionalización” del sector industrial, la política crediticia. Luego el estímulo al agro, la política frente al capital extranjero o la necesidad de incrementar los niveles de productividad.

Si bien estas y otras opiniones fueron relevantes a fines de rastrear aquellas que se esgrimieron en años posteriores, la discusión más importante –incluso por la calidad de los planteos teóricos–

---

<sup>4</sup> Un estudio reciente en Caravaca, Jimena; *¿Liberalismo o intervencionismo? Debates sobre el rol del Estado en la economía argentina, 1870-1935*; Editorial Sudamericana; Buenos Aires; 2011.

<sup>5</sup> Llach, Juan; “El Plan Pinedo de 1940, su significado histórico y los orígenes de la economía política del peronismo”; *Desarrollo Económico*, Vol. 23; N° 92, enero-marzo, 1984; pp. 515-558. Rougier, Marcelo; “El financiamiento bancario a las empresas industriales en la Argentina. Antecedentes y orígenes del Banco de Crédito Industrial Argentino”; *Estudios Interdisciplinarios de América Latina*, Vol. 10, N° 2, Tel Aviv, julio-diciembre; 1999. Cramer, Gisela; “Argentina Riddle: The Pinedo Plan of 1940 and the Political Economy of the Early Wars Years”; *Journal of Latin American Study*, Vol. 30, N° 3; 1998; pp. 519-550.

<sup>6</sup> Belini, Claudio; “Debates en torno a la industria en la década del cuarenta”; *XVII Jornadas de Historia Económica*; Universidad Nacional de Tucumán; Tucumán; 2000. Villarruel, José y Berrotarán, Patricia; “Un diagnóstico de la crisis: el Consejo Nacional de Posguerra”, en Ansaldi, Waldo, Pucciarelli, Alfredo y Villarruel, José (eds.), *Representaciones inconclusas. Las clases, los actores y los discursos de la memoria. 1912-1946*; Biblos; Buenos Aires; 1995.

<sup>7</sup> Entre los más recientes véanse especialmente: Rougier, Marcelo; *La política crediticia del Banco Industrial durante el primer peronismo (1944-1955)*; CEEED/FCE-UBA; Buenos Aires; 2001. Rougier, Marcelo; *La economía del peronismo. Una perspectiva histórica*, Sudamericana; Buenos Aires; 2012. Belini, Claudio; *La industria peronista*; Edhasa; Buenos Aires; 2009.



alcanzó difusión y se enriqueció con el derrocamiento de Juan Perón y el subsecuente diagnóstico y propuestas difundidas por Raúl Prebisch y la CEPAL.<sup>8</sup>

A partir de entontes, floreció nuevamente el debate acerca del grado adecuado de intervención estatal, las capacidades de los planes de desarrollo o los instrumentos necesarios para lograr el crecimiento y la profundización de la industrialización local que permitieran resolver las recurrentes crisis que derivaban del estrangulamiento del sector externo.<sup>9</sup> Estas crisis tenían principalmente como origen el propio crecimiento del sector industrial que al no estar integrado presionaba sobre las importaciones (de insumos y equipos especialmente); éstas requerían una cantidad de divisas superior a las que podían proveer las exportaciones (disminuidas a su vez por el mayor consumo interno, y sujetas a las variaciones de la demanda y precios internacionales) lo que provocaba una balanza comercial desfavorable y una pérdida de reservas. Para resolver ese dilema, la medida más simple y con mayores efectos inmediatos consistía en desencadenar un ajuste recesivo a través de la devaluación de la moneda nacional. La contracción de la demanda interna permitiría entonces incrementar la oferta de exportaciones y reducir las importaciones (dado que el sector industrial entraba en una fase recesiva), cerrando de ese modo la brecha surgida en la balanza comercial y recreando las condiciones para el inicio de una nueva fase expansiva. A estos ciclos económicos se los ha denominado *stop and go* y permiten enmarcar las preocupaciones y las distintas estrategias diseñadas durante las décadas siguientes a la posguerra.<sup>10</sup>

---

<sup>8</sup> En efecto, producido el golpe militar, las autoridades convocaron a Raúl Prebisch, destacado economista de la CEPAL y con una larga trayectoria previa en el terreno de la política económica argentina, con el fin de realizar un diagnóstico de situación. Prebisch presentó tres documentos: el "Informe Preliminar" de octubre de 1955 y "Moneda sana o inflación incontenible" y el "Plan de reestablecimiento económico" en enero de 1956. Gilbert, Jorge, Rougier, Marcelo y Tenewicki, Marta; "Debates en torno a la propuesta económica de Raúl Prebisch (1955-1956)", en *XVII Jornadas de Historia Económica*; FCE; Universidad Nacional de Tucumán; 2000. En la Argentina de esos años no se escucharon muchas opiniones críticas a esta concepción. Quizás Federico Pinedo fue el que más abiertamente criticó las tesis cepalinas. En su opinión, el debate sobre la estrategia de desarrollo instalado por Prebisch y la CEPAL era una "falacia". Para ser un país exitoso no era necesario ser industrial: "nosotros podríamos a breve término figurar entreverados en esa lista de países prósperos, si dedicáramos natural preferencia a producir lo que producimos mejor". Pinedo, Federico, *Trabajoso resurgimiento argentino*; Ediciones Fundación Banco de Galicia y Buenos Aires; Buenos Aires; 1968.

<sup>9</sup> Prueba de ello lo constituyen los numerosos organismos públicos y privados surgidos en esa época (como el Consejo Federal de Inversiones o el Consejo Nacional de Desarrollo) que elaboraron distintos "planes" de desarrollo con una creciente sofisticación técnica, aunque con escasa capacidad de implementación y coordinación con la política macroeconómica. Fiszbein, Martín; "Instituciones e ideas en desarrollo. La planificación económica en la Argentina, 1945-1975", en Rougier, Marcelo (dir.); *Estudios sobre la industria argentina*, Lenguaje Claro; Buenos Aires; 2010. Antecedentes directos de estos planes, aun considerando su precariedad técnica, son los planes quinquenales diseñados durante la experiencia peronista.

<sup>10</sup> Entre otros véanse: Braun, Oscar y Joy, Leonard, "A Model of Economic Stagnation—A Case Study of the Argentine Economy"; *The Economic Journal*, Vol. 78, N° 312, diciembre; pp. 868-887 y Ferrer, Aldo; "Desarrollo Industrial y Sector Externo", capítulo en Di Tella, Torcuato y Halperin Donghi, Tulio (comps.); *Los Fragmentos del Poder. De la Oligarquía a la Poliarquía Argentina*;



A fines de los cincuenta, Arturo Frondizi, candidato por la Unión Cívica Radical Intransigente, accedió a la Presidencia del país (habiendo pactado con el peronismo para incrementar su caudal de votos) e intentó implementar una política “desarrollista” que recordaba la ensayada por el mismo Perón en su segundo gobierno.<sup>11</sup> Fundamentalmente porque se vertebró sobre la “llamada al capital extranjero” (especialmente norteamericano), para que acudiera a invertir en las industrias básicas. Otro de sus componentes centrales era la “integración”, para lo cual se adoptó una vigorosa política de desarrollo de infraestructura y energía. El Estado debía jugar un papel central si es que se deseaba superar el subdesarrollo.<sup>12</sup> La justificación de dicha estrategia se refería justamente a la incapacidad del país para movilizar los recursos necesarios en magnitud y celeridad suficiente como para desarrollar los sectores más “difíciles” (capital-intensivos) de la industrialización sustitutiva.<sup>13</sup>

La irrupción de los capitales extranjeros y el desplazamiento de los empresarios locales en sectores claves para la economía nacional provocaron que prontamente los intelectuales cuestionaran la “extranjerización” y la “dependencia” que generaba sobre la estructura industrial al orientar su oferta exclusivamente al mercado interno, tales como la monopolización, los problemas de escala y eficiencia, la ruina de la pequeña y mediana empresa industrial, las dificultades en la incorporación de mano de obra o el agravamiento de la restricción externa.

Más allá de los aspectos coyunturales y de un nuevo estrangulamiento de la economía hacia 1962-1963 que afectó particularmente el ritmo de producción industrial, el impacto de estas transformaciones sobre la estructura del sector había sido sin duda importante. En efecto, en los primeros años sesenta se verificó un cambio en la estructura industrial, perceptible en la dinámica de su crecimiento, en su diversificación e integración creciente, en su nivel tecnológico; fenómenos no descuidados por los analistas especializados de la época.

A mediados de la década se abrió un nuevo debate, vinculado a los límites concretos o potenciales de este nuevo desarrollo. Por un lado, se insistió en los efectos perniciosos de la extranjerización, en la medida que las empresas internacionales eran las más importantes en la

---

Editorial Jorge Álvarez; Buenos Aires; 1969. El vínculo con las estrategias de desarrollo en Rougier, Marcelo; “El proceso económico”; en *América Latina en la historia contemporánea*, Tomo V; Mapfre; Madrid; en prensa.

<sup>11</sup> Cfr. Rougier, Marcelo; *La economía del peronismo...* op cit.

<sup>12</sup> Por una interesante perspectiva comparada del desarrollismo argentino y el brasileño, véase Sikkink, Kathryn; *El proyecto desarrollista en la Argentina y Brasil: Frondizi y Kubitschek*; Siglo XXI Editores; Buenos Aires; 2009.

<sup>13</sup> Puede verse al respecto, el capítulo segundo de Nosiglia, Julio; *El desarrollismo*; CEAL; Buenos Aires; 1983.



estructura industrial, lo que suponía una pérdida de autonomía en las decisiones y con ello, un embate a la soberanía del país. Aldo Ferrer<sup>14</sup>, en dicha línea de argumentación, marcaba que el respaldo financiero de las empresas transnacionales y su mayor capacidad de movilizar los recursos de los países en que se radicaban, les otorgaba una enorme ventaja relativa respecto a las firmas locales<sup>15</sup>. Incluso marcaba que la ausencia de disponibilidad de financiamiento para encarar ampliaciones de la capacidad industrial permitía comprender –junto con otros elementos- las razones por las que la industria argentina no había alcanzado por ese entonces niveles adecuados de eficiencia.

