



**Universidad de San Andrés**

**Departamento de Economía**

**Licenciatura en Economía**

***Trabajo de Graduación***

***Déficit Fiscal, y Conflictos distributivos en Argentina: una  
actualización***

**Autor: Juan Martin Moran**

**Legajo: 21151**

**Victoria, 17 de agosto de 2020**



Departamento de Economía  
Licenciatura en Economía

Trabajo de Graduación

Déficit Fiscal, y Conflictos distributivos en Argentina: una actualización

Juan Martin Moran  
21151

Victoria, 17 de agosto de 2020

## **Contenido**

Resumen.....3

### **Sección I**

Introducción.....4

### **Sección II**

Sobre el Equilibrio Fiscal como política económica deseable.....6

### **Sección III**

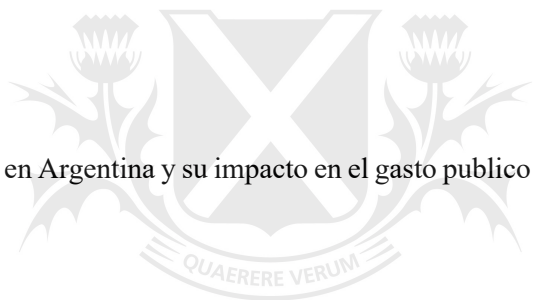
Sobre la persistencia del déficit fiscal: factores que afectan el equilibrio presupuestario.....10

### **Sección IV**

Conflictos Distributivos en Argentina y su impacto en el gasto publico.....18

**Conclusión**.....34

**Bibliografía**.....38



Universidad de  
**San Andrés**

## Resumen

Este trabajo se plantea mostrar por qué la Argentina fue incapaz de mantener un equilibrio fiscal sostenido, y la persistencia de déficit fiscales en gran parte como resultado de conflictos distributivos. El equilibrio fiscal en Argentina mostró ser inestable por varios factores. Entre estos, se encuentran las pujas distributivas y cambios institucionales que generaron aumentos no equilibrados del gasto público. Estos factores llevaron a la política económica a equilibrios sub-óptimos con altos niveles de inflación y crisis de balanza de pagos y macroeconómicas que impidieron alcanzar un crecimiento económico prolongado.



Universidad de  
**San Andrés**

## I. Introducción

La economía argentina atravesó etapas de crecimiento y estabilidad a principios del siglo XX, sin lograr nunca mantener un desarrollo estable. Los ciclos de crecimiento fueron interrumpidos por crisis de balanza de pagos, episodios con alta presión inflacionaria, y crisis políticas y sociales con grandes caídas de la actividad económica. La imposibilidad de lograr un crecimiento económico sostenido, con cuentas comerciales y fiscales en equilibrio, no es una enfermedad particular de la Argentina, sino una epidemia expresada en la historia latinoamericana. Edwards (2010) hace un estudio exhaustivo de la región. Si bien cada territorio atraviesa problemas característicos propios, existen síntomas comunes a lo largo de la región que impiden el desarrollo económico. Entre ellos podemos encontrar, la falta de desarrollo de las instituciones (Rodrik, Subramanian, & Trebbi, 2001), la menor productividad y mayor ineficiencia en el desarrollo de los factores (Díaz Alejandro, 1965), el menor desarrollo del capital humano y menor acumulación de capital, la falta de apertura comercial y la falta de promoción de la competencia; y los desequilibrios comerciales y presupuestarios (Sokoloff & Engerman, 2000).

El foco de este análisis será el estudio del desequilibrio fiscal en la Argentina. La motivación de elegir este enfoque recae en primer lugar en la identificación del equilibrio fiscal como una pieza necesaria (pero no suficiente) de la política económica para el desarrollo de un país. Se ha demostrado la relación negativa entre el déficit fiscal y el crecimiento económico (Barro R., 1989) (Sala-i-Martin, Doppelhofer, & Miller, 2000). El desbalance presupuestario cubierto con emisión monetaria suele generar presiones inflacionarias (Tanzi V., 1978). Aún si el déficit es cubierto con deuda pública, el incremento de estos pasivos puede llevar a niveles insostenibles de endeudamiento, generando problemas en la balanza de pagos y vulnerabilidad a shocks externos (Kumar & Woo, 2010). En América Latina y particularmente en Argentina, mantener un balance presupuestario ha sido un punto pendiente en la segunda mitad del siglo XX (Edwards, 2010) (Kiguel & Liviatan, 1988; Schlesinger, 1986). En el caso argentino, los recientes intentos fallidos de los últimos gobiernos (Kirchner, 2007-2015; Macri 2015-2019) en corregir

estos desequilibrios vuelven relevante volver a preguntarse cuales son los mecanismos detrás de la persistencia de déficit fiscal.

Existen diferentes factores que pueden llevar a déficit públicos. Mala calidad de instituciones con mecanismos de recaudación ineficientes, preferencias de los individuos hacia mayor intervención del Estado en la economía, inestabilidad política y conflictos distributivos que impidan generar políticas de ajuste fiscal que perduren en el tiempo. En este trabajo se pondrá particular enfoque en los conflictos distributivos como uno de los causantes del déficit público. La motivación de elegir este enfoque recae en la identificación de estos conflictos como un factor común en los diferentes fracasos de los planes de estabilización. Incluso en periodos donde existía un consenso por mayor equilibrio del gasto público, o donde existía estabilidad política, se generaron conflictos distributivos que impidieron alcanzar el equilibrio fiscal. Los conflictos entre el sector transable y el no transable por la protección comercial; tensiones entre el sector empresario y el sector de trabajadores, con fuerte representación sindical, fueron algunos de las pujas redistributivas que afectaron las medidas de ajuste fiscal.

Antes de analizar los factores que afectaron el equilibrio fiscal, es necesario aclarar las razones por la cual se considera el control déficit fiscal como una política económica deseable.

Para esto, cabe identificar los beneficios y costos de mantener desequilibrios presupuestarios. Si los costos superan a los beneficios, entonces corregir el déficit fiscal debería ser una política deseable. Esto se ve en la sección II de este trabajo. En segundo lugar, dado que el equilibrio fiscal es una política deseable pero aun no se ha podido consolidar, cabe identificar cuales son los mecanismos que imposibilitan esta corrección. Esto se vera en la sección III de este trabajo. Tomando el enfoque de Heymann & Navajas (1989), una clave para entender la persistencia de este desequilibrio es centrarse en los diferentes conflictos distributivos que llevan al gasto publico a niveles sub-óptimos. Las pujas distributivas entre el sector transable y el no transable, entre el sector empresario y el sector de los trabajadores, y los cambios institucionales incapacitaron la adopción de políticas de ajustes y ejecución de planes de estabilidad profundos que

permitieran alcanzar un equilibrio fiscal sostenible. Esta explicación se encuentra alineada también con los trabajos de Dornbusch & Edwards (1989) y Edwards (2010) en sus estudios más abarcativos de los ciclos populistas en Latinoamérica. En la sección IV se da un breve recorrido histórico de la economía argentina de 1950 a 2019 diferenciando los conflictos distributivos y otros factores que alteraron el equilibrio fiscal. Como corolario, debido a que la economía argentina actual aún sufre problemas inflacionarios vinculados al elevado déficit fiscal de la última década, en la Sección V se analiza en este trabajo cuáles son los desafíos actuales para lograr un equilibrio presupuestario.

## **II. Sobre el Equilibrio Fiscal como política económica deseable**

La recomendación de mantener el equilibrio fiscal como parte fundamental de la política económica se basa en identificar que los costos de los déficits fiscales son mayores a sus beneficios. Por el lado de los beneficios de mantener políticas fiscales expansivas, las posturas institucionalistas keynesianas y neo-keynesianas abocan por un crecimiento del gasto público y una mayor intervención del Estado en la economía (Niggle, 2006). Estas se apoyan en la explicación de un mercado que no siempre puede volver al equilibrio óptimo, debido a problemas de elasticidad de precios y salarios inflexibles. Bajo este escenario, el Estado debe intervenir para estimular la demanda agregada, y alcanzar una tasa de desempleo que tienda al óptimo. Esta intervención puede darse a través de mayor gasto público en inversiones de capital, capital humano, investigación e inversiones en infraestructura, y a través de la adopción de políticas redistributivas y de controles de precios. A su vez, estas posturas defienden la necesidad de mayor intervención del Estado en la creación de instituciones que promuevan el pleno empleo, la distribución del ingreso, y la justicia social. Si bien estas políticas abocan por un crecimiento del gasto público, es necesario que estas sean acompañadas por un incremento en los ingresos fiscales, o adecuados mecanismos de financiamiento para el sector público. En línea con los postulados nekeynesianos, Bose, Haque, & Osborne, (2007) hallaron en un estudio de treinta países en desarrollo, una relación positiva entre el ratio de gasto público de capital con respecto

al PBI y el crecimiento económico. Explican que este crecimiento se da principalmente por efectos positivos de las inversiones públicas en el área de educación y desarrollo de capital humano. Sin embargo, los autores argumentan que debe tenerse en cuenta la restricción presupuestaria a la hora de contemplar los efectos del gasto en la actividad. Si el aumento del gasto público no se encuentra correctamente financiado, esto podría afectar el crecimiento. Teniendo en cuenta esta restricción presupuestaria, hallaron que el déficit fiscal, se encuentra negativamente relacionado con el crecimiento del PBI.

Por otro lado, autores como Barro (1989) y Higgs (2006) argumentan que el incremento del gasto público puede introducir distorsiones, como un alto nivel de impuestos, y que no mejoren la inversión privada y el crecimiento de la actividad. Al contrario de las posturas expansionistas, estudios como los de Acemoglu, Johnson, & Robinson, (2001) y Rodrik, Subramanian, & Trebbi (2001), mostraron que en economías en desarrollo, donde las instituciones y mecanismos de control de presupuesto tienden a ser más ineficientes, un aumento del gasto público (y del déficit fiscal) puede resultar en una distribución sub-óptima de los recursos. A su vez, Higgs (2006) plantea que en escenarios con alta intervención económica del Estado, puede disminuir los incentivos para el consumo y la inversión privada. De igual forma, Barro (1989) encuentra una relación negativa entre el crecimiento del PBI per cápita y el ratio de inversión privada/PBI con respecto al ratio gasto público/PBI. Esto lo atribuye a las distorsiones provocadas por el aumento en el gasto público (como incremento en el nivel de impuestos) que no proveen estímulo suficiente al crecimiento y la inversión.

En resumen, las políticas fiscales expansivas pueden llevar a crecimientos en la actividad económica, sobre todo aquellas abocadas a aumentar la inversión de capital y el desarrollo del capital humano. Sin embargo, existe evidencia donde el aumento del gasto público puede influir negativamente en el crecimiento. Sobretodo, si las medidas fiscales no estimulan el crecimiento de la inversión privada, y si no se encuentran debidamente financiadas. Se ha demostrado una relación significativamente negativa entre el déficit fiscal y el crecimiento económico.



