

## El desempeño económico-financiero de las firmas de la Sindicatura General de Empresas Públicas (SIGEP) durante la transición democrática argentina (1983-1989)

### *The economic-financial performance of the firms of the General Syndicate of Public Companies (SIGEP) during the Argentine democratic transition (1983-1989)*

Débora Ascencio

Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas (CONICET), Argentina.

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), durante la transición democrática argentina (1983-1989). Para ello, se examina la *performance* de diez firmas estatales en cuatro indicadores: 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. Como conclusión se observan dos desacoples en los indicadores examinados que erosionaron notablemente las capacidades financieras de las firmas, continuando con la dinámica instalada durante la última dictadura cívico-militar.

**Palabras clave:** empresas públicas, capacidades estatales, desempeño económico, transición democrática

**Abstract:** *The purpose of this paper is to analyze the economic-financial performance of public enterprises under the Sindicatura General de Empresas Públicas (SIGEP), during the Argentine democratic transition (1983-1989). For this purpose, the performance of ten state-owned firms is examined in four indicators: sales revenues, prices and tariffs, real fixed investment, and level of internal and external indebtedness. The statistical analysis was carried out with secondary sources, based on the balance sheets and publications of the syndicate. In conclusion, two decouplings are observed in the indicators examined, which significantly eroded the financial capacities of the companies, continuing with the dynamics installed during the last civil-military dictatorship.*

**Keywords:** *state, owned enterprises, state capacities, economic performance, democratic transition*

### Introducción

Durante la transición democrática argentina (1983-1989) se produjo una triple alteración en la orientación de la intervención económica estatal -en los niveles macro, meso y de los formatos de gestión de las empresas públicas- que afectó negativamente los desempeños de las firmas estatales. En realidad, esta alteración en tres niveles se había originado durante la última dictadura cívico-militar, aspecto que fue analizado en trabajos previos (Ascencio, 2020; Iramain y Ascencio, 2021a). Durante el gobierno de Raúl Alfonsín hubo continuidad en dicho trastocamiento, más allá de los sucesivos intentos de modificar el rumbo de la gestión económica.<sup>1</sup> En el nivel macro, se mantuvo la valorización financiera como eje del modelo de acumulación y la doble crisis

<sup>1</sup> Se hace referencia a las variaciones existentes entre la gestión económica de Berardo Grinspun, con un perfil afín a la intervención del Estado en la economía y la de Juan Vital Sourrouille, cuya orientación fue más fiscalista. Este viraje en la orientación de la política económica fue analizado por Ortiz y Schorr, (2006a).



del sector externo y el sector público, que favorecieron mecanismos de endeudamiento externo e interno de las empresas públicas. La contracara fue el proceso de desinversión y el deterioro sin precedentes de la formación de capital que se produjo en la economía, dinámica de la que el sector público y sus empresas formaron parte. A nivel mesoeconómico o sectorial, la crisis en las cuentas públicas constriñó los recursos con los que contaron las firmas estatales, reduciendo las transferencias desde el Tesoro y presionando sistemáticamente por el incremento en el nivel de las tarifas, en línea con las exigencias del FMI. Ahora bien, esto convivía con el recrudescimiento de las transferencias de recursos desde las empresas públicas hacia las contratistas privadas en torno a la política de privatización periférica, tal como se había instalado durante el período dictatorial.<sup>2</sup> En cuanto a los cambios en el marco regulatorio y los formatos de gestión, el alto grado de burocratización, sumado a la permeabilidad de los cargos directivos de las empresas a la inestabilidad política y económica deterioró notablemente las capacidades burocráticas y administrativas de las firmas<sup>3</sup> y, por ende, sus *performances*.

El objetivo general del artículo es analizar el desempeño económico-financiero de las empresas públicas bajo la órbita de la Sindicatura General de Empresas Públicas (SIGEP), durante la transición democrática argentina (1983-1989). Para ello, se examina la *performance* de diez firmas estatales<sup>4</sup> en cuatro indicadores: ingresos por ventas, precios y tarifas, inversión real fija y nivel de endeudamiento interno y externo. Las diez firmas seleccionadas para componer la muestra son las detalladas en la Tabla 1.

**Tabla 1.** Empresas públicas de la SIGEP que componen la muestra.

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.

La vacancia de estudios sobre *performances* de empresas públicas es importante en general, pero durante la década de 1980 los trabajos son especialmente escasos. Para el período, se destacan los estudios que analizaron los desempeños de los grandes agentes del sector privado durante los años de Alfonsín y que, por añadidura, describen algunos aspectos de la dinámica asumida por el sector público en general y sus empresas en particular. Estos estudios provenientes de la sociología económica y la economía política se centraron en la

<sup>2</sup> Esta idea fue explorada por Schwarzer, (1981) para los años de la dictadura en base a la noción de *complejo estatal-privado*. El autor demostró que el Estado, lejos de reducirse, se había ampliado considerablemente en base a obras de infraestructura, peajes, promoción industrial, privatización periférica, etc. Durante el gobierno de Raúl Alfonsín las transferencias públicas hacia el sector privado se mantuvieron, en base a la promoción industrial, sobrepagos en las compras de bienes y servicios del Estado, exenciones impositivas, subsidios a las exportaciones, avales estatales para el endeudamiento privado, entre otros. (Basualdo, 2010; Castellani, 2006a).

<sup>3</sup> Se sancionaron muchas normas tendientes a regular las privatizaciones y, en el mismo sentido, se crearon gran cantidad de organismos para conducir dicho proceso, pero ambos mecanismos se caracterizaron por un importante grado de superposición e ineficacia en la concreción de objetivos. Esto convivió con un alto grado de rotación en los cargos directivos de las firmas, muy permeables a las disputas al interior del gobierno (Ascencio, 2023; Chaia de Bellis, 2018).

<sup>4</sup> El criterio para componer la muestra se basó en las diez empresas para las que la SIGEP produjo datos de manera continua y homogénea. Se trata de una muestra representativa del total de la sindicatura, ya que los casos seleccionados reflejan el 96,4% de su producción bruta y el 93,6% de sus ingresos por ventas.

descripción del patrón de acumulación y el esquema de ganadores y perdedores resultante del mismo, advirtiendo que la consolidación de las grandes firmas privadas fue posible gracias al accionar estatal, a través de diversos mecanismos de los que participaron las firmas estatales (Basualdo, 2010; Castellani, 2006; Ortiz y Schorr, 2006; Pesce, 2006; Schvarzer, 1998). Ahora bien, aún queda pendiente una lectura hacia adentro de la actividad empresarial del Estado durante esos años y específicamente sobre las grandes empresas públicas, no sólo en lo relativo a una mirada de conjunto, sino que escasean, también, los análisis de casos. Es probable que esto se deba, en parte, a la dificultad que conlleva acceder a los datos entre 1983-1989.

En este sentido, el modo en que fueron examinadas las fuentes merece hacer algunas aclaraciones. Hasta 1986 se tomó la *síntesis estadística anual* publicada por la SIGEP, que agrupó gran cantidad de indicadores de desempeño económico y operativo y homogeneizaba las series entre las firmas que integraban la sindicatura. A partir de 1986, cuando se discontinuó la *síntesis*, se siguió tomando como base las publicaciones de la SIGEP que tuvieran los mayores niveles de generalidad, tanto en la muestra como en los indicadores relevados.<sup>5</sup> Cuando estas publicaciones generales no contaban con la información requerida, se utilizaron los datos disponibles en las publicaciones de la SIGEP relativas a indicadores concretos como precios y tarifas, inversión real fija, endeudamiento interno y externo, etc.<sup>6</sup>

La lectura sobre la evolución de los indicadores durante el gobierno de Alfonsín supone un primer escollo: no hay datos desagregados al nivel de empresa asentados en una misma publicación para todo el período (1984-1989), sino que la información se encuentra registrada, por un lado, para el sub-período 1983-1985<sup>7</sup> y por el otro, para el sub-período 1986-1989<sup>8</sup> (salvo en lo relativo a precios y tarifas y los datos agregados sobre el total de la SIGEP). Los criterios estadísticos para la construcción de dicha sistematización no están del todo detallados en los informes, por lo que se optó por hacer una lectura por partes, respetando la disponibilidad de los datos tal como aparece en la fuente y ofreciendo al lector la mayor información posible. Las discrepancias y/o aclaraciones según los registros de la SIGEP en los distintos informes examinados fueron aclarados en notas al pie. No obstante, hacia el final del análisis de cada indicador se ofrece una comparación entre las fuentes a modo de aproximación a los saldos 1983-1989, que se podrán complementar con la lectura del resto de los indicadores.

Antes de adentrarse en la lectura de los desempeños de cada uno de los indicadores, vale la pena detenerse en el análisis de la posición de las empresas públicas de la muestra en el *ranking* de las 200 empresas con mayores volúmenes de ventas entre 1984-1989. En las Tabla 2 y Tabla 3 se observa que las diez empresas de la muestra integraron la cúpula empresaria argentina durante todo el período con la única excepción del YCF, que no estuvo entre las 200 de mayor facturación sólo en 1984 y 1989. Pero, además, las empresas de la muestra estuvieron en las posiciones más relevantes de la cúpula: YPF mantuvo la posición número uno de manera ininterrumpida y más de la mitad de la muestra estuvo entre las diez más importantes (YPF, GE, SEGBA, AyEE,

---

<sup>5</sup> Es decir que se privilegiaron las publicaciones que incluyeran la mayor cantidad de empresas de la muestra, idealmente todas. En algunos casos, la versión más completa de la muestra excluyó las firmas AA y ENTEL, esto fue así cuando se usó el informe "situación actual y evolución reciente" de 1990 y "evolución de la ejecución monetaria de los estados de fuentes y usos de fondos" del IV T de 1990. En esos casos, los datos de AA y ENTEL fueron extraídos de otras fuentes de la SIGEP. Además de incluir la mayor parte de las empresas de la muestra, se buscó que los documentos consultados incorporaran la mayor cantidad de indicadores, es decir, que oficiaran como síntesis estadística.

<sup>6</sup> De todas maneras, en todos los casos se hizo una corroboración *vis a vis* de la información disponible para cada indicador en las publicaciones de la SIGEP (tanto en las "generales" como en las "temáticas"), por lo que cuando se presenten inconsistencias y/o discrepancias entre las fuentes se dejará constancia de ello en notas al pie aclaratorias.

<sup>7</sup> Para el análisis de este sub-período se privilegió la utilización del informe "Síntesis estadística anual, año 1985". Esta publicación es la misma que se priorizó en el análisis de la dictadura y es ideal porque abarca todos los indicadores que se tomaron para el análisis de los desempeños y el conjunto de las empresas de la muestra, además de datos agregados sobre el total de la SIGEP. Asimismo, la información es anual, expresada en millones de pesos de 1970 deflactada por el IPMNA, lo que facilita la comparación y la lectura interanual. No obstante, en los casos en los que se halló información sobre indicadores examinados en otros informes para estos años, se aclaró en notas al pie si hubo discrepancia y/o coincidencia en el registro de la información. También si se cuenta con datos complementarios que agreguen algo a la interpretación.

<sup>8</sup> Para el análisis del sub-período 1986-1989 se utilizaron los informes "Estado de fuentes y uso de fondos" y "Situación actual y evolución reciente" de 1989 y 1990, ya que oficiaron de alguna manera como síntesis estadísticas, nucleando varios indicadores y el análisis está desagregado por empresa. Los documentos "Situación actual y evolución reciente" de 1990 y "Estado de fuentes y uso de fondos" cuentan con dos limitaciones: primero, el registro por empresas no está completo ya que no registró datos sobre ingresos por ventas para AA y ENTEL (el dato se extrajo de otras fuentes de la SIGEP). Además, la evolución de los años 1986, 1987 y 1988 aparece expresada como un promedio de esos tres años, lo que impide una lectura interanual desagregada por empresa. Asimismo, los datos agregados para el total de la SIGEP no son del todo exactos porque, como se anticipó, en este informe se excluyó a AA y ENTEL del registro.