Por otra parte, comenzó a discutirse la ineficiencia económica derivada del “sendero proteccionista” consumado y el hecho de que la industrialización más compleja persistía en producir problemas en el sector externo.<sup>16</sup> En opinión de algunos intelectuales la “teoría de la industria incipiente”, una industria que debía protegerse para garantizar su supervivencia, había sido aplicada exageradamente y creado una seria distorsión de precios relativos. En otras palabras, la Argentina comenzó tempranamente a discutir los límites de la estrategia cepalina “original” de desarrollo, las causas estructurales del funcionamiento cíclico y las particularidades de la estructura productiva.<sup>17</sup> Conjuntamente, como se verá, la idea de la apertura externa y la exportación industrial adquirió relevancia en las opiniones del período.

### **Los debates de la segunda mitad de los años sesenta**

En la segunda mitad de los años sesenta la economía argentina alcanzó un dinamismo importante, aunque fluctuante; especialmente las actividades manufactureras adquirieron gran relevancia y signos de evidente madurez: una importante integración, el avance de las exportaciones industriales y la incorporación de destacados desarrollos tecnológicos en distintos entramados del

---

<sup>14</sup> Ferrer, que había entrado en contacto con Prebisch en sus épocas de estudiante en la Universidad de Buenos Aires, se transformaría luego en un reconocido economista de la escuela estructuralista y uno de los principales partícipes de los debates sobre el desarrollo nacional a partir de los sesenta. En Rougier, Marcelo y Odisio, Juan; “Del dicho al hecho. El “modelo integrado y abierto” de Aldo Ferrer y la política económica en la Argentina de la segunda posguerra”; *América Latina en la Historia Económica*, Segunda Época, N° 3, enero-junio; 2012, puede hallarse una somera aproximación a la trayectoria político-intelectual de Ferrer durante esos años.

<sup>15</sup> Ferrer, Aldo; “El Capital Extranjero en la Economía Argentina”; *El Trimestre Económico*, Vol. 38, No. 150(2), abril-junio; 1971; pp. 301-322.

<sup>16</sup> Un análisis de ese debate en Rougier, Marcelo; *Instituciones, finanzas e instituciones en la Argentina. La experiencia del Banco Nacional de Desarrollo, 1967-1976*; Bernal; UNQui; 2004. Rougier, Marcelo y Fiszbein, Martín; *La frustración de un proyecto económico. El gobierno peronista de 1973-1976*; Manantial; Buenos Aires; 2006 y en Rougier, Marcelo y Odisio, Juan; “Del dicho al hecho...” op. cit.

<sup>17</sup> Lo que también había sido emprendido por el mismo Prebisch por ese entonces; véase Prebisch, Raúl; *Hacia una dinámica del desarrollo latinoamericano*; Fondo de Cultura Económica; Ciudad de México-Buenos Aires; 1963.



sector fabril. Ello generaba auspiciosas posibilidades de superación de la restricción externa que el mismo crecimiento manufacturero desataba.

Los avances teóricos (de amplia difusión en el espacio latinoamericano) se conjugaban entonces con una experiencia de crecimiento del sector industrial importante que tornaba obsoletos algunos ejes de discusión previos, a la vez que planteaba otros con notable rapidez.<sup>18</sup> Parecía existir consenso entre los diferentes sectores intelectuales de que –con una producción primaria relativamente estancada- el exiguo crecimiento de la capacidad de importar había sido el factor limitativo más importante del desarrollo. A ello se adosó la idea que la causa explicativa fundamental de la debilidad del crecimiento argentino y de sus problemas estructurales era la tendencia a funcionar como una economía sesgadamente cerrada. A esta conclusión llegaban varios autores, aún aquellos que en trabajos anteriores habían atribuido el estancamiento a que no se hubiera completado el proceso de sustitución de importaciones y de integración industrial (la propia CEPAL y Raúl Prebisch o por ejemplo, Aldo Ferrer).

En efecto, a fines de los sesenta el descrédito de la política “autarquizante” iba en aumento. Numerosos analistas afirmaban, incluso, que no sólo la sustitución de importaciones había “agotado sus posibilidades” sino que era cuestionable que ese proceso hubiera sido la única alternativa para el desarrollo de la economía argentina. Así lo señalaba tempranamente la revista *Panorama*, dirigida por Carlos Moyano Llerena,<sup>19</sup> declarado admirador del norteamericano John Kenneth Galbraith: “Cuando se dice que el proceso de sustitución de importaciones, ha agotado sus posibilidades se quiere significar que el sistema de economía cerrada ha sido un buen instrumento para orillar el escollo que significaba para el desarrollo la creciente pérdida de capacidad para importar, aunque ha llegado el momento en que es forzoso buscar otro camino”.<sup>20</sup>

El reducido mercado interno era la causa que finalmente inhibía el crecimiento de las industrias sustitutivas más allá de un cierto auge inicial; de lo que derivaba en que el estancamiento económico

---

<sup>18</sup> Véase por ejemplo, *Panorama*; “Australia y Argentina”, V. 36, IV trimestre; 1967.

<sup>19</sup> Moyano Llerena estudió originalmente derecho y luego, mediante una estadía en Oxford, se especializó en economía a finales de los años treinta. Al volver al país, se vinculó con el grupo de Alejandro Bunge. Tuvo una intensa labor universitaria (en la Universidad de Buenos Aires primero y más tarde, como profesor fundador de la Universidad Católica Argentina) como de divulgación, donde se destaca por haber fundado la revista “Panorama de la Economía Argentina” a finales de los años cincuenta. Se desempeñó en numerosos organismos públicos (Ministerios, Banco Industrial), llegando a ocupar brevemente el cargo de Ministro de Economía y Trabajo de la Nación durante el gobierno de Levingston y de embajador ante la Comunidad Económica Europea entre 1976 y 1977.

<sup>20</sup> *Panorama*; “Australia y Argentina”, op.cit., p. 303.



sólo podría romperse mediante la ampliación de los mercados. Era opinión cada vez extendida entre los analistas que el crecimiento económico hubiera podido ser mayor si no se hubiera descartado la posibilidad de aumentar las exportaciones agropecuarias e industriales, aún a costa de subsidios que hubieran sido siempre menores que los pagados para establecer y mantener industrias sustitutivas marginales.<sup>21</sup>

En varios trabajos de la época se desarrollaron los argumentos que fundamentaban la imposibilidad de avanzar más allá de cierto límite en el proceso sustitutivo de importaciones. En esencia, se resumían en que a medida que se desarrollaba la sustitución, los bienes de capital y los insumos se diversificaban y tornaban más complejos. Incluso se había advertido que el modelo de industrialización sustitutivo latinoamericano involucraba una fuerte inclinación aperturista de la gran burguesía industrial en lo tocante a insumos y bienes de capital, buscando facilitar y abaratar su suministro.<sup>22</sup>

A su vez, una importante parte de la industria moderna requería plantas cuya dimensión mínima excedía la capacidad de absorción de la demanda interna. Este proceso se tornaba más agudo cuanto más se forzaba la integración de la industria “hacia atrás”, vale decir, la producción de las materias primas básicas y los equipos industriales se encarecería y se trasladaría multiplicado a los sucesivos procesos industriales. A ello se añadía que la alta protección no proveía suficiente estímulo para lograr una eficiencia industrial comparable con la de los países industriales. De acuerdo a esta concepción, al no contemplarse seriamente la posibilidad de las exportaciones de manufacturas se desperdiciaba capital tanto en plantas sobredimensionadas como en actividades sustitutivas que necesitaban ser subsidiadas en mayor medida que las posibles actividades industriales de exportación.

Una serie de trabajos escritos por Marcelo Diamand daban cuenta de las características de la economía nacional, las trabas del modelo cíclico de crecimiento y las posibles soluciones.<sup>23</sup> Este autor

---

<sup>21</sup> Javier Villanueva destacó cómo un grupo de intelectuales antes “autarquistas”, aún promoviendo la continuación del proceso sustitutivo en las ramas básicas, fue adquiriendo posiciones más cercanas al “integracionismo” (es decir, a la búsqueda de mercados más amplios donde colocar exportaciones industriales). Villanueva, Javier; “Aspectos de la estrategia de industrialización”, capítulo en Di Tella, Torcuato y Halperin Donghi, Tulio (comps.); *Los Fragmentos del Poder. De la Oligarquía a la Poliarquía Argentina*; Editorial Jorge Álvarez; Buenos Aires; 1969.

<sup>22</sup> Hirschman, Albert; “The Political Economy of Import-Substituting Industrialization in Latin America”; *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 82, N° 1, febrero; 1968; pp. 1-32.

<sup>23</sup> Marcelo Diamand fue un ingeniero electrónico, fundador de *Tonomac* (empresa relativamente exitosa de productos electrónicos) y destacado dirigente sectorial. Realizó importantes contribuciones al pensamiento económico nacional desarrollista, articulados en torno a su concepto de “estructura productiva desequilibrada” en los años setenta; cfr. Diamand, Marcelo; *Doctrinas económicas, desarrollo e independencia. Economía para las estructuras productivas desequilibradas: caso argentino*; Paidós; Buenos Aires; 1973. Uno de sus principales argumentos era que los economistas argentinos intentaban aplicar teorías “inadecuadas” (originales del liberalismo continental del siglo XIX) a la realidad nacional de posguerra de un país



subrayó que el rasgo principal de la economía argentina era su “estructura productiva desequilibrada”. Es decir, una estructura productiva compuesta por dos sectores con productividades muy diferentes: un sector primario que era competitivo y trabajaba a precios internacionales y un sector industrial que lo hacía a un nivel de costos y precios superiores a aquellos. Mientras el crecimiento del sector industrial requería disponibilidades crecientes de divisas, el alto nivel de precios industriales imposibilitaba las exportaciones del sector. Su abastecimiento dependía del agro, cuya expansión estaba condicionada.

