

La economía de la dictadura: de la inflación a la *bicicleta financiera*, del dólar a la *plata dulce*

The Argentine Economy under the Dictatorship: From Inflation
to Carry Trade, from the Dollar to *Plata Dulce*

Mariana Luzzi

Centro de Estudios Sociales de la Economía-EIDAES-UNSAM/CONICET

mluzzi@unsam.edu.ar

ORCID 0000-0002-1270-9450

Recibido: 16 de abril de 2025 - Aceptado: 11 de octubre de 2025

CÓMO CITAR ESTE ARTÍCULO /CITATION

Mariana Luzzi, “La economía de la dictadura: de la inflación a la *bicicleta financiera*, del dólar a la *plata dulce*”, *Hispania Nova*, número extraordinario (2026): 93-114.

DOI: <https://doi.org/10.20318/hn.2026.9444>

DERECHOS DE AUTORÍA

Copyright: © HISPANIA NOVA es una revista debidamente registrada, con ISSN 1138-7319 y Depósito Legal M 9472-1998. Los textos publicados están –si no se indica lo contrario– bajo una licencia Reconocimiento-No comercial-Sin obras derivadas 3.0 España de Creative Commons. Puede copiarlos, distribuirlos y comunicarlos públicamente siempre que cite su autor y la revista y la institución que los publica y no haga con ellos obras derivadas. La licencia completa se puede consultar en: <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/es/deed.es>

Resumen

¿Cómo transformó la dictadura militar la economía argentina? A lo largo de medio siglo, esta pregunta fue respondida fundamentalmente en términos macroeconómicos. La reestructuración de la economía local que impulsaron los militares dejó como saldo una industria desmantelada, una estructura social más desigual y una deuda externa pública enormemente multiplicada. Sin embargo, los impactos de aquel programa de reformas no se observan solo en la estructura económica. También las prácticas económicas de los hogares se vieron afectadas, como resultado de la combinación del impulso desregulador del Estado con las condiciones generadas por problemas económicos persistentes y tendencias de más larga duración. Una de las expresiones de estos cambios fue la importancia creciente que el sistema financiero adquirió para las economías domésticas; la otra fue la incorporación del dólar en distintos mercados y en los repertorios financieros de grupos sociales diversos. Este artículo se enfoca en el análisis de ambos procesos.

Palabras clave

Finanzas, Hogares, Dólar, Dictadura, Liberalización, Argentina.

Abstract

How did the military dictatorship reshape the Argentine economy? For more than half a century, this question has been answered primarily in macroeconomic terms. The restructuring of the local economy promoted by the military left behind a dismantled industry, a more unequal social structure and an enormously multiplied public foreign debt. However, the effects of this reform program were not limited to the economic structure. Household economic practices were also affected, as a result of the combination of the state's deregulatory impulse with the conditions created by continuing economic problems and longer-term trends. One expression of these changes was the growing importance of the financial system for household economies; the other was the incorporation of the dollar into various markets and into the financial repertoires of different social groups. This article focuses on the analysis of both processes.

Keywords

Finance, Households, Dollar, Dictatorship, Liberalization, Argentina.

Introducción

¿Cómo transformó la dictadura militar la economía argentina? A lo largo de medio siglo, esta pregunta fue respondida fundamentalmente en términos macroeconómicos. La reestructuración de la economía local que impulsó el gobierno de las fuerzas armadas dejó como saldo una industria desmantelada, una estructura social más desigual y una deuda externa pública enormemente multiplicada.

Sin embargo, los efectos de aquel programa de reformas no se sintieron solo en el sector productivo y las finanzas públicas. También la economía de los hogares se vio afectada, como resultado de la combinación del impulso reformador y desregulador del Estado con las condiciones generadas por problemas económicos persistentes (y no resueltos por la dictadura, como la alta inflación) y tendencias de más larga duración. Uno de los elementos más salientes de estas transformaciones fue la presencia creciente del sistema financiero en las economías domésticas, a través de distintos instrumentos, organizaciones y prácticas.

A partir de una revisión sistemática de la literatura sobre el período y sobre la base de los hallazgos de investigaciones propias, el objetivo de este artículo es precisar los alcances de este proceso, considerando a la vez las medidas de política económica que impulsaron la expansión de la actividad financiera y los cambios registrados en el nivel de las organizaciones, de los actores y de sus prácticas que no se derivan directamente de la acción estatal pero resultan consistentes con sus orientaciones. El corpus documental en el que descansa el análisis está compuesto por la información referida a la actualidad económica publicada en la prensa nacional (diarios *La Nación* y *Clarín*) y especializada del período; por la normativa y las estadísticas relativas al sistema financiero argentino y por la propaganda oficial alusiva a las reformas impulsadas en la época.

Comenzaremos por caracterizar las grandes líneas de la política económica llevada adelante por la dictadura. Esta revisión se detendrá también en los efectos usualmente subrayados en los balances económico del período. A continuación, nos enfocaremos en los objetivos de más largo plazo de aquel programa, que aspiraba a la vez al reordenamiento de los mercados y la transformación de las personas y sus mentalidades. La evaluación de los alcances concretos de los cambios proyectados nos ocupará en la tercera sección del artículo. Por su parte, la cuarta estará dedicada a la exploración de la popularización del dólar en la Argentina, proceso que la dictadura contribuyó a profundizar. Por último, en las conclusiones buscaremos, por un lado, conectar las transformaciones

económicas analizadas con los procesos que marcaron, alrededor del mismo período, los cambios en el capitalismo a nivel global. Por otro, subrayar los elementos que nuestra indagación aporta respecto de los modos en que la economía de la dictadura fue tradicionalmente abordada.

1. La política económica de la dictadura militar: una síntesis

La literatura acerca de la política económica de la dictadura militar es vasta. Dada la envergadura de sus impactos, este fue quizás, junto con las violaciones de los derechos humanos, uno de los aspectos del régimen dictatorial más tempranamente estudiados por las ciencias sociales locales¹. En líneas generales, las investigaciones existentes se han enfocado en primer lugar en la orientación de las reformas económicas impulsadas en el período, con especial énfasis en la relativamente larga gestión del liberal José Alfredo Martínez de Hoz al frente del Ministerio de Economía (1976-1981)². En segundo, distintos trabajos dieron cuenta de las transformaciones provocadas por aquellas políticas en la estructura productiva (particularmente en la industria), en las relaciones de poder al interior del mundo empresario y en el vínculo entre este y el Estado³. Por último, un tercer conjunto de especialistas se interesó por los efectos que esos cambios tuvieron en las condiciones de vida de la población, con particular atención a la situación del empleo y los ingresos⁴.

La llegada al poder de los militares se produjo en el contexto de una profunda crisis económica, agravada desde junio de 1975 por la fuerte devaluación conocida como “Rodrigazo”⁵. La primera etapa de la política económica, durante 1976, estuvo concentrada en ordenar las variables de corto plazo. Solucionar el déficit externo, atacar el déficit fiscal, reducir los salarios reales y modificar la estructura de precios relativos fueron los objetivos a los que el equipo económico apuntó inicialmente. Para lograr los últimos dos, el gobierno liberó todos los precios a excepción de los salarios; como consecuencia, en julio de 1976 el salario real había caído un 40%.

En 1977 comenzó la etapa más importante, centrada en producir cambios estructurales en la economía. Alineado con el ideario neoliberal, el diagnóstico del nuevo

1. Las siguientes referencias se incluyen a modo de orientación, privilegiando los trabajos pioneros en cada área. La literatura disponible es en sí mucho más vasta.

2. Adolfo Canitrot, «Teoría y práctica del liberalismo. Política antiinflacionaria y apertura económica en la Argentina, 1976-1981», *Desarrollo Económico* 21, n.º 82 (julio de 1981); Jorge Schvarzer, *La política económica de Martínez de Hoz* (Buenos Aires: Hyspamérica, 1986).

3. Juan Villarreal, «Los hilos sociales del poder», en *Crisis de la dictadura argentina. Política económica y cambio social*, de Eduardo Jozami, Pedro Paz, y Juan Villarreal (Buenos Aires: Siglo XXI, 1985), 201-81; Daniel Azpiazu, Eduardo Basualdo, y Miguel Khavisse, *El nuevo poder económico en la Argentina de los años 80* (Buenos Aires: Legasa, 1986); Bernardo Kosacoff y Daniel Azpiazu, *La industria argentina: desarrollo y cambios estructurales* (Buenos Aires: Centro Editor de América Latina, 1989); Alfredo Raúl Pucciarelli (coord.), *Empresarios, tecnócratas y militares. La trama corporativa de la última dictadura* (Buenos Aires: Siglo XXI Editores, 2004).

4. Luis Beccaria, «Industrialización, mercado de trabajo y distribución del ingreso» (Comisión Económica para América Latina (CEPAL), 1989).

