



El desempeño económico-financiero de las firmas de la Sindicatura General de Empresas Públicas (sige) durante la última dictadura cívico-militar argentina (1976-1983)

Autor(es): Iramain, L., y Ascencio, D.

Fuente: H-industri@: Revista de Historia de la Industria, los Servicios y las Empresas en América Latina, Nº 29 (diciembre 2021), pp. 23-47.

Publicado por: Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires.

Vínculo: <http://ojs.econ.uba.ar/index.php/H-ind/article/view/2196>



Esta revista está protegida bajo una licencia *Creative Commons Attribution-NonCommercialNoDerivatives 4.0 International*.

Copia de la licencia: <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>.

¿CÓMO CITAR?

Iramain, Lucas, y Ascencio, Débora. (2021) **Industrias y proyectos de desarrollo en Chubut antes de la implantación de los polos industriales subsidiados**. *H-industri@* 29: 23-47.

<http://ojs.econ.uba.ar/index.php/H-ind/article/view/2196>



H-industri@ es una revista académica semestral editada en el marco del **Área de Estudios Sobre la Industria Argentina y Latinoamericana (AESIAL)** del **Centro de Estudios de Historia Económica Argentina y Latinoamericana (CEHEAL)**, perteneciente al Instituto Interdisciplinario de Economía Política de Buenos Aires (IIEP-Baires): <http://ojs.econ.uba.ar/ojs/index.php/H-ind>

El desempeño económico-financiero de las firmas de la Sindicatura General de Empresas Públicas (SIGEP) durante la última dictadura cívico-militar argentina (1976-1983)

The Economic-Financial Performance of the Firms of the General Auditing Organism of Public Companies (SIGEP) during the last Argentine Civil-Military Dictatorship (1976-1983)

Lucas Iramainⁱ

lucasiramain@yahoo.com

Débora Ascencioⁱⁱ

deborascencio@gmail.com

Resumen: El propósito de este artículo es analizar el desempeño económico-financiero de las empresas públicas bajo la órbita de la Sindicatura General de Empresas Públicas (SIGEP), en un contexto de grandes transformaciones estructurales como fue la última dictadura cívico-militar argentina. Para ello, se examina la *performance* de diez firmas estatales en cuatro indicadores fundamentales: ingresos por ventas, precios y tarifas, inversión real fija y nivel de endeudamiento interno y externo. El análisis estadístico se realizó con fuentes secundarias, en base a los balances y publicaciones de la sindicatura. Los trabajos que investigaron el desempeño económico de las firmas estatales son muy escasos y lo hicieron, sobre todo, para el período sustitutivo, en el auge de las empresas de propiedad estatal. En este sentido, el análisis sobre el desempeño de las empresas públicas de servicios y energía más relevantes, durante el declive del Estado empresario, constituye un abordaje pertinente y original.

Palabras clave: Empresas públicas; Estado financiero; Capacidades estatales.

Abstract. The purpose of this article is to analyze the economic-financial performance of public companies under the orbit of the General Auditing Organism of Public Companies (SIGEP, by its acronym in Spanish), in a context of major structural changes such as the last Argentine civic-military dictatorship. To do so, the performance of ten state-owned firms is examined in four fundamental indicators: sales revenue, prices and rates, fixed real investment, and level of internal and external indebtedness. The statistical analysis was carried out with secondary sources, based on the SIGEP balances. The studies that investigated the economic performance of state-owned firms are very scarce and they did so, above all, for the import-substitution period, in the boom of state-owned companies. In this sense, the analysis of the performance of the most relevant public services and energy companies, during the decline of the entrepreneurial state, constitutes a relevant and original approach.

Key Words: Public enterprises; Financial statements; State capabilities.

Recibido: 19 de enero de 2021

Aprobado: 24 de junio de 2021

ⁱ Centro de Estudios Sociales de la Economía (CESE), Escuela Interdisciplinaria de Altos Estudios Sociales (IDAES) Universidad Nacional de San Martín (UNSAM).

ⁱⁱ Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas (CONICET), Centro de Innovación de los Trabajadores (CITRA), Universidad Metropolitana para la Educación y el Trabajo (UMET).

El artículo retoma parte de los hallazgos de la tesis de maestría titulada “Empresas públicas, intervención estatal y transformaciones estructurales. Un análisis de las capacidades y los desempeños de las firmas estatales bajo la órbita de la Sindicatura General de Empresas Públicas (SIGEP) durante la última dictadura cívico-militar argentina (1976-1983)”, de la cual participaron el Dr. Lucas Iramain como director y la Mg. Débora Ascencio como tesista.

Introducción

Durante la última dictadura cívico-militar argentina se produjo una triple alteración en la intervención económica estatal que afectó las capacidades estatales de las empresas públicas. Primero, en el nivel macroeconómico, se produjo un desplazamiento desde un patrón de acumulación basado en la industrialización sustitutiva a uno centrado en la valorización financiera. Aquí las empresas públicas cumplieron un papel central a partir de su endeudamiento. Para viabilizar el ciclo completo de la nueva dinámica especulativa, se utilizaron las capacidades financieras de las firmas, en primera instancia, para garantizar las altas tasas de interés a nivel local mediante el endeudamiento interno y en segunda instancia, para obtener las divisas necesarias para la fuga de capitales mediante su endeudamiento externo (Azipazu *et al.*, 1986; Basualdo, 1987). Segundo, en el nivel mesoeconómico o sectorial, desde su asunción, Martínez de Hoz dejó asentado el principio de subsidiariedad del Estado como eje rector de la política económica, que proponía reducir al mínimo la injerencia del Estado, al menos en lo discursivo. No obstante, tal como demostró Schvarzer (1981), lejos de reducirse, la intervención del Estado se amplió considerablemente de la mano del complejo económico estatal-privado. De todos los mecanismos de transferencia de recursos públicos hacia el sector privado asociados a la ampliación del complejo, la privatización periférica fue el que afectó directamente a las empresas públicas bajo análisis.²³ Excede los objetivos de este artículo analizar en profundidad la política de privatización periférica, pero sí vale la pena mencionar que se basó en la transferencia de operaciones desde el Estado hacia los privados en una constante pérdida de capacidades estatales en las firmas involucradas, transfiriendo los negocios más rentables en los que el Estado había invertido o explorado previamente (Castellani y Iramain, 2018; Iramain, 2015). Esto conllevó, además, una política de precios muy perjudicial para las firmas estatales, que se verá reflejada en el análisis de los precios y tarifas de las firmas de la muestra. Por último, se produjo un deterioro muy destacable de la calidad institucional en los marcos regulatorios y organismos de gestión del sector público, aspecto que contribuyó al menoscabo de las capacidades económico-financieras de las empresas públicas, ya que no hubo normativas y/u organismos intermedios que rigieran los cambios antes descriptos (Castellani, 2004; Sidicaro, 2001).

El propósito de este artículo es analizar, en el contexto de grandes transformaciones estructurales previamente aludido, el desempeño económico-financiero de las empresas más importantes bajo la órbita de la Sindicatura General de Empresas Públicas (SIGEP), a partir de examinar su *performance* en cuatro indicadores fundamentales: ingresos por ventas, precios y tarifas, inversión real fija y nivel de endeudamiento interno y externo. Las fuentes se basan en los balances y publicaciones de la sindicatura, privilegiando la homogeneidad y coherencia interna de la información estadística. También se consultaron diversas revistas especializadas de la época.

²³ Las otras formas de ampliación de actividades en torno al complejo fueron el aumento de la inversión pública en obras de infraestructura y la concesión de obras por el sistema de peaje, que generaron cuantiosas demandas sobre las grandes empresas constructoras y cementeras del país y la promoción industrial para ciertos sectores considerados estratégicos para la actividad militar (Castellani, 2006). En relación al último punto, cabe mencionar el complejo militar-industrial, noción empleada por Rougier (2015) para referirse al “núcleo duro” del complejo estatal-privado estudiado por Schvarzer, (1979).

Los trabajos que analizaron el desempeño económico de las firmas estatales son muy escasos y lo hicieron, sobre todo, para el período sustitutivo. Algunos de ellos fueron publicados en la segunda mitad de la década de los setenta, momento en el que surgió un particular interés académico en la temática, incluyendo parte de la dictadura en curso, pero sin llegar a cubrir la totalidad del período y con eje en las continuidades con la industrialización sustitutiva, más que en las especificidades de la última dictadura (Boneo, 1980; FIEL, 1976; Porto, 1992; Ugalde, 1983). Otras investigaciones analizaron en profundidad algún indicador o dimensión específica del desempeño económico-financiero, como los precios y tarifas de servicios públicos o su nivel de endeudamiento, aunque también prevalecen para la etapa sustitutiva (Berlinski *et al.*; de Pablo, 1977; Guadagni, 1976; Nuñez Miñana y Porto, 1982; Rezk, 1982). En este sentido, el análisis sistemático del desempeño económico-financiero de las diez empresas públicas más importantes insertas en los sectores de servicios y energía entre 1976 y 1983, constituye un aporte pertinente y original.

Con el propósito de clarificar la lectura de los indicadores que se llevó a cabo, se enumeran a continuación algunas precisiones. En los indicadores que se considera pertinente según la bibliografía especializada y la disponibilidad de datos, se establece una comparación con su evolución durante los diez años previos al golpe de Estado de 1976. El objetivo no es dar cuenta de las características de la segunda industrialización sustitutiva (en adelante, ISI) *per sé*, sino establecer cuándo un fenómeno es específico de la dictadura y cuándo se trata de un rasgo que proviene del modelo anterior, es decir, con fines comparativos. Para evaluar los “saldos” de la última dictadura, la comparación entre puntas se efectúa entre 1974 y 1983. Se toma 1974 como año base considerando el criterio consensuado por la tradición intelectual que analizó la economía del autodenominado Proceso de Reorganización Nacional (en adelante, PRN) la cual sostiene que 1974 fue el último año de vigencia plena de la ISI y que 1975 distorsiona mucho la comparabilidad por tratarse de un año con inflación de tres dígitos. En las comparaciones entre la ISI y el PRN se tomaron los períodos 1965-1973 y 1974-1983 para contar con categorías mutuamente excluyentes. Esta decisión metodológica tiende a matizar los resultados de la ISI ya que, como se mencionó previamente, 1974 fue el último año de plena vigencia del modelo sustitutivo en el que, por ejemplo, se produjeron grandes incrementos en los ingresos por ventas y los niveles de inversión. Por otro lado, cuando se alude al total de empresas públicas se toman los datos producidos por la SIGEP para el conjunto de sus firmas. No obstante, dada la gran heterogeneidad que caracterizó a las empresas públicas de la SIGEP, en algunos casos la lectura de los datos agregados encubre fenómenos sectoriales. Por ejemplo, las empresas públicas energéticas representaron el 62% del total de las empresas de la sindicatura, por lo que los cambios en el sector energético tienen mayor preeminencia en los datos agregados. Berlinski *et al.* (1977) describieron los límites que conlleva la utilización de indicadores agregados para los análisis sobre empresas públicas, considerando la variedad en los perfiles de inserción, características de los usuarios, estructura de mercado, etc. En ese sentido, se agrega una lectura del desempeño por empresa, para identificar las variaciones sectoriales y también por firma.

