

Asociación Uruguaya de Historia Económica (AUDHE)

Terceras Jornadas de Historia Económica

Montevideo, 9 al 11 de julio de 2003

Simposio N° 16

Nombre del simposio: Finanzas Publicas

Coordinadores: Magdalena Bertino

**Título de la ponencia: LAS FINANZAS PÚBLICAS ARGENTINAS EN TIEMPOS DEL RADICALISMO:
FERROCARRILES, OBRAS PÚBLICAS Y ENDEUDAMIENTO, 1916-1928**

Autor(es): Andrés Regalsky y Elena Salerno

Adscripción institucional: Universidad Nacional de Lujan y Universidad Nacional de Tres de Febrero

Correo electrónico: regalsky@utdt.edu

AUDHE
3AS JORNADAS DE HISTORIA ECONÓMICA
MONTEVIDEO- JULIO DE 2003

SIMPOSIO 16: Finanzas Públicas

LAS FINANZAS PÚBLICAS ARGENTINAS EN TIEMPOS DEL RADICALISMO: FERROCARRILES, OBRAS PÚBLICAS Y ENDEUDAMIENTO, 1916-1928

por Andrés Regalsky* y Elena Salerno**

La gestión de las finanzas públicas y la evolución del endeudamiento, en el período posterior a la Primera Guerra Mundial, ha recibido un tratamiento dispar en la historiografía económica argentina. Si bien la reanudación de la contratación de empréstitos en el exterior, particularmente en los años 20, ha merecido cierta atención, sobre todo en función de la nueva relación anudada con bancos de los Estados Unidos, otras dimensiones del endeudamiento, como la emisión de empréstitos internos, y su relación con la evolución de las finanzas públicas, no han sido a nuestro juicio convenientemente analizadas.¹

Por lo general prevalece la idea de que el aumento del endeudamiento público fue el resultado en esos años del déficit fiscal, producto a su vez del desorden administrativo imperante en los gobiernos radicales y del fuerte aumento del gasto público, que se habría visto estimulado sobre todo por el mecanismo de la “empleomanía” al que habría recurrido especialmente Hipólito Yrigoyen, en sus dos gestiones. En su trabajo clásico sobre el radicalismo David Rock ha enfatizado este último punto, mientras que las primeras consideraciones (el aumento del gasto y el desorden administrativo), se pueden encontrar en un texto fundamental sobre el endeudamiento exterior argentino, escrito pocos años después de los hechos, en un ambiente particularmente hostil a aquel movimiento político.

Ahora bien, lo que tiende a soslayarse en esas miradas es una dimensión que guarda una significativa continuidad con lo que alimentó el endeudamiento externo en épocas anteriores: el desarrollo de las obras públicas, y particularmente, de los ferrocarriles del Estado. Efectivamente, desde la unificación nacional, en 1862, y sobre todo a partir de las dos décadas siguientes, el desarrollo de las obras públicas constituyó un objetivo prioritario para el gobierno nacional, que lo llevó a recurrir ampliamente a la financiación externa en múltiples oportunidades. A partir de 1920, y tras un prolongado intervalo iniciado poco antes de la Primera Guerra Mundial, el gobierno de Yrigoyen, al igual que el de su sucesor Alvear, retomó esta actividad, en una escala que hasta ahora no ha sido adecuadamente ponderada.

En este trabajo se examina el papel de las obras públicas, y particularmente de la extendida red de los Ferrocarriles del Estado, en el crecimiento del gasto público y en el recurso al endeudamiento. Asimismo se intenta revisar otro aspecto poco atendido, cual es el papel del mercado local en la financiación de este esfuerzo, a través de deuda flotante primero (a lo que no fueron ajenos ciertos episodios de conflictividad institucional), pero también de emisiones de títulos de largo plazo, algo novedoso respecto de la experiencia previa a 1914 y que recién más tarde se articuló con el renovado acceso a los mercados externos (ahora norteamericanos).

* CONICET-ITDT/Univ.Nac.Tres de Febrero/Univ.Nac. de Luján.