La solución para los problemas del desequilibrio externo pasaba por mejorar tanto las políticas agropecuarias como las industriales. Respecto de estas últimas, señalaba Diamand la incoherencia de las desarrolladas hasta ese momento: “El país ha oscilado entre una sustitución a cualquier costo aún en sectores que trabajan muy por encima de los precios promedios del sector industrial, y un desaliento a la sustitución incluido en rubros que trabajan muy por debajo de este promedio”.<sup>24</sup> En su opinión, debía establecerse un límite “realista” al costo de sustitución y promoverse el reemplazo de todas las importaciones que pudieran hacerse dentro de ese límite.

Con todo, la clave para superar la restricción de divisas debía basarse en la utilización de tipos de cambio múltiples, que adecuaran los precios internos a los internacionales en función de la productividad de cada sector. Específicamente, una moneda más devaluada para la industria permitiría compensar la sobrevaloración de sus precios y costos internos en relación a los vigentes en los mercados externos. En síntesis, para Diamand, la aparición de actividades exportadoras industriales no estaba limitada por la competencia de la industrialización sustitutiva, sino por la falta de incentivos. La promoción del agro, el incremento de las exportaciones industriales y de la sustitución de importaciones no eran, en su opinión, procedimientos alternativos sino concurrentes para enfrentar los problemas de crecimiento cíclico, que habían caracterizado a la economía argentina de posguerra.

La conciencia “industrial-exportadora” fue consolidándose hacia mediados de la década y terminaría por hacerse dominante hacia el final de la misma; si bien las propuestas de exportación manufacturera tenían sesgos diferenciados: algunos consideraban que debían estimularse todas las exportaciones industriales y otros sostenían que sólo algunas actividades debían ser promovidas con ese fin. En una reunión internacional, organizada por el Centro de Investigaciones Económicas del Intitulo Di

---

subdesarrollado y que ello impedía comprender y actuar correctamente sobre los problemas persistentes de la economía argentina, como la inflación y la estrechez permanente de divisas.

<sup>24</sup> Diamand, Marcelo; “La estructura productiva desequilibrada argentina y el tipo de cambio”; *Desarrollo Económico*, Vol. 12, N° 45, abril-junio; 1972; pp. 25-47.



Tella a fines de 1966, se planteó la necesidad de definir nuevas estrategias de industrialización. Una serie de trabajos allí presentados discutieron los vínculos entre el proceso de industrialización, el sector externo y el desarrollo económico; las etapas y características de la industria sustitutiva y las alternativas para alcanzar un acelerado crecimiento económico.<sup>25</sup>

En esa ocasión, Aldo Ferrer sostuvo que la eliminación del desequilibrio crónico de la balanza de pagos era un requisito impostergable para el desarrollo. En su opinión, la restricción de las importaciones era un instrumento clave de la política de industrialización, pero debía ser utilizada en forma selectiva dentro de una política orgánica. Era necesario incrementar las exportaciones pero consideraba inconveniente que un sector rural eficiente sostuviera a una industria cerrada e ineficiente.<sup>26</sup> Para Ferrer la alternativa de estrategia industrial debía pasar de un “modelo integrado y autárquico” a uno “integrado y abierto”, es decir con capacidad para exportar productos de las diversas fases del ciclo manufacturero.<sup>27</sup>

Algunos años más tarde, Ferrer marcaba que todavía resultaba esencial avanzar con la promoción de exportaciones manufactureras, al reconocer que el financiamiento, junto con otros incentivos (como el *draw back*, reintegros impositivos, deducciones del impuesto a los réditos y seguros especiales) habían “demostrado ser insuficientes para promover una corriente significativa, y de crecimiento rápido de exportaciones de bienes industriales”.<sup>28</sup>

Por su parte, David Félix destacó la brevedad de la etapa inicial de la industrialización sustitutiva y la probabilidad de que la sustitución de bienes de capital tuviera mayores dificultades que aquella. Ello se explicaba por tres razones básicas: para liberar divisas destinadas a las nuevas industrias sustitutivas, las restricciones debían ser aplicadas sobre las importaciones de bienes de consumo y de capital de las industrias existentes; los proyectos en bienes de capital tendían a demandar mayores erogaciones y a presentar períodos más largos de maduración; y finalmente, a pesar del reemplazo parcial de las

---

<sup>25</sup> Respecto a esa reunión véase Rougier, Marcelo y Odisio, Juan; “Del dicho al hecho...” op. cit.

<sup>26</sup> Estas opiniones se encuentran en Ferrer, Aldo, “El desarrollo de las industrias básicas y la sustitución de importaciones”, en Brodersohn, M. (Dir.), *Estrategias de Industrialización para la Argentina*; ITDT; Buenos Aires, 1970. Originalmente, Ferrer, Aldo; “Desarrollo Industrial y Sector Externo”, capítulo en Di Tella, Torcuato y Halperin Donghi, Tulio (comps.); *Los Fragmentos del Poder. De la Oligarquía a la Poliarquía Argentina*; Editorial Jorge Álvarez; Buenos Aires; 1969.

<sup>27</sup> Cfr. Rougier, Marcelo y Odisio, Juan; “Del dicho al hecho...” op. cit.

<sup>28</sup> Ferrer, Aldo; “El Capital Extranjero...” op.cit., p. 318.



importaciones de bienes de capital, el esfuerzo para disminuir los coeficientes de importación se enfrentaba a una rigidez creciente.<sup>29</sup>

También para este autor la alternativa era la exportación industrial, pero no de aquellos productos originados en la industria dinámica. Su propuesta consistía en incrementar la productividad de algunas industrias de consumo con el fin de transformarlas en competitivas dentro de los mercados mundiales. Ello reduciría los cuellos de botella sobre la capacidad de importación y daría mayor espacio para el crecimiento de las ramas dinámicas. Así, las industrias vegetativas asumirían la tarea (que el sector agrícola era incapaz de desempeñar) de proporcionar las divisas que permitirían la continuidad de la industrialización. En síntesis, la exportación industrial debía concentrarse en las actividades mano de obra intensiva o con disponibilidad de recursos baratos.

A esta misma conclusión había llegado poco tiempo antes el propio Raúl Prebisch:

“Se ha llegado... a una situación paradójica... Hubiese sido lógico esperar... que las nuevas sustituciones –al representar una fracción cada vez más pequeña del ingreso global- exigieran también un menor esfuerzo. Y sin embargo, ahora es mucho más difícil de vencer el estrangulamiento exterior provocado por aquellas disparidades. La corrección de este desequilibrio por la sustitución de importaciones no dura mucho tiempo, pues nuevos incrementos de la demanda de importaciones, no acompañados de un ascenso equivalente de las exportaciones, conducen otra vez al estrangulamiento exterior” (Prebisch, 1963: 197).

Por su parte, Guido Di Tella procuraba definir los ejes de la estrategia de industrialización que fuera capaz de generar el crecimiento sostenido.<sup>30</sup> Su trabajo tuvo considerable difusión y fue elogiado como “probablemente la formulación más original y vigorosa de los problemas del desarrollo argentino desde la publicación de la tesis de Prebisch”.<sup>31</sup> Di Tella, al igual que estos otros autores, sostenía que la

---

<sup>29</sup> Felix, David; *Industrialización sustitutiva de importaciones y exportación industrial en la Argentina*; DT 22; ITDT; Buenos Aires; 1968.

Felix, David; “Más allá de la sustitución de importaciones: un dilema latinoamericano”; en Brodersohn, Mario (dir.); *Estrategias de industrialización para la Argentina*; Editorial del Instituto; Buenos Aires; 1970.

<sup>30</sup> Guido era hijo del empresario Torcuato Di Tella, forjador del gigante SIAM. Fallecido su padre, se dedicó (junto a su hermano) al manejo de la empresa en los cincuenta, que comenzó a tener crecientes problemas que la llevaron finalmente a la nacionalización y quiebra. Rougier, Marcelo y Schvarzer, Jorge; *Las grandes empresas no mueren de pie. El (o)caso de SIAM*; Grupo Editorial Norma; Buenos Aires; 2006. Habiéndose recibido de ingeniero se dedicó luego al estudio de la economía y fue uno de los principales contendientes en los debates sobre el rumbo de la industrialización argentina en los sesenta. Fue asimismo funcionario de segundo rango durante el gobierno peronista de 1973-1976 y tendría un papel mucho más relevante durante los años '90, como Ministro de Relaciones Exteriores.

<sup>31</sup> Esta opinión fue expresada en una nota firmada por J.P.S. en la revista *Panorama*; V, 36, IV trimestre; 1967; p. 309. Moyano Llerena, director de esa revista, en el comentario que hizo de la presentación de Di Tella en el seminario mencionado señaló:



estrategia de sustitución de importaciones estaba ya perimida y no podía constituir una dinámica viable para el desarrollo de allí en más. En su opinión, Argentina enfrentaba un dilema “verdaderamente insoportable”: “o bien persevera en un esquema de desarrollo semiautárquico –que se siente con un hálito rancio- u opta por el esquema liberal que, de alguna manera, parecería aún más perimido que el anterior.” Y reconocía: “los economistas nos hemos movido en general dentro de estos esquemas, y probablemente –sobre todo en los últimos años- hemos discutido realmente estrategias del pasado”.<sup>32</sup>

Este economista consideraba que se había interpretado erróneamente la teoría “clásica” de especialización internacional, que recomendaba a la Argentina focalizarse en actividades agropecuarias. Afirmaba que nuestro país tenía ventajas comparativas para las actividades industriales intensivas en mano de obra, por lo que especializarse en ellas permitiría eliminar los problemas que consideraba más acuciantes: la escasez de capital, la dependencia de los capitales extranjeros y la deseconomías de escala.