AA y ENTEL).<sup>9</sup> Por su parte, GE fue la segunda del *ranking* durante la mayor parte del tiempo (pasó de la posición 4 en 1984 y 1985 a ocupar la posición 2 el resto del período). Entre las eléctricas, SEGBA era muy relevante, pero fue perdiendo posiciones mientras que AyEE mejoró la propia. Los casos de AA y ENTEL se destacan en el sector servicios: estuvieron entre las diez primeras y mejoraron su posición entre 1984 y 1989: AA pasó de la posición 12 a la 3 y ENTEL de la posición 6 a la 4. Esto llama especialmente la atención considerando que fueron el caballito de batalla del proceso privatizador del ministro Terragno y las primeras empresas públicas privatizadas en 1990. Por su parte, FA y ENCOTEL mantuvieron una posición relativamente estable, siempre dentro de las primeras 30 y 45 respectivamente y OSN mejoró progresivamente su posición pasando de 70 a 31.

**Tabla 2.** Ranking de empresas públicas energéticas dentro de la cúpula empresaria argentina (1984-1989). En miles de australes de cada año.

Años	YPF		GE		YCF		SEGBA		AyEE	
	Ventas	Ranking	Ventas	Ranking	Ventas	Ranking	Ventas	Ranking	Ventas	Ranking
1984	711.140	1	125.656	4	*	*	99.713	5	77.120	11
1985	3.927.000	1	737.244	4	41.551	116	499.612	5	360.583	9
1986	3.987.293	1	1.289.443	2	50.167	180	888.627	6	613.457	12
1987	17.669.312	1	5.856.178	2	267.771	172	4.142.639	8	3.109.460	13
1988	117.102.864	1	39.266.590	2	1.741.578	178	26.781.085	6	19.755.295	11
1989*	20.337.882	1	6.180.906	2	*	*	3.160.500	12	4.710.478	5

\*en millones de australes de abril 1990

Fuente: Elaboración propia en base a datos proporcionados por *Prensa Económica*, varios números.

**Tabla 3.** Ranking de empresas públicas de servicios dentro de la cúpula empresaria argentina (1984-1989). En miles de australes de cada año.

Años	FA		AA		ENTEL		ENCOTEL		OSN	
	Ventas	Ranking	Ventas	Ranking	Ventas	Ranking	Ventas	Ranking	Ventas	Ranking
1984	30.000	30	75.628	12	98.101	6	23.061	42	12.925	70
1985	186.477	27	406.589	5	406.000	7	127.402	41	87.340	58
1986	386.983	19	1.168.526	5	856.695	7	326.171	24	207.000	37
1987	1.924.239	19	4.284.783	6	5.249.808	5	1.662.807	25	1.304.117	29
1988	13.122.573	21	24.348.250	8	36.095.771	4	10.127.287	27	7.238.421	37
1989*	1.213.890	29	4.975.300	3	4.903.548	4	840.822	43	1.165.472	31

\*en millones de australes de abril 1990

Fuente: Elaboración propia en base a datos proporcionados por *Prensa Económica*, varios números.

<sup>9</sup> Son las mismas seis empresas que estuvieron entre las diez primeras durante el período dictatorial (Iramain y Ascencio, 2021a)

## Ingresos por ventas

La composición de la cúpula empresaria según tipo de empresa muestra que las firmas estatales redujeron su representación sobre el total 2,3 puntos porcentuales entre 1983-1988 (Tabla 4). En contraste, los grupos económicos incrementaron su participación 2,5 puntos, mientras que las empresas independientes locales lo hicieron en 4,4 y las asociaciones lo hicieron en 3. El deterioro, además de las empresas estatales, se observó en los conglomerados extranjeros (4,9 puntos porcentuales) y las empresas transnacionales (2,7 puntos porcentuales) (Tabla 4). En suma, 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 local (el capital extranjero, en cambio, se redujo), aunque en niveles más moderados que durante la última dictadura.<sup>10</sup> Como se verá a continuación, estos movimientos tuvieron su correlato cuando se examinan los ingresos por ventas de las principales entidades en base a sus propios balances contables.

**Tabla 4.** Distribución de las ventas (%) de las 200 empresas de mayor facturación diferenciando los distintos tipos de capital (1975-1983).

Tipo de empresa	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Estatales	31,5	31,5	33,6	31,3	28,4	29,2
Grupos económicos	25,0	22,9	23,6	24,1	25,0	27,5
Conglomerados extranjeros	22,7	24,8	19,3	20,1	19,3	17,8
Independientes	7,0	5,3	8,6	10,5	12,2	11,4
Transnacionales	13,1	14,8	14,3	13,3	12,4	10,4
Asociaciones	0,7	0,8	0,6	0,7	2,7	3,7
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: elaboración propia en base a Basualdo, (2010), p.263

La serie más completa temporalmente sobre los ingresos por ventas del total de la SIGEP aparece expresada en millones de dólares y arroja un deterioro de -6,7% entre 1985 y 1989 (Tabla 5). En la evolución interanual se observa que hubo un crecimiento importante en 1986 respecto del año anterior (4,4%),<sup>11</sup> seguido de estancamiento durante 1987 (0,4%) y luego un deterioro considerable en los años subsiguientes 1988 (-3,5%) y 1989 (-7,8%). Con el propósito de observar lo ocurrido durante 1984 y completar la lectura del período, se recurrió a la “Síntesis estadística anual” de 1985 que registró los primeros años en millones de pesos de 1970, mostrando un saldo positivo entre 1983 y 1985 de 29,1%. En la variación interanual, 1984 arrojó un crecimiento respecto del año anterior de 3,2% y en 1985 se registró el crecimiento interanual más importante, de 25,1% (Tabla 5).<sup>12</sup> En

<sup>10</sup> Entre 1975 y 1983, las empresas estatales redujeron su representación dentro de la cúpula empresaria 4,1 puntos porcentuales, mientras que entre 1983-1988 lo hicieron en 2,1 puntos (Iramain y Ascencio, 2021a).

<sup>11</sup> En el informe “Situación actual y evolución reciente” del año 1985 la variación porcentual del año 1986 respecto del anterior refleja estancamiento (0,2%). Se buscó una tercera fuente para contrastar, pero sólo se halló referencia al indicador ingresos por ventas en el informe “Evolución de la ejecución monetaria de los estados de fuentes y usos de fondos, IVT 1990” en el que los años 1986, 1987 y 1988 aparecen promediados y, además, se excluye del dato agregado a AA y ENTEL.

<sup>12</sup> En el informe “Situación actual y evolución reciente” del año 1985 también se registraron los ingresos por ventas para el total de las empresas de la SIGEP en millones de pesos de 1970 entre 1983 y 1985 y los datos no coinciden con exactitud respecto a lo que se registró en la “Síntesis estadística anual” de 1985, aunque tampoco discrepan demasiado. *Vis a vis*, en el primero figura que los ingresos por ventas en 1983 fueron \$9567,2 millones y en el segundo \$9427,8 millones; en 1984 el primero registró ingresos por ventas por \$9732,7 millones, mientras que el segundo registró \$9732,7; por último, para 1985 el primer informe registró \$12130,7 millones mientras que el segundo lo hizo por \$12173. La diferencia se puede deber a que: 1) no hayan utilizado al mismo deflactor (en “situación actual y evolución reciente” no aclara cuál

suma, hasta 1986 los ingresos por ventas para el total de las firmas de la SIGEP fueron positivos, destacándose especialmente el año 1985 con un pico en su incremento.<sup>13</sup> A partir de 1987 se produjo un estancamiento y, en adelante, se constata un deterioro muy pronunciado que explica el saldo negativo del período. Cuando se compara este derrotero con la dinámica del PBI global, se observa que no hubo correspondencia estricta: si bien 1984 fue un año de crecimiento moderado tanto en el PBI global (2,2%) como en los ingresos por ventas del conjunto de las firmas (3,2%), 1985 fue un año de caída abrupta del producto (-4,6%) mientras que los ingresos por ventas de la SIGEP fueron excepcionalmente positivos (25,1%). Luego, los años 1986 y 1987 fueron de crecimiento del PBI (5,8% y 1,8% respectivamente) y los ingresos de la SIGEP crecieron en 1986 (4,4%)<sup>14</sup> y se estancaron en 1987 (0,4%). A partir de 1988 y 1989 la correspondencia es más clara, ya que el PBI se deterioró notablemente (-3% y -4% respectivamente) mientras que en la SIGEP la caída también fue muy relevante (-3,5% y -7,8% respectivamente) (Tabla 5).

**Tabla 5.** Ingresos por ventas del total de la SIGEP en millones de dólares (1985-1989).\*

Años	Millones de USD**	Índice base 100=1985	Var. %
1985	7389,3	100,0	
1986	7712,4	104,4	4,4
1987	7746,5	104,8	0,4
1988	7477,4	101,2	-3,5
1989	6895,2	93,3	-7,8
1989/1985			<b>-6,7</b>

\*Ajustado por IPMNA (INDEC) al tipo de cambio promedio de agosto de 1989

Fuente: Situación actual y evolución reciente de las empresas públicas, 1989, p. 187

En el análisis por empresas se constata la misma tendencia que se observó para el total de la SIGEP: hasta 1985 el saldo fue positivo, mientras que a partir de 1986-1988 se observa un deterioro cada vez más pronunciado.<sup>15</sup> En el Gráfico 1 se muestra la variación porcentual entre puntas de los ingresos por ventas para cada una de las firmas y se observa un contraste importante entre los dos sub-períodos: el saldo de 1983-1985 fue positivo para todas las empresas de la muestra, con excepción de FA, mientras que el saldo de 1989 con respecto al promedio de 1986-1988 fue negativo para todos los casos, con excepción de YCF. Durante el período 1983-1985 la empresa con mayores ingresos por ventas fue YCF, que se destacó notablemente con una variación de 381,7% entre puntas. En segundo lugar, sobresale AyEE con un incremento de 106,6% y en tercero ENCOTEL con un

---

se utilizó, mientras que en la "síntesis estadística anual" se aclara que se usó el IPMNA), pero no es lo más probable ya que la mayor parte de los informes aparece deflactado por IPMNA; 2) el total de la SIGEP se haya construido con una muestra de empresas distinta, esto solía ocurrir ya que en algunos casos se tomaban como base 13 empresas, en otros 11, (excluyendo AA y ENTEL) pero no está explicitado el criterio sobre el que se construyó el dato agregado; 3) errores en el registro, quizás por haberse efectuado por distintas dependencias dentro de la misma sindicatura.

<sup>13</sup> Esto está vinculado al incremento en las tarifas que se produjo en la etapa previa a la aplicación del Plan Austral (junio de 1985), para su posterior congelamiento. Luego, en abril de 1986, se produjeron nuevos ajustes.

<sup>14</sup> Aquí hay que tener en cuenta, como se aclaró en la nota al pie 11, que dependiendo el informe de la SIGEP que se tome, este año puede ser considerado de estancamiento. En la "situación actual y evolución reciente de 1989" que se tomó como base por tener el registro temporal más completo de los ingresos por ventas para el total de la SIGEP, 1986 aparece como año de crecimiento (4,4%) mientras que en la situación actual y evolución reciente de 1985 aparece como estancamiento (0,2%).