** Univ. Nac. de Tres de Febrero

¹ Peters (1934), Phelps (1938) y la literatura que aborda este tema a posteriori. Véase por ejemplo, Fodor y O'Connell (1973), y más recientemente, Guerchunoff y Llach (1998). La presencia de los Estados Unidos ha sido más examinada desde el ángulo de las inversiones directas. Phelps (1936), Rapoport (1988).

La evolución de las finanzas públicas luego de 1914 y el crecimiento del déficit fiscal

Es bien conocido el efecto que el derrumbe de las importaciones, durante la conflagración europea, tuvo sobre los ingresos fiscales. En un contexto en el que los impuestos directos solo existían, en pequeña escala, para subvenir los erarios provinciales y municipales, y los indirectos de carácter interno eran aún claramente minoritarios, la estructura de la recaudación tributaria reposaba fundamentalmente en los aranceles aduaneros que gravaban sobre todo el movimiento de la importación. Así, aunque el peso de los impuestos internos fue aumentando gradualmente, la recaudación total bajó en términos absolutos, reflejando, aún parcialmente, la caída de los valores de la importación. Esta situación no pudo ser acompañada por una reducción correlativa del gasto público, en un contexto en el que se hacía sentir un marcado aumento de los precios, motivando por ende un abultado déficit.

CUADRO 1. Evolución de los ingresos y gastos públicos nacionales, 1913-1928
(en millones de pesos moneda nacional)

| AÑO | 1 | 2 | 3 | 1 - 2 | 1 - 3 |
|---------|----------|-----------|---------|--------|---------|
| | INGRESOS | RentaPpto | GASTOS | Saldo | Saldo |
| 1913 | 370,91 | | 403,41 | | -32,50 |
| 1916 | 255,00 | 338,2 | 384,65 | -83,20 | -129,65 |
| 1917 | 254,30 | 325,3 | 389,58 | -71,00 | -135,28 |
| 1918 | 334,40 | 373,4 | 421,06 | -39,00 | -86,66 |
| 1919 | 410,92 | 373,4 | 427,92 | 37,52 | -17,00 |
| 1920 | 559,79 | 423,0 | 487,47 | 136,79 | 72,32 |
| 1921 | 466,01 | 472,8 | 560,62 | -6,76 | -94,61 |
| 1922 | 463,18 | 472,8 | 614,46 | -9,59 | -151,28 |
| 1923 | 542,44 | 565,9 | 632,34 | -23,44 | -89,90 |
| 1924 | 594,12 | 565,9 | 671,20 | 28,24 | -77,08 |
| 1925 | 659,54 | 565,9 | 713,46 | 93,66 | -53,92 |
| 1926 | 640,19 | 565,9 | 745,82 | 74,31 | -105,63 |
| 1927 | 681,39 | 645,5 | 1048,77 | 35,91 | -367,38 |
| 1928 | 725,65 | 645,5 | 884,65 | 80,17 | -159,00 |
| 1916-28 | 184,6 | | 130,0 | | |
| 1920-28 | 29,6 | | 81,5 | | |

FUENTES Y OBSERVACIONES:

1. Ingresos. 1913, 1922: Ingreso Total (Peters, 1934), 70-73.
1916-21: Recursos Realizados (Soares, 1922), 165-173.
1923-28: Rentas Producidas (Soares, 1932), 228
2. Rentas Generales previstas en el presupuesto (Soares, 1922, 173 y 1932), 228.
3. Gastos. Peters, 1934), 70-73, y Soares (1922), 165-73 y (1932), 229.

En el cuadro 1 se puede apreciar el impacto de esta baja de los ingresos. Los ingresos percibidos obtenidos en 1916-17, en moneda corriente, se situaban un tercio por debajo de los del año base de 1913, aun sin tomar en cuenta las variaciones de precios registradas. También se ubicaban por debajo de las rentas generales estimadas al confeccionar el presupuesto, aún sin tomar en cuenta los recursos extraordinarios –como la emisión de títulos – que en las condiciones de la guerra eran de muy difícil implementación. La correlación de este defasaje con el que se verificaba entre los ingresos y los gastos, fue en esos años bien marcada.