En lo relativo a la muestra intencional (Tabla 1) si bien en algunos documentos de divulgación producidos por la SIGEP se mencionaron alrededor de 20 entidades bajo su órbita, sólo se produjeron datos estadísticos para los casos más relevantes compuestos por

14 firmas. A partir de la revisión de las fuentes, se constató que cuatro de ellas no tienen continuidad en la producción de información estadística, por lo que se optó por tomar los 10 casos para los cuales la SIGEP produjo datos de manera exhaustiva y continua y que representan el 96,4% de la producción bruta y el 93,6% de los ingresos por venta del total de la sindicatura (SIGEP, 1983).²⁴

Cuadro 1. Empresas públicas de la SIGEP que componen la muestra bajo análisis

Combustibles	Energía	Transporte	Comunicaciones	Industria y Servicios
Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF)	Gas del Estado (GE)	Ferrocarriles Argentinos (FA)	Empresa Nacional de Telecomunicaciones (ENTEL)	Obras Sanitarias de la Nación (OSN)
Yacimientos Carboníferos Fiscales (YCF)	Servicios Eléctricos Gran Buenos Aires (SEGBA)	Aerolíneas Argentinas (AA)	Empresa de Correos y Telégrafos (ENCOTEL)	
	Agua y Energía Eléctrica (AyEE)			

Fuente: Elaboración propia.

Por otra parte, vale la pena mencionar que las firmas bajo análisis integraron, entre 1976 y 1983, lugares muy destacados entre las 200 empresas con mayores volúmenes de ventas entre 1975 y 1983 (Cuadro 2). El caso más importante fue YPF, que a lo largo de todo el período ocupó el puesto número uno en la cúpula empresaria argentina, manteniendo el lugar de la empresa más importante en la economía nacional. Cinco de las empresas de la muestra, GE, SEGBA, ENTEL, AyEE y AA se ubicaron dentro de las diez firmas más importantes. Es decir, que seis de las diez empresas públicas estuvieron entre las primeras diez del ranking. Dos de ellas, GE (pasó de posición ocho a tres) y AyEE (pasó de posición 19 a ocho), mejoraron sus posiciones durante el PRN. Una de ellas, SEGBA, se mantuvo en la posición seis como saldo del período, con algunas oscilaciones año a año. Por otro lado, ENTEL (de posición cinco a 11) y AA (de posición cuatro a 13) cayeron en el ranking durante el PRN. Por otra parte, FA estuvo siempre entre las 20 primeras (salvo el último año) y empeoró su posición pasando de 10 a 28. Por último, ENCOTEL y OSN estuvieron entre las primeras 30, la primera con mucha inestabilidad en sus posiciones (inicia en posición 48 y termina en 32, pero con muchas alzas y bajas) y la segunda empeorando notablemente desde la posición 28 en 1977 a la 103 en 1983. Por último, la más baja en el ranking fue siempre YCF que osciló entre 179 en 1975 a 151 en el año 1978 y para la cual no se obtuvieron datos de allí en más. En suma, las trayectorias ascendentes y descendentes del período tuvieron un marcado corte sectorial: las energéticas mejoraron su posición mientras que las de servicios públicos empeoraron (Cuadro 2).

²⁴ Las cuatro firmas para las que no hay continuidad en la información disponible en los balances de la SIGEP (1976-1983) son: Hidroeléctrica Norpatagónica, Empresas de Líneas Marítimas S.A., Flota Fluvial del Estado Argentino y Administración General de Puertos, tres de ellas pertenecientes al sector transporte.

Cuadro 2. Posición de las empresas públicas de la muestra dentro de la cúpula empresaria argentina, 1975-1983 (según el ranking de las 200 mayores firmas públicas y privadas de la economía argentina*)

Años	YPF	GE	YCF	SEGBA	AyEE	FA	AA	ENTEL	ENCO-TEL	OSN
	<i>Ranking</i>	<i>Ranking</i>	<i>Ranking</i>	<i>Ranking</i>	<i>Ranking</i>	<i>Ranking</i>	<i>Ranking</i>	<i>Ranking</i>	<i>Ranking</i>	<i>Ranking</i>
1975	1	8	179	6	19	10	4	5	s/d	s/d
1976	1	3	132	6	11	9	5	7	s/d	s/d
1977	1	4	165	7	10	11	17	5	48	28
1978	1	2	151	4	9	11	15	3	34	29
1979	1	5	s/d	8	3	12	14	4	s/d	25
1980	1	6	s/d	4	9	14	10	3	25	19
1981	1	3	s/d	4	9	18	10	8	27	46
1982	1	2	s/d	4	6	19	7	15	63	20
1983*	1	3	s/d	6	8	28	13	11	32	103

* Calculado de acuerdo a su monto de facturación anual: de 1975 a 1982, en millones de pesos a diciembre de cada año; en 1983, en miles de pesos argentinos a diciembre de 1983.

Fuente: Elaboración propia en base a información proporcionada por el Observatorio de las Elites Argentinas (CITRA-UNSAM) en base a datos obtenidos de Prensa Económica, varios números disponibles en CDI-MECON. También se puede consultar en Castellani (2006:228).

Ingresos por ventas

Los trabajos que se dedicaron al análisis de los cambios operados durante el PRN dentro de la cúpula empresaria argentina advirtieron que, en términos del nivel de ventas, las empresas públicas redujeron su relevancia con respecto a otro tipo de empresas pertenecientes al sector privado.²⁵ En ese sentido, Basualdo (2010) demostró que, en la distribución del porcentaje total de ventas, la participación de las empresas estatales cayó -11,5% mientras que la de los grupos económicos locales creció 41% y la de los conglomerados extranjeros subió 28,1%. Es decir, que las empresas del Estado perdieron posiciones relativas en su participación sobre el total de ventas con respecto a los sectores más concentrados del capital privado. Como es de esperar, estos movimientos tuvieron su correlato cuando se examinan los ingresos por ventas de las principales entidades con base en sus propios balances contables. Si bien la evolución de los ingresos por ventas tuvo sus vaivenes, la tendencia general de los diez años previos al último golpe de Estado fue de crecimiento, proceso que se revierte durante la última dictadura.

Entre 1965 y 1973 los ingresos por ventas del total de las empresas de la SIGEP se incrementaron 40,4%; en contraste, entre 1974 y 1983 se interrumpió esa tendencia alcista a partir de un estancamiento de 0,4% en el indicador (Gráfico 1).²⁶ El estancamiento que se observa para el conjunto agregado tuvo su correlato en el deterioro de los ingresos por ventas de la totalidad de las empresas bajo análisis, que se redujeron considerablemente con

²⁵ Algunos de los más destacados son: Azpiazu *et al.* (1986); Basualdo (2010, 2013); Castellani (2004).

²⁶ La tasa de variación anual acumulativa para el conjunto de las empresas de la SIGEP fue 4,33% entre 1965 y 1973 y -0,05% entre 1974 y 1983. El cálculo se efectuó en base a la información disponible en SIGEP (1984: 4).

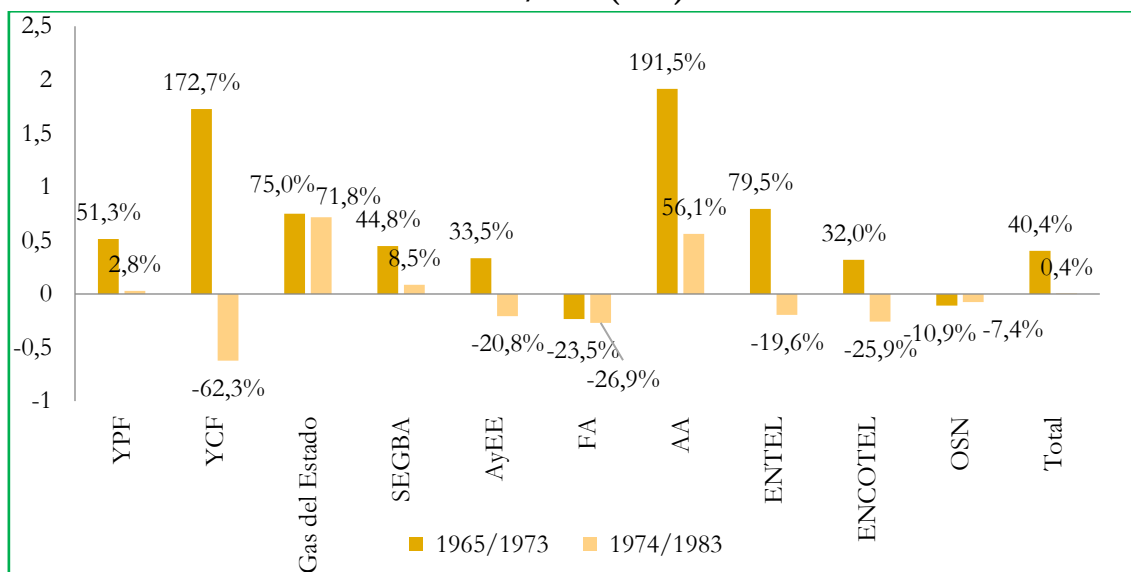
respecto al período sustitutivo.²⁷ En efecto, tal como se observa en el Gráfico 1, nueve de las diez firmas analizadas vieron sus ingresos constreñidos como saldo del PRN con respecto a la ISI.²⁸ Además, se evidencia un claro cambio de tendencia entre un modelo y el otro en la medida que, durante la ISI, casi la totalidad de las firmas culminaron con saldos positivos, con excepción de FA y OSN mientras que, durante el PRN, esa tendencia se revirtió y la mayor parte de las firmas tuvo saldos negativos, con excepción de GE, AA, YPF y SEGBA. Esto último permite constatar cierta heterogeneidad en el impacto de los cambios al interior de la muestra. Entre las empresas con peores resultados se destaca YCF (-62,3%). Luego, se suma FA (-26,9%), ENCOTEL (-25,9%), AyEE (-20,8%), ENTEL (-19,6%) y OSN (-7,4%). Por otro lado, entre las empresas con saldo positivo moderado se encuentran YPF (2,8%) y SEGBA (8,5%). Los casos de AA (56,1%) y Gas del Estado (71,8%) fueron los únicos con saldos superiores al 50% de crecimiento como resultado del PRN. El crecimiento de GE estuvo motorizado, fundamentalmente, por la construcción del Gasoducto Centro Oeste en 1981, proyecto central en la política de privatización periférica. Tal es así, que en el año 1982 se observa un pico hacia arriba muy pronunciado en los ingresos de la firma.²⁹ No obstante, más allá de que es posible constatar variedades en el retroceso de los ingresos en la muestra, en prácticamente todos los casos hay un achicamiento respecto del período sustitutivo, con la única excepción de OSN que, a pesar de tener ingresos negativos entre 1974 y 1983, redujo la intensidad de la caída comparado con 1965-1973. Quizás uno de los casos más llamativos sea el de AA que aún con saldo positivo del 56,1%, alejándose claramente de la tendencia general del período, tuvo un retroceso notable con respecto al período previo en el que había sido la empresa con mejores resultados, con un incremento de 191,5% entre 1965 y 1973. El resto de los saldos “positivos” de la dictadura también implicaron serios menoscabos de sus ingresos si se comparan con el período previo. YPF tuvo una pérdida de ingresos notable: entre 1965 y 1973 sus ventas crecieron 51,3% mientras que entre 1974 y 1983 crecieron solo 2,8%. Aunque con caídas más moderadas, SEGBA pasó de 44,8% de incremento entre 1965 y 1973 a 8,5% entre 1974 y 1983 (Gráfico 1).

²⁷ Si el período de la ISI se extiende incluyendo el año 1974 en la comparación entre puntas, el contraste con el estancamiento del PRN es aún mayor, ya que los ingresos por ventas entre 1965 y 1974 se incrementaron 84,6% (SIGEP, 1984).