<sup>15</sup> Lamentablemente, no se puede precisar la variación interanual entre 1986, 1987 y 1988, ya que aparece registrado como el promedio de esos tres años, pero se puede inferir, tomando en cuenta los datos para el total de la SIGEP, que el deterioro fue más importante se produjo a partir de 1987 y, sobre todo, 1988.

crecimiento de 57,2%. El resto de las firmas tuvieron variaciones similares, que rondaron el 30% de incremento: YPF (31,7%), GE (30,7%), AA (30,6%), ENTEL (30,4%), OSN (30,4%). Luego SEGBA manifestó un incremento moderado (5,3%) y FA fue la única con saldo negativo (-13%). En cuanto al período 1986/1988-1989, el cambio de tendencia es notable: la empresa que más deterioro manifestó en los ingresos por ventas fue ENCOTEL (-41,3%), seguida de Gas del Estado (-20,6%). Luego se agruparon la mayor parte de las firmas, con caídas que rondaron entre el 15% y el 10% de deterioro: FA (-14,4%), SEGBA (-14,2%), AyEE (-11,3%) y OSN (-10,5). En el caso de YPF el deterioro fue mucho más moderado (-2,5%). La única con saldo positivo fue YCF (7,2%), pero había tenido un incremento exponencial en la etapa previa y sufrió un deterioro considerable entre 1986-88/1989 a pesar del saldo positivo. Los años 1986, 1987 y 1988 no fueron registrados por la sindicatura para los casos de AA y ENTEL, por lo que no pueden extraerse conclusiones para el sub-período 1986-1989.<sup>16</sup> En el Gráfico 1 también se observa la variación para el total de las firmas de la SIGEP, que corrobora la misma tendencia. La variación entre 1983-1985 fue muy positiva (29,1%) y entre 1989/1986-88 fue negativa en -9,6%<sup>17</sup> (Gráfico 1).

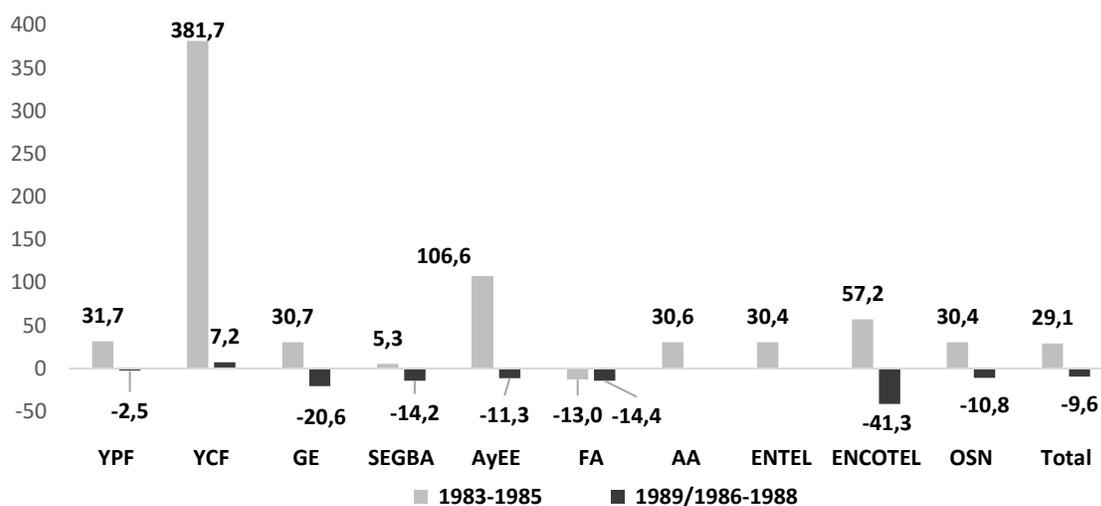
**Gráfico 1.** Ingresos por ventas en millones de \$ de 1970\*. Variación porcentual 1985/1983 y 1989/1986-88.

<sup>16</sup> Aunque si registró datos para el año 1989, lo que posibilita la lectura entre puntas 1983-1989 que se efectúa en la ((

Años	YPF	GE	YCF	SEGBA	AyEE	FA	AA	ENTEL	ENCOTEL	OSN	Total SIGEP
1983	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1984	94,5	100,4	101,8	102,5	188,8	97,9	115,3	97,2	124,7	93,4	103,2
1985	131,7	130,7	481,7	105,3	206,6	87,0	130,6	130,4	157,2	122,7	129,1
1986/1988	111,9	134,0	439,0	112,6	208,3	83,8	s/d	s/d	191,4	174,6	104,3
1989**	109,0	106,4	470,7	96,7	184,8	71,8	s/d	s/d	112,4	155,7	94,3
1990***	117,0	103,6	517,1	124,2	204,8	66,5	s/d	s/d	153,5	174,5	101,1
1990/1989	7,3	-2,6	9,8	28,5	10,8	-7,3	s/d	s/d	36,6	12,1	7,2
1989/1983	9,0	6,4	370,7	-3,3	84,8	-28,2	51,2	37,3	12,4	55,7	-5,7

**Tabla 6).**

<sup>17</sup> La variación entre puntas para el total de la SIGEP en este gráfico no coincide con lo expresado en el primer párrafo del apartado sobre ingresos por ventas. En efecto, si bien en la "síntesis estadística anual" de 1985 la variación porcentual entre puntas es de 29,1%, en el informe "situación actual y evolución reciente" de 1985 la variación porcentual es de 26,8%. En ambos casos los valores están registrados por la SIGEP en millones de pesos de 1970, con lo cual es difícil precisar las razones de esta diferencia en el registro, porque no está consignado. No obstante, la lectura general se mantiene: los ingresos por ventas de las empresas públicas de la SIGEP se incrementaron cerca del 30% entre 1983-1985. En cuanto a la caída de -9,6% entre 1986-1989 hay que tener en cuenta que la fuente utilizada para la lectura por empresas excluyó de su sistematización a ENTEL y AA. Sin embargo, cuando se compara con el registro del informe "Situación actual y evolución reciente" de 1985, la variación porcentual entre 1989/1986 es similar, de -10,6%.



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

Fuentes: SIGEP (1986). Síntesis estadística anual, año 1985 (para la variación 1983-1985) y SIGEP (1991) Evolución de la ejecución monetaria de los estados de fuentes y usos de fondos, IVT 1990 (para variación 1989/1986-88).

Para sumar otra interpretación a los datos disponibles sobre ingresos por ventas de las firmas, en la Tabla 6 se muestra su evolución tomando 1983 como índice base, lo que confirma la tendencia anterior: los primeros años las firmas contaron con saldos positivos, aunque a partir de 1986-1988 se produjo un deterioro que se profundizó durante 1989. Es posible encontrar algunas excepciones dentro de esta tendencia general. Primero, FA mostró un deterioro ininterrumpido. Por otra parte, algunas empresas redujeron sus ingresos por ventas en 1984, como YPF y ENTEL y OSN, esta última a su vez los incrementó en 1986/1988, cuando la tendencia general fue de deterioro. Lo mismo ocurrió también en los casos de GE, SEGBA y ENCOTEL. Otro contraste interesante que surge de la información disponible en la

Tabla 6 es la variación porcentual entre 1989 y 1990, porque advierte sobre el incremento considerable que se efectuó en los precios y las tarifas de las empresas públicas, en el contexto de la privatización. Allí se observa

Años	YPF	GE	YCF	SEGBA	AyEE	FA	AA	ENTEL	ENCOTEL	OSN	Total SIGEP
1983	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1984	94,5	100,4	101,8	102,5	188,8	97,9	115,3	97,2	124,7	93,4	103,2
1985	131,7	130,7	481,7	105,3	206,6	87,0	130,6	130,4	157,2	122,7	129,1
1986/1988	111,9	134,0	439,0	112,6	208,3	83,8	s/d	s/d	191,4	174,6	104,3
1989**	109,0	106,4	470,7	96,7	184,8	71,8	s/d	s/d	112,4	155,7	94,3
1990***	117,0	103,6	517,1	124,2	204,8	66,5	s/d	s/d	153,5	174,5	101,1
1990/1989	7,3	-2,6	9,8	28,5	10,8	-7,3	s/d	s/d	36,6	12,1	7,2
1989/1983	9,0	6,4	370,7	-3,3	84,8	-28,2	51,2	37,3	12,4	55,7	-5,7

una propensión hacia el crecimiento de los ingresos por ventas para el total de la SIGEP (7,2%) y para la mayor parte de las firmas, con excepción de GE (-2,6%) y FA (-7,3%). La que mayores ingresos por ventas manifestó entre 1989 y 1990 fue ENCOTEL (36,5%) seguida de SEGBA (28,5%). Luego, rondando el 10% de incremento se ubicaron OSN (12,1%), AyEE (10,8%), YCF (9,8%) e YPF (7,3%).

Para obtener una aproximación al saldo del período en los ingresos por ventas se calculó la variación porcentual entre 1989-1984. Si bien la serie completa se construyó utilizando documentos distintos de la SIGEP, en ambos casos se encontraban expresados en millones de pesos de 1970 y deflactados por el IPMNA, por lo que las series fueron fácilmente empalmadas. En términos del total de la SIGEP, el saldo entre puntas es coherente con lo analizado al principio del apartado (cuando se observó su variación entre 1985-1989) ya que la caída es cercana al 6%. Ahora bien, en el desagregado por empresa no se observa un deterioro generalizado. Por un lado, YCF mostró un saldo muy positivo (370,7%) entre puntas. Luego se destacan AyEE (84,8%), OSN (55,7%) y AA (51,2%) con saldos superaron el 50% de crecimiento. Luego ENTEL (37,3%), ENCOTEL (12,4%) YPF (9%) y GE (6,4%) tuvieron incrementos más moderados. El deterioro, según este registro, se expresó solamente en los casos de FA (-28,2%) y SEGBA (-3,3%).

**Tabla 6.** Ingresos por ventas de las empresas de la SIGEP, índice base 1983=100 y variación porcentual (1983-1990).\*

Años	YPF	GE	YCF	SEGBA	AyEE	FA	AA	ENTEL	ENCOTEL	OSN	Total SIGEP
1983	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1984	94,5	100,4	101,8	102,5	188,8	97,9	115,3	97,2	124,7	93,4	103,2
1985	131,7	130,7	481,7	105,3	206,6	87,0	130,6	130,4	157,2	122,7	129,1
1986/1988	111,9	134,0	439,0	112,6	208,3	83,8	s/d	s/d	191,4	174,6	104,3
1989**	109,0	106,4	470,7	96,7	184,8	71,8	s/d	s/d	112,4	155,7	94,3
1990***	117,0	103,6	517,1	124,2	204,8	66,5	s/d	s/d	153,5	174,5	101,1
1990/1989	7,3	-2,6	9,8	28,5	10,8	-7,3	s/d	s/d	36,6	12,1	7,2
1989/1983	9,0	6,4	370,7	-3,3	84,8	-28,2	51,2	37,3	12,4	55,7	-5,7

\*calculado sobre los ingresos por ventas en millones de pesos de 1970

Fuentes: SIGEP (1986), Síntesis estadística anual, año 1985, p. 4 (para los años 1983, 1984 y 1985) y SIGEP (1991), Evolución de la ejecución monetaria de los estados de fuentes y usos de fondos, IVT 1990 (para el promedio de los años 1986-1988, el año 1989 y el año 1990).

Resulta interesante comparar estos resultados con lo analizado en trabajos anteriores para los años de la última dictadura, cuyo saldo en los ingresos por venta de las firmas de la SIGEP entre 1976 y 1983 fue un estancamiento de 0,4% que, a su vez, había sido antecedido por un saldo muy positivo durante la industrialización sustitutiva (40,4% entre 1965-1973) (Iramain y Ascencio, 2021a).