5. En junio de 1975 el entonces ministro de Economía Celestino Rodrigo anunció una devaluación sin precedentes, del 160%. Jorge Schvarzer, *La política económica de Martínez de Hoz* (Buenos Aires: Hyspamérica, 1986).

ministro sobre los problemas que aquejaban al país hacía hincapié en la excesiva intervención del Estado en la economía y el impacto nocivo de las presiones corporativas (en particular de los sindicatos) que aquel alentaba. Asimismo, el escaso desarrollo del mercado de capitales era entendido como una gran limitación para el crecimiento. En síntesis, la prioridad era transformar las reglas de juego de la economía, con eje en la modificación del mercado financiero. Esto se logró mediante la aprobación de una nueva Ley de Entidades financieras, sancionada en febrero de 1977 e implementada a partir de junio de ese año. En lo esencial, se trataba de una desregulación del sistema que descentralizaba los depósitos⁶, liberaba las tasas de interés, dejaba a cargo de las entidades la definición de criterios para la asignación de créditos y estimulaba la creación de nuevas organizaciones. Sin embargo, eso no significaba que el Estado dejara de tener un rol relevante en la economía. Al contrario, tal como ha subrayado Jorge Schvarzer en su clásico estudio sobre la política de Martínez de Hoz, el Estado no solo conservaba algunas funciones claves -como la garantía de los depósitos bancarios⁷- sino que sobre todo fue el garante de las reformas⁸.

Los efectos de la desregulación de 1977 se hicieron sentir rápidamente. En el sector productivo el encarecimiento del dinero tuvo efectos negativos, agravados por el contexto inflacionario. En el financiero, en cambio, la expansión fue notable. Las medidas tomadas se articularon con dinámicas internacionales: las tasas de interés locales, combinadas con un tipo de cambio relativamente estable y con condiciones de apertura económica, convertían a la Argentina en una plaza atractiva para inversores de corto plazo.

Pero la inflación continuó siendo un problema difícil de resolver para el equipo económico. Después de un descenso notable entre el primero y el segundo año de gestión (pasó de 444,1% en 1976 a 176% en 1977), en 1978 los precios continuaron un ritmo de crecimiento elevado (ver Gráfico 1). Ese año sería, a juzgar por distintos analistas, un momento de transición, en el que la política económica mostró cierta ambigüedad, expresando las tensiones existentes al interior del propio gobierno respecto de las prioridades respecto de la economía⁹. Sería también el período de preparación de una nueva estrategia, basada en el enfoque monetario de la balanza de pagos: la pauta cambiaria (popularmente conocida como “la tablita”). A partir de diciembre de 1978, primero por nueve meses y luego hasta el final de la gestión de Martínez de Hoz en Economía, el go-

6. Hasta al momento los bancos captaban depósitos por cuenta y orden del Banco Central.

7. Basualdo, *Estudios de Historia Económica Argentina*, 129. Esta convivencia de medidas típicamente liberales con otras que preservaban el rol interventor del Estado, en especial en beneficio de algunas fracciones del capital, ha hecho que distintos autores relativicen el carácter neoliberal de las reformas impulsadas por la dictadura. Ver, entre otros: Alfredo Pucciarelli, “La patria contratista. El nuevo discurso liberal de la dictadura militar encubre una vieja práctica corporativa”, en *Empresarios, tecnócratas y militares. La trama corporativa de la última dictadura* (Buenos Aires: Siglo XXI Editores, 2004)

8. Schvarzer, *La política económica de Martínez de Hoz*.

9. Schvarzer, *La política económica de Martínez de Hoz*; Pablo Pryluka, «Políticas antiinflacionarias y la educación de los consumidores durante la última dictadura en Argentina», *H-Industria: Revista de historia de la industria y el desarrollo en América Latina* 10, n.º 18 (2016): 106-27. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5608203>

bierno anticiparía la variación mensual del valor del tipo de cambio, convertido ahora en el ancla para controlar la inflación¹⁰.

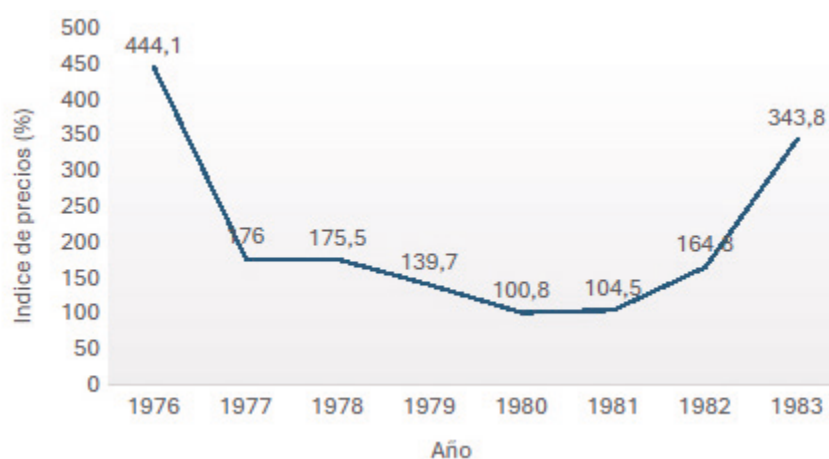


Gráfico 1. Inflación, variación anual. 1975-1983. Fuente: Vitelli (1986)

Con resultados muy limitados sobre la carrera de los precios, la medida sirvió para estimular aún más la valorización financiera que la reforma de 1977 había planteado, aceitando los mecanismos que la calle bautizó como la “bicicleta financiera”¹¹. También para acrecentar la inestabilidad del sistema. Los primeros signos de alarma sonaron en 1980, cuando sorpresivamente fue liquidado uno de los principales bancos locales (el Banco de Intercambio Regional-BIR), luego seguido por otros en situación similar. La fuga de depósitos que siguió a esas quiebras se tradujo rápidamente en mayor presión sobre el mercado cambiario, que el gobierno no pudo contener de manera duradera. En enero del año siguiente el ministro decidió devaluar la moneda un 10% de manera inesperada, alterando la pauta cambiaria. Algunos meses más tarde, una nueva gestión, encabezada por Lorenzo Sigaut, repetiría la medida, esta vez con un ajuste del 30%.

La demanda creciente de dólares fue minando las reservas del Banco Central. Para contener ese efecto, se creó un régimen de seguros de cambio (luego ampliado en sucesivas oportunidades) que tenía como fin postergar los vencimientos de las deudas externas del sector privado. En la práctica, las condiciones de ese régimen implicaron un subsidio estatal para los deudores y un incentivo para operaciones fraudulentas que beneficiaron aún más al sector privado -en especial a las fracciones dominantes del ca-

10. Mariana Heredia, *Cuando los economistas alcanzaron el poder (o cómo se gestó la confianza en los expertos)* (Buenos Aires: Siglo XXI, 2015).

11. Partiendo de un diferencial de tasas nacionales e internacionales favorable a la inversión en pesos, la tablita aseguraba previsibilidad para un circuito que comenzaba con el ingreso de capitales en dólares (producto de la toma de préstamos en el exterior por parte de agentes locales o de inversiones externas), seguía con su valorización en pesos en el mercado local y concluía con la reconversión de los capitales a dólares y su fuga al exterior. Basualdo, *Estudios de Historia Económica Argentina*, 140-149.

pital. El deterioro de las condiciones macroeconómicas hizo que, en un contexto de profunda crisis, a mediados de 1982 se concretara, con nuevas medidas, la estatización de la deuda externa¹². Como consecuencia, al final de la dictadura la deuda pública se había multiplicado por 6. En adelante, constituiría el mayor condicionamiento al que se enfrentarían las sucesivas políticas económicas.

Tal como tempranamente señaló Adolfo Canitrot, el programa implementado durante la dictadura dio por terminada la industrialización como objetivo de política económica dominante, rol que había cumplido desde la década de 1930¹³. Sus consecuencias en ese sentido fueron lapidarias. La producción industrial se contrajo un 20% entre 1976 y 1983, cerraron más de veinte mil establecimientos industriales y la participación de la actividad manufacturera en el conjunto de la economía se redujo¹⁴. De todos modos, estos efectos no se hicieron sentir por igual en todos los sectores; la desindustrialización fue selectiva y un conjunto de grupos económicos locales y extranjeros efectivamente logró consolidarse mediante estrategias de integración y diversificación productiva, la articulación con el sector financiero y el aprovechamiento de beneficios estatales¹⁵.