²⁸ A pesar de sus magros resultados durante el PRN, en rigor, OSN fue la única que no empeoró, sino que redujo la intensidad de su caída en el PRN con respecto a la ISI.

²⁹ Por motivos de espacio, se excluyeron de este artículo las tablas que dan cuenta de la evolución interanual de cada uno de los indicadores examinados, para las diez empresas bajo análisis. No obstante, el dato referido puede hallarse en SIGEP (1984: 4). Allí, se establece que los ingresos por ventas de GE pasaron de 199,7 millones de pesos de 1960 en 1981 a 530,4 millones de pesos en 1960 en 1982. Esto representa un incremento de 165,6 % en la variación interanual, que había sido muy moderada en el resto de los años entre 1974 y 1983, contrastando con el salto notable de 1982, asociado a la construcción del mencionado gasoducto.

Gráfico 1. Variación porcentual de ingresos por ventas* entre 1973/1965 (ISI) y 1983/1974 (PRN)



*En millones de pesos de 1960, deflactado en base al Índice de Precios Mayoristas Nacionales No Agropecuarios.

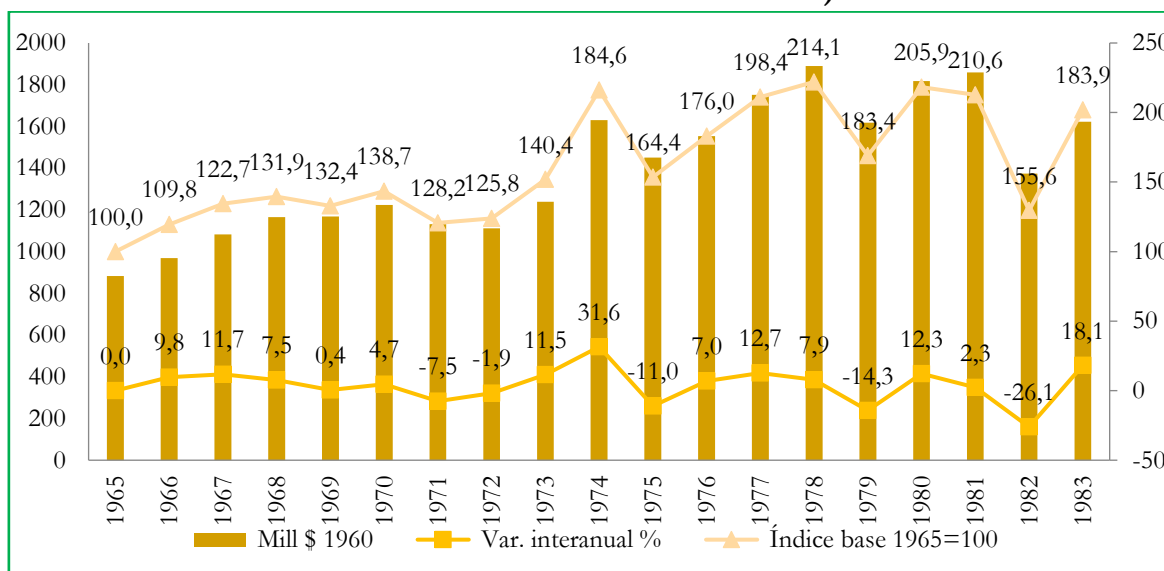
Fuente: Elaboración propia en base a SIGEP (1984: 3-4).

En síntesis, a partir del análisis entre puntas puede afirmarse que la pérdida de capacidades financieras vía deterioro de ingresos por ventas fue generalizada. Prácticamente todas las empresas bajo análisis vieron caer sus ingresos durante el PRN con respecto a los diez años previos. Pero el impacto de ese deterioro se dio con cierta heterogeneidad, primero, GE y AA arrojaron saldos muy positivos, distanciándose bastante del resto de los desempeños y, en segundo término, SEGBA e YPF que tuvieron resultados positivos, aunque mucho más moderados. El resto de los desempeños tuvieron saldos negativos, destacándose el caso de YCF con un deterioro muy notable de -62,3% entre 1974 y 1983, habiendo sido la segunda empresa pública con mayores ingresos durante la segunda ISI. El caso de FA y OSN se diferencia del resto en la medida en que ya en el modelo sustitutivo habían tenido malos resultados, aunque en FA se profundiza la caída y en OSN se aminora el descenso durante el PRN.

Más allá de la merma en los ingresos que se evidencia en el análisis entre puntas y en la comparación entre un régimen de acumulación y el otro, el deterioro en las capacidades financieras de las empresas públicas también se constata en la evolución interanual, cuyo ritmo fue muy errático entre 1974 y 1983 (Gráfico 2). Ese derrotero no estuvo vinculado a los ciclos de la actividad económica, por lo que no puede atribuirse a un fenómeno macroeconómico o exógeno a la administración de las empresas públicas. Si bien en los años previos a la última dictadura se constatan oscilaciones, a partir de 1976 la magnitud de los vaivenes y la rapidez con que se produjeron las oscilaciones hacia arriba y hacia abajo se profundiza notablemente. En los diez años previos al golpe, sin que haya correlación necesaria con la evolución de la actividad económica (que fue siempre positiva hasta 1975) los ingresos por ventas del conjunto de empresas públicas tuvieron tres momentos: un ritmo ascendente hasta 1970, año en que se produce una caída que dura hasta 1972, y en 1973

vuelve a tomar el ritmo ascendente hasta 1975. Tal como ilustra el Gráfico 2, la evolución errática se profundiza partir de 1976 y las fluctuaciones se hacen más intensas y en menor tiempo.

Gráfico 2. Ingresos por ventas, 1965-1983 (en millones de pesos de 1960, variación interanual e índice base de 1965=100*)



*Deflactado en base al Índice de Precios Mayoristas Nacionales No Agropecuarios.

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SIGEP (1984: 3-4).

En términos agregados, luego del descenso de 1975, desde 1976 hasta 1978 se produce un incremento en los ingresos por ventas de las empresas públicas. Recién en 1979 se registra una primera caída del -14,3%. Hasta aquí se constata el desacople con el ciclo económico, dado que 1976 y 1978 fueron años de caída en el nivel de actividad, mientras que 1979 fue un año de gran repunte, el PBI creció 6,2% (Cuadro 3). Luego, se vuelve a producir un crecimiento en los ingresos por ventas del 12,3% en 1980 y de 2,3% en 1981, aunque el primero fue un año de estancamiento del PBI global (0,7%) y 1981 fue un año de crisis económica (-6,2%). Los dos años subsiguientes muestran una correspondencia en el signo de la evolución de los ingresos por ventas y la actividad económica, pero en magnitudes muy dispares, lo que no permite inferir que estén estrictamente asociados. En 1982 el PBI global cayó -5,3% mientras que los ingresos por ventas cayeron un -26,1%, y en 1983 la recuperación de la actividad económica fue moderada, del 2,8%, mientras que los ingresos por ventas lo hicieron en 18,1% (Gráfico 2 y Cuadro 3).

Cuadro 3. Evolución del PBI global de la economía argentina, 1974–1983 (en miles de pesos argentinos de 1970 a precios de mercado, índice base 1974=100 y variación interanual)

Años	PBI	Índice base 1974=100	Var. Interanual %
1974	10144,3	100	
1975	10105,3	99,6	-0,4%
1976	10058,4	99,2	-0,5%
1977	10699,5	105,5	6,4%
1978	10388,8	102,4	-2,9%
1979	11032,2	108,8	6,2%
1980	11114,2	109,6	0,7%
1981	10421,2	102,7	-6,2%
1982	9868,6	97,3	-5,3%
1983	10144,4	100	2,8%

Fuente: Elaboración propia en base a FIDE (1984: 3).

En suma, la evolución errática con respecto al ritmo de la actividad económica no permite atribuir al estancamiento de la economía el deterioro en los ingresos, sino que los vaivenes de las entidades tuvieron un ritmo propio. Parece haber elementos intrínsecos a la administración de las empresas públicas que explicaron el deterioro de sus capacidades financieras vía ingresos. En este sentido, la contracara indispensable para analizar el deterioro en los ingresos de las empresas públicas consiste en conocer la dinámica asumida por la estructura tarifaria.

Precios y tarifas

Cuando se analizan las capacidades financieras de las empresas estatales, uno de los elementos más importantes es la recuperación de los costos operativos y de capital a través de una correcta estructura tarifaria (Porto, 1992). Los trabajos que se han dedicado a analizar la temática coinciden en señalar que, en la experiencia argentina, no abundan definiciones institucionales precisas (Guadagni, 1976). Las decisiones adoptadas en materia tarifaria dependieron, generalmente, de la manera en que las distintas administraciones nacionales encararon problemas económicos coyunturales. Boneo (1980) señaló que la posibilidad de que esto ocurriera se debía a que las empresas estatales más importantes constituían sólidos monopolios en los que la variación de precios relativos dependía más de una decisión administrativa que de precios de mercado. Además, en la mayor parte de los casos enfrentaban demandas relativamente rígidas, por lo que un eventual incremento en los precios de las empresas públicas redundaba en un proceso inflacionario. En este sentido, Ugalde (1983) señaló que las tarifas públicas habían sido utilizadas generalmente como un instrumento de la lucha contra la inflación, para lo cual se habían establecido deliberadamente incrementos inferiores a los precios. Sin embargo, existe cierto consenso en torno a la idea de que una tarifa no puede ser arbitraria y que debe cubrir, cuanto menos, los costos de la prestación del servicio a riesgo de no generar consecuencias graves en la provisión del mismo (Ugalde, 1983).

En la década de los setenta se publicaron una serie de trabajos interesados en diagnosticar los determinantes detrás de la evolución de los precios y tarifas de las empresas públicas que estuvieron marcadas, desde sus orígenes, por fuertes fluctuaciones en períodos de corta duración. Algunos autores destacaron la utilización de la política tarifaria como instrumento para intervenir en etapas de alta inflación, mientras que otros jerarquizaron los cambios de regímenes político-ideológicos como principal dimensión explicativa. Uno de los estudios pioneros fue el de Nuñez Miñana y Porto (1976), el cual suscitó una serie de intercambios en la revista *Desarrollo Económico*, donde diversos autores discutieron, avalaron, refutaron y/o aportaron evidencia empírica para muchas de las afirmaciones que Nuñez Miñana y Porto efectuaron previamente.³⁰ A raíz de esto los autores elaboraron una versión actualizada de su trabajo inicial (Nuñez Miñana y Porto, 1982), con una extensión del período bajo análisis y la recuperación de los debates suscitados. Allí, establecieron que la evolución de los precios y las tarifas de las empresas públicas fue cíclica y correlacionó negativamente con la inflación. Es decir, que en períodos de alta inflación las tarifas bajaron por la voluntad política de controlar el nivel de precios. Boneo (1980) también identificó “ciclos” en la evolución de los precios y las tarifas vinculados a los cambios de regímenes políticos y estableció una tipología de dos formas de gobiernos: “democrático-estatistas” y “liberal-privatistas”. En los primeros, las tarifas se deterioraron con el propósito de controlar la inflación con fines redistributivos; en los segundos, los precios se recuperaron a raíz de la vocación “eficientista” con el propósito de reducir el déficit fiscal. Para el autor, esto constituye la paradoja de que en gobiernos estatistas las empresas públicas se desfinancian mientras que en gobiernos liberales ganan capacidades financieras. El análisis de la última dictadura permite poner en cuestión estas hipótesis y/o exige analizarlas según su propia especificidad, ya que ninguna de ellas se confirma cabalmente. Primero, porque los ciclos de alzas y bajas no evolucionaron, necesariamente, a contramano del ritmo inflacionario. Segundo, porque la gestión económica de Martínez de Hoz se caracterizó por combinar aspectos “liberal-privatistas”, en términos de Boneo, con una intervención estatal de corte keynesiano para concretar, pragmáticamente, ciertos objetivos políticos y económicos.³¹