Para Di Tella la mejor estrategia consistía en concentrar el esfuerzo económico en un conjunto limitado de industrias que permitieran el pleno aprovechamiento de las economías internas, al desarrollarlas en una gran escala y posibilitaran la exportación manufacturera. En su opinión, “industrias básicas” eran las que podían exportar a costo internacional, no aquellas que encarecieran los costos de los productos para el resto de la industria. Estas no servían y debían inclusive desestimarse.<sup>33</sup> Dicha propuesta, al igual que la de Félix, implicaba un cambio en el patrón de desarrollo industrial y una crítica al integracionismo vertical (de raíz estructuralista) que proponía la reorientación de la economía hacia un esquema industrial-exportador, especializado en aquellas industrias en las que el país tuviera ventajas comparativas y dotación de factores en proporciones adecuadas.<sup>34</sup> En su opinión, Argentina

---

“...estoy totalmente de acuerdo con las conclusiones fundamentales de este trabajo. Debo decir, que me ha llenado de satisfacción ver una exposición tan lúcida y coherente, con una expresión teórica tan lógica para tratar un tema sobre el cual hay tanta bruma y sentimentalismo”; en Brodersohn, Mario (dir.), *Estrategias de industrialización para la Argentina*, Editorial del Instituto, Buenos Aires, 1970; p.471.

<sup>32</sup> Di Tella, Guido; “La estrategia del desarrollo indirecto”; *Desarrollo Económico*, Vol. 8, N° 32; 1969; p. 451

<sup>33</sup> Di Tella, Guido; “Criterios para una política de desarrollo industrial”; en Brodersohn, Mario (dir.), *Estrategias de industrialización para la Argentina*; Buenos Aires; Editorial del Instituto; 1970.

<sup>34</sup> Como se nota fácilmente, más allá de las apreciaciones que despertaron las ideas de Di Tella, la base de su argumento no dejaba de ser aquella “teoría clásica de especialización internacional” que -en principio- buscara criticar: si la clave del desarrollo se hallaba en la dotación relativa de factores del país, su esquema no era más que una variación de las ideas neoclásicas sobre el comercio internacional (especialmente, del conocido modelo de Heckscher-Ohlin). Por el contrario, Diamond será quien más decididamente planteó que resultaba necesario alterar la estructura productiva de manera deliberada (rechazando de plano la teoría de las ventajas comparativas que inspiraba a Di Tella).



había despreciado las industrias posibles y valorado aquellas más difíciles de realizar, “constituyendo un verdadero caso para análisis de psicólogos sociales”.<sup>35</sup>

A fines de los años sesenta, existía consenso en que “la seguridad del mercado cerrado de que ha disfrutado el sector (industrial) no ha(bía) sido el mejor incentivo para el logro de una organización moderna y adecuada y de los adelantos tecnológicos sin los cuales (era) difícil sobrevivir industrialmente en el mundo contemporáneo”. Había llegado el momento de separar a las industrias “incipientes crónicas” de las económicamente maduras.<sup>36</sup>

Como se advierte, desde diferentes perspectivas, tanto Diamand, como Ferrer, Di Tella o Félix se proponían fomentar un proceso de especialización, en un esquema abierto que permitiera por vía de la exportación industrial generar el plus de recursos externos indispensables para sostener la expansión de las importaciones y el crecimiento industrial.<sup>37</sup>

### **Las modalidades de financiamiento**

Por aquellos años, los debates sobre la necesidad de estimular la exportación industrial y contener el proceso inflacionario no eran menores. Esas preocupaciones estaban ligadas estrechamente a las posibilidades de mantener o encaminar el desarrollo y superar las dificultades existentes para la acumulación en el orden interno. Para el logro de los objetivos del desarrollo económico se consideraba necesario impulsar “dinámicamente” la inversión pública y privada. Esta última necesitaba de la existencia de mecanismos de financiamiento adecuados, así como de una política fiscal que la incentivara y orientara.

Por su parte, la entrada masiva de capitales extranjeros durante la experiencia “desarrollista” no había resuelto el problema y no podía esperarse mucho más de la “ayuda” internacional a través de préstamos de bancos oficiales. Junto a aquellas opiniones que expresaban la necesidad de estimular las exportaciones industriales como medio para proseguir el camino hacia el desarrollo, comenzaron a conjugarse una importante cantidad de críticas a la inversión externa. En efecto, también en la Argentina de los años sesenta la “bondad” del capital extranjero empezó a cuestionarse sólidamente.

---

<sup>35</sup> Di Tella, Guido; “La estrategia del desarrollo ...” op.cit., p. 478

<sup>36</sup> Villanueva, Javier; “The inflationary Process in Argentina, 1943-1960”, 2nd edition; DT *ITDT*; Buenos Aires; 1966; p.355.

<sup>37</sup> Sobre estas y otras opiniones de la época puede consultarse “La penuria y la gloria”, una interesante nota publicada en *Análisis*, IX, 442, 2 al 8 de setiembre de 1969; pp. 37-44, donde se resumen las ideas predominantes.



Jorge Schvarzer señaló al respecto el impacto del trabajo del Servan Schreiber, *El desafío americano*, y su crítica a las empresas transnacionales, en tanto limitadoras de la potencialidad nacional y de la pérdida de peso relativo del “empresariado nacional” en la estructura de poder.<sup>38</sup> También la comprobación de los problemas e ineficiencias estructurales que estas empresas habían generado sobre la estructura industrial tornaban más pesimistas las posibilidades de continuar con esa estrategia. Los estudios del período señalaban que la industrialización basada en las empresas transnacionales no solucionaba los problemas de la balanza de pagos, sino que por el contrario, tendía a agravarlos. Así lo señalaba un detallado estudio elaborado por el Consejo Federal de Inversiones en 1960: cuando el progreso derivado de la productividad era bajo, el impulso debía venir del incremento de los factores. Se sostenía que si “más capital” debía financiarse con ahorro interno, esto significaba necesariamente menos consumo, con sus implicancias negativas. Como el ahorro interno era la principal fuente de fondos para el financiamiento del desarrollo, era necesario arbitrar los instrumentos para captarlo y canalizarlo hacia la inversión productiva; éstas eran esencialmente tareas de “programación”, que evitaran “desperdicios” de recursos dentro del proceso.<sup>39</sup>

Por caso, al ensayar Ferrer una mirada de largo plazo para analizar las limitaciones para el pasaje hacia una estructura productiva industrializada, marcaba la importancia que había tenido la deuda externa para la financiación de las principales actividades y obras de infraestructura durante el auge agroexportador del país y señalaba que, en lo posterior, la inexistencia de un mercado de capitales suficientemente desarrollado no había proporcionado los medios para soportar la aparición y expansión de grandes proyectos industriales de bienes de capital y productos intermedios.<sup>40</sup>

Para este economista la preocupación por el financiamiento de las empresas y la expansión industrial era un tema recurrente en sus escritos. Por ejemplo, al insertarse en la discusión sobre la propagación inflacionaria y la evolución del ciclo económico de principios de los sesenta, Ferrer consideró especialmente el impacto sobre el crédito de los movimientos monetarios desencadenados por la devaluación.<sup>41</sup> Criticaba de ese modo la política económica que pretendía frenar el movimiento de

---

<sup>38</sup> Schvarzer, Jorge; *La industria que supimos conseguir*; Ediciones Cooperativas; Buenos Aires; 2000; pp.253-254. Sobre la difusión de las ideas de Schreiber en la Argentina véanse *Economic Survey “Le defi Americain”*, XXIV, 3 de setiembre de 1968 y Julián Delgado “Industria: el desafío a la Argentina”; *Primera Plana*, VI, 297 3 al 9 de setiembre de 1968; pp. 35-80.

<sup>39</sup> Consejo Federal de Inversiones; *Financiamiento del Desarrollo Económico*, tomo 1; Buenos Aires; 1966; p.20.

<sup>40</sup> Ferrer, Aldo; “Los Problemas de la Transición: el Caso Argentino”; *El Trimestre Económico*, Vol. 30, No. 117(1), enero-marzo; 1963; pp. 1-14.

<sup>41</sup> Ferrer, Aldo; “Devaluación, Redistribución de Ingresos y el Proceso de Desarticulación Industrial en la Argentina”; *Desarrollo Económico*, Vol. 2, No. 4, enero-marzo; 1963; pp. 5-18.



los precios mediante “advertencias de las autoridades monetarias a los empresarios de que no se concederían créditos para financiar las mayores necesidades de capital de trabajo generadas por aumento de salarios”, indicando lo inadecuado de recurrir a la represión financiera y salarial (como del gasto público) para tal fin.<sup>42</sup>

Explicaba entonces que la restricción del crédito en un contexto de inflación sostenida provocaba penurias sobre el desenvolvimiento financiero del sector privado. El mismo se veía obligado a “recurrir a fuentes de financiamiento extrabancario de altos tipos de interés, estrictas garantías y plazos de amortización muy cortos”, que distorsionaban la estructura financiera empresarial.<sup>43</sup> El aumento de la circulación de medios de pagos alternativos, como de deudas impagas, no respondían entonces a cuestiones “morales” (como sostenía alguna corriente de opinión) sino a mecanismos defensivos, ensayados por las firmas para mantener sus niveles de producción.

Por su parte, Moyano Llerena destacaba en 1966 que se había enfatizado exageradamente en la necesidad de acumulación de capitales como requisito indispensable para el crecimiento económico. En su opinión, la sola presencia de los capitales no era garantía de progreso: “Así lo han demostrado muchas veces ciertas inversiones, incluso del exterior, que promueven producciones a costos exageradamente altos. Su viabilidad se basa en virtuales monopolios del mercado interno que permiten, por eso mismo, prestar una mínima atención a los problemas de la productividad y del verdadero desarrollo”.<sup>44</sup>

En rigor, desde 1963 y por el resto de la década, Argentina soportó una constante salida de capitales. En opinión de cada vez más estudios, incluidos algunos de la CEPAL, el capital extranjero traía aparejados costos políticos y económicos insalvables. Era necesario crecer con recursos propios y pautar la entrada del capital extranjero. A juicio de Diamand, por ejemplo, existía capital nacional para sustentar el “desarrollo autónomo”, en el que el capital externo podía desempeñar un papel auxiliar. Este autor insistía en lo negativo que había resultado en la Argentina confundir las dificultades en la obtención de divisas para financiar el proceso de crecimiento provocado por las recurrentes crisis de

---

<sup>42</sup> Ferrer, Aldo; “Reflexiones Acerca de la Política de Estabilización en la Argentina”; *El Trimestre Económico*, Vol. 30, No. 120(4); 1963; pp. 353-369.