Más allá del análisis sectorial, los efectos más negativos de la política económica de la dictadura se observan en las condiciones de vida de la población. Como se señaló, el deterioro de los salarios reales fue notorio en el primer año de la dictadura y recién en 1980 lograron recuperarse a niveles cercanos a los de 1975 (que eran de por sí un 15% más bajos que los del año precedente)¹⁶. El efecto fue extendido, pero golpeó más a los trabajadores con menor educación y a los asalariados; en comparación, la situación de los trabajadores independientes fue mejor. En consonancia con este comportamiento de las remuneraciones, la desigualdad de los ingresos creció, tanto si se considera el ingreso laboral de los ocupados como el ingreso familiar per capita¹⁷.

La situación del empleo fue crítica en algunos sectores, pero no en todos. En líneas generales, la desocupación no aumentó, aunque sí se produjo un cambio de la participación de distintos sectores en el empleo: entre 1974 y 1980 el sector informal creció, absorbiendo -en peores condiciones- parte de la mano de obra que el sector formal -en particular la industria- despedía¹⁸.

12. Basualdo, *Estudios de historia económica argentina*, 174-191.

13. Canitrot, "Teoría y práctica del liberalismo", 132.

14. Martín Schorr, *Industria y nación: poder económico, neoliberalismo y alternativas de reindustrialización en la Argentina contemporánea* (Buenos Aires: Edhasa, 2004), 65-6.

15. Schorr, *Industria y nación*; Ana Castellani, *Estado, empresas y empresarios. La construcción de ámbitos privilegiados de acumulación entre 1966 y 1989* (Buenos Aires: Prometeo, 2009); Azpiazu, Basualdo, y Kha-visse, *El nuevo poder económico en la Argentina de los años 80*.

16. Oscar Altimir, Luis Beccaria, y Martín González Rozada, «La distribución del ingreso en Argentina, 1974-2000.», *Revista de la Cepal (Santiago de Chile)*, n.º 78 (2002): 55-85, <https://hdl.handle.net/11362/10851>.

17. Altimir, Beccaria, y González Rozada, "La distribución del ingreso en la Argentina", 57.

18. Oscar Altimir y Luis Beccaria, *Distribución del ingreso en la Argentina* (Santiago de Chile: Naciones Unidas, Comisión Económica para América Latina y el Caribe, 1999), 63.

2. Liberar el mercado, cambiar la mentalidad

La política económica implementada por Martínez de Hoz fue un programa ambicioso que no aspiraba solo a resolver los problemas de la coyuntura. Apuntaba a producir un cambio profundo en las reglas del juego, para transformar así la estructura económica del país.

El núcleo duro de ese cambio de reglas fue la reforma financiera de 1977, con la que se buscó incentivar la actividad del sector bancario y dinamizar un mercado de capitales hasta ahora muy reducido. Pero de acuerdo con el diagnóstico oficial, para que el sector financiero ganara protagonismo no bastaba con introducir cambios a nivel de las organizaciones y de las regulaciones estatales. Eran los propios agentes económicos los que debían asumir un nuevo rol. Un mercado libre requería individuos capaces de actuar en él. Se necesitaba, como señalaba a comienzos de 1980 la propaganda gubernamental, “un cambio de mentalidad”¹⁹.

Daniel Fridman²⁰ ha señalado que esa voluntad de transformación se encarnó en dos figuras emblemáticas: la del inversor y la del consumidor. Si la segunda fue objeto de iniciativas estatales concretas, la primera fue más bien un producto secundario de la política pública. Fue en el mercado, en un sentido amplio, donde tuvieron origen los dispositivos que fueron claves para *producir* al inversor como agente económico singular.

Para dinamizar el sector financiero no bastaba con liberarlo de las regulaciones que *reprimían* la actividad²¹; era preciso aceitar sus mecanismos, volverlo atractivo y accesible para quienes todavía no participaban activamente en él. Si la información es el componente fundamental de cualquier mercado, en una economía que hasta el momento no había fomentado la inversión financiera individual, ponerla en circulación y volverla decodificable para los recién llegados era el desafío principal.

Esa era la lectura del periódico *Ámbito financiero*, fundado a finales de 1976 por un conjunto de periodistas económicos encabezados por Julio Ramos. Al comienzo no era más que un boletín que reunía en pocas páginas la información del mercado, en particular las tasas ofrecidas por distintas entidades, que no se encontraban centralizadas en ningún lugar. Pero rápidamente sumó editoriales, información de actualidad y notas de opinión hasta convertirse en un periódico económico en sentido estricto. Desde el comienzo, su objetivo fue “equipar” a los lectores con la información y las claves de interpretación que le permitirían moverse en el mercado. El público al que apuntaba estaba conformado tanto por legos, a los que buscaba acercar saberes relativamente técnicos, como por expertos a los que ofrecía una fuente de información confiable y centralizada. A juicio de Fridman, la importancia de *Ámbito* radicó en que:

19. Cfr. Filmoteca Online, “Institucionales de la dictadura”, Video de Youtube, 8’39”, Publicado el 12 de febrero de 2024. <https://www.youtube.com/watch?v=bK2afzQR3Rg>

20. Daniel Fridman, “A new mentality for a new economy: performing the homo economicus in Argentina (1976–83)”, *Economy and Society* 39, n.º 2 (1 de mayo de 2010): 271-302.

21. Siguiendo, como otros economistas neoliberales de la época, a Ronald McKinnon, Martínez de Hoz identificaba como “represión financiera” al control estatal de la circulación monetaria y de los criterios para la asignación de créditos, así como también a la falta de competencia entre organizaciones financieras. Esta era una de las principales *distorsiones* que limitaban el crecimiento de la economía argentina. Cfr. Fridman, “A new mentality for a new economy”, 283.

Sin ser una iniciativa del Estado, [...] sirvió a los deseos de los neoliberales de formar el homo economicus y dar forma a los ciudadanos en tanto inversores. El diario brindaba los números diarios de los mercados financieros junto con interpretaciones de esas cifras y de sus implicancias prácticas para distintos actores de mercado. Informaba sobre el ánimo y los rumores del distrito financiero y ofrecía pistas sobre lo que estaba por pasar y sobre las mejores opciones para cada tipo de actor²².

Pero el cambio de mentalidad al que aspiraba el equipo económico no se restringía a los inversores financieros o a los empresarios (también destinatarios de un discurso oficial en ese sentido), sino que aspiraba a penetrar capilarmente en toda la sociedad. No todos los argentinos eran inversores financieros; todos, en cambio, eran consumidores. Si en el mercado fuertemente intervenido por el Estado del pasado los consumidores habían tenido un rol muy limitado, ahora eso debía cambiar.

Parte de esas distorsiones del mercado que el equipo económico se proponía combatir tenían que ver con el peso de actores colectivos con capacidad para condicionar al Estado -especialmente, el movimiento obrero. Frente a ese modelo de acción corporativa, la política económica aspiraba a orientar el comportamiento de individuos atomizados. Ahora bien, símbolo de una ruptura con el pasado, esos actores racionales no surgirían como resultado automático del cambio en la estructura de incentivos económicos impulsado desde el Estado. Al contrario, debían ser activamente producidos por este²³.

Desde 1978, el impulso de diferentes iniciativas de educación de los consumidores buscó contribuir con ese cometido. En primer lugar, aquellos fueron destinatarios directos de la mayoría de los cortos publicitarios englobados bajo el título “Un cambio de mentalidad”, difundidos masivamente en la televisión y en salas de cine de todo el país. En segundo, entre 1978 y 1981 se editó el boletín *Orientación para el consumidor*, en el que se incluía desde información práctica sobre precios y bienes específicos hasta artículos más técnicos sobre el funcionamiento de la economía o el rol de los consumidores en ella²⁴. En tercero, en 1980 la cartera de Economía unió esfuerzos con la de Educación para implementar la educación al consumidor en las escuelas²⁵.

En síntesis, en un plano distinto de la política económica, estas iniciativas también apuntaban a atacar los problemas de la economía argentina, subrayando la ruptura con el pasado que el gobierno dictatorial venía a promover. En palabras del ministro,

En un mercado libre, el consumidor debe aprender a defenderse a sí mismo más que buscar que el gobierno lo defienda. Este último, sin embargo, debe proporcionarle las herramientas para ello y enseñarle a usarlas cuando, como en el caso de la Ar-

22. Fridman, “A new mentality for a new economy”, 291 (la traducción es nuestra).

23. Fridman, “A new mentality for a new economy”, 284-5.

24. Entre diciembre de 1978 y marzo de 1981 se publicaron 35 números del boletín. La tirada inicial fue de 20000 ejemplares pero, según datos publicados por el Ministerio de Economía, en 1981 alcanzó los 350000. Cfr. Fridman, “A new mentality for a new economy”, 286.

25. Una Comisión interministerial encargada de esta tarea se creó en 1981 y funcionó hasta 1983, promoviendo capacitaciones docentes y editando materiales didácticos. Cfr. Pryluka, “Políticas antiinflacionarias y la educación de los consumidores durante la última dictadura en Argentina”, 121-2.

gentina, durante muchos años el consumidor no ha tenido libertad de elección, de opción y de decisión que le da la apertura de la economía²⁶.