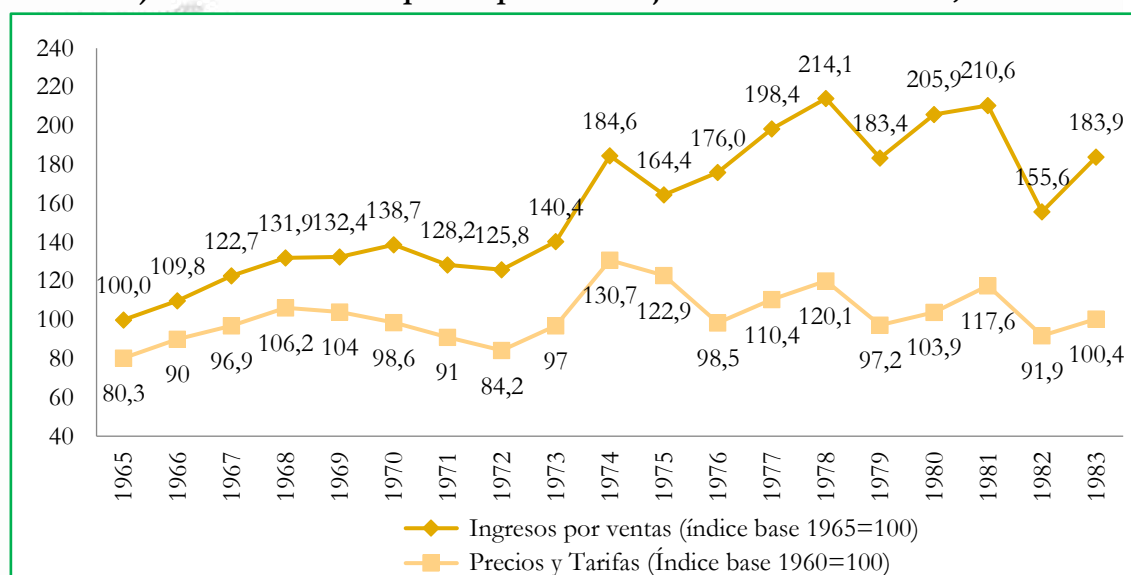
La relación entre ingresos por ventas y precios y tarifas es muy estrecha y el ritmo de evolución de ambas variables avanzó a la par en todo el período bajo análisis y durante los diez años previos. Dadas las características de la demanda, relativamente inelástica, una caída en los precios y tarifas de las empresas públicas tiene como contracara el menoscabo en sus ingresos de magnitudes similares (Gráfico 3). Durante la segunda ISI, del mismo modo que ocurrió con los ingresos por ventas, los precios tuvieron sus vaivenes, aunque

³⁰ Un buen balance crítico sobre todo estos intercambios puede hallarse en Rezk (1982).

³¹ En efecto, la gestión económica de Martínez de Hoz tuvo un carácter dual. Por un lado, implementó políticas de tinte liberal, como la retórica basada en el principio de subsidiariedad del Estado, la privatización de algunas empresas públicas provinciales o municipales de menor significación económica, la “racionalización” que se llevó a cabo a partir de la drástica reducción de la dotación de personal, entre otras. Por otro lado, aplicó medidas de corte intervencionista, como la estatización de algunas empresas (la Compañía Ítalo-Argentina de Electricidad y la Compañía Aeronavegación Austral, que juntas compensaron toda las privatizaciones que se hicieron durante su gestión), el gasto destacable en obra pública durante los primeros años, los controles de precios a partir de medidas como la “tregua de precios de precios” de 120 días desde marzo de 1977 o la fijación del tipo de cambio a partir de la “tablita cambiaria”, entre otras. Un ejemplo cabal de esta nociva combinación liberal/intervencionista es el programa de privatización periférica en el que se conjugaron ambos (Schvarzer 1981; Pucciarelli, 2004; Castellani, 2006).

estas oscilaciones profundizaron notablemente su magnitud y se ejercieron en períodos de tiempo mucho más cortos a partir del último golpe de Estado. En este sentido, el carácter errático de los precios no se trata de una novedad del período, pero sin lugar a dudas la dinámica se profundiza entre 1976 y 1983. Más allá de las oscilaciones, del mismo modo que ocurrió con los ingresos por ventas, se produce un cambio en la tendencia general entre un período y otro: mientras que los precios y tarifas tuvieron un saldo positivo de 20,8% entre 1965 y 1973, el saldo de la última dictadura cívico-militar fue negativo en -23,3%³² (SIGEP, 1984).

Gráfico 3. Ingresos por ventas (índice base 1965=100) y precios y tarifas (índice base 1960=100) del total de las empresas públicas bajo la órbita de la SIGEP, 1965-1983



Fuente: SIGEP (1984: 12-13); y SIGEP, (1982: 188).

Entre 1976 y 1983, los precios y las tarifas de las empresas del Estado tuvieron cinco etapas de oscilaciones muy profundas, aunque la tendencia general del período fue de deterioro (Gráfico 3). La primera etapa fue entre 1976 y 1978, cuando se suceden dos años de recuperación tarifaria, momento signado, además, por la incapacidad de concretar uno de los objetivos explícitos más importantes de la gestión: el control de la inflación. Las interpretaciones sobre cuáles fueron las motivaciones detrás de esta primera etapa de recuperación tarifaria son variadas. Ugalde (1983) sostuvo que esto se debió a que la prioridad de la conducción empresaria en las empresas públicas estuvo asociada a recuperar el equilibrio económico a través de un aumento sustancial de la productividad, que se logró por la reducción de personal y caída del salario real y por aumento en términos reales de las tarifas. De Pablo (1977), afirmó que en el primer año de gestión se buscó reducir la inflación no tanto a partir de la disminución de la tasa global de inflación sino eliminando la distorsión de los precios relativos. Schvarzer (1986), por su parte, atribuye este fenómeno a que el

³² La tasa de variación anual acumulativa entre 1965 y 1973 fue de 2,4%, mientras que entre 1974-1983 fue de -2,9% constándose un deterioro en el largo plazo a partir del golpe. El cálculo se efectuó en base a la información disponible en SIGEP, (1984: 12).

equipo económico perseguía objetivos implícitos y de largo plazo más importantes que los que hacía explícitos para el corto alcance: le otorgó máxima prioridad al cambio en el *modus operandi* del mercado de capitales. La liberación de precios de la primera etapa estuvo signada, según el autor, por el propósito de generar las condiciones políticas para llevar a cabo las reformas estructurales y por eso renuncia a dar prioridad a la lucha antiinflacionaria. En 1979 se efectúa la primera caída que se constata en el nivel agregado de las firmas. A partir de finales 1978 y hasta agosto de 1979 se instaura una política de pautas que incluye el anuncio anticipado de aumentos declinantes de los precios de las empresas públicas que, junto con una política similar en relación a la tasa de cambio, supuestamente proveía de guías al sector privado en la determinación de sus propios precios. Esta política tuvo escaso impacto en relación a la tasa de inflación y resultó en un muy marcado deterioro de los precios de las empresas públicas (Boneo, 1980). El crecimiento en términos reales se reanuda en 1980 y en 1981, año que coincide con el cambio de gestión económica y el intento por recuperar el nivel tarifario y reducir el déficit fiscal. Sin embargo, rápidamente se volvió a la práctica de la restricción tarifaria. En 1982 se produce una caída brusca del nivel general, la aceleración inflacionaria lo llevó a uno de sus niveles históricos más bajos. En 1983 se efectúa una leve recuperación. En suma, las diferentes estrategias económicas en materia tarifaria transcurridas entre 1976 y 1983 dieron el mismo resultado: la caída de los valores reales y una evolución año tras año sumamente errática.

La mayor parte de los trabajos que indagaron en las motivaciones detrás de la política de tarifas rezagadas del PRN hicieron extensivas las lógicas de períodos previos y destacaron la voluntad de controlar la inflación como propósito fundamental. Este es el caso, por ejemplo, de Quarracino (1986), que destacó el uso de las tarifas públicas para la estabilización, o el propio Boneo (1980), que calificó de paradójales los primeros años de Martínez de Hoz porque, a contramano de su esquema que establecía que los gobiernos liberales-privatistas promovían un esquema de recuperación tarifaria, había decidido rezagar las tarifas para controlar la inflación, sobre todo a partir de la “tablita” cambiaria de diciembre de 1978. Sin embargo, los vaivenes descritos anteriormente no siempre evolucionaron a contramano del ritmo inflacionario. Incluso cuando la lucha contra la inflación parecía ser de primer orden se hallan picos hacia arriba, como los primeros años, cuando el control de la inflación aparecía, aunque sin éxito, entre los objetivos explícitos o en 1980 y 1981, cuando el nivel de precios internos estaba controlado por las devaluaciones programadas y aun así las tarifas crecieron en términos reales. En este sentido, Schvarzer (1986) fue un poco más allá en la interpretación destacando los objetivos implícitos de la “lógica política” que caracterizó a la gestión económica de Martínez de Hoz. La principal hipótesis del autor radica en que el equipo económico prefirió cercar a las empresas públicas reduciendo sus ingresos e impidiéndole su expansión. Para Schvarzer, el presupuesto de las empresas estatales no siguió siempre el mismo camino que el de la administración central. Por el contrario, ellas fueron sistemáticamente constreñidas a reducir sus ingresos a través de un rígido control de las tarifas reales. La restricción obedecía a la lógica de obligarlas a controlar sus gastos y reducir su tendencia natural a la expansión y ejercer la presión necesaria para aplicar los planes de privatización que se intentaron llevar a cabo. El deterioro de los precios y tarifas de las empresas públicas perseguía el propósito de limitar su crecimiento deliberadamente, con verdaderas acciones de sabotaje.