Si bien se conocen los efectos negativos del déficit fiscal sobre la actividad económica, cabe mencionar los diferentes mecanismos en los que se traducen estos efectos. Los efectos de los déficits dependen de la forma en que estos sean financiados. Siguiendo la identidad presupuestaria como la plantean Easterly & Schmidt-Hebbel (1993), la financiación del déficit fiscal puede darse de la siguiente forma:

*Financiación Deficit Fiscal*

$$= \textit{Emisión Monetaria} + \textit{Deuda Doméstica} + \textit{Deuda Externa}$$

$$G - T = M_s + B_s + B_s^*$$

si  $G - T > 0$ ; siendo G (gasto público); T (ingresos públicos);  $M_s$  emisión monetaria (señoreaje),  $B_s$  emisión de deuda local,  $B_s^*$  emisión de deuda externa.

Por lo tanto, como vemos en la identidad presupuestaria, un aumento del gasto público, no acompañado por un aumento igual en la recaudación, debería ser financiado por un incremento en la emisión de dinero y/o un aumento de la deuda pública. En el caso de la financiación con deuda pública, el incremento en el stock de Bonos, genera un incremento en la tasa de interés real y esto impacta en una caída en el nivel de actividad. Al incrementarse el stock de deuda pública y subir la tasa de interés, el Estado y el sector privado compiten por la inversión privada. Particularmente en países con mercados financieros menos desarrollados o mas pequeños, se producen efectos de *crowding out* de la inversión privada y el consumo. El incremento de la base monetaria producto del déficit fiscal puede darse incluso en casos donde se preveía mantener una política monetaria restrictiva. La demanda de deuda pública por parte de los individuos pone un límite al stock de bonos relativo al tamaño de la economía. Por lo que, en casos donde la deuda pública sobrepase este límite, el servicio de esta debería ser financiado eminentemente con creación de base monetaria, generando así mayor inflación (Sargent & Wallace, 1981). A su vez, en casos donde el déficit fiscal sea financiado con deuda publica internacional, el incremento en pasivos en moneda extranjera, puede llevar a apreciación del tipo de cambio,

y aumento de la vulnerabilidad ante shocks externos. En casos donde las reservas internacionales sean muy bajas, o la balanza comercial se mantenga negativa pueden generarse crisis de balanza de pagos. Si el nivel de deuda es muy alto, se podría volver insostenible y desencadenar en una crisis de deuda externa (Easterly & Schmidt-Hebbel, 1993). Análogamente, Kumar & Woo (2010) muestran una relación inversa entre el nivel de deuda y el crecimiento económico. Esto, explican, es causado principalmente por efectos de una caída en la productividad laboral producto de la menor inversión y el menor stock de capital por trabajador.

Otro costo importante del desequilibrio fiscal se da cuando este es financiado a través del impuesto inflacionario con emisión monetaria (señoreaje). En estos casos se generan presiones inflacionarias por un exceso de oferta de dinero. Se ha demostrado la relación positiva entre el incremento de la base monetaria y el nivel de precios (Friedman, 1968). Esto muestra también que la relación entre el déficit fiscal y la inflación es endógena. Por los efectos mostrados por Olivera (1967) y Tanzi (1978), en escenarios con alta emisión monetaria donde la presión inflacionaria es alta, la recaudación fiscal a través del impuesto inflacionario se reduce en términos reales por el continuo aumento del nivel de precios. Esto pone un límite a la monetización del déficit fiscal y puede llevar incluso a desencadenamiento de espirales inflacionarias. Otros autores como Bruno & Fischer (1990) y Kiguel (1986) plantean en situaciones donde la política monetaria esta sujeta a acomodarse al desequilibrio fiscal, la tasa de inflación generada es mayor a la óptima. Para el caso argentino en particular, Kiguel & Neumeyer (1995) mostraron la relación positiva entre la monetización del déficit fiscal y la inflación entre 1979 y 1989. A su vez, Kiguel & Liviatan (1988) en un estudio más profundo de los planes de estabilización entre 1959-1962 con Frondizi, 1967-72 con Krieger Vasena y 1979-81 con Martínez de Hoz, concluyen que la principal causa de fracaso de estos planes y el aumento de la inflación fue la inhabilidad de mantener una contracción sostenida del déficit fiscal.

Si bien se considera la inflación como uno de los costos más grandes del déficit fiscal, la generación de los procesos inflacionarios, sobre todo en Argentina, no recayó solamente en el desequilibrio fiscal. La inflación en Argentina fue también un problema generado por otros factores, como por ejemplo, las expectativas de los agentes. Los planes de estabilización sufrieron problemas de credibilidad sobre la consistencia de las medidas fiscales a través del tiempo. En ámbitos con niveles de inflación elevados y con un tipo de cambio fijo o controlado, ante la expectativa de una devaluación inminente puede caer la demanda de dinero si los agentes intentan reemplazar sus activos monetarios por bienes transables que protejan su valor en moneda extranjera (Kiguel & Liviatan, 1988). A su vez en países con mayor historia inflacionaria, las expectativas de los agentes pueden generar rigideces en los precios y salarios. Como plantea Kiguel (1986), esto puede provocar que incluso en escenarios con déficit fiscal decreciente, se mantenga la inercia inflacionaria. Un ajuste salarial desproporcionado también puede cambiar la dinámica de precios. Kiguel & Liviatan (1988) mencionan otros factores como la indexación y la dolarización de los contratos como causantes de rigideces en los niveles de precios.

Mantener una política fiscal expansiva con un presupuesto desequilibrado conlleva a que problemas importantes se traduzcan como presiones inflacionarias y niveles de deuda externa insostenibles. Mantener el déficit fiscal es entonces una solución sub-óptima como política económica a largo plazo. Una de las condiciones necesarias (pero no suficiente) para alcanzar el crecimiento sostenido debería ser entonces la tendencia al equilibrio de las finanzas públicas. Cabe preguntarse entonces, cuáles son los factores que impiden lograr este equilibrio y que importancia juegan dentro de estos los conflictos distributivos.

### **III. Sobre la persistencia del déficit fiscal: factores que afectan el equilibrio presupuestario**

Una vez analizado el equilibrio fiscal como un factor importante para el desarrollo de la economía, es relevante preguntarse por qué Argentina ha sido incapaz de mantener una política

presupuestaria equilibrada. Existen varios factores que influyen el equilibrio fiscal. Estudiar en profundidad cada uno escaparía los límites posibles de este trabajo, por lo que el análisis más profundo se da en los conflictos distributivos. Esta motivación recae en el entendimiento que estos conflictos fueron el factor común en los fallidos planes de estabilización. Las instituciones ineficientes no permiten moderar las pujas distributivas. La inestabilidad política impide consensuar objetivos de largo plazo para resolver conflictos de distribución de riqueza. La polarización política e ideológica exacerbaban los conflictos distributivos e impiden tomar soluciones graduales, equilibradas y con consenso popular.

En primer lugar, la estructura económica de un país puede afectar sus capacidades de mantener superávits fiscales. Acemoglu, Johnson, & Robinson, (2001) explican que en países con menor calidad institucional, los sistemas de recaudación impositiva son más ineficientes por lo que tiende a financiarse el gasto público con emisión monetaria. Eichengreen, El-Gainainy, Esteves, & Mitchener, (2019) mostraron que los países desarrollados con mecanismos de recaudación más eficientes, mayor seguridad jurídica y mayor acumulación de capital humano y tecnológico lograron reducir su nivel de deuda pública. Esto pudieron lograrlo gracias al mayor crecimiento de la economía (reducción del ratio Deuda/PBI), superávits fiscales y privatización de activos públicos. La mayor apertura de los mercados financieros permitió colocar a inversores extranjeros deuda a plazos más largos, y con moneda propia. Galiani & Somaini (2010) argumentan que en países desarrollados las políticas de liberalización económica a finales de 1990 pudieron aplicarse de forma gradual mitigando las pérdidas de los sectores que se beneficiaban por el proteccionismo comercial. Esto fue posible gracias a un marco de instituciones que permitieron mediar entre las demandas de los diferentes sectores. A su vez, estas instituciones limitaron el poder discrecional del gobierno de introducir cambios abruptos en la política comercial beneficiando a un sector a costas del otro.

En segundo lugar, Cukierman, Edwards, & Tabellini, (1992) argumentan que la polarización y la inestabilidad política también son factores que incrementan el señoreaje. Según ellos mantener una política fiscal pro-cíclica puede ser resultado de la competencia entre partidos políticos. Un gobierno puede llegar a mantener su gasto elevado, contrayendo deuda durante su periodo, para poner mayores restricciones al gasto de los futuros gobiernos. La independencia del Banco Central es otro factor a tener en cuenta. Díaz Alejandro (1975) demostró este fenómeno para el caso argentino.

Para entender el cambio en el déficit fiscal, también debe considerarse el cambio en la percepción del rol del Estado en la política económica. A lo largo del siglo XX, se puede observar tanto en países desarrollados como en emergentes, cómo fue variando la concepción del rol del Estado en la economía y el nivel de gasto público deseable. El aumento de la intervención del Estado en la economía fue un rasgo común. A principios del siglo XX, con factores como las Guerras Mundiales, la Gran Depresión y el periodo de postguerra seguido por el surgimiento de los Estados de Bienestar, se crearon condiciones sociales y económicas que abocaban por un crecimiento del rol del Estado. Tanzi (2005) muestra como el promedio de Gasto Público/PBI para los países desarrollados paso de 13% en 1913 a 28% en 1960 y luego 42% en 1980. A partir de allí, fue desacelerándose, manteniéndose estable hacia principios del siglo XXI. Higgs (1987) también evidenció el crecimiento de la intervención estatal en Estados Unidos, producto de la Gran depresión y la respuesta de programa como el New Deal. Se defendía un aumento del gasto público para la provisión de bienes públicos, como la producción de energía y el transporte, la regulación de monopolios naturales, la distribución del ingreso a través de transferencia y políticas de seguridad social, y la provisión de servicios públicos elementales como la educación y salud pública.

No obstante, esta tendencia se revirtió en las últimas décadas del siglo XX donde el agotamiento de muchos modelos del Estado de bienestar llevó a una desaceleración del gasto público. A

principios del siglo XX las economías desarrolladas<sup>1</sup> mostraban en promedio un ratio gasto público/PBI del 12.7% el cual aumentó en los periodos entre guerras llegando a 28% en 1960. Hacia 1960 este ratio se aceleró llegando a 43% en 1980. Luego el crecimiento continuó, aunque a un ritmo menor, llegando a 45.6% en 1996. Empezado el siglo XXI la tendencia se revirtió con una caída del gasto público/PBI a 41.5% en 2002. Para Tanzi (2005) a principios de este siglo, la globalización y los avances tecnológicos sirvieron como mecanismos posibles para la disminución de la intervención estatal.

Para el caso de Latinoamérica, también se observó un incremento de la participación y gasto del Estado en la economía durante el siglo XX. A su vez, siguiendo la corriente a principios de 1990 se implementaron a lo largo de la región un conjunto de políticas económicas orientadas al desarrollo a través de políticas ortodoxas enfocadas en reducción de la inflación, apertura al comercio internacional, tendencia al equilibrio fiscal, privatización de empresas públicas y desregulación del mercado. (Edwards, 2010). Estas políticas contaban con el consenso de los organismos internacionales como el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional e incluso formaban parte de sus recomendaciones a la hora de prestar financiamiento a los países de la región. Fueron conocidas como el Consenso de Washington. (Williamson, 2004). Sin embargo, a pesar de las expectativas por la aplicación de estas nuevas políticas como motor del crecimiento económico, su implementación en países como Argentina, Uruguay, Brasil, México, Ecuador y República Dominicana resultó en profundas crisis económicas, crisis de balanza de pagos, colapso de los tipos de cambio, aumento del desempleo y caída de los salarios reales, y aumento de la pobreza. (Edwards, 2010). Esto provocó una identificación de las políticas del Consenso de Washington, en particular las recomendaciones del FMI, como las causantes de estas debacles económicas. Para Edwards (2010) en los países emergentes las políticas asociadas con el capitalismo y la globalización fueron tomadas como responsables del aumento de la pobreza y el incremento de la desigualdad.