De acuerdo con Fridman, al incentivar estas campañas, el Estado no solo estaba brindando a los consumidores las herramientas para participar de un mercado organizado según nuevas reglas. También estaba produciendo unos agentes económicos cuyo comportamiento resultaba más fácil de comprender y de orientar²⁷.

Cabe señalar que esta no es la única interpretación existente acerca de estas políticas. Para Pablo Pryluka, el énfasis en la educación del consumidor y la promoción de sus derechos tuvo menos que ver con el proyecto transformador de Martínez de Hoz y más con sus estrategias de combate a la inflación, cuando ésta ya se había revelado como un problema más persistente de lo esperado²⁸. En efecto, aunque el discurso ministerial sobre la importancia de un consumidor “racional” (que, por ejemplo, se negara a consumir cuando los precios subían) está presente desde el inicio de la gestión de Martínez de Hoz²⁹, las campañas de educación del consumidor comienzan recién en 1978, cuando la inflación se convierte en el tema central de la agenda económica.

Esa asociación entre apelación gubernamental al poder del consumidor e inflación no era novedosa. Cuando a finales de 1978 el Ministerio de Economía habilitó una casilla de correo para recibir denuncias ciudadanas a comerciantes abusivos estaba repitiendo una fórmula ya utilizada en el pasado. Pero a diferencia de lo que había sucedido durante los dos primeros gobiernos peronistas, cuando la llamada Campaña contra el Agio apeló a los consumidores como herramienta de una lucha contra la especulación³⁰ que llevaban adelante funcionarios del Estado, Martínez de Hoz ubicaba a los consumidores en otro lugar. En sus palabras: “Es imposible pensar en un control de precios a través del Estado con un policía en cada negocio. El policía tiene que ser el propio consumidor. Es él quien debe darse cuenta de que en una economía de mercado tiene la sartén por el mango”³¹. Como ha señalado Fridman, el consumidor al que la dictadura apelaba era un individuo atomizado, desvinculado de toda dimensión colectiva. Era en su propio beneficio, y no en defensa de un ideal superior -el pueblo o la patria, que debía actuar racionalmente³².

26. Martínez de Hoz, *Bases para una Argentina moderna 1976-1980*, Buenos Aires, n/a, 1981, 121, citado por Fridman “La creación de los consumidores en la última dictadura argentina,” *Apuntes de Investigación del CECYP*, no. 14 (2008), 83-4. <http://www.apuntescecyp.com.ar/index.php/apuntes/article/view/124>

27. Fridman, “A new mentality for a new economy”, 287.

28. Pryluka, “Políticas antiinflacionarias y la educación de los consumidores” y Pablo Pryluka, “Growing Consumer Rights in Neoliberal Times: The Top-down Origins of Consumer Organizations in Argentina between 1978 and 1993,” *Journal of Historical Research in Marketing* 7, no. 3 (2015): 373–88.

29. Pryluka, “Políticas antiinflacionarias y la educación de los consumidores”, 112-3.

30. Eduardo Elena, “Peronist Consumer Politics and the Problem of Domesticating Markets in Argentina, 1943-1955,” *Hispanic American Historical Review* 87, no. 1 (2007): 111–49.

31. Entrevista a J. A. Martínez de Hoz, revista *Somos*, 27 de diciembre de 1978, citada en Pryluka, “Políticas antiinflacionarias y la educación de los consumidores”, 118.

32. Fridman, “A new mentality for a new economy”, 287.

3. La reforma financiera más allá de la City

Ahora bien, ¿qué cambios concretos produjeron estas políticas en las prácticas económicas ordinarias y en la racionalidad que las inspiraba? Evaluar los efectos de las medidas que apuntaban a un cambio de mentalidad en los agentes económicos (desde los empresarios hasta los consumidores) es una tarea compleja. En primer lugar, la incorporación de modos específicos de hacer, de evaluar y de calcular nunca es el resultado directo de iniciativas que proceden “de arriba hacia abajo”, como las campañas educativas o la propaganda oficial. Más bien, ella es el producto de la combinación de una multiplicidad de factores, entre los que se incluyen las condiciones económicas generales, los cambios en las infraestructuras financieras (como el surgimiento de nuevas organizaciones o la apertura de mercados de acceso previamente restringido), la interacción reiterada con organizaciones y/o instrumentos específicos y, finalmente, la difusión de pedagogías económicas de distinta naturaleza, asociadas o no con esfuerzos educativos deliberados³³. En segundo, más allá de sus objetivos, el tiempo de implementación de las políticas mencionadas resulta demasiado breve como para producir impactos reconocibles y extendidos en los comportamientos de las personas.

Sin embargo, eso no significa que sea imposible reconocer algunas derivaciones de esas líneas de acción. De acuerdo con Pryluka, a finales de 1980 se fundó la primera (y única durante más de una década) organización de la sociedad civil dedicada a la defensa del consumidor en Argentina, *Acción del Consumidor* (ADELCO). De su creación participó activamente Ana M. Luro Rivarola, Secretaria de Prensa del Ministerio de Economía durante la gestión de Martínez de Hoz, quien se esforzó deliberadamente porque la cuestión no desapareciera de la agenda pública cuando terminara la gestión del ministro³⁴. La coincidencia de los objetivos y preocupaciones iniciales de esta organización con los de las campañas de la OPEC revela la confluencia entre ambas iniciativas³⁵.

En cuanto a las dinámicas del sector financiero, la reforma de 1977 efectivamente creó condiciones que impactaron no solo en términos macroeconómicos y en el comportamiento de las empresas -donde el análisis socio-económico suele poner la lupa- sino también en las economías domésticas.

En primer lugar, junto con el cambio normativo referido a depósitos, tasas y criterios de asignación de créditos, que estimuló la actividad, la nueva ley modificó los requisitos para la acreditación de las entidades de distintos tipos. Como consecuencia, el paisaje financiero local se transformó³⁶. Entre 1977 y 1980 el número de bancos creció, traccionado por los bancos privados, que pasaron de 85 a 179. En paralelo, el número de entidades no bancarias se redujo drásticamente (pasó de 604 a 256)³⁷. Dado el crecimiento de las

33. Para un análisis del rol de las pedagogías económicas, en particular respecto de la inflación, cfr. Federico Neiburg, «Inflation: Economists and Economic Cultures in Brazil and Argentina», *Comparative Studies in Society and History* 48, n.º 3 (2006): 604-33, <https://www.jstor.org/stable/3879438>.

34. Pryluka, “Políticas antiinflacionarias y la educación de los consumidores”, 121-2.

35. Pryluka, “Growing Consumer Rights in Neoliberal Times”, 384.

36. Aldo Arnaudo, *Cincuenta Años de Política Financiera Argentina (1934-1983)* (Buenos Aires: El Ateneo, 1987).

37. Alan Cibils and Cecilia Allami, “El sistema financiero argentino. Desde la reforma de 1977 hasta la actualidad,” *IADE*, no. 249 (2010): 122.

compañías financieras (que entre los mismos años pasaron de 79 a 135³⁸), esa reducción se explica fundamentalmente por la disminución de las cajas de crédito tradicionales, que con la nueva reglamentación dejaban de reunir el capital mínimo estipulado por la ley³⁹.

Los cambios implementados impactaron también en la oferta de productos financieros. La liberación de las tasas de interés permitió que durante buena parte del período estas superaran a los índices de inflación⁴⁰, convirtiendo a las colocaciones a plazo en un producto especialmente atractivo para los clientes. Esto se tradujo no solo en un crecimiento general de los depósitos bancarios⁴¹, sino en particular en el aumento de la proporción correspondiente a los plazos fijos en el conjunto; aquellos pasaron de representar el 25% del total en 1976 a más del 62% en 1977 (hasta llegar a superar el 85% en 1979) (ver Tabla 1).

Respecto de los préstamos, la desaparición de las cajas de crédito, con fuerte implantación local y vinculación con distinto tipo de organizaciones de la sociedad civil (territoriales, comunitarias, sindicales, etc.), redundó también en un cambio de la oferta disponible para las familias, ahora concentrada en los bancos y compañías financieras. Al mismo tiempo, a partir de la crisis bancaria de 1980, la disposición de cláusulas de indexación de depósitos y créditos también introdujo novedades importantes, tal como revelaría tiempo después la movilización de los “endeudados de la 1050”⁴².

En muchos países, los procesos de liberalización progresiva del mercado financiero redundaron no solo en la expansión general de la actividad, sino en particular en el crecimiento de la participación de los hogares en aquel. Más aún, el crecimiento de la bancarización de las familias suele considerarse como un indicador inicial típico de los procesos de financierización⁴³. ¿Fue este el caso de la Argentina durante los años de la dictadura militar? Lamentablemente, la falta de estadísticas oficiales sobre la cantidad de depositantes (y su discriminación por tipo de cliente) nos impide responder a esta pregunta con certeza.