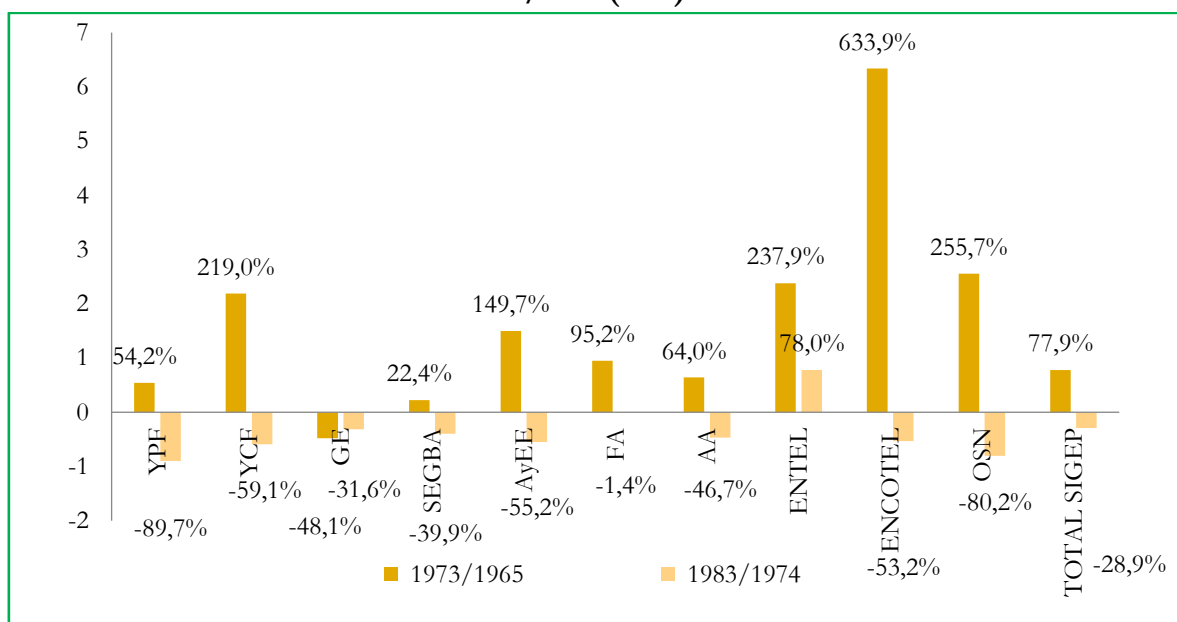
Otras interpretaciones jerarquizaron la transferencia de ingresos hacia el sector privado que implicó la política de tarifas rezagadas. Basualdo (1987), en su análisis sobre los mecanismos de transferencias de ingresos desde el Estado hacia los grupos económicos locales y las empresas transnacionales, destaca una forma específica asociada a la evolución de los precios y tarifas de las empresas públicas. Según Basualdo, durante la última dictadura se produjeron crecientes transferencias de ingresos desde el Estado hacia las empresas privadas a partir de un aumento del volumen físico de la producción que fue acompañado con una caída de los precios relativos. Contrariamente a lo que sucedió con los grupos económicos y las empresas transnacionales diversificadas, las empresas del Estado, a pesar de tener una inserción fundamentalmente oligopólica y haber actuado en una etapa de alta inflación, fueron perjudicadas por los precios relativos al fijarlos por debajo del promedio, subsidiando de esta manera al capital privado en general y a los grupos económicos en particular.

Inversión real fija

El sector público creció durante la última dictadura en base a la expansión del gasto y la inversión pública, a pesar de la aparente disposición contraria de las autoridades. En efecto, tal como expuso Schvarzer (1981), la inversión pública durante la última dictadura cívico-militar creció coyunturalmente y con respecto a los valores históricos. Las explicaciones oficiales fueron escasas y pueden reducirse a dos puntos esenciales: la primera fue que la inversión pública en el período anterior había sido demasiado alta y, por lo tanto, el esfuerzo por reducirla no era sencillo; la segunda sostuvo que había muchas obras en marcha cuya paralización implicaba costos demasiado altos. Sin embargo, Schvarzer demostró que ninguno de los dos argumentos fue cierto: la inversión pública no había crecido tanto en el período anterior, ni se habían desarrollado obras de la magnitud cuya continuidad explicara el incremento absoluto de la inversión del período (Schvarzer, 1981 y 1986).

En marcado contraste con la tendencia expansiva del gasto y la inversión pública de la administración nacional, la inversión real fija de las empresas públicas se contrajo notablemente durante la última dictadura. A partir de 1976 se abre un ciclo de profunda desinversión que culmina, en 1983, con una caída de la inversión real fija entre puntas de -28,9%. Este saldo contrasta notablemente con el período de industrialización sustitutiva, cuando la inversión real fija había crecido 77,9% entre 1965 y 1973 (Gráfico 4). En este indicador se concentra el mayor contraste entre un modelo de acumulación y el otro, dado que la inversión de las empresas públicas manifestó una tendencia muy expansiva durante los años previos, más allá de algunas oscilaciones y de los cambios en los signos políticos de las distintas administraciones nacionales.

Gráfico 4. Inversión real fija por empresa. Variación porcentual 1965/1973 (ISI) y 1976/1983 (PRN)



Fuente: Elaboración propia en base a SIGEP (1984: 24-25).

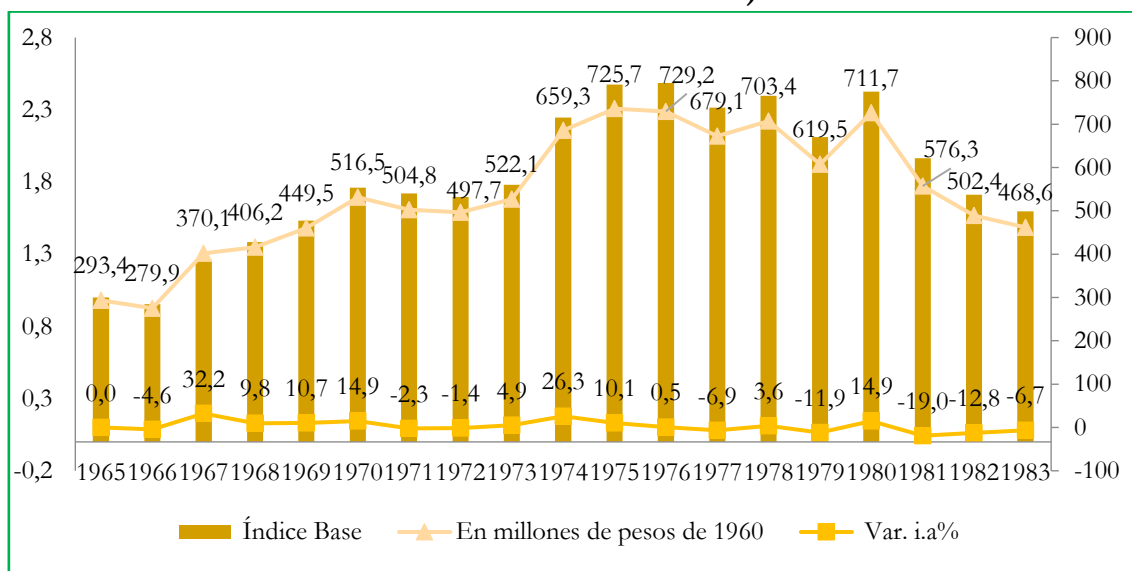
Durante los ocho años previos a 1976, la evolución de la inversión real fija fue positiva no sólo para el total de empresas públicas de la SIGEP, sino también para cada una de las empresas de la muestra, con excepción de GE. Esta tendencia es revertida notablemente durante el PRN también de forma generalizada: todas las empresas de la muestra, con excepción de ENTEL, culminaron en 1983 con saldos negativos en inversión real fija en la comparación con 1974. La empresa que más deterioro sufrió en sus niveles de inversión real fija fue OSN con una caída del -80,2%. Luego se suman las empresas con deterioros que rondaron el 50%: YCF con -59,1%, ayee con -55,2%, ENCOTEL con -53,2% y AA con -46,7%. Un cuarto grupo lo componen SEGBA con una caída de -30,9%, GE con -31,6% e YPF con -19%. El deterioro más moderado fue el de fa con una caída de sólo -1,4%.³³ La única excepción la compone el caso de ENTEL, cuyo saldo fue positivo en 78%, pero que tuvo un deterioro notable con respecto a la ISI. En suma, puede decirse que el proceso de desinversión en las empresas públicas fue generalizado, del mismo modo que se constata en la evolución de los ingresos por ventas ya que, en todas las firmas con excepción de ENTEL, redujeron la inversión real fija con respecto al período previo, caracterizado por un crecimiento también generalizado. Si bien algunas empresas tuvieron caídas más grandes que otras (YPF y OSN las más afectadas), la mayoría manifestó deterioros cercanos al 50% que no permiten establecer un criterio sectorial o de otra índole que permita elaborar un esquema de “ganadoras” y “perdedoras”. En la comparación con la ISI la más afectada fue ENCOTEL, que había tenido un crecimiento muy notable (633%) entre 1965 y 1973 (Gráfico 4)

En cuanto a la evolución interanual, el ritmo de la inversión real fija de las empresas públicas en términos agregados tuvo oscilaciones muy pronunciadas, desacopladas del rit-

³³ El único caso con una evolución negativa fue el de FA, que tuvo una caída de la inversión real fija entre 1965 y 1975 de -29,7%.

mo en el que desarrolló la actividad económica y la inversión pública nacional. Durante la gestión económica de Martínez de Hoz, la inversión real fija de las firmas de la SIGEP tuvo muchos vaivenes, pero a partir de 1981 se inicia una caída ininterrumpida (Gráfico 5).

Gráfico 5. Inversión real fija (en millones de pesos de 1960, índice base 1965=100 y variación interanual –i.a%–)*



*Deflactado en base al Índice de Precios Mayoristas Nacionales No Agropecuarios.

Fuente: Elaboración propia en base a SIGEP (1984: 24-25).

En 1976 se produce un estancamiento en el nivel de inversión del total de las empresas públicas, con un incremento interanual de 0,5%, frenando el dinamismo característico de los años previos (Gráfico 5). Si bien 1976 fue un año de caída del PBI global, la inversión física del Tesoro Nacional creció 35,5% con respecto al año anterior. El primer deterioro importante de la inversión real fija en las empresas públicas se produce en 1977 cuando cae -6,9% con respecto al año anterior, mientras el PBI global de la economía argentina crecía 6,4% y la inversión física del Tesoro Nacional aumentaba 36,1%. En 1978 la inversión real fija de las empresas públicas vuelve a tener un repunte del 3,6% en un año de caída del PBI de -2,9% y descenso de la inversión física del Tesoro en -8%. En 1979 la inversión vuelve a caer -11,9% en las empresas del Estado a pesar del repunte en la economía de 6,2%. En 1980 la inversión real fija de las empresas públicas crece nuevamente 14,9% en un año de estancamiento del PBI, con sólo 0,7% de aumento y la inversión física del Tesoro Nacional cayendo -5,2%. Con posterioridad a 1981, coincidiendo con la crisis económica (caída de -6,2% del PBI), las tendencias se acoplan y caen la inversión real fija de las empresas públicas y la inversión física del Tesoro Nacional (Cuadro 4).³⁴ En suma, el deterioro de la inversión real fija en las empresas públicas durante la última dictadura contrasta con el incremento generalizado y gran dinamismo —a pesar de los vaivenes— de la misma variable durante la industrialización sustitutiva, abriendo un ciclo de desinversión en las entidades a cargo del Estado. El proceso de crecimiento de la inversión durante la segunda ISI fue generalizado, con la ya mencionada excepción de GE. En marcado contraste, el proceso de

³⁴ Con la excepción de que en 1981 la inversión física del Tesoro Nacional fue muy positiva 42,1%.

desinversión en las empresas públicas durante la última dictadura también fue generalizado, con excepción de ENTEL. Resulta particularmente destacable el caso de YPF, la empresa más importante de la economía argentina, que evidenció la desinversión más destacable con una caída de -89,7%. Por otro lado, el ritmo errático que adoptó la evolución del indicador bajo análisis, dado su desacople respecto del ritmo de crecimiento de la actividad económica y la evolución de la inversión física del sector público nacional, constituye un componente más del deterioro en las capacidades financieras de las firmas. La magnitud y la rapidez con que se producen los vaivenes se radicalizan en la comparación con los diez años previos, además de estar desacoplados del ciclo económico y de haber gran disparidad en el ritmo asumido por las distintas empresas y subsectores de actividad.

Cuadro 4. PBI e inversión física (finanzas públicas) *, 1974-1983 (en miles de pesos de 1970 y variación interanual)

Años	PBI*	Var. i.a. (%)	Inversión Física (fi- nanzas pú- blicas)	Var. i.a (%)
1974	10144,3		51,3	
1975	10105,3	-0,4	51,4	0,3
1976	10058,4	-0,5	69,7	35,5
1977	10699,5	6,4	94,9	36,1
1978	10388,8	-2,9	87,3	-8,0
1979	11032,2	6,2	81,8	-6,3
1980	11114,2	0,7	77,5	-5,2
1981	10421,2	-6,2	110,2	42,1
1982	9868,6	-5,3	50,9	-53,8
1983	10144,4	2,8	30,8	-39,5

Fuente: elaboración propia en base a FIDE (1984: 3).