---

<sup>1</sup> Tanzi (2005) analiza el ratio gasto público/PBI de un conjunto de economías desarrolladas de Europa Occidental sumando a EE.UU, Canadá, Japón, Nueva Zelanda y Australia, entre 1870 y 2002.

Por lo tanto, desde un punto de vista ideológico, América Latina a principios del siglo XX mostró una divergencia con los países desarrollados con respecto a sus posturas sobre el rol del gasto público y la financiación de los déficits fiscales. Así, volvió la popularidad de corrientes populistas con políticas fuertemente orientadas a la expansión fiscal, la subvaluación del tipo de cambio como herramienta de competitividad, y mayor foco a políticas orientadas a la distribución del ingreso. Sin embargo, estas políticas también han demostrado resultados poco exitosos. En su estudio sobre el populismo en la región Dornbusch & Edwards (1991), muestran que la experiencia populista en Latinoamérica ha resultado ser pobre en materia de desarrollo económico. No obstante, en los últimos años, las políticas populistas, con fuerte grado de intervención del gobierno y expansión fiscal siguen siendo una opción preferida en diversos países de la región, como muestran los recientes resultados electorales de México con la elección de López Obrador, Brasil con la presidencia de Bolsonaro y Argentina con la vuelta del partido justicialista-kirchnerista.

Para el caso argentino en particular, el impacto de los shocks externos y el aumento de la intervención Estatal tras la gran depresión, sentaron las bases de demandas por políticas populistas<sup>2</sup>. Di Tella & Dubra (2010) realizaron un análisis de la retórica peronista y un sondeo de opinión pública sobre las políticas de intervención estatal. Encontraron que el atractivo de las políticas planteadas por el peronismo estaba sustentado en la creencia que un determinante relevante del ingreso individual eran factores como la suerte o la justicia social, las cuales eran ajenos al esfuerzo individual. Se identificaba entonces que otros factores como el abuso de las elites (terratenientes o capitalistas) o los shocks externos eran las fuerzas relevantes que afectaban el ingreso y el bienestar de los trabajadores. Di Tella & Dubra contrastan esta postura contra la

---

<sup>2</sup> Dornbusch & Edwards (1989) definen a la política económica populista como un enfoque de medidas que por un lado enfatiza el crecimiento y la redistribución del ingreso, y por el otro desenfatisa los riesgos de inflación y financiación del déficit, las restricciones externas y la reacción de los agentes económicos a políticas no-mercado (non-market policies)

opinión de individuos en Estados Unidos. Encuentran que estos últimos, en su mayoría, atribuyen los resultados de sus ingresos más hacia el esfuerzo individual y menos hacia la suerte u otros factores. A su vez, también identifican que en el caso argentino, para los individuos es relevante una dimensión no-monetaria en las relaciones laborales. Es decir, los trabajadores atribuyen valor a que los ingresos ganados sean justos y los empresarios no se comporten de manera abusiva.<sup>3</sup> El Peronismo entonces con su propuesta de mayor intervención estatal y el aumento de la protección sindical, brindaba una respuesta a estas demandas. Para los autores, esto fue determinante para mantener ideología peronista como la política económica dominante en la segunda mitad del siglo XX.

Otra explicación a la persistencia de los déficit fiscales, es la presencia de conflictos distributivos. Como plantean Heymann & Navajas (1989), se puede interpretar la persistencia de desequilibrios presupuestarios en parte como resultado de conflictos sociales y pujas redistributivas que impiden la adopción de políticas de ajuste consistentes con una baja del gasto público y del déficit fiscal. Según esta perspectiva, además de tomar en cuenta los mecanismos tradicionales de formación de precios y salarios, se deben considerar las demandas sobre el sector público que pueden llevar a desequilibrios fiscales y a un aumento de la inflación.

Dentro de este marco, tanto la política fiscal está sujeta a las demandas de transferencias y beneficios de distintos sectores (agentes), donde la política económica adquiere un carácter pasivo y debe convalidar el aumento del gasto público para satisfacer estas pretensiones. A su vez, estas demandas no se generan de forma centralizada sino que cada sector busca maximizar sus beneficios mientras que no interiorizan el costo de estas transferencias para la economía en su conjunto. El resultado es un incremento del gasto público en transferencias o beneficios impositivos hacia ciertos sectores con mayor poder de presión. Los costos asociados a estas

---

<sup>3</sup> Quizás una crítica hacia Di Tella & Dubra (2010) es la limitación de su explicación de este fenómeno solo para el caso argentino. Vale preguntarse, si es que los trabajadores en países desarrollados también incorporan la “justicia laboral” dentro de su bienestar. En caso afirmativo, ¿por qué en estos países no se mantuvo la demanda por intervención estatal en la economía?



transferencias son mayores a los deseados por el conjunto. A su vez, a la presencia de un sistema tributario ineficiente con alta evasión y bajo alcance, dificulta el aumento de la recaudación por lo que los aumentos en el gasto estatal no se condicen con los ingresos impositivos. Por lo tanto el aumento del gasto público lleva en estos casos a desequilibrios fiscales, generando un aumento de la emisión monetaria o de la deuda pública, y esto desemboca en mayor presión inflacionaria.

Cabe aclarar que las pujas distributivas no son un fenómeno aislado de los países con alta inflación, o con instituciones débiles. Sin embargo, en estos, la incidencia de estos conflictos sobre las presiones inflacionarias es mayor. Esto se debe, en parte, a que las demandas de los sectores de influencia tienen mayor impacto sobre las políticas públicas, y los mecanismos institucionales que permiten controlar estas demandas son más ineficientes.<sup>4</sup> Si bien en países desarrollados también existen sectores con alta influencia, en estos suelen haber instituciones más eficientes en el manejo de sus demandas. Acemoglu, Johnson, & Robinson, (2001) explican como en países como Estados Unidos, Canadá, Australia y Nueva Zelanda los colonos replicaron el modelo de instituciones europeas, con mayor respeto hacia la propiedad privada, y mayores contrapesos al poder del Gobierno. Estas instituciones se relacionan positivamente con el crecimiento económico sostenido que estos países tuvieron. En cambio, en las colonias latinoamericanas o africanas, dado que establecer asentamientos era más complejo (por ejemplo por contar con mayores tasa de mortalidad) el tipo de instituciones que se establecieron pertenecía a modelos más “extractivos”. Aquí, la configuración institucional instaurada no ofrecía tanta protección hacia la propiedad privada y ejercía menor control a los desbalances del poder

---

<sup>4</sup> (Heymann, 1986) distingue tres grupos tradicionales para el caso argentino: empresarios urbanos, empresarios agropecuarios y trabajadores. Dentro de estos últimos puede hacerse una distinción entre los trabajadores del sector privado y los del sector público. (Edwards, 2010) menciona grupos de interés que influyen en el control de la regulación económica, entre ellos las corporaciones, los sindicatos, asociaciones (o cámaras) de comercio y núcleos de economías regionales. (Tanzi V. , 2005) menciona también a los beneficiarios directos de las políticas públicas dentro de los grupos de oposición a la reducción del gasto fiscal. Entre ellos se encuentran, empleados públicos, beneficiarios de pensiones y/o de programas de asistencia social y beneficiarios de subsidios entre otros.

político. Acemoglu & Robinson (2008) argumentan que en los territorios donde las elites estaban más concentradas (por ejemplo en economías extractivas con plantaciones masivas controladas por pocos individuos) estas ejercían influencias para moldear las instituciones bajo sus propios intereses. Así, se desarrollaron en estos casos instituciones menos eficientes que en asentamientos donde la riqueza solía estar distribuida entre grupos más homogéneos. Por otro lado, Forteza & Rama, (2016), en un estudio de 119 países, encuentran que aquellos con mercados laborales más rígidos experimentan recesiones más profundas previas a los programas de ajuste y recuperaciones más lentas después. Esto se da por problemas de movilidad de trabajo y ajustes salariales. También, por mayor resistencia a políticas públicas que alteren los ingresos y beneficios de sectores con fuerte representación sindical.

Cukierman, Edwards, & Tabellini (1992) muestran que países con regímenes políticos más inestables y polarizados, tienden a recaer más en el señoreaje como medio de financiación del déficit fiscal. Esto se encuentra en línea con los postulados que relacionan los conflictos distributivos como causantes de los desequilibrios financieros. En ambos casos, ambas explicaciones denotan la presencia de fallas institucionales (como por ejemplo, falta de acuerdos políticos en el poder legislativo) que no permiten aprobar un presupuesto fiscal equilibrado, y/o desarrollar mecanismos de recaudación eficientes que permitan solventar el gasto público.

Si bien, los conflictos distributivos son comunes tanto en países desarrollados como en vías de desarrollo, su incidencia sobre el equilibrio fiscal es diferente en cuanto a su alcance. Estas diferencias se deben principalmente a instituciones más débiles en los países no desarrollados. (Rodrik, Subramanian, & Trebbi, 2001). A continuación se hará un breve estudio sobre los conflictos distributivos más relevantes en Argentina en el Siglo XX y sus impactos en los planes de estabilización fiscal.

#### **IV. Conflictos Distributivos en Argentina y su impacto en el gasto publico**

El estallido de la primera Guerra Mundial en 1914 y la crisis de 1930 trajeron profundos cambios tanto en la economía como en el marco institucional de la Argentina. El impacto de la guerra se dio a través de un shock de oferta de materia prima y bienes de capital. Como explica Higgs (1987), los periodos de crisis suelen presentar oportunidad para el incremento de la intervención del Estado en la economía. Cortes Conde (2009) argumenta que el incremento de la intervención a partir de la Primera Guerra Mundial, no fue sólo producto del conflicto armado sino también resultado de conflictos distributivos entre trabajadores y empresarios buscando mejorar sus posiciones al cambiar los precios relativos de la economía. Se buscaron políticas que permitieran influenciar el ingreso real ya sea a través de medidas fiscales o depreciación en el tipo de cambio. Las pujas distributivas entre trabajadores y empresarios, y entre el sector transable y el no transable, sentaron las bases de los mecanismos de demandas de distintos sectores hacia un Estado con mayor intervención en la economía. Esta intervención creó un nuevo marco institucional donde el Gobierno empezó a tomar decisiones que antes habían sido tomadas en el ámbito privado. A su vez, los cambios institucionales que se produjeron no sólo aumentaron el tamaño del Estado, sino que sentaron bases que hicieron muy complicado volver a reducirlo. Incluso en los momentos en los que se intento abrir la economía, los planes de estabilización tuvieron costos muy elevados para el conjunto de la población. La falta de articulación de consenso para corregir los desequilibrios, la implementación a través de políticas de shock en vez de graduales, y los shocks externos impidieron llevar a cabo los planes de ajustes. Así, los costos de corregir los desbalances eran percibidos como más altos que los costos de mantener políticas expansivas inflacionarias.