<sup>43</sup> Ferrer, Aldo; “Reflexiones Acerca de la Política...” op cit., p. 510

<sup>44</sup> Moyano Llerena, Carlos; “El Desarrollo y la formación de capitales”; *Panorama de la Economía Argentina*, 30, II trimestre; 1966.



pagos con la insuficiencia de formación de capital interno.<sup>45</sup> También Ferrer había señalado que la debilidad de los mercados de capital y los problemas para canalizar los recursos financieros internos podía llegar a resultar una traba más grave para la expansión industrial que el faltante de divisas.<sup>46</sup>

Estos autores superaban de ese modo una confusión muy presente en todo el pensamiento estructuralista y que remitía a la causalidad marginalista del ahorro a la inversión.<sup>47</sup> Por el contrario, a partir de los aportes keynesianos es claro que ni el ingreso corriente disponible ni los fondos previos no gastados (ahorro) juegan, a nivel macroeconómico, el papel que le asigna la economía convencional como determinantes de la inversión.<sup>48</sup>

Ello no implica, por otra parte, que las instituciones financieras no cumplan un rol medular: para Keynes, los bancos “ocupan el puesto clave en la transición desde una baja escala de actividad a una más elevada [...] (y) el mercado de inversión puede verse congestionado por la escasez de dinero en efectivo [...] (pero) *nunca por falta de ahorro*”.<sup>49</sup> Como planteaban igualmente los economistas argentinos a fines de la década de 1960, la cuestión central se refería al desarrollo de un esquema institucional apropiado por un lado, para el otorgamiento de financiamiento líquido de corto plazo (*finance*) y por otro, de reestructuración de esos pasivos en obligaciones de largo plazo, que permitieran a las empresas obtener el fondeo necesario (*funding*) para llevar a cabo sus operaciones sin dificultades.<sup>50</sup>

Para Ferrer un elemento central del fortalecimiento de las empresas de capital nacional pasaba por la ampliación y vigorización de las fuentes de financiamiento, siempre dentro de un conjunto orgánico de medidas de política económica (consistente con su planteo más general del “modelo integrado y abierto”). Así, como una de las medidas más relevantes para alcanzar un desarrollo

---

<sup>45</sup> *Análisis*; IX, 442, 3 al 8 de setiembre; 1969; p. 38.

<sup>46</sup> Ferrer, Aldo; “Modernización, Desarrollo Industrial e Integración Latinoamericana”; *Desarrollo Económico*, Vol. 4, No. 14-15, julio-diciembre; 1964; pp. 195-205.

<sup>47</sup> Para una exhaustiva crítica del argumento del “ahorro previo” véase Studart, Rogério; *Investment finance in economic development*; Routledge; Nueva York; 1995, que demuestra que el ahorro sólo puede ser un limitante para la nueva inversión en una economía de trueque no monetaria (i.e., no capitalista). Un repaso de los desarrollos teóricos vinculados al financiamiento del desarrollo económico pueden encontrarse en Rougier, Marcelo y López, Pablo; “Introducción”, en Rougier, Marcelo (comp.); *La banca de desarrollo en América Latina. Luces y sombras de la industrialización de la región*; Fondo de Cultura Económica; Buenos Aires; 2011.

<sup>48</sup> Criticando a Ohlin, decía Keynes que “seguramente nada es más seguro que *el crédito o «financiamiento» requerido por la inversión ex-ante no es mayormente cubierto por el ahorro ex-ante*”. (Traducción propia, énfasis añadido). Keynes, John Maynard; “The «Ex-Ante» Theory of the Rate of Interest”; *The Economic Journal*, Vol. 47, N° 188, diciembre; 1937; p. 664.

<sup>49</sup> Citado en Studart, Rogério; *Investment finance in economic...* op. cit., p. 25; (traducción propia, énfasis añadido).

<sup>50</sup> Studart, Rogério, “El Estado, los mercados y el financiamiento del desarrollo”, *Revista de la CEPAL*, n° 85, abril, 2005; pp. 19-34.



industrial eficiente, subrayaba por un lado la necesidad de sanear los pasivos impositivos y previsionales del sector privado, proponiendo su capitalización estatal mediante un organismo de fomento que orientara e impulsara la expansión privada.<sup>51</sup> A dicho ente (inspirado en el Instituto de Reconstrucción Industrial italiano) deberían pasarse además las participaciones en valores mobiliarios que en ese momento estaban en poder del Banco Industrial y la Caja Nacional de Ahorro Postal.

Este “IRI argentino” debía “inducir un proceso de modernización a través de reconversión, fusiones, ampliaciones de capacidad, renovación de equipos, introducción de mejoras gerenciales y administrativas en las empresas vinculadas al ente [...] convirtiéndolo en un poderoso instrumento de captación de recursos financieros en el mercado interno y en el exterior para ser volcados al proceso de modernización y expansión de las empresas”.<sup>52</sup>

Por otra parte, señalaba que resultaba necesario desarrollar mecanismos que proveyeran financiamiento a mediano y largo plazo para los grandes proyectos industriales de base, afectados en su capacidad para sufragar las elevadas inversiones en capital fijo si sólo podían recurrir a fuentes financieras internas. Pero también debía otorgarse apoyo a las industrias tradicionales, para facilitar su modernización y expansión.<sup>53</sup> En relación a las empresas extranjeras, debía fomentarse que financiaran su expansión mediante una mayor proporción de recursos de sus propias casas matrices y la limitación a la toma de recursos en el mercado financiero local.<sup>54</sup>

A la par que proliferaban estas discusiones, se instaló otro debate que respondía a un problema concreto con el que convivía la economía argentina: la pervivencia del proceso inflacionario y las trabas que generaba para el emprendimiento del desarrollo. El disenso no lo era tanto sobre los efectos perjudiciales que provocaba como sobre las causas de ese fenómeno. Indudablemente el proceso inflacionario se vinculaba a las posibilidades de acumulación de capitales en el orden interno. Desde comienzos de la década del cincuenta, la inflación había acompañado a la economía argentina con tasas importantes del orden de 20% a 30% anual en promedio.

---

<sup>51</sup> Ferrer, Aldo; “Desarrollo Industrial y sector externo...”, op cit., p. 531.

<sup>52</sup> Ferrer, Aldo; “El Capital Extranjero...” op.cit., p.317. Véase los diferentes intentos de conformar un “IRI argentino” como resultado de la crisis de empresas industriales en Rougier, Marcelo; “La expansión ‘por defecto’ del estado empresario. La política económica frente a la crisis de las empresas industriales en la Argentina, 1960-1976”; *Investigaciones de Historia Económica*, Vol. 15, otoño; 2009; pp. 75-108.

<sup>53</sup> Ferrer, Aldo; “Desarrollo Industrial y sector externo...”, op. cit.

<sup>54</sup> Ferrer, Aldo; “El Capital Extranjero...” op.cit., p. 320.



No era extraño, entonces que algunos intelectuales vincularan estrechamente las dificultades para el desarrollo argentino con ese proceso.<sup>55</sup> Sin embargo, los datos estadísticos no permitían inferir resultados concluyentes. En efecto, “el argumento fundamental de la tesis monetarista radica en el hecho de que la inflación desanima y obstaculiza las inversiones de capital interno y externo. Pero los cálculos disponibles parecen indicar que la realidad no confirma esta creencia. Las estimaciones relativas al desarrollo de las inversiones en la Argentina en este período no indican una disminución del conjunto de las inversiones con respecto al PBI, ni tampoco una reducción de las inversiones extranjeras. Mas bien al contrario”.<sup>56</sup>

Para los contemporáneos, la experiencia del caso argentino no parecía dar la razón a las tesis monetaristas aunque tampoco daba fuertes elementos para fundamentar las distintas variantes del estructuralismo. De todos modos, algunos referentes de esta última corriente comenzaron a interpretar el proceso inflacionario como la “cara monetaria del *stop and go*”.<sup>57</sup> Diamand, por ejemplo, sostenía que la inflación había sido de demanda y de costos en los años cuarenta, pero luego el tipo de inflación estructural más común que había sufrido la Argentina era la cambiaria, originada directamente en el estrangulamiento externo. La propia devaluación generaba la extensión de aumentos de costos y precios que se extendía al resto del sistema productivo.<sup>58</sup>

Ferrer, al referirse a la crisis de 1962, mostraba los efectos negativos de la disminución del crédito y el encarecimiento de los pasivos tras una devaluación (que configuraba un elemento que afectaba relativamente más a las empresas locales frente a las foráneas) y aludía también a cuestiones más estructurales, al señalar que “frente a los factores que refuerzan la posición financiera y las posibilidades de expansión de las empresas extranjeras, las de capital nacional tropiezan con la debilidad del mercado interno de capitales, su menor capacidad de acceso al financiamiento externo y la notoria debilidad de las fuentes de crédito a mediano y largo plazo”.<sup>59</sup>

---

<sup>55</sup> Un rastreo de la problemática inflacionaria desde los años cuarenta puede encontrarse en Villanueva, Javier; “The inflationary Process...” op. cit. También puede consultarse Berrotarán, Patricia, Gilbert, Jorge, Rougier, Marcelo y Tenewicki, Marta; *Intelectuales y crisis: discusión y acción frente al problema inflacionario (1940-1952)*; 2001; inédito.

<sup>56</sup> “Inflación y Estancamiento Económico”; *Panorama de la Economía Argentina*; V, 30, II trimestre; 1966. Para un abordaje más teórico sobre la inflación estructural (y su diferencia con otras concepciones económicas) puede verse Olivera, Julio; “On Structural Inflation...” op. cit.

<sup>57</sup> Gerchunoff, Pablo y Llach, Lucas; *Los desafíos económicos argentinos*; VII: Una primavera económica 1963-1973; Mercado; Buenos Aires; 1998; p.26.

<sup>58</sup> Diamand, Marcelo; *Doctrinas económicas, desarrollo e independencia...* op. cit.