* La inversión física se obtuvo del apartado correspondiente al déficit y financiamiento de la Tesorería, como componente de los egresos de capital. Está expresado en el original de FIDE (1984) en miles de pesos corrientes, pero se convirtió a pesos de 1970 deflactándolo por el Índice de Precios Mayoristas Nacionales No Agropecuarios.

Endeudamiento interno y externo

El incremento de los flujos financieros a nivel mundial durante la década de 1970 confluyó con la impronta refundacional de la última dictadura, posibilitando la conformación de un nuevo patrón de acumulación basado en la valorización financiera (Schvarzer, 1983 y 1998). Inicialmente, el ingreso de capitales internacionales asumió la forma de préstamos al sector privado, en el marco de una economía que redujo drásticamente sus controles para la entrada y salida de capitales (Kulfas y Schorr, 2003). El endeudamiento externo del sector privado fue el pivote sobre el que se erigió el régimen de acumulación. No obstante, el endeudamiento público cumplió un rol fundamental como garante de este proceso-³⁵ Pri-

³⁵ Cabe destacar que se produjeron transformaciones de nivel macro que viabilizaron este proceso tales como: la Ley 21.526 de Reforma Financiera de 1977 y la aplicación, a partir de fines de 1978, del llamado enfoque monetario del balance de pagos, que implicó un fuerte atraso cambiario derivado de un cronograma de devaluación decreciente del tipo de cambio (“tablita”) respecto de la tasa de inflación. También la libre movilidad

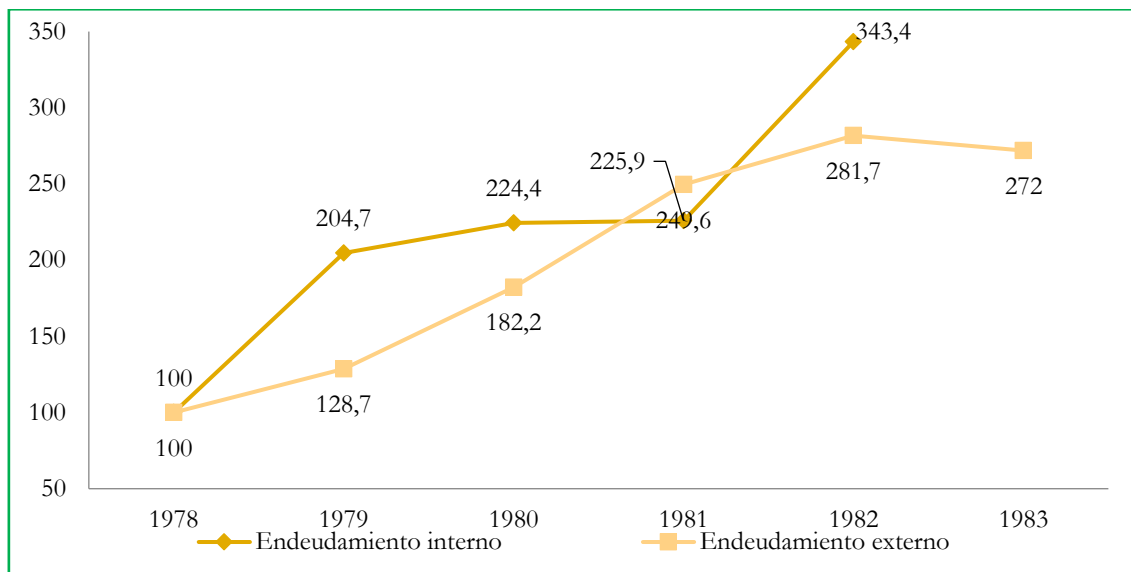
mero, a través del endeudamiento interno que posibilitó las altas tasas de interés en el mercado financiero local. Segundo, a través del endeudamiento externo que proveyó las divisas necesarias para la abultada fuga de capitales del sector privado, especialmente a partir de 1980. Tercero, mediante la estatización de la deuda externa privada hacia finales del PRN (Basualdo, 2013). Las empresas públicas de la SIGEP constituyeron un instrumento clave para la puesta en práctica del primer y segundo mecanismo. El voluminoso endeudamiento de las firmas públicas formó parte de esta lógica de subordinación del endeudamiento estatal, como instrumento para la puesta en práctica de la financiarización de la economía, dissociado de las propias necesidades operativas de dichas firmas.

Los trabajos que se han dedicado a analizar las características del endeudamiento argentino durante la última dictadura identificaron que durante los primeros años y hasta fines de 1978, el aumento que se registró en el endeudamiento externo no fue significativo tanto por el monto que alcanzó como por las causas que lo generaron. Durante los primeros dos años, el incremento de la deuda externa estuvo vinculado a la necesidad de superar la crisis del sector externo. Comienza a crecer a un ritmo moderado en 1978 y se dispara recién en 1980, cuando se inicia la masiva fuga de capitales por parte del sector privado. La forma de endeudamiento público que prevalece hasta 1980 es el endeudamiento interno, cuya función en la valorización financiera fue posibilitar las altas tasas de interés en el mercado financiero local (Basualdo, 1987; Kulfas y Schorr, 2003; Manzanelli *et al.*, 2015; Schvarzer, 1983). En el Gráfico 6 se observa cómo la dinámica adquirida por el endeudamiento interno y externo de las empresas públicas coincide con las tendencias generales antes descritas y contribuye a confirmar que los pasivos de las empresas públicas fueron funcionales a la puesta en práctica de la dinámica especulativa.

El endeudamiento interno de las empresas públicas estuvo presente desde los primeros años de la dictadura, colaborando con el sostenimiento de una tasa de interés real positiva en el mercado financiero local. Fue preeminente con respecto al endeudamiento externo hasta 1981 cuando se produce la primera caída, pero al año siguiente recupera un nivel particularmente alto. A partir de 1980, cuando se inicia la masiva fuga de capitales por parte del sector privado, el endeudamiento interno en las empresas del Estado mengua y gana protagonismo el endeudamiento externo que continúa su tendencia ascendente hasta 1983 cuando atenúa el ritmo de crecimiento (Gráfico 6).

de capitales fue un aspecto clave para definir el carácter de la restructuración económica. Asimismo, la vigencia de una tasa de interés interna sistemáticamente superior a la internacional, facilitada por la revaluación del peso producto del mencionado enfoque (Basualdo, 2013).

Gráfico 6. Evolución del endeudamiento interno (en millones de pesos de 1960) y externo (en millones de dólares) del total de las empresas públicas SIGEP. Índice base =1978



Fuente: Elaboración propia en base a SIGEP (1984: 31 y 32).

En cuanto a su deuda interna, el total de empresas públicas de la SIGEP la incrementó 243% como saldo de la última dictadura. En el análisis por empresa, la mayor parte de las empresas públicas se vieron afectadas por la deuda interna, con excepción de Aerolíneas Argentinas que fue la única entidad que no contrajo. El resto de las empresas sí lo hizo, aunque con magnitudes y desempeños muy disímiles (Gráfico 7).

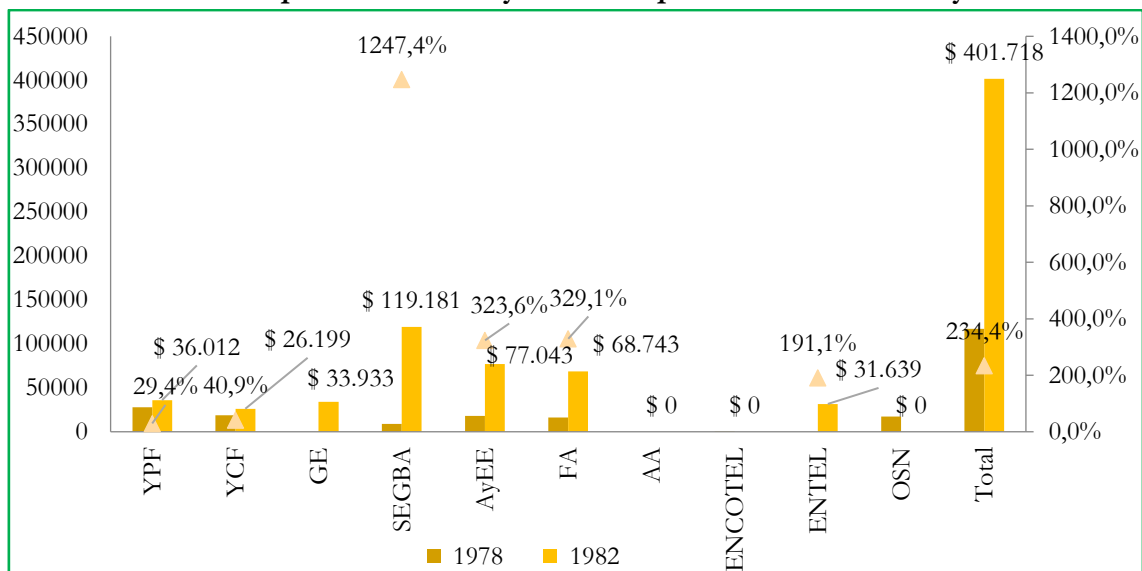
Primero, se analiza el grupo de empresas que más deuda interna contrajo a 1982 y mayor dinamismo en el crecimiento mostró a lo largo del período. Muy por encima del desempeño del resto de las entidades se destaca SEGBA, con un incremento exponencial de 1247%. Más allá de que el ritmo de crecimiento fue el más dinámico, también fue la empresa que más deuda interna en términos absolutos tenía en 1982. En cuanto al ritmo de crecimiento de la deuda, el segundo lugar fue para FA con un aumento de 329% entre puntas, pero con un monto que la ubica como la tercera empresa más endeudada en términos absolutos. La segunda empresa más endeudada en valores absolutos fue AyEE, con un porcentaje de incremento entre puntas de 324%. ENTEL tuvo un porcentaje de crecimiento de su deuda de 191% entre 1978 y 1982, pero un monto menor al que van a manifestar las empresas de combustible (salvo YFC). YCF e YPF fueron las entidades cuyo endeudamiento interno creció con menor dinamismo entre puntas 41% y 29,4% respectivamente, pero el valor absoluto de la deuda de YPF superaba a YCF y a ENTEL (Gráfico 7).

Hubo también otros casos que, si bien estuvieron involucradas en la deuda interna, lo hicieron en menor intensidad. Por un lado, GE no contrajo deuda interna hasta 1982 en un monto relativamente moderado.³⁶ Por otro lado, ENCOTEL comenzó contrayendo deuda interna con un pico en el año 1980, pero luego la tendencia fue decreciente hasta llegar a cero en 1982. Como se mencionó en el apartado anterior, AA no contrajo deuda en todo el

³⁶ Como se anticipó, 1982 es un año excepcional para GE en el que impactan los efectos de la construcción del Gasoducto Centro Oeste.

período y, por último, el caso de OSN es particular porque sólo se cuenta con datos hasta 1979, por lo que no puede establecerse una lectura entre puntas (Gráfico 7).³⁷

Gráfico 7. Endeudamiento interno de las empresas públicas de la SIGEP, 1978-1982, en miles de pesos de 1960 y variación porcentual entre 1978 y 1982**



* Saldos de deuda con instituciones financieras (excluida línea especial del Banco Nacional de Desarrollo), a fin de 1982, en el mercado interno, de acuerdo con la Resolución del Ministerio de Economía N° 170/80.