A finales del siglo XIX, la apertura a capitales externos permitió a la Argentina la integración al mercado internacional, a abrir el comercio exterior y dinamizar el flujo de capitales internacionales. Sin embargo, la apertura comercial creó una tensión en el sector de bienes transables. Con un tipo de cambio estable, los productores locales de manufacturas reclamaban mayor

protección frente a la competencia por las importaciones de productos manufacturados europeos de menor costo. A su vez, el sector agrícola, con una clase terrateniente más concentrada, tenía mayor influencia en los gobiernos oligárquicos de principio de siglo XX. Este sector abogaba por un tipo de cambio devaluado que aumente la competitividad de sus exportaciones. Por otro lado, la adopción de un tipo de cambio fijo y la alta dependencia de los mercados internacionales por demanda de exportaciones y oferta de capital, aumentaban la exposición de la economía a shocks internacionales. Por lo tanto, la financiación de déficit fiscal a través de deuda soberana también estaba ligada a la entrada de capitales

Los shocks externos y la volatilidad del tipo de cambio post Guerra trajeron problemas distributivos al afectar los ingresos reales de sectores económicos con intereses opuestos. Por el lado de la industria manufacturera y el sector agrícola, el mayor tipo de cambio aumentaba su competitividad y disminuía costos de mano de obra. Por el lado de los trabajadores, ante presiones devaluatorias, veían una caída del salario real, puesto que los salarios nominales no ajustaban tan rápido como los precios subían. El sector empresario empezaba a presionar al Gobierno para aumentar su ingreso real a través de otros mecanismos que no implicaran aumentar la productividad. El sector industrial, intensivo en mano de obra, empezó a reclamar protección por parte del Estado y se oponía a las nuevas corrientes socialistas las cuales proponían nuevas leyes a favor de la protección de los trabajadores, y aumentos en el costo de mano de obra.

Con la llegada al poder de Juan Domingo Perón en 1943, fue acompañada con una alta participación gubernamental en la política económica. El Peronismo contó con una fuerte base de propuestas populares, abarcando mantener el pleno empleo, mantener el salario real alto y extender los privilegios de la seguridad social. Las políticas públicas de este gobierno resultaban impopulares para el sector más liberal de la clase media argentina, y sobre todo al sector agroexportador. Glaeser, Di Tella, & Llach, (2018). Sin embargo, como plantea Díaz Alejandro (1970), este sector se encontraba concentrado en pocos individuos. Para el sector de los trabajadores por otro lado, estas políticas resultaban atractivas.

Se implementaron políticas proteccionistas y aislacionistas con importante énfasis en el sector industrial. El tipo de cambio sobrevaluado afectaba al sector agrícola, principal exportador y generador de divisas. Por último, la existencia de varios tipos de cambios y la política discrecional del Gobierno para otorgar permisos de importación generó distorsiones y rentas a quienes podían acceder a tipos de cambios menores a los del mercado. Como lo explica la teoría de Rent-Seeking (Krueger, 1974) esto generó una cultura de negocios no basada en la competencia sino en la búsqueda de rentas, otorgadas generalmente a funcionarios públicos, políticos aliados, quienes brindaban apoyo al Gobierno. Este punto es importante dado que las políticas proteccionistas y la mayor regulación de los mercados (por ejemplo el mercado cambiario) generaron incentivos por un lado al sector industrial a reclamar mayor protección contra la competencia externa y a apoyo del Estado a través de transferencias y subsidios. Por el otro lado, frente la mayor regulación del sector exportador (por ejemplo la fijación de un tipo de cambio sobrevaluado) se generaron incentivos para demandar crédito y subsidios para compensar estas pérdidas.

Universidad de

San Andrés

Es importante destacar los efectos de estas medidas por dos motivos: en primer lugar por el síndrome crónico que representó la necesidad de protección a industrias de baja productividad. Una porción significativa de gasto público se destinó a cubrir los déficits de las empresas de servicios públicos las cuales mantuvieron bajos niveles de inversión de capital y por ende se volvieron ineficientes. Si bien varios gobiernos intentaron corregir las tarifas de los servicios públicos, estas aun siguen siendo mas bajas que las de la región. El trabajo de IERAL (2019) muestra que entre 2002 y 2015 el salario formal del sector privado se incrementó 985% en términos nominales, mientras que la actualización de la tarifa energética subió solo 90%. Si bien a partir de 2015 con las políticas de ajuste del gobierno de Macri estas empezaron a actualizarse, el costo de las tarifas se mantuvo por debajo del promedio de la región. Por ejemplo la tarifa de electricidad en 2019 era de US\$ 0,11/kvh en comparación con US\$ 0,23/kvh en Uru-

guay, US\$0,19/kvh en Brasil y US\$ 0,14/kvh en Estados Unidos. En 2019 el coste del transporte público resultaba inferior al de los países en la región, un 51% menor al de Uruguay, 55% menor al de Chile y 45% menor al de Brasil. Hacia 2005 el gasto en subsidios equivalía a 4,8% del PBI. Sin embargo cabe destacar que esto mejoro en el último año con las políticas de ajuste de tarifas y este gasto paso a 0,5% del PBI. IERAL (2019). Subsidiar las tarifas de los servicios públicos fue un rasgo común de muchos gobiernos argentinos que impacto en el gasto fiscal y sobretodo sentó bases para mayores demandas distributivas. Al estar acostumbrados históricamente los usuarios a pagar precios por debajo del mercado, el costo de corregir estos desequilibrios se volvió “caro” políticamente. A su vez, empresarios del sector industrial se enfocaron en aumentar sus demandas por políticas que los protegieran de competidores externos con mayor productividad. Como indican Glaeser, Di Tella, & Llach (2018) en un ámbito con fuerte proteccionismo y un sesgo “anti-exportador”, los incentivos no estaban alineados con la producción eficiente de productos transables (exportables) sino con la búsqueda de rentas y contratos públicos. Los costos de estas transferencias se traducían en un aumento del gasto público en materia de subsidios y beneficios impositivos.

Universidad de

San Andrés

No obstante, vale aclarar que los conflictos distributivos entre el sector exportador y el sector de no transable son un rasgo común de la economía tanto en Argentina y otros países emergentes, como también en países desarrollados. Sin embargo, como argumentan Galiani & Somaini (2010) en países desarrollados estas pujas distributivas pudieron ser resueltas sin que se generen grandes desbalances en el equilibrio fiscal. Por ejemplo, en Australia a finales de 1970 comenzaron a aplicarse medidas para disminuir la protección comercial. Este proceso fue llevado gradualmente con políticas previsibles y acordando objetivos de largo plazo. Los cambios se fueron implementando generando consenso entre los diferentes partidos políticos. Se crearon instituciones y burocracias como el “Tariff Board” que permitiera mediar entre los diferentes sectores de interés y proveer *expertise* técnico. Así, se evitaron imponer grandes ajustes que generaran costos y efectos distributivos demasiado altos. Este proceso puede contrastarse con los intentos de Argentina de abrir el comercio en la segunda mitad de la década de 1970. Esta

política fue llevada a cabo por un gobierno militar, alineado con los terratenientes y un sector transable reducido, en cual contaba con poco consenso de la población general y con resistencia del sector manufacturero con fuerte influencia de los grupos sindicales. Análogamente, en la década de 1990, los intentos de liberalización generaron tensión con los sectores que se beneficiaban del mayor proteccionismo los cuales tenían una menor productividad y les costaba competir contra bienes importados. En ambos casos en Argentina estas políticas fueron implementadas de forma abrupta y no se tomaron medidas para mitigar los costos distributivos generados por estas políticas. Así, se generó mayor resistencia a la población a esfuerzos futuros de liberalización del comercio (Galiani & Somaini, 2010). Para Edwards (2010) la causa de que Latinoamérica en general haya fallado en liberalizar exitosamente sus economías se debe a diferencias en sus instituciones. Para el autor, la mayoría de los países latinoamericanos aplicaron medidas de flexibilización pero estas fueron poco profundas. Seguían teniendo, alto grado de burocracia, sistemas judiciales ineficientes, menor respeto hacia la propiedad privada, mayor corrupción y menor acumulación de capital humano, como educación de calidad e infraestructura y apoyo para la innovación.

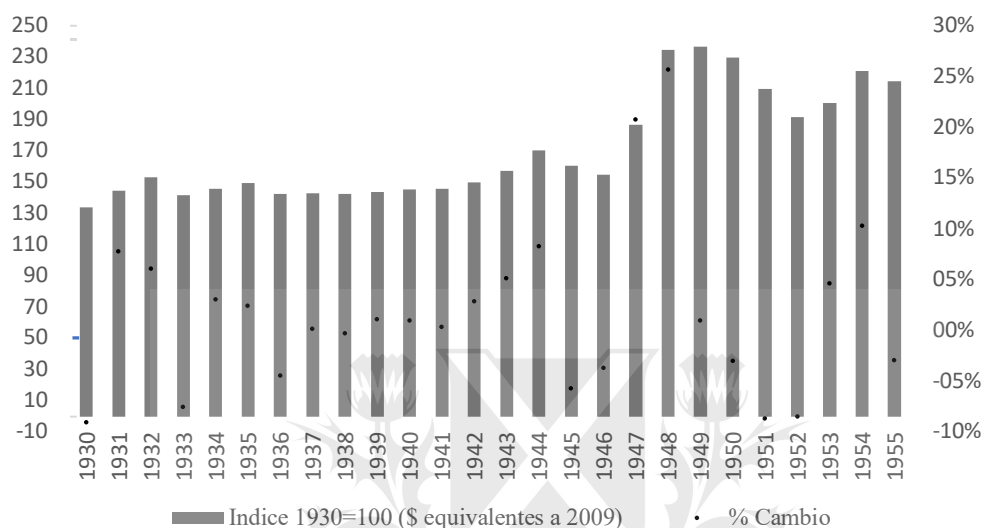
Universidad de

San Andrés

Otro de los conflictos distributivos comunes se daba entre el sector de los trabajadores y el sector empresario. Tras la crisis generada por el shock de la gran depresión, se produjo en Argentina fuerte migración desde las áreas rurales hacia los centros urbanos más grandes. Esto generó mayor concentración de la clase trabajadora en industrias manufactureras y surgimiento de nuevas organizaciones laborales. La llegada al poder de Juan D Perón, intensificó la promoción de leyes pro-laborales, extendiendo los beneficios para la clase trabajadora. Se instauraron ajustes periódicos del salario mínimo, lo que llevó a aumentos en el salario real. A su vez, se introdujeron beneficios como periodo de vacaciones pagado por el empleador, beneficios de retiro y de seguridad social y un sueldo adicional complementario anual. Como se mencionó anteriormente, esto incrementó la popularidad de la intervención estatal, dado que estaba alineado con la ideología de las demandas de los trabajadores (Di Tella & Dubra, 2010). Dentro de las leyes pro-laborales, se instauraron políticas en favor de la representación sindical. Se

crearon nuevas instituciones como el Estatuto del Peón en 1945 y a ley de Asociaciones Profesionales. Entre 1946 y 1954 la cantidad de afiliados a sindicatos pasó de 880.000 a 2.500.000, lo que representaba el 42,5% de la fuerza laboral (Glaeser, Di Tella, & Llach, 2018)

Figura 1. Índice de Salario Real Industrial 1930-1955



Fuente: (Ferreres, 2010)

Como se puede observar en la Figura 1, a partir de 1946 se notó un incremento sostenido del salario real. Esto generó una escalada en la popularidad del rol creciente del Estado en la economía, sobre todo en los sectores más bajos. En este caso, sentó las bases para aumentar las demandas del sector de los trabajadores hacia mayores transferencias e intervención del Estado. La popularidad de estas medidas genera un incentivo del Gobierno de satisfacer estas demandas, dado que aumenta la probabilidad de continuar en el poder. Sin embargo, en los próximos gobiernos esto generó obstáculos para adoptar políticas fiscales equilibradas. Por un lado, el incremento en el salario real no estaba acompañado de un aumento de la productividad. (Díaz Alejandro, 1970) Esto provocó que los agentes tuvieran expectativas que el nivel de sus ingresos reales se iba a mantener en el tiempo, llevando a niveles de consumo insostenibles. Galiani, Heymann, & Tommasi (2003) muestran cómo se dieron estas dinámicas durante el ciclo de la Convertibilidad. (ver más abajo). Por otro lado, el incremento en el poder de los sindicatos canalizó la resistencia hacia la toma de medidas que alterarían el ingreso real de los trabajadores.