<sup>59</sup> Ferrer, Aldo; “El Capital Extranjero...” op.cit., pp. 313-314



De todos modos, más allá de las interpretaciones, el objetivo de estabilidad era considerado cada vez más prioritario, ya que innegablemente formaba parte de las precondiciones del desarrollo económico, mientras que el desequilibrio hacía del “ahorro una ilusión”.<sup>60</sup> En este sentido, la estabilización lograda por la aplicación del programa de Adalbert Krieger Vasena a partir de 1967 fue valorada expresamente por amplios círculos académicos y empresariales, aún cuando abría un nuevo abanico de riesgos e incertidumbres.

A pesar de su relevancia, las posibilidades de financiamiento interno del sector industrial no fue un aspecto abordado en detalle por los debates sobre las estrategias de desarrollo en la Argentina en los años sesenta, y no existen muchos trabajos que se lo hayan planteado específicamente. En efecto, aquellas discusiones no solían incluir argumentos importantes respecto de los mercados de capitales y el financiamiento del desarrollo, más allá de la polémica que giraba en torno a las formas de resolver el estrangulamiento externo.<sup>61</sup>

La idea prevaleciente era que en el país nunca había existido una estrategia de largo plazo que definiera criterios claros para la canalización del ahorro y que había problemas persistentes para la conformación de un mercado de capitales de mediano y largo plazo. Como los mercados financieros eran débiles, las industrias habrían debido financiarse en buena medida a través de fuentes internas. De hecho, los análisis sobre la posición financiera neta de las empresas industriales indicaba que, si bien habían recibido subsidios y transferencias de ingresos desde los demás sectores (en un contexto de altas tasas de inflación y tipos de interés negativos), desde el punto de vista de la maduración crediticia, la enorme mayoría de las operaciones eran a muy corto plazo indicando que el rubro que recibía financiamiento era el de capital de trabajo de las empresas, antes que el de nuevas inversiones productivas.<sup>62</sup> Así, ganó lugar el autofinanciamiento empresario (menor distribución de utilidades con

---

<sup>60</sup> La frase pertenece a la proclama de la Revolución Argentina, citada por Gerchunoff, Pablo y Llach, Lucas; *Los desafíos económicos...* op.cit.

<sup>61</sup> Recién en 1972 un Simposio sobre Mercado de Capitales en América Latina, realizado en Buenos Aires, destacó la necesidad de canalizar el ahorro interno para financiar el desarrollo. La propuesta prevaleciente consistía en crear condiciones en las que el ahorro no se deteriorase por la inflación, entonces los fondos se canalizarían al mercado de capitales que a su vez los distribuiría a las empresas industriales, comerciales y a obras de importancia cuya productividad fuera más elevada; véase al respecto las declaraciones de Dagnino Pastore en la revista *Pulso*; VI; 260; 5 de mayo de 1972; IV.

<sup>62</sup> Altimir, Oscar, Santamaría, Horacio y Sourrouille, Juan; “Los instrumentos de promoción industrial en la posguerra”; *Desarrollo Económico*, Vol. 6, N° 24, enero-marzo; Buenos Aires; 1967; pp. 89-144. Altimir, Oscar, Santamaría, Horacio y Sourrouille, Juan; “Los instrumentos de promoción industrial en la posguerra”; *Desarrollo Económico*, Vol. 7, N° 25, abril-junio; Buenos Aires; 1967; pp. 893-918.



destino a la reinversión) y el notorio incremento de otro tipo de deudas con el Estado para obtener recursos; sobre todo mediante el incumplimiento de obligaciones impositivas y previsionales.

Sin embargo, como destacamos, no existían muchos estudios sobre el tema y los datos, fragmentarios y para períodos cortos, no permitían arribar a opiniones del todo concluyentes. Ciertamente, un estudio señalaba que el autofinanciamiento de las empresas argentinas constituía a comienzos de los años sesenta un 40% del total, destacando que este era un porcentaje bajo en relación con lo que sucedía en países desarrollados (incluso era uno de los más bajos de Latinoamérica).<sup>63</sup> La clave para explicar este fenómeno era que las empresas habían adoptado una política defensiva frente a la inflación, acudiendo básicamente al financiamiento externo: créditos comerciales y bancarios, deudas con el Gobierno por impuestos, etcétera.

En rigor, el grado de autofinanciamiento dependía de las utilidades obtenidas y de la política de dividendos de las empresas. “Si bien la empresa tiene como objetivo la obtención y maximización de beneficios, su tamaño y su poder frente a la estructura financiera son decisivos para la obtención del financiamiento externo a la firma. Por lo tanto, si se trata de empresas grandes, la posibilidad de autofinanciarse queda(ba) desplazada por la mayor facilidad de obtención de crédito con un costo relativamente bajo, fundamentalmente en períodos de inflación”.<sup>64</sup>

Sin duda, el crédito constituía un componente importante del financiamiento externo de las empresas industriales. La existencia casi permanente de una tasa bancaria de interés real negativa, explicaba la preferencia de los empresarios por el crédito bancario sobre cualquier fuente alternativa de financiación u otra clase de incentivos. No es casualidad entonces que una encuesta (de principios de los setenta) señalase que para los empresarios el principal factor que trababa la expansión industrial era la falta de créditos, seguido por el proceso inflacionario y los sistemas impositivos inadecuados. Las tasas reales negativas implicaban un subsidio financiero importante para las empresas con acceso al crédito bancario, pero a la vez, la canalización de saldos monetarios hacia la inversión no permitía asegurar que se financiaran los proyectos más rentables.<sup>65</sup> Otro estudio destacaba que entre 1956 y 1965 las firmas habían recurrido básicamente al crédito interempresario y al endeudamiento con el gobierno. Por su

---

<sup>63</sup> Oteiza, José; *Políticas de fomento de los mercados de capitales*; BID-CEMLA; México; 1971.

<sup>64</sup> Breslín, G. y Morales de Kappouri, B.; “Comportamiento financiero del sector privado”; en Programa Latinoamericano para el Desarrollo de los Mercados de Capitales. Grupo Nacional Argentino; *El Sistema Financiero Argentino*; Buenos Aires; 1972; p.3

<sup>65</sup> Olarra Jiménez, Rafael y Rubio, Antonio; “Tasas de interés, ahorro y sistema bancario: transferencias intersectoriales de ingresos por efectos de las tasas negativas de interés”, en Programa Latinoamericano para el Desarrollo de los Mercados de Capitales. Grupo Nacional Argentino; *El Sistema Financiero Argentino*; Buenos Aires; 1972.



parte, el financiamiento de largo plazo sólo había cubierto el 29% de la inversión bruta fija de las empresas, “lo que explicaría la no existencia de un mercado de capitales al cual pudieran acudir, las obligara a financiar la compra de bienes de capital recurriendo al financiamiento interno (distribución de dividendos en acciones o no distribución de utilidades pasándolas a reservas)”.<sup>66</sup>

El problema era que las empresas se financiaban con créditos bancarios en una proporción importante, pero con ellos no financiaban la inversión. La mayor proporción de estos préstamos era de corto plazo, renovados anualmente, lo que generaba potenciales inconvenientes a las firmas tomadoras. Además, un análisis del Banco Central destacaba que la financiación de las empresas a través de recursos obtenidos en el mercado de capitales (tanto en lo que se refiere a los préstamos bancarios como al mercado accionario) experimentaba una gradual reducción. Las empresas se endeudaban a corto plazo, en particular a través del incumplimiento de obligaciones fiscales y previsionales, lo que contribuía a fomentar la reinversión de utilidades e impedía efectuar distribuciones de dividendos en efectivo, afectando la dinámica del mercado de valores.<sup>67</sup>

Un trabajo posterior señaló que entre 1956 y 1969 el autofinanciamiento había constituido la fuente de fondos más importante de las sociedades anónimas industriales. En ese sentido, las empresas argentinas tenían un comportamiento de ahorro comparable al de los países desarrollados; pero también consideraba que los términos de las fuentes de financiamiento en relación con las inversiones eran inadecuados, ya que no permitían cubrir obligaciones a largo plazo. En consecuencia (y haciéndose eco del cambio mencionado en las concepciones sobre el vínculo ahorro-inversión) se postulaba que “en la Argentina más que una deficiencia de recursos propios se nota(ba) una insuficiencia de financiamiento de largo plazo”.<sup>68</sup>

Igualmente, otro estudio de la época que analizó la estructura financiera de casi quinientas empresas para 1968 confirmaba esta apreciación: “los datos indican que el alto grado de

---

<sup>66</sup> Itzcovich, Samuel; “Análisis de la estructura financiera argentina, 1955-1965”; *Desarrollo Económico*, Vol. 8, N° 32, enero-marzo; 1969; p. 503.

<sup>67</sup> Banco Central de la República Argentina (BCRA); *Inversiones y fuentes de fondos de recursos, balances y agregados y resultados de un conjunto de sociedades anónimas nacionales*; noviembre de 1961. El estudio abarcaba 658 sociedades no financieras para el quinquenio 1955-1959. En él se destacaba que el 34% de las necesidades de fondos se habían cubierto haciendo uso de fuentes internas (depreciación: 5 %, reservas 11 %, utilidades no distribuidas: 12% y utilidades distribuidas en acciones: 6%; y el 66 % de fuentes externas (acreedores: 37 %, otras financiaciones: 19 % y mercado de valores: 10%).

<sup>68</sup> Brodherson, Mario; “Financiamiento de empresas privadas y Mercados de Capital”, en Programa Latinoamericano para el Desarrollo. Grupo Nacional Argentino; *El Sistema Financiero Argentino, Documentos del Simposio de Buenos Aires*, Tomo 1, 2ª Parte; 1972; p.65



autofinanciamiento proviene de la retención de utilidades. Estos fondos se dedican a la adquisición de activo fijo que bajo circunstancias normales podrían ser financiados con créditos a mediano y largo plazo, acorde con la vida útil de los activos: en tal caso las utilidades podrían ser distribuidas en forma de dividendos en efectivo”.<sup>69</sup> Por lo tanto, se destacaba necesario estimular tanto el mercado de capitales de largo plazo –especialmente bancario-, como generar las condiciones de estabilidad que permitieran la aparición de una estructura adecuada de financiamiento de la acumulación de capital.