Sin embargo, podemos aproximarnos a la evolución de la clientela de las entidades financieras a partir de otros datos. Entre la implementación de la reforma financiera y el final de la dictadura no solo creció el número total de bancos comerciales y compañías financieras, sino que también lo hicieron sus sucursales. En el primer caso, estas cre-

38. Cfr. Banco Central de la República Argentina, “Memoria Anual 1980” (Buenos Aires, 1981): 117.

39. Leonardo Bleger *et al.*, “Formación de bancos cooperativos a partir de la fusión de cooperativas de ahorro y crédito. El caso de la Argentina”, en *Finanzas y economía social. Modalidades en el manejo de los recursos solidarios* (Los Polvorines: Altamira-Fundación OSDE-UNGS, 2005), 349-65.

40. Adolfo Canitrot, “Teoría y Práctica Del Liberalismo”, 45.

41. Banco Central de la República Argentina, «Memoria Anual 1977» (Buenos Aires, 1978).

42. La circular 1050 del BCRA estableció en abril de 1980 un índice de actualización basado en el promedio de las tasas de interés pasivas del sistema, que eran muy elevadas. A. Wilkis ha analizado el proceso de movilización que a partir de 1981 protagonizaron los “deudores indexados”. Wilkis, Ariel, *Una historia de cómo nos endeudamos. Créditos, cuotas, intereses y otros fantasmas de la experiencia argentina* (Buenos Aires: Siglo XXI Editores, 2023).

43. Jeanne Lazarus y Mariana Luzzi, «Les pratiques monétaires des ménages au prisme de la financiarisation», *Critique internationale* N° 69, n.º 4 (23 de octubre de 2015): 9-19; N van der Zwan, «Making Sense of Financialization», *Socio-Economic Review* *Socio-Economic Review* 12, n.º 1 (2014): 99-129.

cieron más de un 40%; en el segundo, 420%⁴⁴. Solo la incorporación masiva de clientes particulares -es decir, no solo de empresas- puede explicar una multiplicación tan importante de las filiales de atención al público⁴⁵.

También la evolución de la participación de las familias en las financiaciones bancarias puede ser entendida como un indicador indirecto de la mayor participación de estas en el sistema. De acuerdo con los datos oficiales disponibles, los préstamos bancarios al consumo pasaron de representar el 4% del total en 1977 a alrededor del 9% en años posteriores, con un pico de más del 14% en 1980⁴⁶.

Por último, si las reglas del juego implementadas desde 1977 favorecieron el ingreso de nuevos jugadores al mercado financiero, también colocaron a estos recién llegados ante nuevos desafíos. El surgimiento ya analizado de un nuevo tipo de prensa especializada, da cuenta en parte de ello. Pero quizás no hay mejor indicador de la presencia creciente de clientes novatos en el mercado que la atención que pone en ellos la prensa no especializada. Así puede verse, por ejemplo, en esta nota publicada en el diario Clarín a fines de abril de 1977, donde se describían detalladamente los diferentes instrumentos de inversión disponibles:

El público tiene a su disposición una amplia gama de operaciones hacia las cuales canalizar sus inversiones. El atractivo de cada una de ellas gira en torno a la tasa de interés. Para el pequeño ahorrista, atribulado personaje de nuestro tiempo, la defensa de sus enmagrecidos pesos frente a las asechanzas de la inflación suele ser motivo de cavilosa preocupación. Las variadas opciones que presenta la plaza financiera, y las distintas modalidades operativas con que trabaja, según el tipo de inversión, conforman una complicada constelación de combinatorias que abrumba al no iniciado⁴⁷.

En síntesis, la descentralización de los depósitos, combinada con la liberación de las tasas de interés, incentivó a las entidades financieras a captar clientes. Además del aumento de las cuentas, el crecimiento de los bancos privados y las compañías financieras, tanto en número de entidades como de sucursales, da cuenta del éxito de ese proceso. También lo hace, indirectamente, la proliferación de publicaciones dedicadas a presentar el mundo de las finanzas al público lego.

Sin embargo, más allá de estas innovaciones, la multiplicación y diversificación del público inversor no puede comprenderse sin considerar el contexto macroeconómico. La persistencia de una inflación elevada (superior al 100% anual durante todo el período, con años muy por encima de ese valor; ver gráfico 1) es otro factor fundamen-

44. Banco Central de la República Argentina, "Memoria Anual 1980", 103; Banco Central de la República Argentina, "Memoria Anual 1983" (Buenos Aires, 1984), 76.

45. Fridman hace hincapié sobre este punto. Fridman, «A new mentality for a new economy».

46. Cfr. datos correspondientes a Préstamos por actividades (categoría Diversos), Banco Central de la República Argentina, Boletín Estadístico, diciembre 1981 (p. 62), diciembre 1982 (p. 50-52), Suplemento julio-septiembre 1984 (p. 14 y 78). El crecimiento de la participación de las familias en las financiaciones bancarias fue una tendencia general del sistema, acentuada en algunas entidades públicas por un cambio de orientación deliberada. Para el caso del Banco Nación cfr. Eduardo M. Basualdo *et al.*, *El Banco de la Nación Argentina y la dictadura: El impacto de las transformaciones económicas y financieras en la política crediticia (1976-1983)* (Buenos Aires: Fundación BNA-Siglo XXI, 2016).

47. "Las múltiples opciones para el ahorrista", *Clarín*, Suplemento Financiero, 29 de abril de 1977, 12.

tal para comprender aquella expansión y sobre todo por qué en esos años trabajadores, jubilados y pensionadas poblaron progresivamente las filiales bancarias y el depósito a plazo fijo⁴⁸ pasó a ser un elemento central en el repertorio financiero⁴⁹ de muchos hogares, incluso aquellos que hasta el momento habían tenido escaso o nulo contacto con el mundo de las finanzas.

Tal como se observa en la Tabla 1, a partir de la reforma financiera y en particular hasta 1981, el volumen de dinero depositado a plazo fijo creció notoriamente, convirtiéndose en el instrumento de ahorro preferido por los argentinos⁵⁰. La razón de esta preferencia tiene que ver con su rentabilidad; durante buena parte del período el plazo fijo fue uno de los instrumentos que permitió compensar mejor la pérdida del valor de los ingresos provocada por el aumento de la inflación⁵¹ (el otro, como veremos a continuación, fue el dólar estadounidense). El acortamiento progresivo de los plazos (a partir de abril de 1978 fueron habilitados los depósitos a 7 días⁵²) muestra a la vez una de las claves de su atractivo y la acentuación progresiva de las prácticas especulativas, no solo por parte de grandes inversores sino también entre los pequeños ahorristas⁵³.

Tabla 1. Evolución de los depósitos a plazo fijo en bancos y cajas de ahorro, 1975 a 1983. Porcentaje sobre total de depósitos del sector privado

Año	%
1975	5.0
1976	25.4
1977	62.5
1978	65.6
1979	87.2

48. Los depósitos a plazo fijo son colocaciones a interés que suponen la inmovilización del capital invertido durante un plazo que en Argentina oscila entre 30 y 180 días. A lo largo del tiempo, las características del instrumento fueron variando.

49. De acuerdo con Guyer un repertorio es un conjunto de prácticas económicas, de modos de hacer y calcular, que no están articulados de manera predeterminada ni son impuestos por una autoridad, sino que se unen en la performance. Se destacan por su carácter abierto: en ciertos contextos algunos componentes pueden volverse dominantes mientras otros tienden a desaparecer, algo que nunca es permanente. Elementos que hoy están “suspendidos” pueden ser reactivados si las condiciones cambian. Cfr. Jane Guyer, *Marginal gains: Monetary transactions in Atlantic Africa* (Chicago: University of Chicago Press, 2004).

50. Cabe señalar que la información relevada por el BCRA comprende en el sector privado a los depósitos de empresas y personas, lo cual impide precisar la adopción de las familias en particular.

51. Canitrot, “Teoría y práctica del liberalismo”, 45.

52. Cfr. Resolución BCRA RF252, 7/4/1978.

53. La envergadura de las consecuencias de esa decisión puede apreciarse cuando se consideran las afirmaciones que, en 1993, haría al respecto el entonces presidente del BCRA: “Durante los últimos veinte años, los plazos fijos a 7 días han sido el más acabado símbolo de la cultura financiera imperante en la Argentina (a la que se llegó a catalogar como ‘país a siete días’)” Roque Fernández, “Informe del Presidente del BCRA Roque Fernández al Honorable Congreso de la Nación” (Buenos Aires: Banco Central de la República Argentina, 1993), 8.