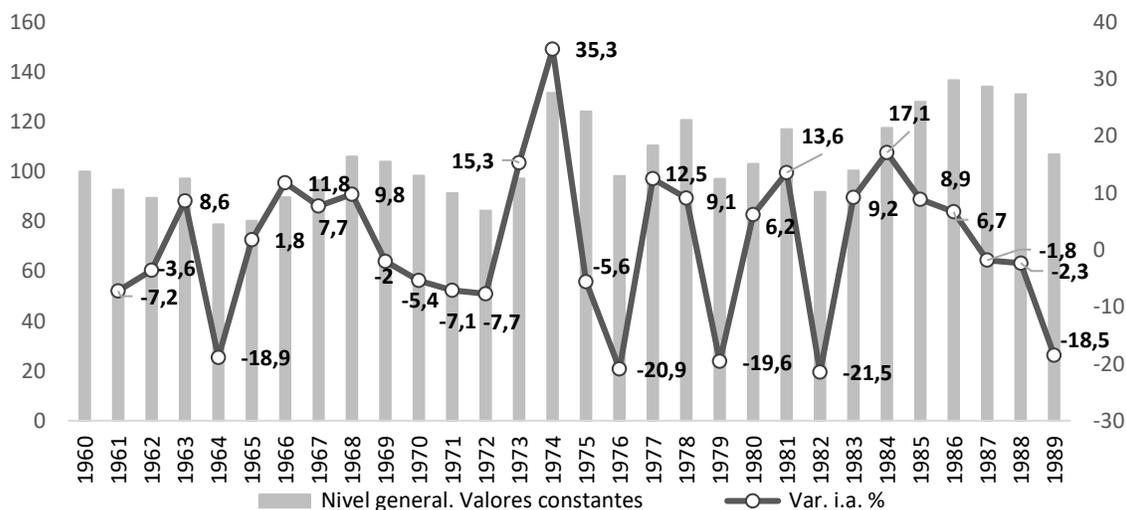
## Precios y tarifas

Para complementar la lectura sobre los ingresos por ventas es indispensable observar el derrotero de los precios y tarifas de las firmas. Durante los años de Alfonsín se acentuó un rasgo que no fue original, pero que se profundizó: la utilización de las tarifas de servicios públicos como instrumento para intervenir la macroeconomía, en un contexto especialmente inestable. En muchos momentos fueron utilizadas como ancla del nivel de los precios internos en un régimen de alta inflación; pero también en el contexto de las negociaciones con el FMI, el conjunto de medidas regresivas exigidas por el organismo incluía el incremento de las tarifas de servicios públicos, como forma de morigerar el déficit fiscal.<sup>18</sup> En este sentido, las tarifas estuvieron sometidas a

<sup>18</sup> Para ilustrar rápidamente esta dinámica oscilante puede mencionarse que, recién asumida la nueva gestión en diciembre de 1983, se incrementaron las tarifas de los servicios públicos al tiempo que se aplicaron controles de precios a los productos industriales y además se

una serie de marchas y contramarchas disociadas de la racionalidad operativa de las firmas, afectando sus capacidades financieras. Por otra parte, Castellani, (2006a) advirtió que la política de precios aplicada por las empresas públicas que integraban el *complejo económico estatal-privado* (YPF aparece como el caso paradigmático) fue uno de los mecanismos privilegiados de transferencias de recursos públicos hacia un grupo reducido de firmas privadas que se consolidaron como las grandes ganadoras de la gestión económica del gobierno de Alfonsín. Esta política erosionó las capacidades financieras de las firmas por dos vías: pagando sobrepagos en sus compras de bienes y servicios a las empresas contratistas y también vendiendo a valores por debajo de mercado y/o cediendo negocios de altísima rentabilidad comprobada, gracias a la actividad estatal.<sup>19</sup>

En el Gráfico 2 se describe la evolución de los precios y tarifas para el total de las empresas públicas de la SIGEP, a partir de una serie de largo alcance que va desde 1960 hasta 1989. Durante la ISI los precios y tarifas tuvieron sus vaivenes, aunque a partir del golpe de Estado de 1976 estas oscilaciones incrementaron notablemente su magnitud y se ejercieron en periodos de tiempo más cortos, profundizando el carácter errático de su desenvolvimiento (Iramain y Ascencio, 2021a). A partir del gobierno de Alfonsín, se distinguen dos etapas bien marcadas, que coinciden con las tendencias descriptas en el análisis de los ingresos por ventas: por un lado, entre 1984-1986 se observa un período de recomposición, con saldos interanuales positivos y por otro, entre 1987-1989, se constata una etapa de rezago, con saldos interanuales negativos. Durante 1984, bajo la gestión de Grinspun, el incremento interanual fue de 17,1% y venía precedido por un aumento importante en 1983 (9,2%),



luego de la caída abrupta de 1982. Los dos años subsiguientes también fueron positivos, aunque progresivamente más moderados, con un incremento de 8,9% en 1985 y de 6,7% en 1986. A partir de 1987 comenzó la etapa de deterioro, con la primera caída de -1,8% interanual, luego en 1988 la caída fue de -2,3%, culminando en 1989 con una caída muy notable, de -18,5% interanual (Gráfico 2).

**Gráfico 2.** Evolución del nivel general de precios y tarifas de las empresas públicas (SIGEP). Niveles anuales del período 1960-1989. Índice base 1960=100 (precios pagados por el usuario).

fijaron aumentos para salarios, tarifas, precios industriales y tipo de cambio para enero de 1984 (Heymann, 1986; Ortiz y Schorr, 2006). En el cuarto trimestre de 1984, el fracaso de las negociaciones con el FMI derivó en una serie de medidas regresivas, entre ellas el aumento de las tarifas de servicios públicos (Castellani, 2006b). Luego, a mediados de 1985, en el contexto de aplicación del Plan Austral cuyo objetivo era controlar la inflación hubo congelamiento de tarifas y otros precios de la economía —durante los meses previos, el gobierno había acelerado el incremento de las tarifas— (Ortiz y Schorr, 2006). Más adelante, en el marco del Plan Primavera se produjo un nuevo importante incremento en las tarifas de servicio públicos y algunas sospechas de sobrefacturación (Arango de Maglio, 1990).

<sup>19</sup> Esto constituye una importante línea de continuidad en la política de privatización periférica característica de la última dictadura, que se extendió durante los años de Alfonsín.

Fuente: SIGEP (1990): Precios y tarifas de empresas públicas 1989, p. 1.

En la Tabla 7 se detalla la evolución de los precios y tarifas por empresa tomando 1983 como índice base y se calcula la variación entre puntas entre 1983-1989. Como resultado, se observa bastante heterogeneidad en los saldos del período dentro de la muestra: se estableció un corte a la mitad entre saldos positivos y negativos con magnitudes, a su vez, muy diversas. Por un lado, la empresa con mayor saldo positivo fue ENCOTEL (140%) con crecimiento prácticamente ininterrumpido,<sup>20</sup> seguida de YCF que culminó el período con un saldo entre puntas de 31%. La evolución interanual de YCF fue diferente del total de la SIGEP, ya que 1984 fue un año de caída y 1987 y 1989 fueron años de recomposición. En tercer lugar, OSN tuvo un saldo positivo de 13% con una evolución interanual que también se alejó del total de las firmas porque 1984 y 1985 fueron años de rezago y 1989 de recomposición. En cuarto lugar, YPF tuvo un saldo positivo de 11,1% que acompañó el ritmo del nivel general y, en quinto lugar, AyEE terminó con un saldo de 1,7% que se distanció del ritmo general porque 1984 y 1985 fueron años de rezago, mientras que 1987 fue un año de recomposición. En cuanto a las empresas que culminaron en 1989 con saldo negativo se destaca ENTEL, que tuvo la variación entre puntas de mayor pérdida, con una variación de -40,8% y una dinámica interanual que conllevó rezago todos los años, con excepción de 1988<sup>21</sup>. Luego, GE manifestó la segunda caída más pronunciada de -24,2% con una evolución interanual que acompañó la dinámica del total, salvo por 1984 que fue un año de rezago tarifario para la firma. En tercer lugar, FA tuvo una caída entre puntas de -19,7% y su evolución acompañó la tendencia del agregado de la SIGEP, salvo por 1985 que fue un año de rezago y 1988 que fue de recomposición. Luego se destaca SEGBA con una caída de -8,9% entre puntas y con un rezago tarifario que se expresó todos los años con excepción 1986 que tuvo recomposición y 1988 que se estancó. Por último, AA tuvo la evolución entre puntas negativa más moderada de la muestra, son un saldo de -5,6%, el rezago estuvo ubicado en los años 1984 y hacia el final, en 1988 y 1989. En cuanto al total de la SIGEP, el saldo entre puntas fue positivo, con una variación entre 1983-1989 de 6,5%. Dado que el año 1989 estuvo atravesado por la hiperinflación, el recambio presidencial y los primeros procesos de privatización, se incluyó también la variación porcentual 1983-1988 que muestra una recomposición más importante (30,6%) y con mayores niveles de generalidad, ya que las únicas con saldos negativos para ese lapso fueron AA (-1,5) y ENTEL (-9,5).

**Tabla 7.** Precios y tarifas de las empresas públicas SIGEP. Promedio anual, precios pagados por el usuario- En valores constantes. Índice base 1960=100.\*

Años	YPF	GE	YCF	SEGBA	AyEE	FA	AA	ENTEL	ENCOTEL	OSN	Total SIGEP
1983	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1984	131,5	88,1	98,2	93,9	94,9	105,8	99,8	96,6	106,4	80,7	117,1
1985	143,5	104,6	123,5	97,7	94,6	100,4	107,3	90,6	154,8	72,9	127,6
1986	149,8	114,7	141,4	110,1	108,6	105,1	113,8	90,9	201,3	113,4	136,2
1987	145,6	116,2	145,6	101,0	121,8	96,1	120,4	77,5	231,1	128,3	133,7
1988	141,9	102,1	128,3	102,0	118,9	103,4	98,5	90,5	230,4	105,2	130,6
1989	111,1	75,8	131,0	91,1	101,7	80,3	94,4	59,2	240,2	113,0	106,5
1983/1988	41,9	2,1	28,3	2,0	18,9	3,4	-1,5	-9,5	130,4	5,2	30,6
1989/1983	11,1	-24,2	31,0	-8,9	1,7	-19,7	-5,6	-40,8	140,2	13,0	6,5

<sup>20</sup> En 1988 ENCOTEL tuvo una caída muy moderada respecto del año anterior.

<sup>21</sup> En rigor, en 1986 tampoco hubo pérdida respecto del año anterior, sino que los precios y tarifas se mantuvieron estancados.

\* Deflactado por el Índice de Precios Mayorista No Agropecuario Nacional

Fuente: SIGEP (1991): Situación actual y evolución reciente en las empresas públicas (SIGEP), 1989. p.120.

En la comparación con lo acontecido durante la última dictadura, se destacan una serie de contrastes. Por un lado, el saldo entre puntas para el total de la SIGEP: durante el gobierno de Alfonsín el saldo fue positivo 6,5% (si se considera solo hasta el año 1988 la recomposición es aún mayor) y durante la última dictadura el saldo había arrojado un deterioro considerable, de -23,2% (Iramain y Ascencio, 2021a). Al nivel de las empresas, durante el gobierno *de facto* el rezago tarifario fue bastante generalizado (en 7 de las 10 empresas de la muestra<sup>22</sup>) y durante el Alfonsinismo la recomposición también fue bastante generalizada si se toma la variación 1983-1988 (8 de las 10 empresas terminaron con saldos positivos), aunque si la variación se extiende hasta 1989, el impacto es más heterogéneo, ya que la mitad tuvo saldos negativos.

### Inversión real fija

Tal como analizó Basualdo, (2010), la década de 1980 estuvo caracterizada por un profundo deterioro de la formación de capital, conformando un cuadro crítico sin precedentes. Según el autor, la inversión neta fija se redujo 19 puntos porcentuales respecto del PBI entre 1980-1989. Como excepción, se destacan algunos grandes proyectos de inversión basados en los regímenes de promoción industrial y los programas de capitalización de bonos de la deuda externa de 1987-1988. No obstante, la tendencia a la retracción de la inversión, tanto pública como privada, fue un rasgo típico de la transición democrática, aunque se expresó más fuertemente en el sector público.<sup>23</sup>

En este sentido, a diferencia de la tendencia observada en este mismo indicador para el período dictatorial, en el contexto generalizado de desinversión pública que caracterizó el gobierno de Alfonsín las empresas del Estado cayeron menos en términos relativos. En el Gráfico 3 se observa la relación porcentual de la inversión real fija de las empresas públicas respecto de la inversión real fija del sector público a lo largo de 20 años y se distinguen cuatro etapas. Primero, hasta el golpe de Estado de 1976 la inversión real fija de las empresas públicas se incrementó respecto de la inversión del sector público (de 41,6% en 1970 a 47,5% en 1975), aunque con vaivenes.<sup>24</sup> Luego, durante los primeros años del autodenominado PRN hubo un menoscabo constante hasta 1980, con una primera caída de diez puntos porcentuales entre 1975 y 1976 que continuó en niveles más moderados hasta 1979, año en el que la inversión real fija de las empresas públicas representaba el 33,8% del total. Una tercera etapa se inició en 1980 cubriendo el final de la dictadura y los primeros años de Alfonsín, caracterizada por una evolución zigzagueante en la que se sucedían un año de caída y otro de aumento, cada incremento ubicaba el nivel un poco más alto que el anterior. Esto se dio así hasta 1986, año en el que se produjo una caída pronunciada, que fue sucedida al año siguiente por un incremento notable, muy por encima, incluso, de los niveles de la industrialización sustitutiva. Así, durante los últimos años del gobierno de Alfonsín hasta 1990 el porcentaje de la inversión real fija de las empresas públicas se ubicó cerca del 70% respecto del total del sector público nacional hasta 1990 (Gráfico 3).