El déficit fiscal puede apreciarse mejor en el cuadro 2, donde se comparan los recursos realizados y los pagos efectuados (que no eran lo mismo que los gastos devengados). El déficit así medido alcanzó los 150 millones de pesos en 1914 y 1915 (en este último año, representando casi el 40%

de los gastos abonados de ese ejercicio), y solo bajó tenuemente en 1916 –17. Es que el nivel de gasto público nominal nunca pudo ser reducido de manera tan drástica como los ingresos, en parte por el contexto de alza de precios, y también por su implicancia social (el gobierno de Yrigoyen no hizo uso de la autorización presupuestaria para reducir los sueldos de los empleados).²

CUADRO 2. Resultados de los ejercicios financieros, 1916-1921
(en millones de pesos papel).

| AÑOS | 1 | 2 | 3 | 4a | 4b |
|------|----------|--------|------------|-------------|---------|
| | RECURSOS | PAGOS | Diferencia | ProdTítulos | UsoCred |
| | | | | | |
| 1916 | 255,38 | 392,52 | -137,14 | 41,05 | 96,09 |
| 1917 | 254,32 | 382,53 | -128,21 | 42,06 | 86,15 |
| 1918 | 334,40 | 424,35 | -89,95 | 17,56 | 72,39 |
| 1919 | 410,92 | 447,73 | -36,808 | 25,79 | 11,02 |
| 1920 | 559,79 | 497,86 | 61,93 | 4,87 | -66,80 |
| 1921 | 466,01 | 555,34 | -89,33 | 46,90 | 42,70 |

Fuente: Soares (1922), pp. 165-173.

Esta situación cambió de signo en 1919. Ese año fue el primero en que se recaudó por rentas generales el nivel previsto, y en 1920 se registró un excedente de 70 millones (un 15% más de lo previsto). En ese contexto el nivel de gasto comenzó a aumentar, superando recién entonces los niveles de 1914. Aún así, el ejercicio de 1920 finalizó, por primera – y única- vez, con un significativo superávit (del 12 o 15% sobre los gastos, según como se mida). En los años subsiguientes el nivel del gasto continuó su progresión ascendente, que no se detendría hasta 1928. Para entonces el gasto total estaba en un 81,5% por encima del de 1920 (y un 130% sobre los magros niveles de 1916), y aún el gasto con imputación presupuestaria registraba un alza del 65,5% (ver cuadro 3). Respecto de este último rubro, el lapso de mayor crecimiento había sido el de 1920 a 1924, con casi el 50%.³

Es que en rigor el período más activo en esta expansión del gasto parece haber correspondido a los años 1920 a 1924, que comprendieron el final de la gestión de Yrigoyen y el comienzo de la de Alvear. Y lo que aparenta haber motorizado esta expansión no es tanto un incremento desmesurado de los gastos administrativos y de personal, como han sostenido diversos autores,⁴ sino – como se verá en las secciones siguientes – algo que trazaba una curiosa continuidad con los gobiernos más emblemáticos del pasado régimen (Roca, Quintana, Figueroa Alcorta): los nuevos planes de obras públicas (entre ellos, los ferrocarriles) que, diferidos por el estallido de la Primera Guerra Mundial, aspiraban a relanzar el rol del Estado en todo el territorio nacional.

CUADRO 3. Composición de los gastos públicos, según disposición de origen, 1916-1928 (en millones de pesos moneda nacional).

| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
|------|--------|---------|----------|----------|---------|
| AÑO | GASTOS | Presup. | LeyesEsp | Acuerdos | Transf. |
| | | | | | |
| 1916 | 384,65 | 350,71 | 11,93 | 22,01 | 0,00 |
| 1917 | 389,58 | 352,30 | 7,86 | 29,42 | 0,00 |
| 1918 | 421,06 | 366,27 | 12,23 | 37,15 | 5,41 |

² Soares (1922), p. 167.