1980	68.9
1981	71.9
1982	61.0
1983	58.0

Fuente: elaboración propia a partir de datos del Boletín Estadístico del BCRA.

Por último, aunque no se dispone de información sistemática que permita caracterizar a la clientela bancaria en términos sociodemográficos, distintas crónicas del período hablan un público socialmente diverso, integrado por no pocos empleados, jubilados y amas de casa, tal como se desprende, entre otros, de los registros periodísticos de los reclamos de depositantes bancarios en ocasión de la quiebra del BIR a fines de marzo de 1980⁵⁴. Sobre la base de estas y otras fuentes periodísticas, resulta sensato afirmar que, aunque sus alcances reales resulten imposibles de precisar, la bancarización de los sectores medios urbanos se expandió durante el período, a pesar de que no se implementaron las medidas usualmente destinadas a favorecerla directamente -como la obligatoriedad del pago de remuneraciones por vía bancaria.

4. De la *plata dulce* al refugio: el dólar en la economía de los hogares argentinos

La liberalización del mercado cambiario fue otro capítulo central de la desregulación financiera implementada desde 1977. La eliminación de las restricciones que limitaban el acceso a la compra y venta de dólares significó un paso más en la eliminación de las *distorsiones* que, a juicio de Martínez de Hoz, afectaban a la economía argentina y limitaban el desarrollo del mercado de capitales.

Con estas medidas, el equipo económico buscaba ante todo desalentar las operaciones en un mercado paralelo que, aunque de dimensiones reducidas, desempeñaba un rol importante en la formación de expectativas. De manera complementaria, casi en simultáneo se autorizaron los depósitos bancarios en moneda extranjera, con el objetivo de estimular que las divisas adquiridas en el nuevo mercado libre quedaran dentro del sistema financiero⁵⁵.

La importancia de estas decisiones no puede ser comprendida sin tener en cuenta las condiciones previas. Desde finales de la década de 1950 se había registrado en Argentina un progresivo proceso de *popularización* del dólar. Al calor de la inestabilidad macroeconómica y a través de un complejo conjunto de mediaciones sociales, económicas y culturales, la moneda estadounidense se había ido convirtiendo, primero, en

54. DiFilm, “Reintegros de los depósitos Banco de Intercambio Regional 1980”, Video de Youtube, 1’ 24”, Publicado el 7 de abril de 2016. <https://www.youtube.com/watch?v=s-nVDAYWweA> y DiFilm “Banco de Intercambio Regional en Buenos Aires”, Video de Youtube, 1’ 59”. Publicado el 24 de octubre de 2013. <https://www.youtube.com/watch?v=NJuZ537wK08>. El BIR concentraba el 21% de los depósitos del sistema; los depositantes pequeños y medianos eran 350000. Cfr. Mariana Luzzi y Ariel Wilkis, *El Dólar. Historia de Una Moneda Argentina* (Buenos Aires: Siglo XXI, 2025): 124.

55. Luzzi y Wilkis, *El dólar*.

un elemento importante de la discusión pública sobre los asuntos económicos, lo que se ha llamado la *vida pública* del dólar. Segundo, más lentamente, había ido penetrando las prácticas de inversión, contabilidad y ahorro de los agentes locales, algo designado como su *vida privada o transaccional*. Los años de la dictadura marcarían una etapa fundamental en ese proceso; por primera vez, la dimensión pública de la creciente gravitación de la moneda norteamericana en la economía nacional se desplegaría en simultáneo con su consagración como parte del repertorio financiero de capas importantes de la población -no solamente las más acomodadas⁵⁶.

En los primeros años posteriores a la reforma financiera, el crecimiento de los depósitos sugiere cierto éxito de las políticas implementadas⁵⁷. De todos modos, la actividad en el mercado cambiario no solo no se detuvo, sino que creció. Lo prueba la expansión de las entidades de cambio, que pasaron de 141 en 1977 a 171 en 1980 (y luego a 220 en 1983)⁵⁸.

Dos momentos diferentes en la política económica de la dictadura nos permiten apreciar cómo la moneda norteamericana fue penetrando gradualmente las prácticas de consumo, ahorro e inversión de al menos una parte de los hogares argentinos.

El primero se ubica tras la implementación de la *tablita cambiaria* a fines de 1978. Son los años de la llamada “plata dulce”, en los que la combinación de la sobrevaluación del peso con la desregulación del mercado de cambios permitió un *boom* del turismo al exterior con efectos económicos nada despreciables⁵⁹. Según datos del sector, en 1978 habían volado fuera del país 20% más de turistas que en el año anterior. De esos viajes, más del 40% había sido a países no limítrofes. El aumento de vuelos a Europa y a Estados Unidos por parte de Aerolíneas Argentinas era otra expresión del mismo proceso⁶⁰. De acuerdo con *Ámbito Financiero*, el fenómeno no solo era socialmente “inusitado”, en la medida que involucraba a una nueva “bullanguera clase ‘turística’ que luego de 10 o 12 horas de avión inclusive irrumpe en aplausos (?) cuando la máquina aterriza finalmente en el lugar de destino”, sino que también interesaba desde un punto de vista económico:

Se calcula [...] que alrededor de 120000 argentinos viajaron fuera del país el mes pasado. Se estima un promedio de 2000 dólares de gastos por turista entre pasajes, estadía y compras. Esto redondea unos 240 millones de dólares en un mes. Pese a

56. Luzzi y Wilkis, *El dólar*.

57. Cabe señalar de todos modos que la ausencia de estadísticas bancarias diferenciadas por tipo de moneda limita las conclusiones que pueden extraerse, sobre todo respecto de la evolución de los depósitos en dólares.

58. Cfr. Banco Central de la República Argentina, “Memoria Anual 1980”, 112 y Banco Central de la República Argentina, “Memoria Anual 1983”, 183.

59. El cine local retrató este fenómeno, convirtiéndolo en emblema de las transformaciones económicas del período, en el célebre film *Plata dulce*, dirigido por Fernando Ayala y estrenado, con gran éxito de taquilla, en 1982.

60. “Turismo: vacaciones en dólares”, *Mercado*, Año 10, n° 486, 18 de enero de 1979, 16-22. Las estadísticas de los países receptores también reflejan este crecimiento. De acuerdo con el Ministerio de Información y Turismo de España, en 1979 el número de argentinos que ingresaron a ese país -habitual puerto de entrada para Europa desde Argentina- creció 31% respecto del año anterior, mientras que en 1980 aumentó un 17% adicional. Como resultado, en 1980 habían viajado a España un 66% más de argentinos que el promedio de toda la década de 1970. Agradezco a Martina Baglietto el acceso a esta fuente.

lo inusitado del fenómeno sigue siendo el auge turístico actual al extranjero en sus cifras un hecho con poca relevancia económica y decididamente menos trascendencia financiera si tenemos en cuenta que 240 millones de dólares de salida en un mes (que además se compensan en parte porque hay ingresos del mismo sector turístico) no gravitan en las reservas que pese a ello continuaron creciendo, favorecidas también por la reapertura de la plaza local a los capitales externos. Como fenómeno social interesa. Como ingreso que no se vuelca a los centros turísticos y al mejoramiento de la infraestructura del interior del país, también. Por eso es que comentamos aquí el boom al exterior aunque la macroeconomía y las altas finanzas puedan prescindir de ocuparse del fenómeno⁶¹.

La crisis cambiaria de 1981 terminaría con esta experiencia, pero no con la afición de los argentinos por el dólar. Al contrario, las sucesivas devaluaciones de los primeros meses de ese año, y su impacto posterior en los niveles de inflación marcarían otro hito en la historia de popularización de la divisa norteamericana. La compra de dólares como instrumento de ahorro, o aún la compra y posterior venta de moneda extranjera en el corto plazo como estrategia para hacer frente a la depreciación de los ingresos corrientes dejó de ser propiedad exclusiva de los agentes económicos más sofisticados para convertirse en parte de los recursos de la gente de a pie. Así lo refleja, entre otras fuentes, la crónica periodística del período, en la que los profesionales del mercado conviven con “las señoras”:

El dólar seguía siendo ayer una de las mercancías más codiciadas de la plaza que generaba los espectáculos más inverosímiles. Señores de maletín y sin él rebalsaban de los locales de las casas de cambio, no diseñados para abastecer esta demanda de divisas [...] Señoras confundidas preguntaban el porqué de tanto alboroto, mientras alguna anciana con un atadito de dólares se paseaba veleidosa ante las ofertas más pobres⁶².

La difusión de estas prácticas no hacía más que consolidar aquello que la prensa especializada ya había calificado, hacía algunos años, como “refugio”. Cada vez más argentinos encontraban en la moneda norteamericana una manera de “protegerse” del efecto corrosivo de la inflación. También una vía que, en contextos de crisis, les permitía asegurar (a algunos más, a otros menos) atractivas ganancias.