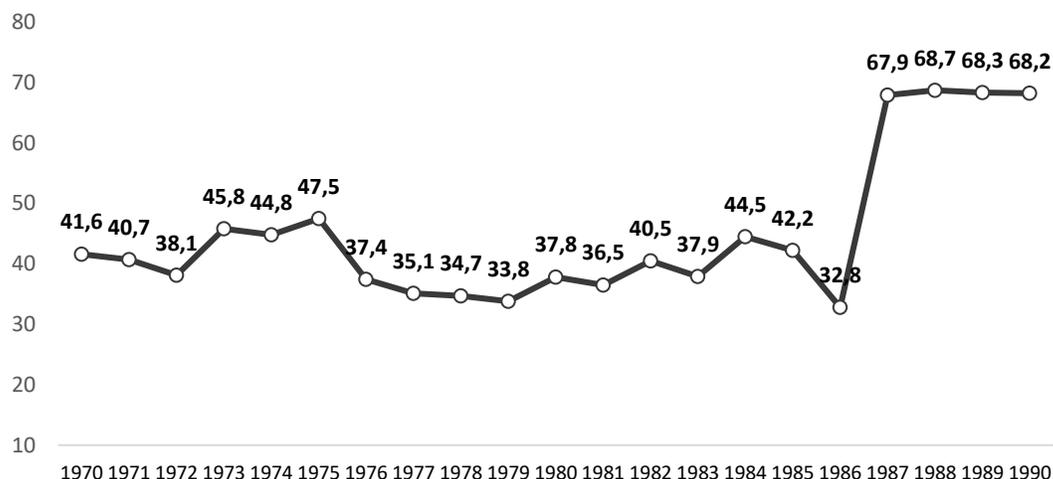
---

<sup>22</sup> Las únicas tres con saldos positivos en sus precios y tarifas entre 1974-1983 fueron GE, YCF (Iramain y Ascencio, 2021a) y AyEE.

<sup>23</sup> La variación porcentual de la inversión bruta fija del sector público fue -11,8 entre 1984-1989 mientras que la del sector privado fue -2,9% durante el mismo período (Basualdo, 2010). Esto se debió a la instauración de los grandes proyectos de promoción industrial sustentados en notables subsidios estatales: "Paradójicamente, el Estado no dispuso de recursos para sostener su aporte a la formación de capital, mientras que el sector privado instaló nuevas plantas productivas sobre la base de subsidios estatales" Basualdo, (2010: 207).

<sup>24</sup> Los dos primeros años fueron de deterioro moderado, en 1973 se produjo un incremento al 45,8% que menguó un poco en 1974 y volvió a crecer en 1975 hasta 47,5%.

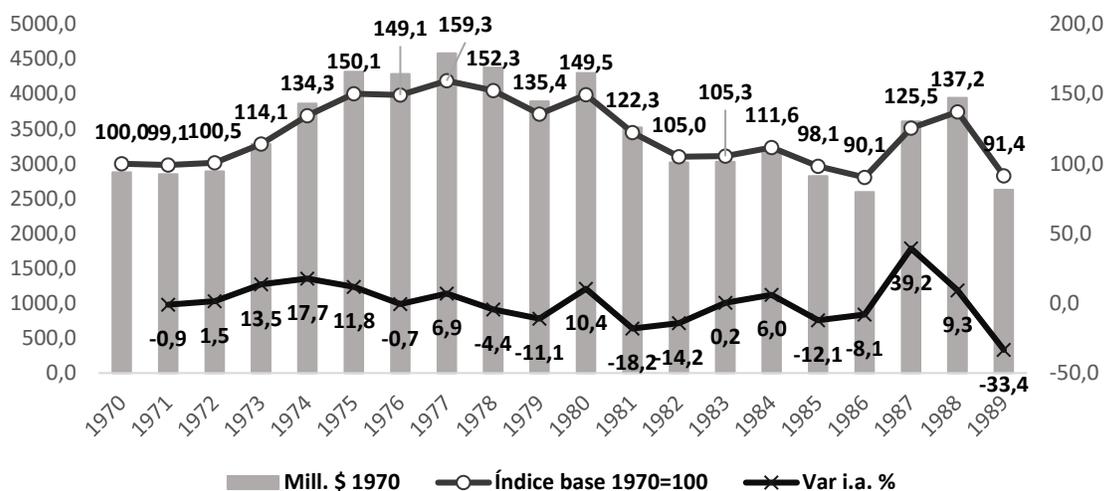
**Gráfico 3.** Porcentaje de la inversión real fija de las empresas de las empresas públicas respecto de la inversión total del sector público (1970-1990).



Fuentes: SIGEP (1990): Situación actual y evolución reciente de las empresas públicas, 1989, p. 139  
 SIGEP (1991): Situación actual y evolución reciente de las empresas públicas, 1990, p. 26.

Más allá de su representación al interior de la inversión del sector público, en el Gráfico 4 se puede observar la evolución de la inversión real fija del total de las empresas públicas de la SIGEP entre 1970-1989. En primer lugar, respecto del gobierno de Alfonsín, luego de un incremento moderado entre 1983 y 1984 (6% interanual), se sucedieron años de caída hasta 1986 (-12,1% en 1985 y -8,1% en 1986), con un repunte considerable en 1987 (39,2%) que siguió creciendo más moderadamente al año siguiente 9,3%. En 1989, como ocurrió con la mayor parte de los indicadores, se produjo una caída pronunciada, de -33,4%.

**Gráfico 4.** Evolución de la ejecución monetaria de la inversión real fija del total de la SIGEP (1970-1989). En millones de pesos de 1970, índice base 1970=100 y variación %.



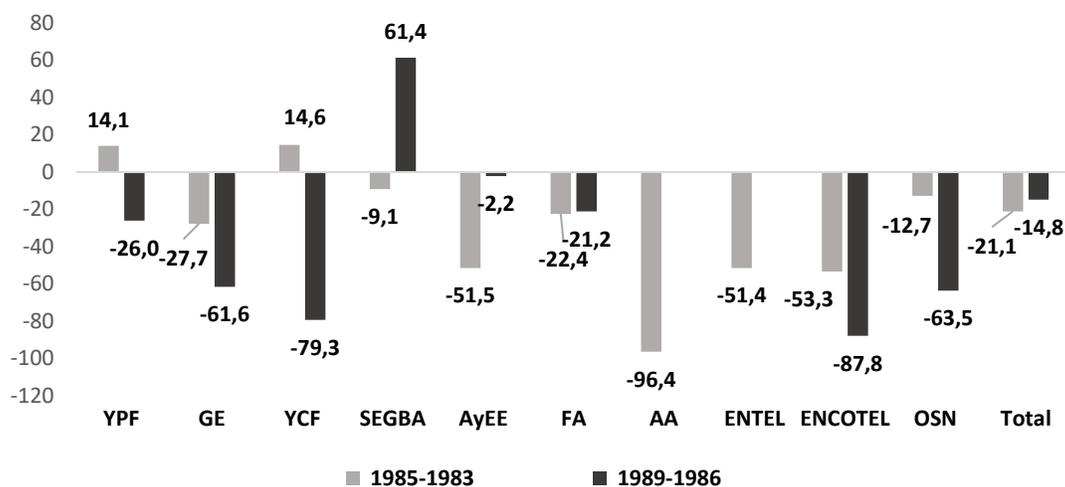
Fuentes: SIGEP (1990): Situación actual y evolución reciente en las empresas públicas, 1989, pp. 134.

En cuanto al análisis por empresa, se presenta la misma dificultad que para el análisis de los ingresos por ventas, ya que no se encontraron datos para el periodo completo en una misma publicación. En ese sentido, los datos se presentan en dos sub- períodos, respetando el modo en que están presentados originalmente en

las fuentes, además, el lapso 1986-1989 está expresado como promedio, ya que no se cuenta con datos año a año. No obstante, hacia el final se realiza un ejercicio de lectura entre puntas para tener una aproximación a los saldos del período (1983-1989).

En el Gráfico 5 se puede observar cómo, a diferencia de lo transcurrido en los ingresos por ventas, la tendencia de la inversión real fija fue de deterioro, tanto en los primeros años (1983-1985) como hacia el final del gobierno de Alfonsín (1986-1989), con algunas pocas excepciones. Primero, esto se constata en el total de la SIGEP, que arrojó una caída de -21,1% entre 1983-1985 y de -14,8% entre 1986/88-1989.<sup>25</sup> En cuanto a la evolución por empresa en el sub-período 1983-1985, se constata un deterioro generalizado con dos excepciones: YCF (14,6%) e YPF (14,1%), marcando un sesgo positivo dentro del sector combustibles. Entre las firmas con mayor deterioro se destaca AA, con un menoscabo impresionante, de -96,4%. Luego se ubican las firmas cuya caída fue dentro del 50%, como AyEE (-51,5%), ENTEL (51,4%) y ENCOTEL (53,3%). Luego se ubican GE, con una caída de -27,7% y FA con un deterioro de -22,4%. Por último, OSN deterioró su inversión real fija en estos primeros años un -12,7% y SEGBA -9,1%. En cuanto al sub-período 1986/88-1989 la caída también fue generalizada, con la única excepción de SEGBA que incrementó su inversión real fija un 61,4%. Entre las firmas con mayor deterioro se destaca nuevamente ENCOTEL (-87,8%), seguida de YCF (-79,3%), OSN (-63,5%), y GE (-61,6%). Por último, YPF mostró un deterioro más moderado, de -26%.

**Gráfico 5.** Inversión real fija en millones de \$ de 1970\*. Variación porcentual 1985/1983 y 1989/1986-88.



Fuentes: SIGEP (1986). Síntesis estadística anual, año 1985 (para la variación 1983-1985) y SIGEP (1991) Evolución de la ejecución monetaria de los estados de fuentes y usos de fondos, IVT 1990 (para variación 1989/1986-88).

En la Tabla 8 se detalla la evolución de la inversión real fija por empresa tomando 1983 como índice base y se calcula la variación entre puntas entre 1983-1989. Como era previsible considerando que hubo deterioro en la inversión real fija de las empresas públicas de un modo bastante generalizado en los dos sub-períodos, los mismos resultados se observan para el período completo 1983-1989. Primero se destacan, en niveles muy elevados de deterioro, AA (-91,7%), ENCOTEL (-88,5%), OSN (70,3%), YCF (-62,1%), FA (-57%), AyEE (-49,9%) y luego, en niveles menores al 50% de caída se hallan GE (-34,7%), YPF (-19%) y SEGBA (-1,7%). La única firma con

<sup>25</sup> A diferencia del desagregado por empresa, que es lo que se muestra en el Gráfico 5, para el total de la SIGEP sí se tiene una serie completa con datos para todo el período (1983-1989) disponible en una misma fuente, como se muestra en el Gráfico 4. La variación porcentual de la inversión real fija del total de la SIGEP entre 1983-1989 fue de -13,2%.

saldo positivo fue ENTEL (36,3%). En cuanto al total de las firmas, el saldo aparece como de -37,2%, discrepando bastante de la variación que arroja la serie completa con la que se trabajó en el Gráfico 4 y a la que se hizo alusión en la nota al pie número 25 (-13,2%). Esto puede deberse a dos cosas: por un lado, el total de la SIGEP es un dato agregado que se construye en base a la muestra de firmas que puede variar. En las publicaciones de 1986-1989 con datos por empresa ya se anticipó que la SIGEP dejó de lado las firmas AA y ENTEL, por lo que es esperable que haya variaciones respecto de otros totales registrados en otras publicaciones que sí las incluyan (como ocurre en la información disponible en el Gráfico 4). En cuanto a la evolución interanual por empresa, si se toma 1983 como índice base, se observa que el deterioro fue progresivo año tras año en términos generales, con algunas excepciones<sup>26</sup> (Tabla 8).