³ En contrapartida, el ítem más activo de los últimos años fue el de los gastos imputados a ejercicios anteriores (o transferencias). En el Cuadro 3 se aprecia en 1927 una fuerte partida imputada a leyes especiales, pero se trató principalmente de la emisión de títulos destinados a consolidar deudas anteriores, y no de nuevos gastos.

⁴ Peters (1934), además del ya citado texto de Rock (1977).

| | | | | | |
|---------|---------|--------|--------|-------|--------|
| 1919 | 427,92 | 364,87 | 19,54 | 39,68 | 3,83 |
| 1920 | 487,47 | 414,60 | 30,97 | 36,90 | 5,00 |
| 1921 | 560,62 | 472,58 | 9,88 | 63,71 | 14,45 |
| 1922 | 614,46 | 509,89 | 10,18 | 75,91 | 18,48 |
| 1923 | 632,34 | 572,44 | 42,57 | 1,16 | 16,17 |
| 1924 | 671,21 | 621,01 | 12,19 | 10,32 | 27,69 |
| 1925 | 713,47 | 610,85 | 35,13 | 32,93 | 34,56 |
| 1926 | 745,81 | 653,21 | 28,82 | 35,19 | 28,59 |
| 1927 | 1048,77 | 692,79 | 250,75 | 19,55 | 85,67 |
| 1928 | 884,64 | 686,32 | 62,60 | 28,26 | 107,46 |
| 1916-28 | 130,0 | 95,7 | | | |
| 1920-28 | 81,5 | 65,5 | | | |
| 1920-24 | 37,7 | 49,8 | | | |
| 1924-28 | 31,8 | 10,5 | | | |

FUENTE: Soares (1922), 165-173 y (1932), 229.

El déficit con la serie de ingresos iba a mantenerse como un dato permanente, pero su persistencia requeriría una explicación distinta que hasta entonces: cierto es que la marcha de los ingresos, registró en los dos años siguientes (1921-22) un imprevisto retroceso, pero aún considerando como base el elevado nivel de 1920, a partir de 1924 este fue superado, en una proporción que alcanzó el 30% en 1928 (cuadro 1).

Y si esa expansión aparece rezagada en relación a la de los gastos, es porque esta última se vio potenciada por otro factor, que ya había dejado sentir su influencia antes de 1914: el acceso a la fuentes internas y externas de financiación.

Expansión del gasto público y endeudamiento: las fuentes externas e internas de financiamiento

Uno de los datos salientes en la Argentina, como en América Latina, luego de 1914 y especialmente en los años 20 fue el ingreso masivo de capitales norteamericanos. Esa afluencia se verificó, por una parte, a través de las novedosas inversiones directas, efectuadas por las grandes empresas norteamericanas en vías de transnacionalización. Sin embargo, en el caso argentino, el rubro más cuantioso fue sin duda el de las inversiones “indirectas”, principalmente a través de las emisiones de los empréstitos públicos nacionales.⁵

En los cuadros 6 y 7 se puede apreciar el volumen de las emisiones de empréstitos nacionales argentinos en los Estados Unidos, que tuvo lugar en un corto período, de 1924 a 1928. De alguna manera, estas emisiones venían a repetir los ciclos de endeudamiento y expansión del gasto que se habían verificado en los años 1883-89, y 1907-12.⁶ Pero lo singular de la experiencia argentina de los 20 (o en rigor, post 1914) fue la articulación de ese endeudamiento con otras formas de financiación que habían sido considerablemente menos significativas en los casos anteriores: el crédito de corto plazo, y sobre todo, la financiación sobre el mercado local, de corto y largo plazo.

Desde este punto de vista, es por primera vez en estos años (al margen de la experiencia de los primeros bancos públicos de emisión) que las demandas de financiación del Estado se cruzaron con la operatoria del sistema bancario y financiero local, convergiendo en la formación (que en este período es también evidente por otros indicadores, como el del sector hipotecario) de un pujante mercado local de capitales.