En 1972, Dagnino Pastore explicaba el problema de la siguiente manera: “...las empresas argentinas no tienen acceso a créditos a largo plazo. La mayor parte de los fondos que obtienen en préstamos son a corto plazo, vencen en los 180 días, salvo las deudas que puedan tener con el Estado por cuestiones previsionales o impositivas. En una empresa que tiene una dificultad, y enfrenta la preocupación de sus acreedores por cobrar, éstos pueden cortar el crédito en un plazo de 180 días. Para una empresa es extremadamente difícil tener que levantar su pasivo en un período excesivamente corto. ... Si existieran financiaciones a largo plazo, las empresas sabrían que una parte de la deuda iría venciendo gradualmente, en distintos años, de manera que al afrontar una dificultad, una parte de su financiación continuaría”.<sup>70</sup>

En realidad, la idea de fomentar el mercado de capitales de largo plazo en la Argentina era muy antigua y se remontaba a comienzos de los años cuarenta; pero como ya señalamos, el crédito se constituyó en el país como la principal fuente de financiamiento externo de las empresas industriales mientras que, por su parte, el mercado de valores participaba en una proporción menor (aunque fuertemente oscilante) dentro del total de esas fuentes.<sup>71</sup>

En la década del sesenta, la consolidación de ese mercado era considerada por algunos especialistas como de “primera prioridad” en el proceso de desarrollo. En cambio, otros destacaban que no estaban dadas las condiciones para que adquiriese un rol importante y que debían en cambio, priorizarse otros instrumentos.<sup>72</sup> En opinión de cada vez más estudiosos, al Banco Industrial le correspondía jugar un papel fundamental: debía “transformarse totalmente en un Banco de Fomento y Desarrollo y dedicar todo su potencial para volcar su apoyo a las actividades que resulten de interés nacional, ya sea para el desarrollo de las zonas subdesarrolladas, explotar materias primas locales o

---

<sup>69</sup> Breslín, G. y Morales de Kappouri, B.; “Comportamiento financiero del sector....” op. cit.

<sup>70</sup> Dagnino Pastore; “El ahorro y cómo lograrlo”; *Pulso*, I, 260, 5 de mayo de 1972.

<sup>71</sup> Rougier, Marcelo; *Instituciones, finanzas e instituciones...* op. cit.

<sup>72</sup> Noya, Andrés; *El sistema financiero argentino*; Selcon; Buenos Aires; 1970; p.104.



integrar las economías regionales, solucionar los agudos problemas del agro, tecnificar y modernizar la industria para formar estructuras competitivas y provocar la descentralización industrial”.<sup>73</sup>

Esta institución debía asumir un papel destacado en la promoción de nuevas empresas, en conjunción con el establecimiento de un amplio marco de medidas de apoyo, entre las que se podían incluir líneas de crédito especial, suscripción estatal de parte del capital inicial, la concesión de avales y garantías externas, otorgamiento de protección arancelaria y para-arancelaria, como de subsidios y desgravaciones impositivas, siempre bajo la declaración de que la protección no resultara ineficiente en el largo plazo.

### **A modo de epílogo: los ensayos de instrumentación**

Más allá de las diferentes estrategias de desarrollo que se plantearon en el rico debate de los años sesenta, la política industrial se encaminó cada vez más a impulsar grandes empresas de capital local con el propósito de sustituir la importación de insumos básicos y proveerlos al conjunto del sector a precios competitivos. De este modo se alcanzaría la pregonada “eficiencia” económica a través de un uso adecuado de las economías de escala, se podrían colocar los excedentes en el mercado externo (en el caso de que la producción no fuese absorbida totalmente por el mercado local) y se fomentarían las exportaciones de bienes finales, permitiendo de ese modo resolver el viejo dilema del estrangulamiento externo. De hecho, un importante conjunto de firmas de capital nacional pudo acceder a nuevas formas de financiamiento en la última etapa de la estrategia de industrialización sustitutiva. En efecto, las discusiones de los economistas al respecto parecen haber permitido la aparición de un esquema de apoyo crediticio y financiero más profuso (aunque ello no implique decir que existiera una política orgánica al respecto), que soportó la última gran expansión de la matriz manufacturera nacional de principios de los años setenta en base al capital local. Como expresó Schvarzer:

“las divisas necesarias para su compra [de equipos y tecnología] se podían obtener vía créditos externos, que en esa época ya otorgaban los proveedores de equipos o los organismos de promoción a la exportación de las naciones que los producían. El Banco Industrial, rebautizado en esa época con el nombre más pretencioso de Banco Nacional de Desarrollo (BND), podía aportar el resto de los fondos necesarios. Esas condiciones permitían asegurar la presencia de empresarios locales, cuyo aporte real

---

<sup>73</sup> Segúin, León; *El crédito industrial en la República Argentina*; Tesis para optar al Doctorado; Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Buenos Aires; Buenos Aires; 1967; p.114.



en las primeras etapas de cada proyecto sería muy bajo. El Estado aportaba todo lo necesario para forjar empresas grandes desde la nada.” (Schvarzer, 2000: 273, énfasis añadido).

Así, el crédito de las instituciones públicas (encabezadas por el BND) como el financiamiento externo (facilitado por avales y garantías del Estado), explicaron la aparición de un nuevo grupo de empresas de capital nacional, que mostraron que los problemas de la estructura industrial no-integrada eran efectivamente superables. Numerosos proyectos aprovecharon esos mecanismos, que vinieron a remozar los más “tradicionales” de promoción industrial (como exenciones impositivas y subsidios), o las prácticas habituales de recurrir a la financiación de proveedores o el incumplimiento de las obligaciones impositivas y previsionales.<sup>74</sup>

De este modo, recibieron cuantiosos fondos un nutrido grupo de firmas surgidas para terminar de integrar la matriz manufacturera nacional en varios sectores de “base”: aluminio (Aluar), pasta celulósica y papel para diarios (Papel Tucumán, Alto Paraná, Celulosa Puerto Piray y Papel Prensa), soda Solvay (Álcalis de la Patagonia: Alpat), las petroquímicas del Complejo de Bahía Blanca (Monómeros Vinílicos, Polisur, Electroclor, Indupa). Asimismo, ello permite explicar –al menos en parte- la consolidación de otras empresas industriales previamente existentes, como en la rama siderúrgica (Acindar, Dálmine, Propulsora Siderúrgica), química (Laboratorios Bagó), neumáticos (Fate) o metalmecánica (Pescarmona). Las firmas industriales de capital estatal también participaron del mismo proceso, destacándose la ampliación de SOMISA y la constitución de las dos grandes petroquímicas: General Mosconi y Bahía Blanca.<sup>75</sup>

En todos los casos el BND jugó un papel de primera relevancia, ya que además de establecerse como la principal institución prestataria de estos proyectos, permitió canalizar los avales y garantías para la toma de préstamos externos. Además el Estado los impulsó también mediante la capitalización accionaria y la adquisición de obligaciones, muy relevantes por ejemplo en el caso de Propulsora Siderúrgica, Papel Prensa y Papel Misionero o de las firmas del Complejo Petroquímico de Bahía Blanca o de Alpat.

---

<sup>74</sup> Para una visión crítica de los mecanismos de transferencias de rentas que beneficiaron a un conjunto de grupos económicos véase Castellani, Ana; *Estado, empresas y empresarios. La construcción de ámbitos privilegiados de acumulación entre 1966 y 1989*; Prometeo libros; Buenos Aires; 2009.

<sup>75</sup> Por una visión de conjunto, puede verse Schvarzer, Jorge, “Estrategia industrial y grandes empresas: el caso argentino”; *Desarrollo Económico*, Vol. 18, N° 71, octubre-diciembre; 1978; pp. 307-351.



En el caso de Petroquímica General Mosconi (PGM), por ejemplo, el monto de los créditos externos originalmente recibidos alcanzó prácticamente los 13 millones de dólares y fueron otorgados por el *Chase Manhattan Bank* y el *Export-Import Bank* (Eximbank), gracias a los avales del BND.<sup>76</sup> La entrada en funciones de la empresa a mediados de 1974 permitió que se comenzaran a pagar en tiempo y forma a finales del mismo año. Las instituciones locales también brindaron cuantiosos recursos a la Petroquímica, como la Caja Nacional de Ahorro Postal y especialmente el BND. Por caso, durante 1970-1972 PGM fue la sexta empresa que más fondos recibió de esa entidad, y considerando exclusivamente los préstamos destinados para “formación de activo fijo” se ubicó primera, con casi 100 millones de pesos agenciados. En 1973 PGM ya no aparece en el primer ranking mientras que se ubicó octava en el segundo (habiéndosele otorgado 22 millones de pesos) y ya no figuró el siguiente año.<sup>77</sup>

En el caso de Aluar, el BND si bien efectuó pequeños aportes directos de capital, por el contrato firmado entre la empresa y el Estado Nacional esa institución suscribió avales y abrió cartas de crédito para la financiación de la construcción e instalación de la planta de aluminio, por un monto total superior a los 190 millones de dólares. Esta financiación se combinó con diversos mecanismos fiscales (condonación de impuestos a los réditos y diferimientos impositivos a los suscriptores de acciones, por ejemplo) que facilitaron la capitalización empresaria. Finalmente el Estado realizó a su cargo grandes obras de infraestructura imprescindibles para el funcionamiento de la planta (construcción de la represa hidroeléctrica y líneas de transmisión, puerto, acueductos y conexiones de gasoductos, etcétera).<sup>78</sup>

También el Estado financió la instalación de Alpat (donde participaban empresas locales y extranjeras) a través de la creación en 1969 del “Fondo de Contribución para el Desarrollo del Carbonato de Sodio” que reunía recursos provenientes de una contribución especial sobre las importaciones de soda Solvay. Este fondo era administrado por el BND, que además de créditos y avales por más de 20

---

<sup>76</sup> Por un análisis más extenso de esta cuestión, consúltese Odisio, Juan; “Ex nihilo: El Banco Nacional de Desarrollo y la creación de Petroquímica General Mosconi”; *III Jornadas de Historia de la Industria*; CEEED-FCE/UBA; Buenos Aires; 2011.