Esto generó costos muy altos a la hora de realizar ajustes que impacten el salario real. Políticas como la reducción del empleo público, aumento de tarifas, congelamiento de salarios generaron mucha resistencia en estos sectores y dificultaron lograr equilibrios fiscales. Esto se evidenció en los fracasos de los diferentes planes de estabilización durante la segunda mitad del siglo XX en Argentina. En 1955 el Plan Prebisch pese a intentos del Gobierno de contener el incremento de los salarios, hacia 1958 diversos conflictos laborales aumentaron el malestar social, y la presión sobre las paritarias. Los salarios aumentaron 24.7% en 1958. A finales de 1958 se anunció un Plan de Estabilización por dos años. Alineado con las políticas ortodoxas plantadas con el FMI (condición para conseguir financiamiento externo) y las recomendaciones de Prebisch. Se aumentaron también las tarifas eléctricas un 50%, el precio del petróleo 200% y servicios en general entre 50%-60%. Como consecuencia de la devaluación y la quita de subsidios, el costo de vida se duplicó en 1959. Los sindicatos presionaron para recuperar el nivel de poder adquisitivo de los salarios, logrando aumentos que volvieron a presionar sobre el nivel de precios. Pese a esto el salario real cayó, lo que generó numerosas huelgas, la demanda y el nivel de producción cayeron principalmente en el sector industrial. El índice del salario real industrial cayó 20% de 1958 a 1960, recuperándose 10% en 1961. Como explican Cavallo y Cavallo Runde (2017) dado que estos ajustes económicos requirieron disminuir el déficit fiscal acompañado de una caída de los salarios reales, se generó malestar social y presiones de diferentes sectores que minaron la posibilidad de corregir el gasto público.

Otro intento de ajuste se dio con Krieger Vassena como Ministro de Economía en 1967, proponía estabilizar la economía evitando una recesión, como había ocurrido bajo el gobierno de Frondizi y Guido. Era necesario no solo lograr la estabilidad económica sino también lograr consenso entre diferentes sectores sociales. Para lograr esto, se establecieron acuerdos con las empresas para congelar los salarios y se volvió a recurrir a controles de precios. Se devaluó el peso de \$245 a \$350. Sin embargo, hacia 1970 no se pudo continuar manteniendo la presión inflacionaria a raya, sobretodo por aumento en las presiones gremiales y fuertes conflictos sociales. Los gobiernos militares sucesivos a Onganía sin embargo volvieron a incurrir en déficits

fiscales, expansión monetaria y aumento de salarios nominales en base a las negociaciones de los convenios colectivos de trabajo. El déficit fiscal aumentó a 1.8% en 1970, 3.1% y 3.7% del PBI en 1971 y 1972 respectivamente. En estos años la expansión monetaria pasó del 20%, al 38% y 44% en 1972, mientras que la inflación se aceleró a 20%, 35% y 59% en estos últimos años. A su vez, la expansión del sistema de seguridad social que en su inicio había sido superavitario, empezó a generar grandes déficits y peso sobre el gasto público. En 1960 el déficit fiscal de seguridad social representaba el 2.71% del PBI, llegando al 3.36% en 1966, luego disminuyó a 3.21% en 1970 y 2.78% en 1972.

En marzo de 1976. El gobierno militar de JR Videla proponía la vuelta a la política económica ortodoxa, corrigiendo los desbalances heredados del populismo económico de Perón. Nuevamente, se puso en marcha un plan para reducir la inflación sin aumentar el desempleo. Para contener las pujas distributivas entre los empresarios y los trabajadores, se buscaba controlar el aumento de salarios en la puja distributiva de los trabajadores y manejar las expectativas de inflación de los empresarios para mantener a raya el aumento de precios. Al igual que algunos países de la región como Chile y Uruguay, se pusieron en marcha políticas neoliberales, con apertura comercial y financiera. Se eliminaron los controles a la tasa de interés y abrieron los flujos de capital para atraer inversión extranjera.

A pesar de sus planes de ajustes fiscales y monetarios, la política económica hacia 1980 falló en corregir la expansión de los agregados monetarios y del déficit fiscal. Sumado al déficit fiscal y emisión monetaria, la cuenta corriente de balance de pagos empezaba a deteriorarse frente a la salida de capitales externos que veían inminente una devaluación para corregir el atraso cambiario. Frente al fracaso del plan de estabilización, el ministro Martínez de Hoz abandonó la devaluación programada y anunció una devaluación del 10% en 1981. Así se volvió a devaluar el peso, lo que llevó a un aumento de precios, y se entró en una espiral inflacionaria. La inflación pasó de 105% en 1981 a 165% en 1982 y 344% en 1983. Con la caída de los salarios reales, el PBI cayó -5.4% en 1981 y -3.2% en 1982

El gobierno de Alfonsín heredó una economía con alta inflación, rondando 434% a finales de 1983. El déficit fiscal rondaba el 8% del PBI, y su financiación estaba limitada a la emisión monetaria, lo que alimentaba las presiones inflacionarias. A principios de 1985 se anunció el Plan Austral, pese a un inicio auspicioso, hacia 1987 volvía a observarse una tendencia creciente en el nivel de precios. No se lograron controlar el déficit fiscal ni la expansión monetaria. En enero de 1989, la inflación anual llegaba al 400%, pronto se desencadenaría en un escenario hiperinflacionario. Kiguel (2015) atribuye especial importancia al fracaso de controlar las expectativas inflacionarias. Si bien los controles de precios (incluido el salario) y el tipo de cambio fijo lograron frenar la inercia inflacionaria inicialmente, el gobierno no transmitió credibilidad para corregir los desbalances fiscales. Heymann & Navajas, (1989) argumentan que si bien inicialmente se mostró interés por disminuir el déficit fiscal, no hubo un cambio sostenible en el régimen fiscal. Por lo tanto, pese al anuncio de planes de estabilización o controles de precios, los agentes respondían subiendo los precios, demandando mayores salarios o refugiándose en moneda extranjera, lo que aumentaba la espiral inflacionaria.

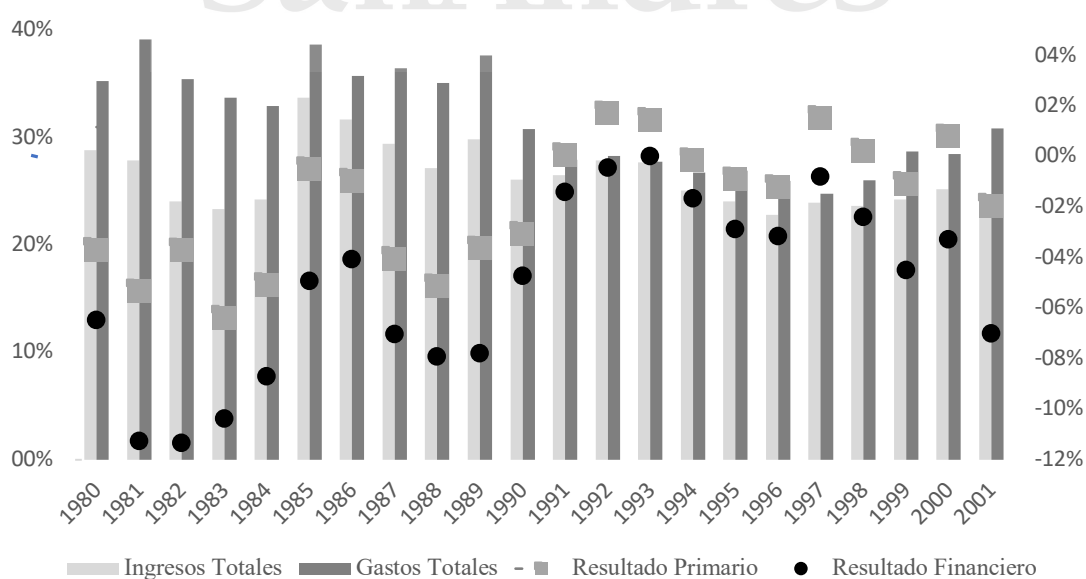
Universidad de

San Andrés

En la década del 1990, diferencia de los planes anteriores el Plan de Convertibilidad adoptó una regla monetaria muy estricta. Debía mantenerse el equilibrio fiscal dado que la financiación del gasto público estaba limitada al nivel de recaudación en dólares y la colocación de deuda en moneda extranjera. Sin embargo, dada la fuerte dependencia de la disponibilidad de reservas y emisión de deuda externa, la solvencia dependía de que los ingresos en dólares y las tasas de interés se mantuvieran estables. Por lo tanto, la capacidad de financiamiento del déficit fiscal se veía vulnerable a shocks externos. Como explican Cavallo y Cavallo Runde (2018), y Galiani, Heymann, & Tomassi (2003) el programa corrigió con éxito las presiones inflacionarias y permitió restablecer el ahorro de los individuos. Sin embargo, para los autores, en los primeros años de la Convertibilidad se generaron falsas expectativas en los agentes tanto públicos como privados, que el régimen cambiario fijo iba a ser sostenible en el largo plazo. A su vez por el crecimiento del consumo que se dio durante este periodo, estos agentes asumían que el

crecimiento en los ingresos reales era persistente y no cíclico. Heymann, Fanelli, & Ramos (2002) comparten la postura de la sobreestimación de la riqueza y de los gastos por parte de los agentes, y la vulnerabilidad de los contratos dolarizados frente a reducciones en los valores de los ingresos reales. Para ser solvente a largo plazo, era necesario generar suficientes dólares, ya sea por una entrada constante de flujos de capital externos y/o un crecimiento en la exportación. La caída de los ingresos en dólares y el incremento sustancial de las tasas de interés mostraron la insolencia del problema fiscal (Galiani, Heymann, & Tomassi, 2003) Si bien el gasto primario aumentó en términos absolutos de 1990 a 2001, también lo hicieron los ingresos fiscales. Sin embargo, por la expansión de la actividad real, el déficit fiscal se mantuvo estable en relación con el PBI. De hecho, este fue considerablemente más bajo que en las décadas previas. Esto se puede notar en la figura 2 Sin embargo, dado que las nuevas reglas monetarias ataban la financiación del fisco a la disponibilidad de reservas y emisión de deuda externa, la solvencia dependía de que los ingresos en dólares y las tasas de interés se mantuvieran estables. Por lo tanto, la capacidad de financiamiento del déficit fiscal se veía vulnerable a shocks externos. Nuevamente, para mantener el ingreso real de los individuos altos, el gobierno mantuvo el gasto publico en niveles insostenibles a largo plazo.