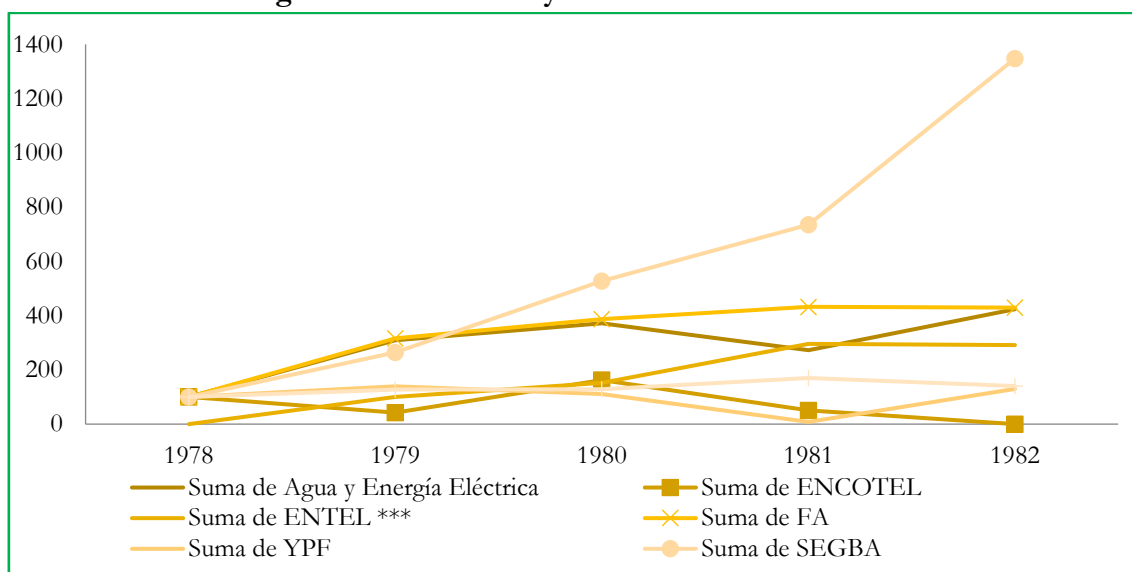
** En base al Índice de Precios Mayoristas Nacionales No Agropecuarios.

Fuente: Elaboración propia en base a SIGEP (1984: 31).

En términos de subsectores de actividad, el más afectado resulta ser el subsector eléctrico, dado el crecimiento excepcional de SEGBA y el volumen de deuda interna contraído por AyEE, que fue el segundo más importante en todo el período. En cuanto al subsector transporte, el impacto es heterogéneo dado que FA tuvo un incremento importante, mientras que AA no contrajo deuda interna. Con telecomunicaciones ocurre algo similar, ya que tuvo desempeños muy dispares con ENTEL muy endeudada y ENCOTEL que se endeudó los primeros años, pero luego tendió a reducirse hasta cero. Telecomunicaciones es uno de los subsectores menos afectados, ya que más allá del dinamismo en el porcentaje de crecimiento de la deuda interna, la magnitud absoluta de ENTEL sólo supera la de YCF. Por último, el subsector de combustibles tuvo un ritmo de crecimiento de su deuda interna considerablemente menor al resto de las empresas y al nivel agregado. No obstante, si bien YPF fue la empresa con menor dinamismo en el crecimiento de su deuda —exceptuando a ENCOTEL por su evolución negativa— su punto de partida en 1978 fue mucho más alto que el de los demás casos, por eso en términos absolutos fue la cuarta empresa más endeudada

³⁷ La falta de datos para el caso de OSN tiene que ver con una vacancia propia de la SIGEP en su última síntesis estadística del período bajo análisis, 1983. En el original, los casilleros correspondientes OSN a partir de 1980 aparecen con un asterisco.

Gráfico 8. Evolución del endeudamiento interno de las empresas de mayor protagonismo entre 1978 y 1982. Índice base=1978

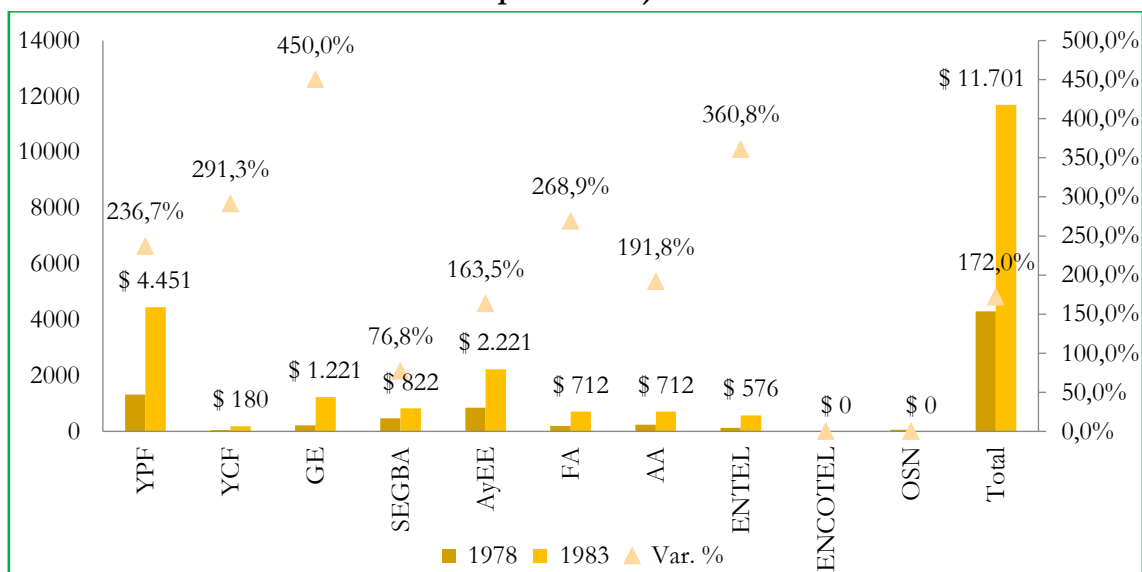


Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SIGEP (1984: 31).

En términos de endeudamiento externo, el total de empresas públicas de la SIGEP manifestó un incremento de 172% entre 1978 y 1983. Con excepción de OSN y ENCOTEL para las cuales la SIGEP no publicó datos, todos los casos bajo análisis manifestaron un alto grado de endeudamiento en moneda extranjera durante la última dictadura.³⁸ El ritmo en el crecimiento de la deuda externa durante el PRN fue muy alto para todas las empresas. Con excepción de SEGBA, todas tuvieron porcentajes de tres dígitos de incremento entre 1978 y 1983. A continuación, se ordenan desde la que más incrementó porcentualmente su deuda externa hasta la que menos lo hizo en 1983 en comparación con los niveles de 1978: Gas del Estado 450%, ENTEL 360,8%, YCF 291,3%, Ferrocarriles 268,9 % YPF 236,7%, AA 191,8%, AyEE 163,5% y SEGBA 76,8% (Gráfico 9).

³⁸ La síntesis estadística de la SIGEP del año 1983 no publicó datos para el caso de ENCOTEL y para el caso de OSN sólo publicó un monto para el primer año, 1978, de 54 millones de dólares.

Gráfico 9. Evolución del endeudamiento externo de las empresas públicas bajo SIGEP, 1978 -1983 (en millones de dólares estadounidenses de 1978 y 1983* y variación porcentual)



* Saldo de endeudamiento en moneda extranjera al 31 de diciembre 1983.

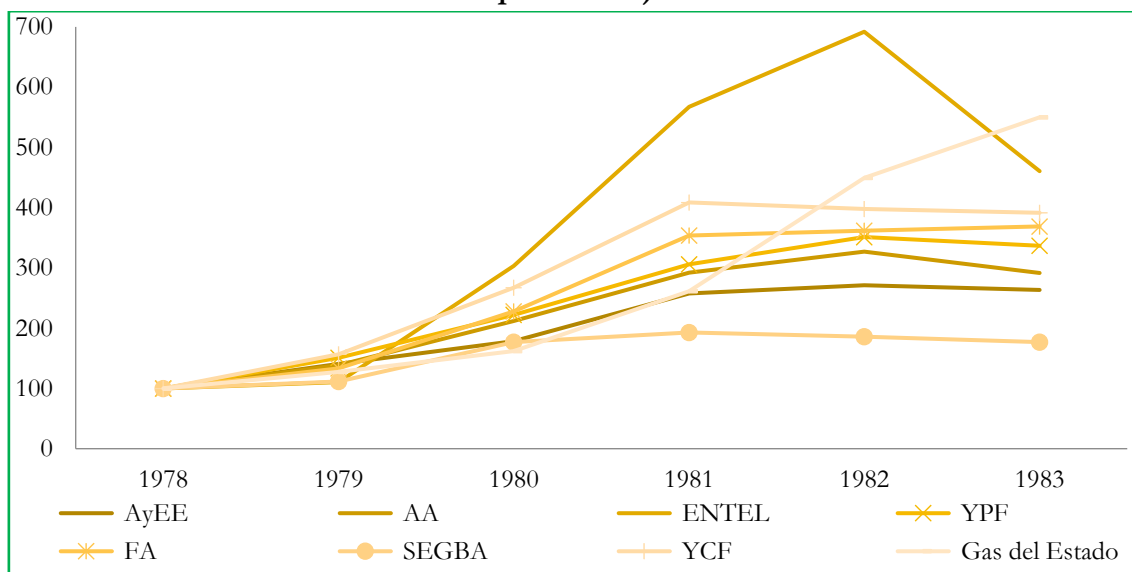
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SIGEP (1984: 13).

Ahora bien, en cuanto a magnitud de la deuda en términos absolutos, el caso de YPF es paradigmático dado que el monto de su deuda asciende a 4.451 millones de dólares como saldo del período, constituyendo por lejos la empresa más endeudada en moneda extranjera. Luego, se destacan los casos de AyEE, cuya deuda ascendía a 2.221 millones de dólares en 1983, y GE, cuya deuda alcanzó los 1.221 millones de dólares en 1983. A pesar del bajo dinamismo en el crecimiento con respecto a las demás, el monto de deuda de SEGBA fue de 822 millones de dólares en 1983. Esto la coloca en el cuarto lugar según volumen de deuda. En suma, las empresas de energía fueron las empresas que más se endeudaron en moneda extranjera durante el PRN. Tal es así, que las cinco firmas que componen el sector energético (teniendo en cuenta a YCF, aunque el monto de su deuda fue mucho más bajo en comparación con el resto de las energéticas, de 180 millones de dólares) explicaron el 76% de la deuda externa del total de la SIGEP. El monto del resto de las empresas tampoco fue despreciable: FA y AA culminaron en 1983 con una suma de deuda externa de 712 millones de dólares y ENTEL de 576 millones de dólares. En conclusión, el fenómeno de endeudamiento externo de las empresas públicas fue generalizado y el ritmo de crecimiento para todas las entidades fue muy destacable. Ahora bien, en términos del volumen de deuda, las empresas más afectadas fueron las empresas de energía. El caso de YPF resulta especialmente destacable porque ella misma representaba casi el 38% de la deuda de las empresas de la SIGEP.