**Tabla 8.** Inversión real fija de las empresas de la SIGEP, índice base 1983=100 y variación porcentual (1983-1990).

Años	YPF	GE	YCF	SEGBA	AyEE	FA	AA	ENTEL	ENCOTEL	OSN	Total
1983	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1984	101,1	107,1	111,1	159,0	56,0	189,0	6,5	52,6	71,3	93,0	95,9
1985	114,1	72,3	114,6	90,9	48,5	77,6	3,6	48,6	46,7	87,3	78,9
1986/1988	109,5	171,2	183,4	87,4	51,2	68,6	s/d	s/d	94,3	84,6	73,7
1989	81,0	65,7	37,9	141,0	50,1	54,1	s/d	s/d	11,5	30,8	62,8
1990	83,5	65,3	41,5	98,3	27,2	43,0	s/d	s/d	1,6	29,7	59,6
1989/1983	-19,0	-34,7	-62,1	-1,7	-49,9	-57,0	-91,7	36,3	-88,5	-70,3	-37,2
1990/1989	3,1	-0,6	9,4	-30,3	-45,6	-20,4	s/d	s/d	-85,7	-3,7	-5,0

\*calculado sobre los ingresos por ventas en millones de pesos de 1970

Fuentes: SIGEP (1986), Síntesis estadística anual, año 1985, p. 4 (para los años 1983, 1984 y 1985) y SIGEP (1991), Evolución de la ejecución monetaria de los estados de fuentes y usos de fondos, IVT 1990 (para el promedio de los años 1986-1988, el año 1989 y el año 1990).

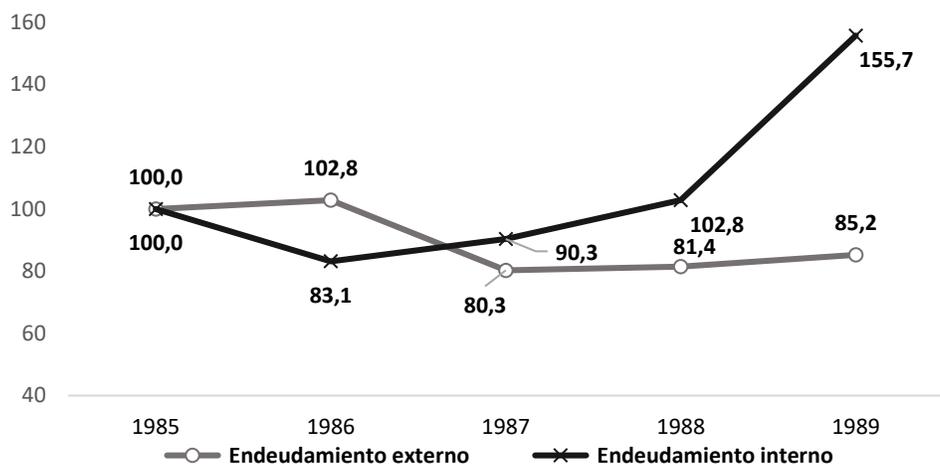
<sup>26</sup> Respecto del año anterior, YPF incrementó su IRF en 1985, GE la incrementó en 1984 y más pronunciadamente en el promedio de 1986-1988. YCF incrementó su IRF en 1985 y el promedio de 1986/88 y SEGBA lo hizo en 1984 y 1989. Por último, FA tuvo incremento interanual en 1984 y ENCOTEL en el promedio de 1986/88.

En relación a lo analizado para el período de la última dictadura respecto de este indicador (Iramain y Ascencio, 2021a) los resultados son muy similares: un menoscabo de la inversión real fija prácticamente generalizado. Entre 1974-1983 la única excepción había sido ENTEL (78%) y durante la gestión de Alfonsín, más allá de los saldos por sub-período, en la lectura entre puntas 1983-1989 la única que culminó con un saldo positivo de 36,3% fue la telefónica estatal.

## Endeudamiento interno y externo

El inicio de la gestión económica radical operó en un contexto de modificación del mercado financiero mundial, signado por una relativa escasez de capitales para los países deudores de América Latina, contrastante con la abultada disponibilidad de fondos típica de la etapa previa.<sup>27</sup> Esto conllevó una desaceleración del endeudamiento externo del país, que fue reemplazado por la colocación de deuda interna, lo cual elevó la tasa de interés local y alentó la especulación financiera.<sup>28</sup> Esto condicionó también el destino del excedente percibido por las fracciones del empresariado que valorizaron su capital en base a la actividad financiera: comenzó a destinarse hacia colocaciones internas, considerando que la tasa de interés era muy elevada. El destino de los fondos percibidos por dichas fracciones del empresariado no se volcó hacia el incremento de los niveles de inversión, sino que produjo una financiarización fronteras adentro que fue posible gracias al endeudamiento estatal<sup>29</sup> (Ortiz y Schorr, 2006). En el Gráfico 6 se observa cómo las empresas públicas de la SIGEP formaron parte de esta tendencia, ya que su endeudamiento externo comenzó a desacelerarse a partir de 1986, mientras ganaba protagonismo el endeudamiento interno. El proceso de desinversión descrito en el acápite anterior constituye la contracara de esta dinámica que contribuyó a erosionar las capacidades financieras de las firmas.

**Gráfico 6.** Endeudamiento interno y externo del total de la SIGEP. Índice base 1985=100 (1984-1989). Fuente: SIGEP



(1990), Situación actual y evolución reciente de las empresas públicas, año 1989.

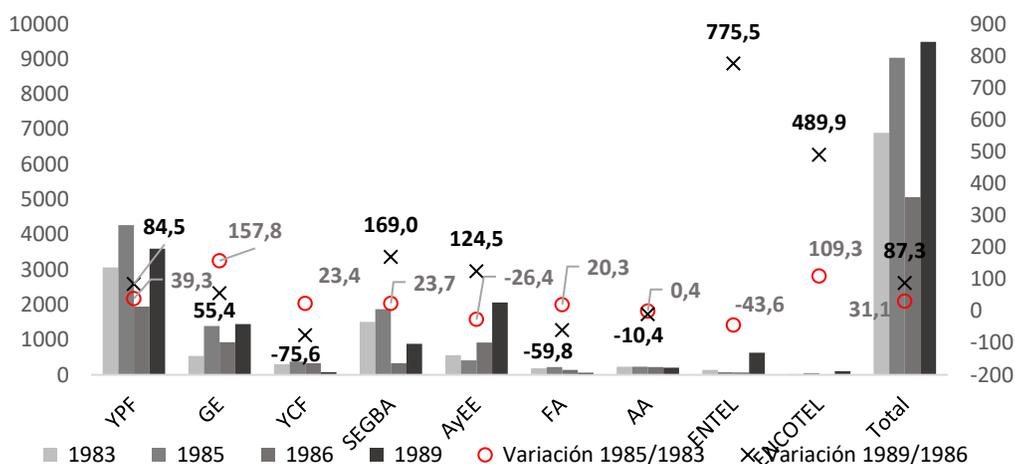
<sup>27</sup> Además, se destaca la suba de la tasa de interés a nivel internacional, la crisis de deuda mexicana y la caída de los precios de los productos agrícolas (Ortiz y Schorr, 2006). Para profundizar en los efectos de los cambios acontecidos en el contexto internacional sobre las economías latinoamericanas consultar (CEPAL, 1996; Damill et al., 1994).

<sup>28</sup> Cabe aclarar que, más allá de que el dinamismo fue menor con respecto al proceso de endeudamiento externo operado durante la última dictadura, la deuda externa se expandió en términos absolutos y relativos respecto de otras variables relevantes, como el crecimiento del PBI, por lo que el peso de la deuda externa sobre el producto se incrementó notablemente, llegando a representar el 60% (Ortiz y Schorr, 2006).

<sup>29</sup> Según Ortiz y Schorr, (2006) la inversión neta pasó de representar el 17% del PBI entre 1970-1980 al 5% del PBI entre 1981-1989. Las inversiones realizadas no alcanzaron a cubrir las necesidades de recomposición de la capacidad productiva instalada, configurando un proceso de descapitalización de la economía (Basualdo, 2010).

En el Gráfico 7 se analiza la información disponible sobre el endeudamiento interno por empresa. Primero se representó con barras el nivel del endeudamiento interno en valores constantes (millones de pesos de 1970) durante los años 1983, 1985, 1986 y 1989, que permite comparar los valores absolutos entre las firmas. Luego, se graficó con círculos rojos la variación porcentual para el sub-período 1983-1985 y con cruces negras el mismo guarismo para el sub-período 1986-1989. Una primera lectura arroja que, en casi todas las firmas, hubo crecimiento del endeudamiento interno entre 1983 y 1985 y entre 1986 y 1989,<sup>30</sup> aunque durante el sub-período 1986-1989 el incremento fue aún más dinámico. Es decir, que la dinámica del endeudamiento interno fue creciendo año a año en la mayor parte de las firmas y con mayor dinamismo hacia el final de la gestión, coincidiendo con la tendencia que se observa para el total de la SIGEP en el Gráfico 6.

**Gráfico 7.** Endeudamiento interno de las empresas públicas de la SIGEP (1983-1989). En millones de pesos de 1970 y variación porcentual 1985/1983 y 1989/1986.



Fuente: SIGEP (1986), Síntesis estadística anual, año 1985 y SIGEP (1990): Situación actual y evolución reciente en las empresas públicas, 1989, pp. 157.

Las firmas que más deuda interna contrajeron en términos absolutos fueron las empresas del sector energético. Así se observa claramente en el Gráfico 7, donde YPF aparece con los niveles más abultados hacia finales de los dos sub-períodos. Luego, AyEE culminó en segundo lugar si se toman los saldos de 1989 y GE en tercer lugar, considerando además que en el primer sub-período fue la segunda más endeudada después de YPF. También SEGBA tuvo un protagonismo considerable en la deuda interna en valores absolutos, sobre todo considerando el primer sub-período (en 1986 terminó con niveles incluso más elevados que GE y AyEE). El protagonismo de las firmas energéticas en la deuda interna se observa también Tabla 9, que muestra la evolución de la estructura porcentual del endeudamiento interno hacia finales del alfonsinismo, ya que las tres empresas mencionadas representaron alrededor del 70% de la deuda interna de la SIGEP entre 1988 y 1989. YPF se mantuvo constante en representar el 29% del total de la deuda interna entre 1988-1989. AyEE se destacó por su incremento, que pasó de representar el 17,2% al 30,3% de la deuda interna de la SIGEP. Por su parte, GE disminuyó su participación del 20,7% al 11,8% entre junio de 1988 y junio de 1989.

**Tabla 9.** Evolución de la estructura porcentual del endeudamiento interno de las empresas de energía respecto del total de la SIGEP.

<sup>30</sup> Entre las pocas excepciones se hallan AyEE, cuya deuda interna se redujo entre 1983 y 1985, AA que mantuvo una deuda interna constante entre 1983-1985 y en 1989 se redujo con respecto a 1986. También ENTEL redujo su endeudamiento interno en 1985 respecto de 1983. Además, AA que ya se mencionó, también FA e YCF culminaron con una deuda interna más baja durante el segundo sub-período (1986-1989).

Empresas	30.6.88	30.9.88	31.12.88	31.3.89	30.6.89
YPF	29	28,2	29,3	33,4	29,1
AyEE	17,2	16,2	16,1	16,6	30,3
GE	20,7	22,5	18,5	15,2	11,8
Sub-total	66,9	66,9	63,9	65,2	71,2

Fuente: SIGEP. Evolución trimestral del endeudamiento interno, IIT 1989.