Figura 2. Ingresos, Gastos y Resultados del Sector Publico Nacional (1980-2001) en % del PBI



El déficit fiscal consolidado pasó de -5.2% del PBI en 2001 a un superávit del 0,8% en 2003. A pesar de empezar a recuperar el crecimiento económico en 2002 y 2003, el gobierno de transición de Duhalde asentó políticas públicas que generarían problemas de equilibrio fiscal en los gobiernos venideros. Por un lado, para contrarrestar la suba de precios por las presiones inflacionarias, se decidió congelar las tarifas de los servicios públicos, principalmente la energía, transporte y comunicaciones (Cavallo 2015). Los gobiernos consecutivos de Néstor y Cristina Kirchner mantendrían esta política, lo que no solo generaría una importante carga en el presupuesto fiscal, sino también una caída en los niveles de estas industrias y una obsolescencia productiva principalmente en la infraestructura energética. El comercio exterior de energía pasaría de un superávit a un importante déficit dentro del presupuesto fiscal. A su vez, la dependencia de los ingresos fiscales con respecto a los impuestos a la exportación generaría fuertes tensiones políticas entre el sector agrícola y el gobierno, y entre el gobierno federal y las provincias. Mientras los términos de intercambio se mantuvieran favorables para el sector exportador, el gobierno seguiría disfrutando de altos ingresos fiscales lo que permitiría mantener elevados niveles de gasto público sin tener la necesidad inminente de corregir los desequilibrios fiscales estructurales.

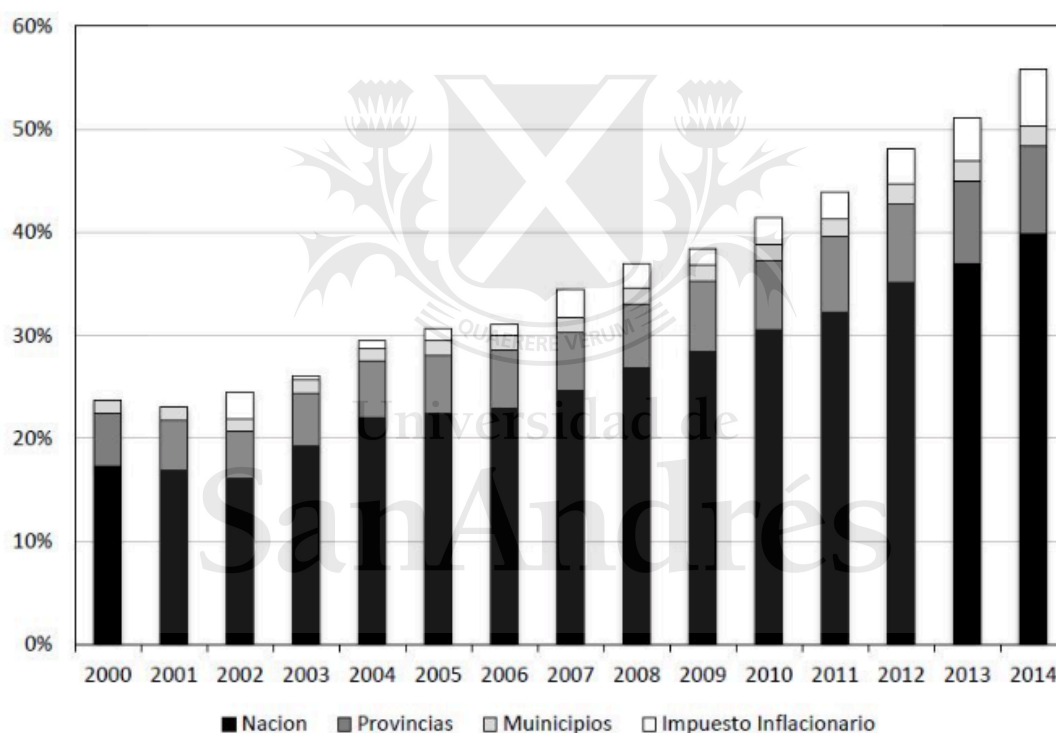
En materia de política económica, al igual que en otros gobiernos peronistas, la ideología de este nuevo gobierno abocaba por mantener una política fiscal expansiva con un alto grado de intervención estatal, manteniendo el precio relativo de los servicios públicos bajos y aumentando el empleo público. El gasto primario pasó de 22,4% del PBI en 2003 a 24,8% en 2005 y 29,2% en 2007. Las cuentas fiscales seguían en equilibrio gracias al importante crecimiento de los ingresos públicos por los nuevos impuestos, principalmente retenciones a las exportaciones. El recalentamiento de la economía se observó en un aumento de la inflación, llevándola al 12,3% en 2005 y a 19,5% en 2007. El incremento en la intervención estatal en la economía y la política económica expansiva sin embargo crearon inercias que serían muy difíciles de corregir en los gobiernos posteriores. El incremento en los salarios reales del sector privado, el aumento en la presión impositiva y la disminución de los precios percibidos por parte del sector

manufacturero, comenzó a socavar la competitividad del sector industrial, manteniéndolo dependiente del mercado local y de medidas proteccionistas por parte del gobierno (Cavallo 2017). En 2007 luego de la asunción de Cristina Fernández de Kirchner, la economía aún se mantenía con un superávit fiscal 0.9% del PBI. Sin embargo, la inflación empezaba a tornarse un problema para la política económica. A su vez, se incrementó la presión tributaria con aumentos en las tasas de impuestos a los ingresos brutos, y el impuesto a la renta y los bienes personales. La carga de impuestos fue del 37,2% del PBI en 2015. Pese a una recaudación tributaria en aumento, el superávit primario pasó de 0,3% del PBI en 2010 a un déficit primario del 1,4% en 2011. El déficit consolidado fue del 1,2% y 3,1% del PBI respectivamente.

La inflación por su parte aumentó al 25% en 2010 y 23,5% en 2011. El gobierno de Cristina Fernández optó por mantener la política fiscal expansiva, y tomar medidas heterodoxas para controlar el aumento generalizado de precios. Desde 2002 hasta 2009 Argentina había disfrutado de superávit de cuenta corriente. Sin embargo, en 2010 se registró un déficit de cuenta corriente de USD -2.000M, mientras que en 2011 fue de USD -4.000M. Para Kiguel (2015), este fue el punto de inflexión donde Argentina volvía a tener desequilibrios macroeconómicos profundos. En vez de adoptar un ajuste ortodoxo en materia monetaria y devaluar la moneda para corregir el atraso cambiario y disminuir la salida de reservas, el segundo mandato de CFK optó por tomar medidas correctivas heterodoxas. La inflación continuó aumentando mientras que caía el nivel de actividad de 2% del PBI. El déficit fiscal primario ascendía a 3.5% del PBI en 2014 y 5.5% del PBI en 2015. Como ya ha sido marcado a lo largo de este trabajo, esto fue causado principalmente por un aumento exponencial del gasto público, pasando del 24.4% del PBI en 2003 a 44,7% del PBI en 2015, el cual no fue posible financiar solamente con la recaudación tributaria a pesar que esta fue hasta ese periodo la más alta de toda la historia económica argentina. Luego de los 12 años de los gobiernos de Kirchner, Mauricio Macri asumió como presidente a fines de 2015, con una propuesta de cambio en las perspectivas políticas y económicas. Durante la campaña presidencial este gobierno pregonaba cambiar el modelo de alta intervención estatal en la economía, por una vuelta a políticas económicas más ortodoxas y

orientadas al libre mercado que permitieran corregir los desequilibrios de los últimos gobiernos. El desafío más importante residía en corregir el déficit estructural. Durante el último gobierno de Cristina Fernández la presión impositiva había alcanzado niveles récords. A su vez, el aumento de los ingresos se debía principalmente incrementos en las contribuciones sociales y transferencias del BCRA al tesoro. A su vez, como se puede observar en la figura 3, durante el último mandato presidencial de Cristina Fernández, el déficit fue financiado de manera creciente a través del impuesto inflacionario. Por estos motivos, el ajuste fiscal debía darse principalmente a través de una reducción del gasto público.

Figura 3: Presión Fiscal Consolidada 2000-2014



Fuente: Cachanosky (2016) en base a Ministro de Hacienda y Finanzas, IERAL, INDEC y BCRA

Sin embargo, el déficit fiscal siguió siendo elevado, mientras que los niveles de inflación continúan altos y la economía entró en otro año de recesión en 2019. En 2015 el déficit fiscal primario totalizaba en 3,8% del PBI, los cuales luego del pago de intereses arrojaba un déficit consolidado de 5,2% del PBI. En 2016, el déficit fiscal aumentó a 4,3% del PBI y el déficit

consolidado a 5,9% del PBI. En 2017 el déficit primario fue del 3.9% del PBI mientras que el consolidado ascendió a 6,1% del PBI. La deuda pública pasó de USD 240.7M (52,6% del PBI) en 2015 a UD 327.2M (77.4%) del PBI a junio de 2018. La baja efectividad para corregir los desequilibrios fiscales en los primeros dos años de gestión fue producto de varios factores: Por el lado de los ingresos, la recaudación total en 2017 fue un 4% más baja que la de 2015. (Macroview agosto 2018). Esta disminución fue consecuencia de; la disminución de la recaudación por retenciones a la exportación las cuales gran parte se eliminaron; actualización de los mínimos no imponibles del impuesto a las ganancias y mayores excepciones. Si bien, el fisco se benefició de los ingresos extraordinarios provenientes del programa de sinceramiento fiscal (blanqueo de capitales) este fue un shock positivo que se dio por única vez en 2016 y no fue suficiente para contrarrestar la caída en la recaudación.