Entre estos dos momentos, la evolución del mercado inmobiliario marca la consagración definitiva del dólar como moneda de inversión en el país. Como parte de la política de liberalización, a partir de 1976 el gobierno militar también desreguló los precios de los alquileres (sujetos a controles diversos desde la década de 1940) y redujo los impuestos a la construcción de edificios para renta. El objetivo era impulsar la inversión inmobiliaria, asociada a la reactivación financiera que se pretendía, aumentando al mismo tiempo la

61. “‘Boom’ del turismo argentino al exterior en este verano”, *Ámbito financiero*, 7 de febrero de 1979, 3.

62. “El clima que se vivió en la City”, *Ámbito Financiero*, 24 de marzo de 1981. Sobre la ampliación de los públicos del mercado cambiario que revela la crónica periodística de la época (y en particular la fotografía de prensa), ver Mariana Luzzi, “Ataditos de dólares”, *Inspiraciones: pensamientos desde archivos. Bicentenario del Archivo General de la Nación.*, 20 de diciembre de 2021, <https://www.argentina.gob.ar/interior/archivo-general-de-la-nacion/bicentenario/inspiraciones/ataditos-de-dolares>.

oferta de viviendas⁶³. El resultado inmediato de esas medidas fue el aumento de la especulación en el sector, provocando una importante alza de los precios desde 1977⁶⁴. En un contexto de inflación creciente, este impulso del mercado derivó en la progresiva dolarización de sus precios; expresar los precios en dólares evitaba el ajuste recurrente de las cifras por inflación. En paralelo, la desregulación del mercado cambiario facilitaba el acceso a la divisa y permitía concretar las operaciones en aquella moneda. Por último, ello también contribuía a asegurar la preservación del valor patrimonial de los inversores.

Lentamente entre 1977 y 1980 los precios del mercado inmobiliario de la capital del país comenzaron a ser expresados en la moneda estadounidense, comenzando por los de las zonas más caras de la ciudad. Una controversia normativa primero y la crisis de 1981 después marcaron un impasse en ese proceso. A fines de 1980 el gobierno dictó una medida que obligaba la publicitación de todos los precios en pesos para asegurar transparencia en el mercado. Luego, el encarecimiento del dólar por las devaluaciones de 1981, la multiplicación de cotizaciones por el desdoblamiento cambiario y las restricciones de acceso al mercado reforzaron la tendencia a la re-pesificación del sector⁶⁵. Sin embargo, esos efectos no fueron duraderos. En 1983 la aceleración de la inflación y sucesivas devaluaciones sorprendidas, que dificultaban tanto tasaciones como transacciones, impulsaron una nueva dolarización del mercado inmobiliario, esta vez generalizada (no solo relativa a las zonas más ricas), y persistente.

Tal como señalaba un economista consultado por la revista *Mercado*, el equipo económico liderado por Martínez de Hoz, que años antes “parecía haber desterrado el viejo uso de las divisas extranjeras como activo canalizador del ahorro”, dejaba el ministerio en 1981 no solo con las variables macroeconómicas deterioradas, sino también con el interés por el dólar en alza⁶⁶. En los años siguientes, su presencia en distintos ámbitos de la vida nacional no haría más que crecer.

Conclusión

La literatura internacional ha ubicado entre finales de la década de 1970 y comienzos de la de 1980 el inicio de una nueva etapa en el capitalismo global, marcada por el ascenso de la actividad financiera como fuente de beneficios y un concomitante declive en la relevancia de la producción de manufacturas⁶⁷. Analizada en primer lugar en términos de un cambio en el patrón de acumulación del capital, esa mutación también se expresa en otros planos: el de la gobernanza corporativa y el de las economías domésticas,

63. Alejandro Javier Gaggero y Pablo Luis Nemiña, “Origen y consolidación de la dolarización del mercado inmobiliario en Argentina,” *Ensayos de economía* 32, no. 60 (2022): 136–59.

64. Entre 1977 y 1980 los precios reales de los departamentos en la ciudad de Buenos Aires se duplicaron. Cfr. Gaggero y Nemiña, “Origen y consolidación de la dolarización del mercado inmobiliario en Argentina”, 148.

65. Gaggero y Nemiña, “Origen y consolidación de la dolarización del mercado inmobiliario en Argentina”, 152.

66. “Lo que dice el dólar”, *Mercado*, 26 de marzo de 1981, 13.

67. Greta R Krippner, *Capitalizing on Crisis: The Political Origins of the Rise of Finance* (Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 2011).

cada vez más atravesadas por los instrumentos y las lógicas de las finanzas, algo que la literatura ha caracterizado como la *financierización de la vida cotidiana*⁶⁸. El desarrollo de esas transformaciones supuso también una reorientación del rol del Estado respecto de la economía, lo que implicó importantes cambios normativos tanto a nivel nacional e internacional. Los casos de estudio clásicos a este respecto son los programas de reforma neoliberal implementados por los gobiernos de Margaret Thatcher (1979-1990) y Ronald Reagan (1981-1989) en el Reino Unido y Estados Unidos respectivamente y, en América Latina, el caso chileno bajo Pinochet. A partir de estos modelos, estos procesos de transformación capitalista tendieron a asociarse a una periodización única y, sobre todo, a interpretarse como la acumulación progresiva de una serie de modificaciones en una misma dirección. Sin embargo, el examen detallado de otras experiencias nacionales lleva a desafiar esas interpretaciones⁶⁹.

En Argentina, los estudios que analizaron la economía de la dictadura en términos de la puesta en marcha de un proceso de valorización financiera del capital tendieron a concentrarse exclusivamente en dos dimensiones: la dinámica de la cúpula empresarial durante el período y el proceso de endeudamiento externo. En cambio, los impactos más capilares que las tendencias iniciales a la desregulación de los mercados en general, y la expansión de las finanzas en particular, tuvieron en la economía de los hogares argentinos han merecido escasa atención. En general, hasta el momento, la situación de estos solo fue considerada en términos de un análisis macroeconómico de sus condiciones de vida, esto es, con atención a la situación del empleo y los ingresos.

Sin embargo, tal como mostramos en este trabajo, la política económica de la dictadura no solo impulsó cambios en el comportamiento de las grandes empresas y en las condiciones en las que se desplegó la acumulación del capital. También las prácticas económicas ordinarias registraron importantes transformaciones, producto de la combinación de políticas que promovieron un radical cambio de reglas y estimularon activamente el sector financiero con unas condiciones macroeconómicas (en especial, la alta inflación) que la dictadura no solo no resolvió, sino que contribuyó a profundizar.

El creciente arraigo del dólar en los repertorios financieros de al menos una parte de la población (como instrumento de ahorro e inversión), su consagración como la moneda dominante en importantes mercados domésticos (como el inmobiliario) y la intensificación de su presencia en la conversación cotidiana sobre la economía son elementos a los que la política económica de la dictadura contribuyó sin dudas, y que continuaron expandiéndose después.

La reconfiguración del sector financiero promovida en el período no solo significó que este se volcara a atraer a un público cada vez más diverso, sino que también se desarrollaran nuevos espacios y figuras para la comunicación de la información financiera, que luego persistirían y se multiplicarían. Lamentablemente, las estadísticas disponi-

68. Zwan, N van der, "Making Sense of Financialization". Para una presentación de los múltiples sentidos asociados a la noción de "financierización de la vida cotidiana", ver Pellandini-Simanyi, Lena, «The Financialization of Everyday Life», en *Routledge Handbook of Critical Finance Studies*, de Wosnitzer, Robert y Borch, Christian (New York: Routledge, 2021), 278-99.

69. Mariana Luzzi, "La financiarización de los hogares bajo el prisma de otras crisis", *Civitas - Revista de Ciências Sociais*, 17, no. 1 (2017): 43-60.

bles para el sector resultan insuficientes para precisar qué proporción de la actividad financiera del período se explica por una participación creciente de las familias. Tampoco resulta posible determinar los perfiles sociodemográficos de quienes fueron progresivamente incorporando distintos instrumentos financieros. Sin embargo, las distintas fuentes en las que nos apoyamos aquí sí permiten advertir el peso creciente que las organizaciones financieras y las prácticas especulativas adquirieron en las economías ordinarias, no solo como parte de sus estrategias de acumulación a futuro, sino también en la gestión de las economías cotidianas. En este sentido, la dictadura constituyó el momento fundacional de un proceso de expansión financiera que se prolongaría con impulsos variables y no pocas inflexiones en las décadas siguientes, hasta llegar a hoy.