En cuanto al dinamismo en el crecimiento del endeudamiento interno, es decir, la magnitud de la variación porcentual más allá de los valores absolutos, las firmas del sector telecomunicaciones se caracterizaron por variaciones porcentuales muy elevadas, sobre todo entre 1986-1989 (ENTEL 775,5% y ENCOTEL 489,9%), aunque comparativamente respecto de sus pares energéticas el nivel de su endeudamiento absoluto es mucho menor.

Para tener una aproximación a los saldos de todo el período, tal como se realizó con los ingresos por ventas y la inversión real fija, en la Tabla 10 se plasmó el derrotero por empresa tomando 1983 como índice base 100. Allí se observa cierta heterogeneidad en resultado entre puntas. Por un lado, las telefónicas contaron con los mayores niveles de incremento en su deuda interna, seguidas de GE, AyEE y, por último, YPF. Algunas firmas culminaron con saldos negativos, como YCF, FA, SEGBA y AA.

**Tabla 10.** Endeudamiento interno de las empresas públicas. Índice base 1983=100\* y variación porcentual 1989/1983.

Años	YPF	GE	YCF	SEGBA	AyEE	FA	AA	ENTEL	ENCOTEL	Total
1983	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1984	134,6	345,6	243,6	167,8	130,0	283,4	992,8	220,6	248,4	163,8
1985	139,3	257,8	123,4	123,7	73,6	120,3	100,4	56,4	209,3	131,1
1986	63,6	172,6	107,9	21,8	58,6	75,1	98,6	50,0	69,4	73,5
1987	57,8	246,9	77,7	36,9	99,4	64,9	69,3	100,8	118,2	79,8
1988	59,9	214,0	29,3	76,5	206,0	21,0	29,0	333,0	176,0	90,9
1989	117,3	268,2	26,4	58,6	157,6	30,2	88,4	438,0	409,3	137,7
1989/1983	17,3	168,2	-73,6	-41,4	57,6	-69,8	-11,6	338,0	309,3	37,7

\*Calculado en base al dato en millones de pesos de 1970, tal como aparece en los balances de la SIGEP

Fuente: SIGEP (1986), Síntesis estadística anual, año 1985 y SIGEP (1990): Situación actual y evolución reciente en las empresas públicas, 1989, pp. 157.

En lo relativo al endeudamiento externo del total de la SIGEP, el saldo entre 1983-1989 fue negativo, con una variación -3,5%. La dinámica interanual fue positiva y moderada año a año, con excepción de 1985 que tuvo un incremento más importante (12%) y en 1987 se produjo un deterioro considerable (-21,9%) que explica el saldo negativo entre puntas. En la Tabla 11 también se observa el incremento del endeudamiento de largo plazo (83,1%) y un menoscabo del endeudamiento de corto plazo (-64,3%).

**Tabla 11.** Evolución de la deuda en moneda extranjera. Saldos, en millones de dólares (1980-1989).

Años	Corto plazo			Largo plazo			Total		
	Mill. USD	100=1980	Var. %	Mill. USD	100=1980	Var. %	Mill. USD	100=1980	Var. %

1980	3682,9	100,0		4240,6	100,0		7869,5	100,0	
1981	5392,3	146,4	46,4	5358,7	126,4	26,4	10751,0	136,6	36,6
1982	6613,1	179,6	22,6	5237,6	123,5	-2,3	11850,7	150,6	10,2
1983	6883,7	186,9	4,1	4830,8	113,9	-7,8	11714,5	148,9	-1,1
1984	7529,3	204,4	9,4	4316,1	101,8	-10,7	11845,4	150,5	1,1
1985	7636,4	207,3	1,4	5631,6	132,8	30,5	13268,0	168,6	12,0
1986	3437,7	93,3	-55,0	10203,1	240,6	81,2	13640,8	173,3	2,8
1987	2559,1	69,5	-25,6	8090,0	190,8	-20,7	10649,1	135,3	-21,9
1988	1805,2	49,0	-29,5	8994,8	212,1	11,2	10800,0	137,2	1,4
1989	2455,2	66,7	36,0	8846,7	208,6	-1,6	11301,9	143,6	4,6
1989/1983			-64,3			83,1			-3,5

Fuente: SIGEP (1990), Situación actual y evolución reciente, año 1989, p. 168

En cuanto a la deuda externa de cada una de las firmas, lamentablemente no se encontraron datos registrados por la sindicatura para cada todos los años que comprenden el período bajo análisis.<sup>31</sup> Sólo fue posible mostrar la foto del endeudamiento externo hacia el inicio de la gestión, en 1984 y la foto del endeudamiento externo para cada firma hacia el final del período, en 1989 (Tabla 12). La única empresa que redujo su endeudamiento externo en 1989 respecto de 1984 fue YPF (-84,8%), en sintonía con la evolución del total de la SIGEP,<sup>32</sup> probablemente por el peso específico que tiene la petrolera estatal dentro del conjunto agregado de la sindicatura. En términos absolutos, YPF pasó de una deuda externa de 4.314 millones de dólares en 1984 (que representaba el 36,6% de la deuda externa de la SIGEP) a una equivalente a 657 millones de dólares en 1989 (que pasó a representar sólo el 5,8% del total de la deuda externa contraída por la sindicatura). En contraposición, el resto de las firmas incrementaron su deuda externa en 1989 respecto de 1984. En primer lugar, la que mayor dinamismo manifestó en su endeudamiento externo fue GE (76,6%). También en términos absolutos el endeudamiento de GE fue destacable ya que en 1989 era la segunda más endeudada en moneda extranjera (2.406 millones de USD), lo que equivalía al 22% del total de la deuda externa de la SIGEP en ese año (Tabla 12). En términos del dinamismo en el crecimiento de la deuda externa se destacan luego YCF (57,8%), ENTEL (48,6%) y ENCOTEL (34,6%) aunque con valores absolutos no tan relevantes<sup>33</sup> como el de AyEE, cuyo crecimiento de la deuda externa entre 1984-1989 fue de 18,1%, pero fue la firma más endeudada de la sindicatura hacia finales

<sup>31</sup> Se revisaron tanto las publicaciones que oficiaron como síntesis estadísticas como aquellas de carácter temático (evolución trimestral del endeudamiento externo). A diferencia de lo ocurrido con otros indicadores, la publicación "situación actual y evolución reciente" que permitió reconstruir el período 1986-1989 no registró datos desagregados por empresa para esta etapa (sólo para el total de la SIGEP, como se observa en la Tabla 11. En este sentido, si bien se encontraron datos por empresa para el lapso 1983-1985 en la síntesis estadística anual del año 1985, se prefirió mostrar la foto de 1984 y la de 1989 para construir un panorama más completo del Alfonsinismo.

<sup>32</sup> Sobre el total, cabe aclarar que la variación entre puntas del Gráfico 8 (-4,3%) muestra mayor deterioro que la miento de corto plazo (-64,3%).

**Tabla 11** (-3,5%) porque en la segunda se tomó como base 1983, que es lo ideal para una lectura completa de la etapa alfonsinista. No obstante, en la información de Tabla 11 se muestra un endeudamiento de 11.714 millones de USD en 1983, que se incrementó en 11.845 millones de USD en 1984 y que se redujo a 11310 millones de dólares en 1989.

<sup>33</sup> YCF pasó de tener una deuda externa de 141 millones de dólares en 1984 a una de 223 millones de dólares. En cuanto a ENTEL, pasó de una deuda externa de 532 millones de USD en 1984 a una de 790 en 1989. Por su parte, ENCOTEL tuvo los valores más bajos en términos absolutos, pasando de 7 a 9 millones de dólares entre 1984 y 1989, lo que representaba sólo el 0,1% del total.

del período (2.613 millones de USD), representando 23,1% del total de la deuda externa de la SIGEP. Luego sobrevienen FA (16,9%) y AA (13,2%) y SEGBA (6,5%), que, a pesar de tener una evolución positiva en su deuda externa, el dinamismo en el crecimiento fue moderado. No obstante, los valores absolutos de estas tres firmas están en niveles similares a los de ENTEL, representando entre el 7 y 8 % del total de la SIGEP<sup>34</sup> (Gráfico 8 y Tabla 12).

**Tabla 12.** Principales empresas de la SIGEP - Evolución de la deuda en moneda extranjera. Saldos, en millones de dólares al 31/12 de 1984 y 1989.

Empresas	1984		1989		Var. 1989/1984
	Total	% del total	Total	% del total	
YPF ***	4.317	36,6	657	5,8	-84,8
YCF *	141	1,2	223	2,0	57,8
GE **	1.362	11,5	2.406	21,3	76,7
SEGBA ****	736	6,2	784	6,9	6,5
AyEE ***	2.212	18,7	2.613	23,1	18,1
FA ***	826	7,0	966	8,5	16,9
AA *	683	5,8	773	6,8	13,2
ENTEL *	532	4,5	790	7,0	48,6
ENCOTEL ***	7	0,1	9	0,1	24,6
<b>Total general</b>	<b>11.806</b>	<b>100,0</b>	<b>11.302</b>	<b>100,0</b>	<b>-4,3</b>

\* Corresponde a capital

\*\* Incluye intereses a devengar

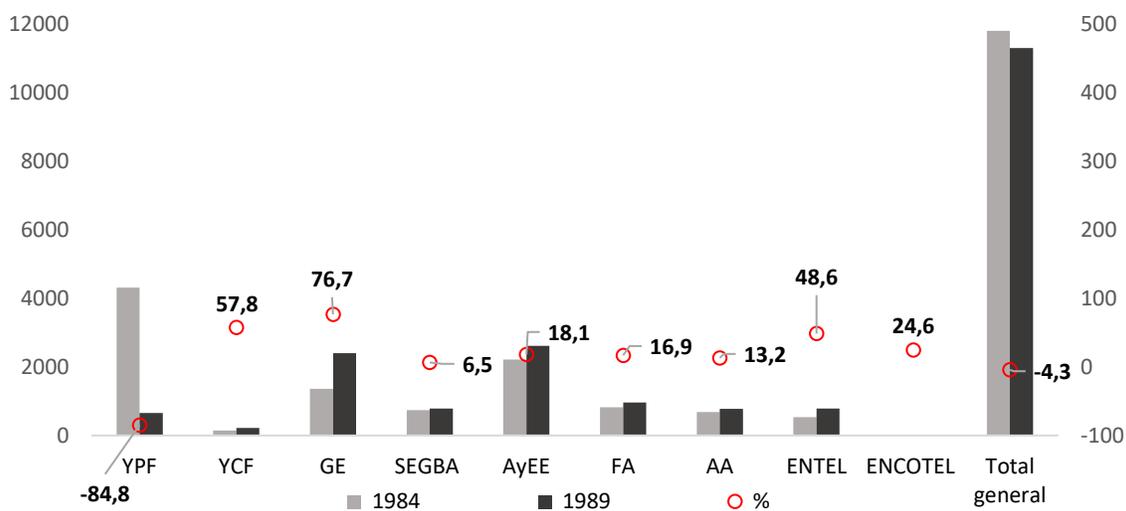
\*\*\* Incluye intereses devengados

Fuentes: SIGEP (1991): Evolución trimestral del endeudamiento externo IVT 1984.

SIGEP (1991): Evolución trimestral del endeudamiento externo IVT 1984

<sup>34</sup> FA pasó de una deuda externa de 826 millones de USD en 1984 a una equivalente a 966 millones de dólares en 1989. En cuanto a AA, pasó de 683 a 773 millones de USD y por último SEGBA, incrementó su deuda externa de 736 a 784 millones de dólares entre 1984 y 1989.

**Gráfico 8.** Principales empresas de la SIGEP - Evolución de la deuda en moneda extranjera. Saldos, en millones de dólares al 31.12.84 y 31.12.89. Variación porcentual %.