En el cuadro 2 habíamos visto la apreciable diferencia que en los años 1914 a 1917 se produjo entre los recursos disponibles y los pagos. El estallido de la guerra impidió recurrir a los clásicos mercados europeos de emisión de títulos y - particularmente en los dos primeros años- dio lugar a la creación de una imponente deuda flotante, estimada en unos 355 millones a comienzos de 1916, 428 millones a fines de ese mismo año, y nada menos que 571 millones en 1918. Hasta fines de 1916 el papel principal en esta modalidad de financiación lo siguieron desempeñando los bancos extranjeros: casi 250

⁵ Regalsky (2002).

⁶ Vease al respecto, Regalsky (1998).

millones de pesos (es decir, un 60% del total) correspondían a créditos de ese origen. Entre esas operaciones figuraba una emisión de bonos a 5 años por casi la mitad de esa suma, efectuada en Londres y Nueva York por intermedio de Baring, Morgan y City Bank, la operación más grande de este tipo efectuada por un gobierno extranjero durante la guerra (véanse cuadros 4 y 5).⁷

No obstante, es evidente que un espacio importante (más del 40%) fue asumido desde el inicio por el mercado local. En este caso parece haber consistido en fuertes pedidos de adelantos a bancos locales, en primer lugar a la entidad oficial, el Banco de la Nación Argentina, que tropezaba de todos modos con un límite legal, y ya entrado 1914, la adopción de una herramienta que daría cuenta de la mayor parte de los fondos durante el período: la emisión de Letras de Tesorería, generalmente a 120 días, entregadas como pago a contratistas y proveedores, y descontadas en bancos locales (cuando no descontadas directamente por el organismo o repartición beneficiaria, a fin de proveerse de liquidez).⁸ Este mecanismo de financiación parece haber comenzado a aplicarse específicamente para las principales obras que se estaban efectuando en esos primeros años: la ampliación de las obras de salubridad en la Capital y ciudades del interior.⁹

CUADRO 4. Evolución y origen del crédito externo, 1913-1920
(en millones de dólares)

| Año | Préstamos | | |
|------|-----------|------|-------|
| | R. Unido | EEUU | Total |
| 1913 | 15 | 0 | 15 |
| 1914 | 40 | 15 | 55 |
| 1915 | 25 | 41 | 66 |
| 1916 | 25 | 80,3 | 105,3 |
| 1917 | 25 | 25 | 50 |
| 1920 | 0 | 0 | 0 |

FUENTE: Peters (1934), pp. 96-99.

CUADRO 5. Evolución de la Deuda Pública Total, Consolidada y Flotante, 1916-28
(en millones de pesos moneda nacional)

| | 1+ 2 | 1 | 1a | 1b | 1c | 2 | 2a | 2b | 2c | 3 |
|---------|----------------|------------------|---------|------------------|------------------|----------|---------|-------|-----------|-------|
| AÑO | DEUDA TOTAL | Consoli- dada | Externa | Interna – oro | Interna papel | Flotante | Externa | BNA | Letr/Dtos | AGFE |
| 1916 | 1670,9 | 1242,7 | 684,5 | 343,9 | 214,2 | 428,2 | | | | |
| 1918 | 1885,8 | 1314,1 | 642,8 | 452,3 | 219,1 | 571,7 | | | | |
| 1920 | 1742,2 | 1257,4 | 596,8 | 436,1 | 224,6 | 484,8 | | | | |
| 1922 | 2083,9 | 1294,9 | 535,7 | 486,6 | 272,6 | 789,1 | 217,7 | 129,8 | 440,6 | 91,4 |
| 1924 | 2273,9 | 1523,7 | 687,4 | 464,8 | 457,3 | 750,2 | 196,6 | 134,2 | 414,1 | 181,2 |
| 1925 | 2248,2 | 1743,9 | 833,2 | 453,4 | 457,3 | 504,3 | 87,1 | 65,9 | 351,8 | 181,2 |
| 1926 | 2363,1 | 1845,7 | 888,4 | 442,9 | 514,4 | 517,4 | 110,7 | 59,1 | 347,7 | 181,2 |
| 1927 | 2609,2 | 2155,4 | 1103,8 | 430,0 | 621,6 | 453,8 | 28,3 | 74,2 | 351,3 | |
| 1928 | 2690,5 | 2225,6 | 1087,6 | 416,2 | 721,8 | 464,9 | 0,0 | 86,4 | 380,6 | |
| 1916-22 | 413,0 | 52,2 | -148,8 | 142,7 | 58,4 | 360,9 | | | | |
| 1922-28 | 606,5 | 930,7 | 551,9 | -70,4 | 449,2 | -324,2 | -217,7 | | | |
| 1916-28 | 1019,6 | 982,9 | 403,1 | 72,3 | 507,6 | 36,7 | 0,0 | | | |