Figura 4: Evolución de la recaudación 2014-2017 (AR\$ M-Precios Constantes de 2017)

Año	2014	2015	2016	2017
<b>Total Recaudación Sector Público</b>	<b>\$ 2,648,405</b>	<b>\$ 2,695,612</b>	<b>\$ 2,594,892</b>	<b>\$ 2,582,673</b>
<b>Impuestos sobre actividad</b>	<b>\$ 1,073,937</b>	<b>\$ 1,092,415</b>	<b>\$ 1,058,004</b>	<b>\$ 1,117,776</b>
IVA bruto	\$ 749,912	\$ 759,067	\$ 731,050	\$ 766,877
Internos	\$ 50,585	\$ 54,201	\$ 58,754	\$ 69,386
Combustibles	\$ 100,735	\$ 98,991	\$ 94,843	\$ 102,066
Débitos	\$ 173,755	\$ 170,856	\$ 165,044	\$ 172,106
Otros	-\$ 1,050	\$ 9,300	\$ 8,313	\$ 7,341
<b>Comercio Exterior</b>	<b>\$ 258,453</b>	<b>\$ 195,347</b>	<b>\$ 160,288</b>	<b>\$ 138,502</b>
Retenciones a la exportacion	\$ 190,393	\$ 133,101	\$ 89,635	\$ 67,062
Tarifas a la importacion	\$ 68,060	\$ 62,246	\$ 70,653	\$ 71,440
<b>Impuestos sobre ingresos*</b>	<b>\$ 642,405</b>	<b>\$ 704,926</b>	<b>\$ 571,203</b>	<b>\$ 582,159</b>
<b>Seguridad Social</b>	<b>\$ 673,610</b>	<b>\$ 702,924</b>	<b>\$ 672,090</b>	<b>\$ 702,396</b>
<b>Blanqueo**</b>			<b>\$ 133,307</b>	<b>\$ 41,840</b>

\*Ganancias, BBPP, Ganancia Mínima Presunta

\*\*acontecimientos tributarios únicos de 2016-2017

Fuente: Macroview diciembre 2017 en base a Ministerio de Hacienda y AFIP

Por el lado del gasto, el gasto público primario disminuyó 5% en términos reales contra 2015. La principal fuente de reducción fue la disminución de subsidios energéticos. Esta reducción fue contrarrestada a su vez por un incremento en la previsión social, los planes sociales y las



transferencias a las provincias. Sin embargo, la mayor diferencia recae en el peso de los intereses los cuales aumentaron de ARS \$139.000M en 2015 a ARS \$230.000M en 2017. Por lo que esto explica que si bien los déficits primarios entre 2015 y 2017 se mantuvieron constantes, en este último año el déficit consolidado aumentó 17% pasando de 5.2% del PBI en 2015 a 6.1% del PBI 2017.

Figura 5: Evolución del Gasto Público 2014-2017 (AR\$ Miles de Millones -Precios Constantes de 2017)

	2014		2015		2016		2017	
Total Gasto	\$ 2,467	% del Total	\$ 2,642	% del Total	\$ 2,636	% del Total	\$ 2,611	% del Total
Intereses	\$ 62	2.5%	\$ 139	5.3%	\$ 165	6.3%	\$ 230	8.8%
<b>Gasto Primario</b>	<b>\$ 2,405</b>	<b>97.5%</b>	<b>\$ 2,503</b>	<b>94.7%</b>	<b>\$ 2,471</b>	<b>93.7%</b>	<b>\$ 2,381</b>	<b>91.2%</b>
Jubilaciones	\$ 823	33.4%	\$ 939	35.5%	\$ 921	34.9%	\$ 1,017	39.0%
Salarios	\$ 324	13.1%	\$ 349	13.2%	\$ 334	12.7%	\$ 335	12.8%
Seguridad Social	\$ 181	7.3%	\$ 236	8.9%	\$ 288	10.9%	\$ 269	10.3%
Obra Publica	\$ 297	12.0%	\$ 282	10.7%	\$ 228	8.6%	\$ 220	8.4%
Subsidios a la energia y otros	\$ 424	17.2%	\$ 337	12.8%	\$ 335	12.7%	\$ 170	6.5%
Bienes y Servicios	\$ 116	4.7%	\$ 122	4.6%	\$ 99	3.8%	\$ 101	3.9%
Transferencias corrientes a provincias	\$ 42	1.7%	\$ 48	1.8%	\$ 92	3.5%	\$ 91	3.5%
Universidades y otras transferencias	\$ 89	3.6%	\$ 91	3.4%	\$ 84	3.2%	\$ 92	3.5%
Subsidios al transporte	\$ 109	4.4%	\$ 99	3.7%	\$ 90	3.4%	\$ 86	3.3%

Fuente: Macroview diciembre 2017 en base a Ministerio de Hacienda

Es importante destacar este fenómeno, ya que el peso de los intereses en la deuda pública empieza a marcar un limitante significativo en la capacidad del gobierno para financiarse en los mercados de crédito internacionales y locales. Sargent y Wallace (1981) argumentan que cuando el crecimiento del PBI es menor al crecimiento de la deuda pública la situación fiscal es insostenible a largo plazo.

Como vimos a lo largo de este trabajo, Argentina en los últimos 30 años paso por ambos periodos, primero en la convertibilidad financiando su déficit con deuda externa, terminando eventualmente en una crisis de balanza de pagos y un posterior default de su deuda. Luego de unos años de equilibrio fiscal, volvió a sufrir déficit el cual esta vez financió con emisión monetaria cuando los ingresos fiscales se volvieron insuficientes, provocando alto niveles de inflación. En ninguno de los tres casos Argentina pudo dejar atrás el déficit estructural en sus cuentas

públicas. Actualmente, nos encontramos frente a diferentes desafíos para abordar el equilibrio fiscal.

Los principales desafíos fiscales estructurales a corregir se basan en sanear el sistema previsional y los fiscos de las Provincias principalmente por su alto grado en salarios públicos, disminuir los subsidios, en su mayoría tarifas energéticas y de transporte, y modernizar el sistema tributario para disminuir la evasión impositiva. Las claves para reducir sus gastos corrientes residen en disminuir la obra pública, reducir las compras del Estado y licuar los salarios públicos. Para reducir los subsidios se propuso trasladar el costo de los subsidios al transporte a las provincias, aunque la mayoría recae en Capital Federal y la Provincia de Buenos Aires. A su vez se propuso reducir los subsidios energéticos a través de actualizar las tarifas de gas y de electricidad. Esto como vimos a lo largo de la historia sería un tema complicado de implementar, dado que genera conflictos distributivos al impactar en el salario real de los individuos. Para sanear las cuentas fiscales de las provincias es necesaria una reestructuración del empleo público. Este es otro desafío crítico dada la alta ponderación del gasto salarial en las Provincias y la fuerte representación sindical que disminuye la flexibilización laboral. Por el lado de los ingresos, resulta particularmente desafiante lograr mayor recaudación en una economía que tiene presión tributaria récord. El saneamiento del sistema de previsional seguirá siendo uno de los escollos más grandes para solucionar el déficit primario.

## V. Conclusión

A lo largo de la historia económica Argentina, la gran mayoría de los gobiernos se caracterizaron por mantener desequilibrios en sus cuentas fiscales. Desde 1900 hasta 2018, en 118 años, sólo en 10 años hubo un resultado fiscal positivo. En la segunda mitad del siglo XX Argentina se encontró entramada en continuos conflictos sociales y políticos con fuerte disputas distributivas, que generaron desequilibrios fiscales crónicos. El surgimiento del populismo económico no fue un fenómeno infundado en Latinoamérica. La intervención del Estado en la economía se dio en países desarrollados y emergentes durante el siglo XX. Sin embargo, en Latinoamérica la apertura económica del fin de siglo no se afianzó. Sí lo hicieron las políticas populistas. Sin dudas esto se relaciona con la menor calidad de las instituciones de esta región. Los conflictos distributivos tuvieron mayor influencia en estos países. Esto fue en gran parte por no contar mecanismos institucionales eficientes que mediaran las demandas de los individuos por mayores transferencias del Estado.

A su vez, los cambios institucionales que se produjeron no sólo aumentaron el tamaño del Estado, sino que sentaron bases que hicieron muy complicado volver a reducirlo. Incluso en los momentos en los que se intentó abrir la economía, los planes de estabilización tuvieron costos muy elevados para el conjunto de la población. Sectores económicos con influencia impidieron que las políticas de ajuste se tomaran de manera completa y a tiempo. La falta de articulación de consenso para corregir los desequilibrios, la implementación a través de políticas de shock (en vez de graduales), y los shocks externos impidieron llevar a cabo los planes de ajustes. Así, los costos de corregir los desbalances eran percibidos como más altos que los costos de mantener políticas expansivas inflacionarias. Un nuevo programa económico que apunte a corregir los desbalances fiscales deberá tener en cuenta las pujas distributivas. Por el lado de los ingresos la reforma fiscal debería centrarse en una modernización del sistema tributario, sobre todo enfocada en combatir la evasión. Esto podría buscarse a través de incrementar el desarrollo

de pagos electrónicos y mejoras en los sistemas de información tributaria. El sistema previsional es un gran desafío a nivel global sobre todo por problemas demográficos del aumento de la expectativa de vida y la reducción de las tasas de natalidad. En Argentina debería volver a plantearse una discusión seria sobre el sistema de ahorro y capitalización de las jubilaciones (ya sea público o privado) que ayude a generar ingresos intertemporales. A su vez, deberían brindarse garantías institucionales que protejan al sistema de nacionalizaciones forzadas y analicen con cautela la extensión a los beneficiarios sin aportes previos.

Mirando la historia, algunas ideas para lograr el crecimiento sostenido parecen apuntar a: aumentar la competitividad aumentando la tasa de ahorro y por ende la inversión. Para lograr esto es necesario una reforma institucional que proteja las inversiones y brinde mayor profundidad al mercado financiero y disminuir la dependencia a capitales extranjeros evitando un alto grado de vulnerabilidad de la balanza de pagos. El aumento de la inversión debería traer un aumento de la productividad que fundamente un crecimiento genuino y duradero de los ingresos reales. Como mostraron Galiani, Heymann, & Tomassi, (2003), la política económica debería tomar resguardos anti cíclicos para evitar un sobreconsumo por problemas de expectativas. Para esto es necesario sincerar los precios relativos de la economía, sobre todo los servicios públicos, el tipo de cambio y la tasa de interés. Esto también brindaría alivio al gasto fiscal.

En el caso Argentina, esta reducción podría empezar por mejorar la eficiencia del empleo público, adoptando tecnología para reducir la burocracia estatal. Sin embargo, deberían manejarse las pujas distributivas por la caída del empleo público, sobre todo en sectores con presiones sindicales muy fuertes. Para esto es necesario también reducir los costos laborales y promover la creación de empleos sobre todo en las pequeñas y medianas empresas. Es decir, para que el Estado se retire deberán aparecer las instituciones.

## Bibliografía

- Acemoglu, D., Johnson, S., & Robinson, J. (2001, December). Colonial origins of comparative development: an empirical investigation. *American Economic Review*, 1369-1398.
- Arnaudo, A. (1987). *Cincuenta años de Política Financiera Argentina (1934-1983)*. Buenos Aires, Argentina: El Ateneo.
- Barro, R. (1989). Economic Growth in a Cross Section of Countries. *National Bureau of Economic Research*, 1-49.
- Barro, R. (1995). Inflation and Economic Growth. *National Bureau of Economic Research*.
- Bernanke, B. (1983, June). Nonmonetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression. *American Economic Review*, 73(3), 257-276.
- Blanco, E. (1956). *La Política Presupuestaria y Otros*. Buenos Aires: Ministeria de Hacienda de la Nación.
- Bose, N., Haque, E., & Osborne, D. (2007, September). Public Expenditure and Economic Growth: A Disaggregated Analysis for Developing Countries. *The Manchester School*, 75(5), 533-556.
- Bruno, M., & Fischer, S. (1990). Seigniorage, Operating Rules, and the High Inflation Trap. *Quarterly Journal of Economics*, 353-374.
- Bunge, A. (1930). La Industria Durante La Guerra. *Revista de Economía Argentina*(150), 24.
- Cachanosky, N. (2016). El Deterioro Económico de Argentina durante el Gobierno Kirchner-Kirchner. *Metropolitan State University of Denver*, 1-37.
- Cavallo, D., & Cavallo Runde, S. (2018). *Historia económica de la Argentina* (Primera ed.). Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina: El Ateneo.
- Cortes Conde, R. (1979). *El Progreso Argentino 1880-1914*. Buenos Aires, Buenos Aires, Argentina: Sudamericana.
- Cortes Conde, R. (1998). *Tendencias de la Educación en Argentina*. Buenos Aires, Buenos Aires, Argentina: Mimeograph.
- Cortes Conde, R. (2009). *The Political Economy of Argentina in the Twentieth Century*. New York, New York, United States: Cambridge University Press.
- Cukierman, A., Edwards, S., & Tabellini, G. (1992, Junio). Seigniorage and Political Instability. *The American Economic Review*, 82(3), 537-55.
- Di Tella, R., & Dubra, J. (2010). Peronist Beliefs and Interventionist Policies. *National Bureau of Economic Research*, 1-35.
- Diaz Alejandro, C. F. (1965, May). Industrialization and Labor Productivity Differentials. *The Review of Economics and Statistics*, 47(2), 207-214.