Fuente: SIGEP (1991): Evolución trimestral del endeudamiento externo IVT 1984.  
 SIGEP (1990): Situación actual y evolución reciente en las empresas públicas, 1989, pp. 168

En cuanto a OSN la SIGEP no se encontraron en las fuentes consultadas datos sobre deuda interna y externa de dicha firma.<sup>35</sup> Por último, en la Tabla 13 se puede observar la representación de la deuda comercial y financiera dentro del total en 1984 y 1989. En el conjunto agregado de la SIGEP, la deuda financiera representó el 85% del total tanto en 1984 como en 1989. Esta relación (mayor representación de la deuda financiera y estable entre puntas) se mantuvo en la mayor parte de los casos, salvo GE que incrementó notablemente su representación de la deuda financiera en 1989 y FA y ENCOTEL que, por el contrario, incrementaron la representación de la deuda comercial respecto de la financiera en 1989.

<sup>35</sup> Se consultaron no sólo las fuentes utilizadas para esta lectura, sino otras como la síntesis estadística anual de 1985.

**Tabla 13.** Principales empresas de la SIGEP - Evolución de la deuda en moneda extranjera. Saldos, en millones de dólares al 31/12 de 1984 y 1989.

Empresas	1984				1989			
	Comercial	%	Financiera	%	Comercial	% del total	Financiera	% del total
Total general	1.665	14,1	10.140	85,9	1.635	14,5	9.667	85,5
YPF ***	242	5,6	4.075	94,4	108	16,4	549	83,6
YCF *	14	9,9	127	90,1	12	5,3	211	94,7
GE **	679	49,8	683	50,2	167	6,9	2.239	93,1
SEGBA ****	40	5,5	696	94,5	54	6,9	730	93,1
AyEE ***	223	10,1	1.989	89,9	402	15,4	2.211	84,6
FA ***	195	23,6	631	76,4	395	40,9	571	59,1
AA *	18	2,6	666	97,4	32	4,1	741	95,9
ENTEL *	204	38,4	328	61,6	437	55,3	353	44,7
ENCOTEL ***	7	100,0	—	—	9	100,0	0	0,0

\* Corresponde a capital

\*\* Incluye intereses a devengar

\*\*\* Incluye intereses devengados

Fuentes: SIGEP (1991): Evolución trimestral del endeudamiento externo IVT 1984.

SIGEP (1991): Evolución trimestral del endeudamiento externo IVT 1984.

## Reflexiones finales

La primera conclusión general es la presencia de dos desacoples en la evolución de los cuatro indicadores (ingresos por ventas, precios y tarifas, inversión real fija y endeudamiento) que erosionaron notablemente las capacidades financieras de las firmas, continuando con la dinámica instalada durante la última dictadura cívico-militar. Primero, entre las tarifas rezagadas y erráticas, que fueron utilizadas como instrumento para intervenir en una economía profundamente inestable y los ingresos por ventas que tuvieron, asimismo, grandes oscilaciones. Segundo, entre el endeudamiento exponencial de las empresas públicas y el proceso de desinversión sin precedentes al que fueron sometidas las firmas del Estado, en la medida en que los pasivos adquiridos (tanto internos como externos) no fueron reinvertidos, sino que se volcaron a financiar los diferentes ciclos de la valorización financiera de capital.

En lo relativo a los precios y las tarifas, su evolución fue muy oscilante, aunque con un corte temporal claro: hasta 1986 la evolución interanual fue positiva y entre 1986-1989 hubo deterioro. Si bien la dinámica errática en este indicador constituía una dificultad, inclusive, durante la industrialización sustitutiva (Boneo, 1980; Nuñez Miñana y Porto, 1977), a partir del golpe de Estado se inicia un ciclo de oscilaciones mucho más pronunciadas y de más corto plazo, con un importante rezago tarifario (-23,3%) como saldo entre 1976-1983 (Iramain y Ascencio,

2021a). Durante la transición democrática, si bien el saldo entre puntas (1983-1989) fue positivo (6,5%),<sup>36</sup> sus precios se siguieron utilizando como herramienta para intervenir en un contexto especialmente inestable, disociadas de la racionalidad operativa de las firmas. Durante esos años su dinámica errática estuvo signada, por momentos, por su utilización como ancla del nivel de los precios internos en un régimen de alta inflación; pero también por los incrementos exigidos por el FMI, en el contexto de las negociaciones con el organismo.

Como es previsible, lo mencionado en el párrafo anterior sobre la política tarifaria tuvo su correlato en los ingresos por ventas, cuyo saldo fue -5,7% para el conjunto agregado de la SIGEP entre 1983-1989. En este indicador también se halla un claro corte temporal durante la transición democrática: entre 1983 y 1985 hubo cierta recomposición, pero entre 1986-1989 se produjo el deterioro. En términos del grado de generalidad con el que se aplicaron estas transformaciones, se constata cierta heterogeneidad, ya que sólo SEGBA y FA tuvieron resultados negativos, mientras que el resto de las firmas tuvo saldos positivos de magnitudes muy dispares.

En cuanto a lo ocurrido en materia de deuda e inversión, lo primero que puede señalarse es la previamente aludida funcionalidad identificada entre los flujos de deuda y los distintos mecanismos que viabilizaron la valorización financiera de capital. Durante los años de Alfonsín, la escasez de capitales en el mercado financiero internacional conllevó cierta desaceleración del endeudamiento externo que fue reemplazado por la colocación de deuda interna, elevando aún más la tasa de interés local y alentando la especulación financiera en detrimento de las inversiones productivas, configurando un proceso de financiarización "fronteras adentro".<sup>37</sup> Las firmas que se vieron más afectadas por el dinamismo del endeudamiento interno fueron las empresas de telecomunicaciones (ENTEL y ENCOTEL), aunque en términos absolutos las más afectadas fueron las empresas del sector energético.<sup>38</sup> Por su parte, en materia de endeudamiento externo la única firma que redujo el ritmo de endeudamiento fue YPF, en sintonía con el total de la SIGEP, cuyo saldo del período fue negativo. En contraposición, el resto de las empresas incrementaron su deuda durante el Alfonsinismo. Cabe aclarar que cuando se habla de reducción, se hace alusión a la disminución del dinamismo en la contracción de nuevos pasivos respecto de la última dictadura, pero en términos absolutos seguían siendo firmas con pasivos muy relevantes.

La contracara del proceso de endeudamiento fue la desinversión que protagonizaron casi todas las firmas durante las dos gestiones bajo análisis, con la única excepción de ENTEL que tuvo saldo positivo. Para el total de la SIGEP, la inversión real fija de las firmas de la SIGEP arrojó un saldo de -37,2% entre 1983-1989, que continuaba con la tendencia al deterioro instalado a partir de 1976.<sup>39</sup> y su impacto también fue muy generalizado, ya que afectó a prácticamente todas las firmas de la muestra en valores considerables.

## Referencias Bibliograficas

Arango de Maglio, A. (1990). "Radicalismo y empresas públicas (1983-1989)". *Realidad Económica*, (97), pp. 29-55.

Ascencio, D. (2020). *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)* [Tesis de Maestría]. Universidad Nacional de San Martín.

---

<sup>36</sup> Si se toma la variación entre los años 1983 y 1988 la recomposición es mayor (30,6%).

<sup>37</sup> Cabe aclarar que, más allá de que el dinamismo fue menor con respecto al proceso de endeudamiento externo operado durante la última dictadura, la deuda externa se expandió durante el alfonsinismo en términos absolutos y relativos respecto de otras variables relevantes, como el crecimiento del PBI, por lo que el peso de la deuda externa sobre el producto se incrementó notablemente, llegando a representar el 60% (Ortiz y Schorr, 2006)

<sup>38</sup> El resto de las firmas tuvieron una deuda interna positiva, aunque un poco más moderada y cuatro de ellas mostraron un saldo negativo: YCF, SEGBA, FA y AA. La variación entre puntas de la deuda interna para el total de la SIGEP entre 1983-1989 fue 37,7%.

<sup>39</sup> El saldo en inversión real fija del total de la SIGEP entre 1976-1989 fue -28,9%, en marcado contraste con el saldo positivo de la industrialización sustitutiva (77,9%) (Iramain y Ascencio, 2021a).

- Ascencio, D. (2023). *El declive del Estado empresario en la Argentina. Capacidades estatales y desempeños económicos de las firmas bajo la órbita de la Sindicatura General de Empresas Públicas (SIGEP) como antesala del ciclo de privatizador (1976-1989)* [Tesis Doctoral]. Universidad de Buenos Aires.
- Basualdo, E. (2010). *Estudios de historia económica argentina. Desde mediados de siglo XX a la actualidad*. Buenos Aires: Siglo XXI.
- Boneo, H. (1980). "Regímenes políticos y empresas públicas: Algunas cuestiones vinculadas al ámbito y dimensión del sector productivo estatal". *Estudios CEDES*, 3(7), pp. 5-35.
- Castellani, A. (2006a). *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 Doctoral]. Universidad de Buenos Aires.
- Castellani, A. (2006b). Los ganadores de la «década perdida». La consolidación de las grandes empresas privadas privilegiadas por el accionar estatal. En A. Pucciarelli, *Los años de Alfonsín ¿El poder de la democracia o la democracia en el poder?* Siglo XXI.
- Castellani, A. G. (2009). *Estado, empresas y empresarios: La construcción de ámbitos privilegiados de acumulación entre 1966 y 1989*. Prometeo.
- CEPAL. (1996). *Quince años de desempeño económico. América Latina y el Caribe, 1980-1995*.
- Chaia de Bellis, J. (2018). "Burocracias paralelas y liderazgo político": *Desarrollo Económico*, 58(225), 181-206.
- Damill, M., Fanelli, J., y Frenkel, R. (1994). *Shock externo y desequilibrio fiscal. La macroeconomía de América Latina en los ochenta. Los casos de Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Chile y México*. Santiago de Chile: CEPAL.
- Heymann, D. (1986). *Tres ensayos sobre inflación y políticas de estabilización* (18; Documento de trabajo). Buenos Aires: CEPAL.
- Iramain, L., y Ascencio, D. (2021a). "El desempeño económico financiero de las firmas de la Sindicatura General de Empresas Públicas (SIGEP) durante la última dictadura cívico-militar argentina (1976-1983)". *H-Industri@: Revista de Historia de la Industria, los Servicios y las Empresas en América Latina*, 15(29), pp. 23-47.
- Iramain, L., y Ascencio, D. (2021b). "La relación capital-trabajo en el Estado empresario. Un análisis de los indicadores laborales en las empresas públicas". En L. Zorzoli & J. P. Massano, *Clase obrera y dictadura militar en Argentina (1986-1983). Nuevos estudios sobre conflictividad y cambios estructurales*. Buenos Aires: Editorial A Contracorriente.
- Núñez Miñana, H., y Porto, A. (1977). Análisis de la evolución de precios de empresas públicas en Argentina. Respuesta. *Desarrollo Económico*, 17(66).
- Ortiz, R., y Schorr, M. (2006a). Crisis del Estado y pujas interburguesas. La economía política de la inflación. En A. Pucciarelli, *Los años de Alfonsín ¿El poder de la democracia o la democracia en e poder?* Buenos Aires: Siglo XXI.
- Ortiz, R., y Schorr, M. (2006b). La economía política del gobierno de Alfonsín: Creciente subordinación al poder económico durante la «década perdida». En A. Pucciarelli, *Los años de Alfonsín ¿El poder de la democracia o la democracia en el poder?* Buenos Aires: Siglo XXI.
- Pesce, J. (2006). Política y economía durante el primer año de gobierno de Raúl Alfonsín. La gestión del ministro Grinspun. En A. Pucciarelli, *Los años de Alfonsín ¿El poder de la democracia o la democracia en el poder?* Buenos Aires: Siglo XXI.
- Schvarzer, J. (1981). *Expansión económica del Estado subsidiario 1976-1981*. Buenos Aires: Centro de Investigaciones Sociales sobre el Estado y la Administración.
- Schvarzer, J. (1998). *Implantación de un modelo económico. La experiencia argentina entre 1975 y el 2000*. Buenos Aires: AZ Editora.