FUENTES Y OBSERVACIONES

1. Deuda Consolidada, 1a. Externa, 1b Interna en pesos oro, 1c. Interna en pesos papel: *MH* (1916-1928).

⁷ Peters (1934), p. 83.

⁸ Peters (1934), pp. 79-85.

⁹ Desde 1914 venía figurando entre los pagos extra presupuestarios una gruesa partida para esas obras, de 71 millones en 1914, y de 15 a 20 millones en los ejercicios subsiguientes. Soares (1922), 165-73.

2.Deuda Flotante, 2a. Externa, 2b. Con el Banco de la Nación Argentina, 2c.Letras y Descuentos con Bancos locales: Soares (1932), pp.246-250.

3.Deuda de la Administración General de Ferrocarriles del Estado, sin contabilizar en 2 (Soares 1932).

A partir de 1917 la Argentina ingresó en una fase de holgados excedentes comerciales externos, constante superávit en su balanza de pagos y abundante liquidez de la plaza financiera local. En este contexto la totalidad de los créditos externos (excepto los mencionados bonos de 5 años) fueron reembolsados, en gran medida con adelantos del Banco de la Nación, y el crecimiento de la deuda flotante, que continuó hasta 1918, fue soportado enteramente por el mercado local. Aún más, en enero de 1918 se concedía, a través del Banco Nación, sendos créditos de 100 millones de pesos oro a los gobiernos de Francia y de Gran Bretaña, para invertir en la compra de cereales argentinos, y se acordaba mantener depósitos en oro por no menos de 40 millones de dólares en los Estados Unidos, para contribuir a estabilizar su situación cambiaria. En ese contexto, volvía a aflorar tímidamente la emisión de títulos, esta vez ofrecidos sobre la plaza local. Entre 1916 y 1917 se emitieron 170 millones, la mayor parte en pesos oro, que se colocaron paulatinamente hasta 1921 (ver cuadros 2 y 7).

En esos años el gobierno ensayó una importante reforma financiera, que no dejaba de tener conexión con la búsqueda de fuentes de financiamiento alternativas. Se trataba del proyecto para la creación de un banco de emisión y redescuento, el Banco de la República, tendiente a proveer el crédito “apropiado para las industrias madres”.¹⁰ En rigor el crédito público ocupaba un papel importante en el proyecto. En un contexto de mucha liquidez y depresión económica, el gobierno se proponía movilizar los elevados encajes que mantenían los bancos, obligando a invertir en títulos públicos el 20% de sus depósitos. Para ello se crearían dos nuevas series de títulos, de 500 millones de pesos cada una, una de las cuales, interna y de 4% de interés, era destinada en su mayor parte al sistema bancario. La idea era consolidar la deuda flotante y dejar un remanente de fondos frescos para la financiación de las obras públicas.

El proyecto, presentado poco antes del reembolso de los créditos externos, sufrió en el Congreso el destino de casi todas las iniciativas del poder ejecutivo en este período, en el marco de un fuerte conflicto de poderes: no fue siquiera tratado. En septiembre de 1919 se volvió a presentar el proyecto bancario, esta vez reduciendo la inversión en títulos al 10% de los depósitos, y creando un único empréstito de 600 millones. Entonces faltaban pocos meses para que vencieran los 50 millones de dólares en bonos emitidos hacía 5 años en Londres y Nueva York. Significativamente se facultaba a que el Banco Nación proveyera créditos directos o redescuentos sobre el 80% del valor de los nuevos títulos, a fin de asegurar su circulación en el sistema. Otra vez el proyecto quedó sin ser tratado, y fue el propio Banco Nación, el aportó los fondos para el pago de los bonos externos, una operación en cuya financiación colaboró también el gobierno británico.