En síntesis, las políticas y los procesos que analizamos aquí proponen una perspectiva novedosa para el estudio de la economía de la dictadura. Su objetivo no es ofrecer una *alternativa* a las conclusiones de la literatura preexistente, sino más bien ampliar el panorama presentado por ella. La visión que proponemos echa luz sobre aspectos que la producción académica previa ha tendido a dejar en las sombras. Las transformaciones producidas por el régimen dictatorial pueden observarse sin dudas a nivel del régimen de acumulación, de los equilibrios entre sectores económicos distintos y de los vínculos entre actores corporativos y el Estado. Pero no se detienen allí. Si la dictadura marcó a fuego la vida de millones de argentinos no fue únicamente mediante el terror, sino también por cómo reconfiguró sus economías cotidianas.

Bibliografía

- Altimir, Oscar, y Luis Beccaria. Distribución del ingreso en la Argentina. Santiago de Chile: Naciones Unidas, Comisión Económica para América Latina y el Caribe, 1999. <https://hdl.handle.net/11362/7502>.
- Altimir, Oscar, Luis Beccaria, y Martín González Rozada. «La distribución del ingreso en Argentina, 1974-2000.» *Revista de la Cepal* (Santiago de Chile), no. 78 (2002): 55-85. <https://hdl.handle.net/11362/10851>.
- Arnaudo, Aldo. *Cincuenta años de política financiera argentina (1934-1983)*. Buenos Aires: El Ateneo, 1987. <http://catalogo.econo.unlp.edu.ar/meran/opac-detail.pl?id1=219>.
- Azpiazu, Daniel, Eduardo Basualdo, y Miguel Khavisse. *El nuevo poder económico en la Argentina de los años 80*. Buenos Aires: Legasa, 1986.
- Banco Central de la República Argentina. «Memoria Anual 1977». Buenos Aires, 1978. <https://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/Memorias/mem1980.pdf>.
- . «Memoria Anual 1980». Buenos Aires, 1981. <https://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/Memorias/mem1980.pdf>.
- . «Memoria Anual 1983». Buenos Aires, 1984. <https://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/Memorias/mem1980.pdf>.
- Basualdo, Eduardo. *Estudios de Historia Económica Argentina. Desde mediados del siglo XX a la actualidad*. Buenos Aires: FLACSO-Siglo XXI Editores, 2006.
- Basualdo, Eduardo M., Juan Santarcangelo, Wainer, Cintia Russo, y Guido Perrone. *El Banco de la Nación Argentina y la dictadura: El impacto de las transformaciones económicas y financieras en la política crediticia (1976-1983)*. Buenos Aires: Fundación BNA-Siglo XXI, 2016.
- Beccaria, Luis. «Industrialización, mercado de trabajo y distribución del ingreso». Comisión Económica para América Latina (CEPAL), 1989. <https://repositorio.cepal.org/500>.
- Bleger, Leonardo, Carlos Heller, Alberto Federico Sabaté, Ruth Muñoz, y Sabina Ozomek. «Formación de bancos cooperativos a partir de la fusión de cooperativas de ahorro y crédito. El caso de la Argentina». En *Finanzas y economía social. Modalidades en el manejo de los recursos solidarios*, 349-65. Los Polvorines: Altamira-Fundación OSDE-UNGS, 2005.
- Canitrot, Adolfo. «Teoría y práctica del liberalismo. Política antiinflacionaria y apertura económica en la Argentina, 1976-1981». *Desarrollo Económico* 21, no. 82 (julio de 1981): 131.
- Castellani, Ana. *Estado, empresas y empresarios. La construcción de ámbitos privilegiados de acumulación entre 1966 y 1989*. Buenos Aires: Prometeo, 2009.
- Cibils, Alan, y Cecilia Allami. «El sistema financiero argentino. Desde la reforma de 1977 hasta la actualidad». *Realidad Económica*, no. 249 (2010): 107-33. <https://www.iade.org.ar/noticias/el-sistema-financiero-argentino-desde-la-reforma-de-1977-hasta-la-actualidad-alan-cibils>.
- Elena, Eduardo. «Peronist Consumer Politics and the Problem of Domesticating Markets in Argentina, 1943-1955». *Hispanic American Historical Review* 87, no. 1 (2007): 111-49.
- Fernández, Roque. «Informe del Presidente del BCRA Roque Fernández al Honorable Congreso de la Nación». Buenos Aires: Banco Central de la República Argentina, 1993.
- Fridman, Daniel. «A new mentality for a new economy: performing the homo economicus in Argentina (1976-83)». *Economy and Society* 39, no. 2 (1 de mayo de 2010): 271-302.
- . «La creación de los consumidores en la última dictadura argentina». *Apuntes de Investigación del CECYP*, no. 14 (2008): 71-92. <http://www.apuntescecyp.com.ar/index.php/apuntes/article/view/124>.

- Gaggero, Alejandro Javier, y Pablo Luis Nemiña. «Origen y consolidación de la dolarización del mercado inmobiliario en Argentina». *Ensayos de economía* 32, no. 60 (junio de 2022): 136-59.
- Guyer, Jane. *Marginal gains: Monetary transactions in Atlantic Africa*. Chicago: University of Chicago Press, 2004.
- Heredía, Mariana. *Cuando los economistas alcanzaron el poder (o cómo se gestó la confianza en los expertos)* (Buenos Aires: Siglo XXI, 2015).
- Kosacoff, Bernardo, y Daniel Azpiazu. *La industria argentina: desarrollo y cambios estructurales*. Buenos Aires: Centro Editor de América Latina, 1989.
- Krippner, Greta R. *Capitalizing on Crisis: The Political Origins of the Rise of Finance*. Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 2011.
- Lazarus, Jeanne, y Mariana Luzzi. «Les pratiques monétaires des ménages au prisme de la financiarisation». *Critique internationale* 69, no. 4 (2015): 9-19.
- Luzzi, Mariana. «La financiarización de los hogares bajo el prisma de otras crisis». *Civitas - Revista de Ciências Sociais* 17, no. 1 (2017): 43-60.
- Luzzi, Mariana. «Ataditos de dólares». *Inspiraciones: pensamientos desde archivos*. Bicentenario del Archivo General de la Nación, 20 de diciembre de 2021. <https://www.argentina.gob.ar/interior/archivo-general-de-la-nacion/bicentenario/inspiraciones/ataditos-de-dolares>.
- Luzzi, Mariana, y Ariel Wilkis. *El dólar. Historia de una moneda argentina*. Buenos Aires: Siglo XXI, 2025.
- Neiburg, Federico. «Inflation: Economists and Economic Cultures in Brazil and Argentina». *Comparative Studies in Society and History* 48, no. 3 (2006): 604-33. <https://www.jstor.org/stable/3879438>.
- Pellandini-Simanyi, Lena. «The Financialization of Everyday Life». En *Routledge Handbook of Critical Finance Studies*, de Wosnitzer, Robert y Borch, Christian, 278-99. New York: Routledge, 2021.
- Pryluka, Pablo. «Políticas antiinflacionarias y la educación de los consumidores durante la última dictadura en Argentina». *H-Industria: Revista de historia de la industria y el desarrollo en América Latina* 10, no. 18 (2016): 106-27. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5608203>.
- Pryluka, Pablo Federico. «Growing Consumer Rights in Neoliberal Times: The Top-down Origins of Consumer Organizations in Argentina between 1978 and 1993». *Journal of Historical Research in Marketing* 7, no. 3 (2015): 373-88.
- Pucciarelli, Alfredo Raúl (coord.). *Empresarios, tecnócratas y militares. La trama corporativa de la última dictadura*. Buenos Aires: Siglo XXI Editores, 2004.
- Pucciarelli, Alfredo Raúl «La patria contratista. El nuevo discurso liberal de la dictadura militar encubre una vieja práctica corporativa». En *Empresarios, tecnócratas y militares. La trama corporativa de la última dictadura*, de A. Pucciarelli (coord.), 99-171. Buenos Aires: Siglo XXI Editores, 2004.
- Schorr, Martín. *Industria y nación: poder económico, neoliberalismo y alternativas de reindustrialización en la Argentina contemporánea*. Buenos Aires: Edhasa, 2004.
- Schvarzer, Jorge. *La política económica de Martínez de Hoz*. Buenos Aires: Hyspamérica, 1986.
- Villarreal, Juan. «Los hilos sociales del poder». En *Crisis de la dictadura argentina. Política económica y cambio social*, de Eduardo Jozami, Pedro Paz, y Juan Villarreal, 201-81. Buenos Aires: Siglo XXI, 1985.
- Wilks, Ariel. *Una historia de cómo nos endeudamos. Créditos, cuotas, intereses y otros fantasmas de la experiencia argentina*. Buenos Aires: Siglo XXI, 2023.
- Zwan, N van der. «Making Sense of Financialization». *Socio-Economic Review* 12, no. 1 (2014): 99-129.