- Diaz Alejandro, C. F. (1975). *Ensayos sobre la Historia Economica Argentina*. Buenos Aires, Buenos Aires, Argentina: Amorrortu Ediciones.
- Dornbusch, R., & Edwards, S. (1989). *The Macroeconomics of Populism in Latin America*. Washington DC: Macroeconomic Adjustment and Growth Division. Country Economics Department. The World Bank.
- Dornbusch, R., & Edwards, S. (1991). The Macroeconomics of Populism in Latin America. *The Macroeconomics of Populism in Latin America*. Londres: National Bureau of Economic Research.
- Easterly, W., & Schmidt-Hebbel, K. (1993, Julio). Fiscal Deficits and Macroeconomic Performance in Developing Countries. *The World Bank Research Observer*, 211-237.
- Economist, T. (2018, Septiembre 1). *The Economist*. Retrieved from Markets bash Argentina's and Turkey's currencies again: <https://www.economist.com/finance-and-economics/2018/09/01/markets-bash-argentinas-and-turkeys-currencies-again>
- Edwards, S. (2010). *Left Behind: Latin America and the False Promise of Populismo*. Chicago; London: The University of Chicago Press.
- Eichengreen, B., El-Gainainy, A., Esteves, R. P., & Mitchener, K. J. (2019). Public Debt Through the Ages. *IMF Working Papers*, 1-59.
- Eshag, E., & Thorp, R. (1965). Las consecuencias Economicas y Sociaes de las Politicas Economicas Ortodoxas, Aplicadas en la Republica Argentina Durante los Años de Postguerra. (O. U. Desarrollo Economico y Buletting, Ed.) *Desarrollo Economico*, 287-343.
- Ferreres, O. J. (2010). *Dos siglos de economía argentina: edición bicentenario* (Primera ed.). Buenos Aires, Argentina: El Ateneo-Fundacion Norte y Sur.
- Forteza, A., & Rama, M. (2016). Labor Market "Rigidity" and the Success of Economics Reforms Across More than One Hundred Countries. *World Bank Policy Research Working Paper*, 50.
- Friedman, M. (1968). *Inflation: Causes and consequences. Dollars and deficits*. New Jersey: Prentice Hall.
- Friedman, M. (1968). The Role of Monetary Policy. *American Economic Review*, 58(1), 1-17.
- Friedman, M., & Friedman, R. (1983). *The Tyranny of the Status Quo*. San Diego, California, United States of America: Harcourt Brace Jovanovich.
- Friedman, M., & Schwartz, A. (1963). *A Monetary History of the United States 1867-1960*. New York, NY, USA: Princeton University Press.
- Galiani, S., & Somaini, P. (2010). Path-Dependent Import-Substitution Policy: The Case of Argentina in the 20<sup>th</sup> Century. *Latin American Economic Review*, 1-53.
- Galiani, S., Heymann, D., & Tomassi, M. (2003, Abr-Jun). Expectativas frustradas: el ciclo de la convertibilidad. *Desarrollo Economico*, 43(169), 3-44.

- Ghosh, P., Mookherjee, D., & Ray, D. (2000). Credit rationing in developing countries: an overview of the theories. In D. Mookherjee, & D. Ray, *A reader in development economics* (pp. 1-22). London, London, England: Blackwell.
- Glaeser, E., Di Tella, R., & Llach, L. (2018). Introduction to Argentine exceptionalism. *Latin American Economic Review*, 1(27), 1-22.
- Heymann, D. (1986). Inflacion y politicas de estabilizacion. *Revista de la Cepal*(28), 67-98.
- Heymann, D., & Navajas, F. (1989, Oct-Dec). Conflicto distributivo y deficit fiscal. Notas sobre la experiencia argentina, 1970-1987. *Desarrollo Economico*, 29(115), 309-329.
- Heymann, D., Fanelli, J., & Ramos, A. (2002). Dilemas Monetarios en la Argentina. *Desarrollo Económico*, 42(165), 3-24.
- Heymann, D., Navajas, F., & Warnes, I. (1991). Conflicto distributivo y deficit fiscal algunos juegos inflacionarios. *El trimestre economico*, 101-137.
- Higgs, R. (1987). *Crisis and Leviathan: Critical Episodes in the Growth of American Government*. New York, NY, USA: Oxford University Press.
- Higgs, R. (2006). *Depression, War and Cold War: studies in political economy*. New York, USA: Oxford University Press.
- Hirschman, A. O. (1958). *The Strategy of Economic Development*. Texas: Yale University Press.
- IERAL. (2019). *Tarifas de Servicios Publicos en Latinoamerica*. Fundacion Mediterranea.
- Katz, J. (1969). Una Interpretación de Largo Plazo del Crecimiento Industrial Argentino. *Desarrollo Economico*, 8(32), 25.
- Kiguel, M. (1986, julio-septiembre). Deficit Fiscal e Inflación. *Desarrollo Económico*, 26(102), 255-268.
- Kiguel, M. A. (2015). *Las crisis económicas argentinas* (Vol. 1). Buenos Aires, Buenos Aires, Argentina: Sudamericana.
- Kiguel, M. A., & Liviatan, N. (1988, Septiembre). Inflationary Rigidities and Orthodox Stabilization Policies: Lessons from Latin America. *The World Bank Economic Review*, 2(3), 273-298.
- Kiguel, M. A., & Neumeyer, A. (1995, Agosto). Seigniorage and Inflation: The Case of Argentina. *Journal of Money, Credit and Banking*, 27(3), 672-682.
- Kindleberger, C. (1973). *The World in Depression, 1929-1939*. Berkeley, California, United States of America: University of California Press.
- Krueger, A. (1974). The Political Economy of a Rent Seeking Society. *American Economic Review*, 64(3), 291-303.
- Kumar, M., & Woo, J. (2010). Public Debt and Growth. *IMF Working Paper*, 1-47.

- Lucas, R. (1972). Expectations and the neutrality of money. *Journal of economic Theory*, 103-124.
- Lucas, R. (1973). Some international evidence on output-inflation trade-offs. *The American Economic Review*, 326-334.
- Lucas, R. E., & Rapping, L. A. (1972, Jan). Unemployment in the Great Depression: Is There a Full Explanation? *Journal of Political Economy*, 80(1), 186-191.
- Luna, F. (1993). *Breve Historia de los Argentinos*. Buenos Aires, Buenos Aires, Argentina: Editorial Planeta.
- Macroview, S. (2017). *Overview 11.12.17*. Buenos Aires: Macroview S.A.
- NBER. (2014). *Real Gross Domestic Product, 2009 Chained Dollar*. (U. D. Commerce, Ed.) Washington, USA: National Bureau of Economic Research.
- Niggle, C. (2006, Junio). Evolutionary Keynesianism: A Synthesis of Institutional and Post Keynesian Macroeconomics. *Journal of Economic Issues*, 40(2), 405-412.
- Olivera, G. (1967). Money, Prices and Fiscal Lags: A Note on the Dynamics of Inflation. *Banca Nazionale del Lavoro*, 20, 258-267.
- Philips, A. W. (1958, November). The Relationship between Unemployment and the Rate of Change of Money Wages in the United Kingdom 1861-1957. *Economica*, 25(100), 283-299.
- Prebisch, R. (1955). Moneda sana o inflación incontenible: Plan de reestablecimiento económico. *ECLAC*.
- Rapoport, M. D. (2010). *Las políticas económicas de la Argentina. Una breve historia* (Vol. I). (G. E. Planeta, Ed.) Buenos Aires, Buenos Aires, Argentina: Booklet.
- Rippy, J. (1959). *British Investments in Latin America, 1822-1949: A Case Study in the Operations of Private Enterprises in Retarded Regions*. Minneapolis: University of Minnesota Press.
- Rockoff, H. (1988, November). Crisis and Leviathan: Critical Episodes in the Growth of American Government. *The Economic History Review*, 41(4), 665-666.
- Rodrik, D., Subramanian, A., & Trebbi, F. (2001, December). Institutions rule: the primacy of institutions over integration and geography in economic development. *International Money Fund*, 3-44.
- Romer, C. D. (1990, August). The Great Crash and the Onset of the Great Depression. *Quarterly Journal of Economics*, 105(3), 597-624.
- Sala-i-Martin, X., Doppelhofer, G., & Miller, R. (2000). Determinants of Long-Term Growth: A Bayesian Averaging of Classical Estimates (BACE) Approach. *National Bureau of Economic Research*, 813-835.
- Sargent, T. J., & Wallace, N. (1976). Rational Expectations and the Theory of Economic Policy. *Journal of Monetary Economics*, 169-183.



- Sargent, T., & Wallace, N. (1981). Some unpleasant monetarist arithmetic. *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review IV Trimestre*.
- Schlesinger, A. J. (1986). *The Cycles of American History*. Boston, Massachusetts, United States of America: Houghton Mifflin.
- Sokoloff, K., & Engerman, S. (2000, August). Institutions, factor endowments and path of development in the new world. *Journal of Economic Perspectives*, 14(3), 217-232.
- Solberg, C. (1987). *The prairies and the pampas: Agrarian policy in Canada and Argentina, 1880–1930*. Stanford University Press.
- Stein, H. (1994). *Presidential Economics*. Washington DC, Maryland, United States of America: American Enterprise Institute.
- Sturzenegger, F., & Werneck, R. (2006). Fiscal Federalism and Procyclical Spending: The Cases of Argentina and Brazil. *Económica*, 1-44.
- Tanzi, V. (1978). Inflation, Real Tax Revenue, and the Case for Inflationary Finance: a Theory with an Application to Argentina. *IMF Staff Papers*, 25, 417-451.
- Tanzi, V. (2005). The Economic Role of the State in the 21<sup>st</sup> Century. *Cato Journal*, 25(3), 617-638.
- US Department of State. (2015, March 11). *Office of the Historian*. (U. D. State, Producer) Retrieved March 11, 2015, from <https://history.state.gov>
- Vitelli, G. (1999). *Los Dos Siglos de la Argentina: Historia Economica Comparada*. Buenos Aires: Prendergast.
- Walton, G. M., & Rockoff, H. (1994). *History of the American Economy* (7th Edition ed.). Orland, FL, USA: Harcourt Brace College Publishers.
- Williamson, J. (2004). The Washington Consensus as Policy Prescription for Development. *Practitioners of Development* (pp. 1-22). Washington: Institute for International Economics.