No pasaría mucho tiempo para que la holgada situación financiera externa e interior de la Argentina se revirtiera. A fines de 1920 estallaba una severa crisis comercial, que ocasionó un profundo deterioro en la balanza de pagos y en los ingresos fiscales argentinos. Pronto se reiniciaron las negociaciones para créditos en los Estados Unidos, que desembocaron en operaciones de mediano plazo (2 a 5 años), destinadas principalmente a financiación de equipamiento ferroviario y obras de salubridad. Al mismo tiempo se proseguía con la emisión de letras y se ampliaban los adelantos de la banca oficial. El cambio desfavorable de la coyuntura encontraba al gobierno en pleno plan de expansión de la obra pública, que ahora incluía nuevamente las construcciones ferroviarias, en momentos en que los ingresos corrientes volvían a registrar un descenso. Los intentos de ampliar la base contributiva eran bloqueados en el Congreso, y las demoras en la aprobación de los presupuestos llevaban a disponer gastos por decreto (“Acuerdos”) que alcanzaban en 1922 al 15% del monto presupuestario (ver cuadro 3). Así no es de extrañar que a fines de 1922 la deuda flotante alcanzara su máximo nivel histórico, de 789 millones de pesos, equivalente al 60% de la deuda consolidada. A esto se agregaba la deuda por las nuevas obras y equipamiento ferroviarios, que fue contabilizada separadamente de la deuda flotante nacional (ver cuadro 5).

¹⁰ Argentina (1917).

CUADRO 6. Préstamos y emisiones en los Estados Unidos para el Gobierno Argentino, 1921-1928 (en millones de dólares)

| Año | Préstamos d. EEUU | Emisiones en EEUU | Total |
|------|----------------------|-------------------|-------|
| 1921 | 63 | 0 | 63 |
| 1923 | 95 | 0 | 95 |
| 1925 | 40 | 144,7 | 184,7 |
| 1927 | 12 | 269,8 | 281,8 |
| 1928 | 0 | 289,8 | 289,8 |

FUENTE: Peters (1934), p. 127

La situación pretendió ser afrontada al asumir Alvear, por su primer ministro de hacienda (Herrera Vegas), mediante algunas ideas similares a las de su predecesor. En febrero de 1923 se volvió a proponer la emisión de títulos, internos y externos, por el equivalente de los 1000 millones en que se estimaba –exageradamente– la deuda flotante. Nuevamente una fracción de bajo interés era destinada a los Bancos, y otra reservada “a los capitalistas más que a los Bancos”,¹¹ pero obligando igualmente a invertir en ella a las compañías de seguros y sociedades anónimas en general. Por cierto, también se facultaba al Banco Nación a adelantar hasta el 80% de su valor.

De todo esto solo se aprobó lo referido a la serie externa, de 6%, y por un valor de 150 millones de pesos oro. Aunque el contexto financiero internacional no era muy favorable, el ministro logró negociar un primer tramo con banqueros neoyorkinos, antes de renunciar. Su sucesor, Victor Molina, se ocuparía de negociar el resto, en 1924-25, y en su transcurso anudaría los vínculos con el principal consorcio norteamericano (City y Morgan), que asumió el patrocinio de las restantes emisiones argentinas hasta 1927.

El éxito de estas operaciones permitió efectivamente reducir el monto de la deuda flotante a su nivel previo (unos 500 millones de pesos), reembolsando los créditos externos de corto plazo y la deuda de los Ferrocarriles del Estado, y bajando el nivel de exposición del Banco de la Nación. Como contraparte la deuda pública externa se duplicó en solo 4 años, de 1923 a 1927, ubicándose en los 1.100 millones de pesos.