<sup>77</sup> Todos los datos surgen de Rougier, Marcelo; *Estado, empresas y crédito en la Argentina. El Banco Nacional de Desarrollo (1967-1976)*, Tesis para optar al Doctorado en Investigación Histórica; Universidad de San Andrés: mimeo; Buenos Aires; 2002.

<sup>78</sup> Un estudio detallado de la financiación de Aluar en Rougier, Marcelo; *Estado y empresarios en la industria del aluminio en la Argentina. El caso Aluar*, caps. 6 y 7; UNQui; Bernal; 2011.



millones de dólares sobre un presupuesto total de inversión de 36 millones de dólares, aportó parte del capital de la firma.<sup>79</sup>

La búsqueda de modalidades de financiación alternativas a los préstamos internacionales o a las inversiones directas por parte de empresas extranjeras también afectó a los grandes proyectos de infraestructura de la época, si bien de manera particular en cada uno de ellos. Incluso el gobierno de Roberto Levingston (por iniciativa de Aldo Ferrer, por entonces ministro de Economía) creó el Fondo de Ahorro para la participación en el Desarrollo Nacional, administrado por el BND y destinado a financiar exclusivamente inversiones en grandes obras de infraestructura tendientes a la integración territorial y la instalación de industrias de base.

En el caso del emprendimiento hidroeléctrico El Chocón-Cerros Colorados ese elemento resultó de primera importancia: los lineamientos adoptados por los gobiernos de Arturo Frondizi, Arturo Illia y Juan Carlos Onganía, el distinto papel postulado para la inversión pública por cada uno de ellos y los fondos externos, impusieron una relación poco simple entre los sucesivos gobiernos nacionales y la comunidad financiera internacional, el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional. En 1967, el impulso dado al proyecto por la gestión de Krieger Vasena, que aseguró el financiamiento interno y externo para el complejo, y la creación de HIDRONOR (Hidroeléctrica Nord-Patagónica SA) como la empresa encargada de construir y administrarlo, fueron los elementos que permitieron cumplir los plazos previstos para que El Chocón-Cerros Colorados entrara en funciones en 1973.<sup>80</sup>

Otro caso significativo en el área de infraestructura fue el de la construcción del puente Zárate-Brazo Largo. Precisamente fue durante la gestión de Aldo Ferrer como Ministro de Obras Públicas del gobierno de Levingston que el proyecto iniciado años antes experimentó un cambio fundamental: se anuló la licitación previa que favorecía a las empresas extranjeras y el financiamiento en el exterior, se creó un fondo público que asumió la financiación de la obra y se llamó de forma inmediata a una nueva licitación. Las bases de ese llamado contemplaban una orientación industrializadora sustitutiva que redujo el componente importado del 72% tal como estaba previsto inicialmente al 7% del valor

---

<sup>79</sup> Véase un estudio detallado de este emprendimiento y su dilatada gestación en Pampin, Graciela; "Acciones y reacciones en la industria química. Políticas públicas y empresarios. El caso Alpat", en Rougier, Marcelo (dir.); *Estudios sobre la industria argentina*; Lenguaje Claro; San Isidro; 2010.

<sup>80</sup> Para más detalles, véase García Heras, Raúl; "Finanzas internacionales y desarrollo energético: el caso del complejo hidroeléctrico de El Chocón-Cerros Colorados en la Argentina, 1955-1973", en Morilla, J. Hernández Andreu, J. García Ruiz, J. Ortiz-Villajos, J., *Homenaje a Gabriel Tortella*; Lid; Madrid; 2010.



contractual, a la vez que potenció las capacidades tecnológicas de los grupos empresariales locales que se hicieron cargo de las obras, como Techint.<sup>81</sup>

Estos ejemplos permiten visualizar, más allá de los vaivenes específicos de cada proyecto, un relativo éxito del Estado en el impulso de grandes obras de infraestructura y de la industria de base (que en algunos casos permitieron iniciar la anhelada corriente de exportación manufacturera) a través de mecanismos y diseños institucionales específicos de movilización y canalización del ahorro interno y externo. En el ocaso de la estrategia sustitutiva, los logros de los esfuerzos por el fomento de la industrialización “compleja”, demostraron que *“las inversiones eran grandes y las apuestas difíciles pero realizables*. Los presuntos escollos de divisas, capital y tecnología fueron superados con más facilidad que las trabas de orden político y las presiones de los posibles perdedores”.<sup>82</sup> Estas grandes obras y emprendimientos industriales delinearían buena parte del perfil productivo de la Argentina en las siguientes décadas, aun cuando el sector industrial en su conjunto sufriera un virtual estancamiento en el marco de las políticas de “desindustrialización selectiva” iniciadas en la segunda mitad de los años setenta y profundizada durante la década de 1990.

### **Consideraciones finales**

Los debates de la segunda mitad de los años sesenta son relevantes en más de un sentido. En primer término, resulta indudable que existió un relativo consenso entre la intelectualidad de la época, o al menos entre aquellos economistas que tuvieron destacada presencia al frente de la conducción económica. Independientemente de los matices importantes que pudieran existir, la necesidad de impulsar el desarrollo industrial y la exportación de manufacturas fue incluida en el temario de la política económica de allí en adelante. Prueba de ello es que estas ideas fueron recogidas en un documento oficial elaborado por la Secretaría de Industria y Comercio Interior a fines de 1968 que asumió la opinión de estos y otros especialistas.<sup>83</sup>

Además, varios de los autores aquí analizados tuvieron injerencia directa en la elaboración de las políticas económicas de esos años. Por ejemplo, Di Tella no era precisamente un intelectual que

---

<sup>81</sup> Ferrer, Aldo y Rougier, Marcelo; *La historia de Zárate – Brazo Largo. Las dos caras del Estado argentino*; Fondo de Cultura Económica; Buenos Aires; 2010.

<sup>82</sup> Schvarzer, Jorge; *La industria que supimos...* op. cit., p. 279 (énfasis nuestro).

<sup>83</sup> El documento se denominó “Objetivos, políticas y estrategias para el sector industrias manufactureras” y circuló entre las distintas entidades representativas nacionales.



parafraseando a Juan Llach en su análisis sobre Alejandro Bunge, “predicaba en el desierto”. Ciertamente, aún cuando se pueda pensar en visos importantes de aplicación, su propuesta de “desarrollo indirecto” fue considerada por los ministros de economía, en particular por Carlos Moyano Llerena, José María Dagnino Pastore y en cierta medida por José Ber Gelbard.<sup>84</sup> También Krieger Vasena buscaría la “eficiencia” industrial y estimularía la exportación manufacturera (asesorado por Moyano Llerena) y Aldo Ferrer ocuparía el Ministerio de Economía tratando de impulsar su estrategia “integrada y abierta” (contando entre sus asesores con Diamand y Villanueva). Por otra parte, las propuestas revelan una riquísima discusión acerca de los límites, pero también de las potencialidades del sector industrial nacional de la época.<sup>85</sup>

El estudio de las discusiones y políticas encaminadas a fomentar el financiamiento interno en esos años permite entender con mayor precisión porqué hacia fines de la década de 1960, en el marco de una redefinición de la “política hacia el desarrollo”, se juzgaba necesario –cuando no imprescindible– impulsar la capitalización empresaria, particularmente a través de créditos a largo plazo, otorgados sobre la base de recursos genuinos captados en forma voluntaria y forzosa, y de otros mecanismos impositivos.

Si bien dicho cuerpo de ideas común no llegó a plasmarse en una estrategia completa y coherente de impulso manufacturero, muchas de ellas dieron cuerpo a diseños institucionales e instrumentos específicos de financiamiento, dentro de políticas industriales que permitieron la emergencia del último pelotón de grandes firmas de capital nacional ubicadas en el sector más complejo del espectro productivo, como la metalmecánica y la provisión de insumos industriales de uso difundido, con una creciente orientación hacia el mercado externo. Pero se trataba del “canto del cisne” de la industrialización sustitutiva de importaciones. La violenta liberalización económica de los siguientes lustros, mantenida sobre la acumulación de deuda externa, desbarató las potencialidades que había logrado alcanzar la industria argentina para superar sus limitantes estructurales (la mayor demanda de divisas que su misma expansión originaba), al dejarse librada la economía nacional a la suerte de los vaivenes del mercado financiero internacional.

---

<sup>84</sup> El propio Di Tella ocuparía el cargo de Secretario de Programación Económica durante la fugaz gestión de Antonio Cafiero como Ministro de Economía.

<sup>85</sup> Lo que contrasta marcadamente con la escasez relativa de debates y respuestas a la desindustrialización –aún selectiva– del proceso de “solución final” encarado en 1976. Esta idea está desarrollada en Rougier, Marcelo; “Intelectuales, empresarios y estado en las políticas de desarrollo. Notas sobre la situación actual a la luz de algunas claves históricas”, en Forcinito, Karina y Basualdo, Victoria (coords.), *Transformaciones recientes en la economía argentina*; UNGS/Prometeo; Buenos Aires; 2007.



Cuando en la actualidad -frente a lo que se presenta como una reversión de dicho proceso- vuelve a plantearse el papel que le corresponde a la industria nacional y sus límites, el rol del capital extranjero, la necesidad de una política industrial integral y, en ella, de una estrategia de financiamiento adecuada, volver la mirada sobre lo planteado por los economistas argentinos en la “época de oro” de la industrialización sustitutiva puede brindarnos una mejor comprensión de ese pasado y por lo tanto, del presente. A medio siglo de su formulación original, la reflexión sobre esos aportes tiene mucho para decir a todo aquel que pretenda alcanzar una renovada comprensión sobre las posibilidades de lograr el desarrollo nacional en el siglo XXI.

*Recibido: 22 de Agosto de 2011*  
*Aprobado: 9 de octubre de 2011*  
*Versión final: 21 de diciembre de 2011*