Tal como se mencionó anteriormente, la deuda externa en las empresas públicas creció durante todo el período salvo en 1983, cuando manifestó una caída de -3,4% para el total de la sindicatura (SIGEP, 1984). No obstante, la intensidad del crecimiento fue relativamente moderado hasta 1980, cuando se constata un crecimiento del 41,6% interanual. En 1981 continúa con un crecimiento interanual de 37% y reduce la intensidad en 1982 a

un crecimiento de 12,9%. Este particular dinamismo a partir de 1980, que coincide con la masiva fuga de capitales del sector privado al exterior (Basualdo y Kulfas, 2000), también se constata en el análisis de empresa por empresa. Todas ellas manifiestan un crecimiento de su deuda externa moderado hasta 1980 y a partir de allí un despegue exponencial. El caso de ENTEL es destacable ya que en 1980 su deuda crece 174,6% en términos interanuales (Gráfico 10).

Gráfico 10. Evolución del endeudamiento externo de las empresas públicas de SIGEP, 1978 -1983 (en millones de dólares estadounidenses de 1978 y 1983 y variación porcentual)



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SIGEP (1984: 13).

Reflexiones finales

El análisis de los desempeños económico-financieros de las firmas de la SIGEP arroja como primera conclusión general la presencia de dos desacoples en la evolución de los cuatro indicadores examinados que tendieron a erosionar las capacidades financieras de las firmas notablemente. Primero, entre tarifas rezagadas e ingresos por ventas decrecientes; segundo, entre el endeudamiento exponencial de las firmas estatales y la profunda desinversión. La política tarifaria en las empresas estatales fue uno de los aspectos más debatidos por la literatura especializada, dado que en las décadas previas a 1976 su evolución también fue muy errática. La mayor parte de los análisis identificó en la voluntad política de controlar la inflación una de las principales motivaciones detrás del rezago tarifario, a costa de los ingresos de las firmas. En efecto, cuando se observa la evolución de precios y tarifas en los diez años previos a 1976, la trayectoria del indicador es zigzagueante. No obstante, entre 1965 y 1973 los precios y tarifas tuvieron un saldo positivo de 20,8% mientras que entre 1974 y 1983 el saldo fue -23,2%. Esto se debió a que la dinámica oscilante se profundizó notablemente durante el período dictatorial, con fluctuaciones hacia arriba y hacia abajo mucho más profundas y en períodos de tiempo más cortos. Además, a diferencia del período sustitutivo, los ciclos de alza y baja en las tarifas no siempre evolucionaron a contrapelo del

ritmo inflacionario. Tampoco hubo tarifas rezagadas en los momentos donde la lucha contra la inflación aparecía entre los principales objetivos explícitos de gestión. En este sentido, Schvarzer (1986) señaló la paradoja de las tarifas sistemáticamente constreñidas a pesar de las múltiples declaraciones públicas a favor de “liberarlas” para que accedan a los niveles de mercado, con el propósito deliberado de restringirlas financieramente y como un ejemplo más del rasgo fuertemente “intervencionista” que caracterizó, sobre todo, a la gestión de Martínez de Hoz. Si bien el deterioro en los precios y las tarifas se constató en la mayor parte de las firmas, el sector comunicaciones fue el más afectado. Esta política de rezago en las tarifas de empresas públicas tuvo su correlato en los ingresos por ventas que evolucionó muy negativamente para la mayor parte de las firmas, en un claro cambio de tendencia respecto del período sustitutivo en el que, aún con un sistema tarifario errático, prácticamente todas las firmas bajo análisis culminaron con saldos positivos (con excepción de FA y OSN). Mientras que los ingresos por ventas del total de la SIGEP se incrementaron 40,4% entre 1965 y 1973, entre 1974 y 1983 se interrumpió la tendencia alcista con un estancamiento del 0,4% en el indicador.

En cuanto a lo ocurrido en materia de deuda e inversión, lo primero que puede señalarse es la funcionalidad entre los flujos de deuda y los distintos mecanismos que viabilizaron la valorización financiera, ya que el incremento de la deuda interna y externa coincide con los momentos de altas tasas de interés y necesidad de divisas para la fuga de capitales, respectivamente. Con respecto a la deuda interna, la mayor parte de las empresas la incrementaron notablemente como saldo de la última dictadura con algunas excepciones. En particular, el subsector eléctrico fue el más afectado por la deuda interna, destacándose SEGBA, con un incremento muy por encima del resto y luego le sigue AyEE en orden de importancia. Por su parte, el endeudamiento externo se destacó por ser el rasgo de mayor generalidad de todos los indicadores examinados, ya que afectó a la totalidad de las firmas bajo análisis, en magnitudes extraordinariamente altas. La contracara del proceso de endeudamiento fue la desinversión que protagonizaron casi todas las firmas, con la única excepción de ENTEL y más de la mitad manifestó deterioros superiores al -50%. Esto también implicó un cambio de tendencia notable respecto del período sustitutivo, ya que entre 1965-1973 la inversión real fija del conjunto de las empresas públicas de la SIGEP creció 77,9%, involucrando una tendencia positiva en todas las firmas de la muestra (con la única excepción de GE). En contraste, el mismo indicador entre 1974 y 1983 manifestó una caída de -28,9%.

Referencias bibliográficas

- Azpiazu, Daniel; Basualdo, Eduardo y Khavisse, Miguel. *El nuevo poder económico e la Argentina de los años 80*. Buenos Aires: Siglo XXI, 1986.
- Basualdo, Eduardo. *Deuda externa y poder económico*. Buenos Aires: Nueva América, 1987.
- “El legado dictatorial. El nuevo patrón de acumulación de capital, la desindustrialización y el ocaso de los trabajadores”. *Cuentas pendientes. Los cómplices económicos de la dictadura*, editado por Horacio Verbitsky y Juan Pablo Bohoslavsky, Buenos Aires: Siglo XXI, 2013.
- . *Estudios de historia económica argentina. Desde mediados de siglo XX a la actualidad*. Buenos Aires: Siglo XXI, 2010.

- Basualdo, Eduardo, y Matías Kulfas. “Fuga de capitales y endeudamiento externo”. *Realidad económica*, no. 173, 2000, pp. 76-102.
- Berlinski, Julio y Héctor Dieguez. “Análisis de la evolución de precios de empresas públicas en la Argentina. Un comentario”. *Desarrollo Económico*, vol. 17, n.º 65, 1977.
- Boneo, Horacio. “Regímenes políticos y empresas públicas: algunas cuestiones vinculadas al ámbito y dimensión del sector productivo estatal”. *Estudios CEDES*, vol. 3, no. 7, 1980, pp. 5-35.
- Castellani, Ana Gabriela. “Gestión económica liberal-corporativa y transformaciones en el interior de los grandes agentes económicos de la Argentina durante la última dictadura militar.” *Empresarios, tecnócratas y militares. La trama corporativa de la última dictadura*, editado por Alfredo Pucciarelli, Buenos Aires: Siglo XXI, 2004.
- Castellani, Ana. Estado, empresas y empresarios. La relación entre intervención económica estatal, difusión de ámbitos privilegiados de acumulación y desempeño de las grandes firmas privadas. Argentina, 1966-1989. Tesis de doctorado en Ciencias Sociales, Universidad de Buenos Aires. 2006.
- Castellani, Ana Gabriela, y Lucas Daniel Iramain. “El deterioro del Estado-empresario. Transformaciones estructurales y desempeño de las empresas públicas argentinas durante la última dictadura (1976-1983)”. *América Latina en la Historia Económica*, vol. 25, no. 2, 2018, pp. 239-271.
- De Pablo, Juan Carlos. “Análisis de la evolución de precios de empresas públicas en la Argentina. Una omisión preocupante”. *Desarrollo Económico*, vol. 17, no. 66, 1977, pp. 343-345.
- FIEL. *Relevamiento de los principales indicadores de empresas públicas y su importancia en la economía argentina*. Buenos Aires: Consejo Empresario Argentino, 1976.
- Guadagni, Alieto Aldo. “Análisis económico del financiamiento de las empresas del estado”. *Desarrollo Económico*, vol. 15, no. 60, 1976, pp. 549-564.
- Iramain, Lucas Daniel. “Privatización periférica, descentralización y regionalización. EL desempeño de ENTEL en la gestión liberal - corporativa de Martínez de Hoz (1976-1981).” *Ciclos en la historia, la economía y la sociedad*, vol. 24, no. 44, 2015.
- Kulfas, Matías, y Martín Schorr. *Deuda externa y valorización financiera en la Argentina actual. Factores explicativos del crecimiento del endeudamiento externo y perspectivas ante el proceso de renegociación*. Buenos Aires: AEYT, FLACSO, 2003.
- Manzanelli, Pablo; Barrera, Mariano; Wainer, Andrés y Bona, Leandrol. *Deuda externa, fuga de capitales, y restricción externa. Desde la última dictadura militar hasta la actualidad*. Documento de trabajo no. 68, Buenos Aires: CEFIDAR - FLACSO, 2015.
- Núñez Miñana, Horacio, y Alberto Porto. “Análisis de la evolución de precios de empresas públicas en Argentina”. *Desarrollo Económico*, vol. 16, no. 63, 1976, pp. 307-332.
- . “Inflación y Tarifas Públicas: Argentina, 1945-1980”. *Desarrollo Económico*, vol. 21, no. 84, 1982, pp. 469-484.
- Porto, Alberto. “Una revisión crítica de las empresas públicas en la Argentina”. *Las privatizaciones en Argentina*, editado por Pablo Gerchunoff, Buenos Aires: Instituto Torcuato Di Tella, 1992, pp. 166-213.
- Quarracino, Carlos. *Conflictos de objetivos entre precios de empresas públicas y políticas de estabilización. Argentina 1975-1985*. Buenos Aires: Instituto Di Tella, 1986.
- Rezk, Ernesto. “Inflación y tarifas públicas: Argentina, 1945-1980. Un comentario”. *Desarrollo Económico*, vol. 21, no. 84, 1982, pp. 549-552.
- Rougier, Marcelo. “Empresarios de uniforme. La conformación de un complejo militar – industrial en la Argentina”. *La empresa pública en México y América Latina: entre el mercado y el Estado*, editado por Guajardo, Guillermo y Alejandro Labrador, Ciudad de México: UNAM, 2015, pp. 327-344.

- Schvarzer, Jorge. *Argentina 1976-81. El endeudamiento externo como pivote de la especulación financiera*. Buenos Aires: CISEA, 1983.
- . "Empresas públicas y desarrollo industrial en Argentina". *Economía de América Latina*, n° 3, septiembre de 1979, pp. 45-68.
- . *Expansión económica del Estado subsidiario 1976-1981*. Buenos Aires: Centro de Investigaciones Sociales sobre el Estado y la Administración, 1981.
- . *Implantación de un modelo económico. La experiencia argentina entre 1975 y el 2000*. Buenos Aires: AZ Editora, 1998.
- . *La política económica de Martínez de Hoz*. Buenos Aires: Hyspamérica, 1986.
- Sidicaro, Ricardo. *La crisis del Estado y los actores políticos y socio-económicos en la Argentina (1989-2001)*. Buenos Aires: Libros del Rojas, 2001.
- Ugalde, Alberto. *Las empresas públicas en Argentina*. Comisión Económica para América Latina, Brasilia: 1983.

Fuentes

- FIDE. Revista Coyuntura y desarrollo, Anexo Estadístico XVII. 1984. CDI-MECON.
- SIGEP. Boletín Nacional N° 20-Anuario 1981. Junio, 1982. Reproducido en Secretaría de Comercio, Dirección Nacional de Investigaciones Sectoriales. CDI-MECON.
- SIGEP. Divulgación, N° 6, noviembre de 1983. CDI-MECON.
- SIGEP. Síntesis estadística anual, año 1983. 1984. CDI-MECON.
- Revista Prensa Económica, 1976-1983, varios números. CDI-MECON.