Dos de las nuevas emisiones se destinaron a la financiación de las obras públicas en marcha, los empréstitos de 17 y 21 millones de dólares de 1926 y 1927. El grueso de las nuevas obras, sin embargo, se solventó con la emisión de títulos internos autorizados por los sucesivos presupuestos. Esta secuencia, iniciada en 1921 con la última emisión en pesos oro, se llevó adelante desde 1922 mediante bonos en pesos papel (ver cuadro 7). Su colocación en el mercado local, a partir del mejoramiento de la coyuntura en 1923, pudo hacerse sin dificultades y continuó realizándose hasta 1929, cuando las emisiones externas ya habían cesado. A lo largo de todo el período, su participación en el total de la deuda consolidada casi se duplicó, del 18 al 32 %. Sumada a la deuda flotante, ahora radicada totalmente en la plaza local, equivalía al 44% de la deuda pública total (ver cuadro 5).

En cuanto a la deuda flotante, había unos 86 millones adeudados al Banco de la Nación y unos 380 millones colocados entre los particulares, como letras y descuentos. Esto último era sin embargo engañoso. Un informe de 1925, cuando el monto de las letras era sustancialmente similar, señalaba que se habían redescotado ante el Banco Nación por valor de 335 millones de pesos. La banca estatal completaba entonces el engranaje de financiamiento del sector público, aunque a través de un rodeo que hacía participar del negocio al segmento privado.¹²

Cuadro 7: Empréstitos destinados a obras públicas y a la consolidación de deuda flotante originada en obras públicas, 1916-29 (en millones de pesos moneda nacional)

| AÑO | Empréstitos | Interno-papel | Interno- oro | Externo | Total |
|------|------------------------|---------------|--------------|---------|-------|
| 1916 | CAI 1911, 2ª serie (b) | 50,0 | | | |
| 1917 | CAI 1916 oro (=22.0) | | 50,0 | | |

¹¹ Argentina (1923 a y b).

¹² Argentina (1925). Esta situación debe relacionarse sin duda con los límites legales del BNA para préstamos al gobierno.

| | | | | | |
|------|---|--------------|-------|-------|--------|
| | CAI 1917 oro (=30.8) | | 70,0 | | |
| 1921 | CAI 1921 oro (=26.4) | | 60,0 | | |
| 1922 | CAI 1922 | 60,0 | | | |
| 1923 | Trasandino Obras Sanitarias | 15,0 | | 5,7 | |
| 1924 | CAI 1923 | 85,0 | | | |
| | Consolidación Ext (a-b) | | | 165,0 | |
| 1925 | CAI 1924 ^a Obras Sanitarias | 44,1 15,0 | | | |
| | Consolidación Ext (c-d) | | | 176,0 | |
| 1926 | CAI 1924b | 28,5 | | | |
| | CAI 1925a | 36,0 | | | |
| | Obras Sanitarias Obras Públicas Ext | 25,0 | | 39,8 | |
| 1927 | CAI 1925b | 14,0 | | | |
| | AGFE | 47,0 | | 94,2 | |
| | Obras Sanitarias | 40,0 | | 63,6 | |
| | Obras Públicas Ext | | | 49,9 | |
| 1928 | CAI 1925c | 40,0 | | | |
| | CAI 1926 ^a Obras Sanitarias | 50,0 25,0 | | | |
| 1929 | CAI 1926b Obras Sanitarias | 6,4 20,0 | | | |
| | CAI 1927 | 70,0 | | | |
| | Total empréstito OSanitarias | 140,0 | | 63,6 | |
| | Total empréstitos OPublicas | 531,0 | 180,0 | 189,6 | |
| | Subtotal 1 | 671,0 | 180,0 | 594,2 | 1445,2 |
| | Subtotal 2 | 671,0 | 180,0 | 253,2 | 1104,2 |
| | Total empréstitos emitidos1 | 999,4 | 180,0 | 733,9 | 1913,4 |
| | Total empréstitos emitidos2 | 999,4 | 180,0 | 392,2 | 1572,4 |

FUENTE: Tornquist (1930) p.11 y ss.

NOTA: CAI Crédito Argentino Interno, Subtotal 1: incluye el empréstito Consolidación Externo (series a, b, c, d). Subtotal 2: los excluye

En el cuadro 7 se aprecia que el monto de empréstitos de obras públicas orillaba el 70% de la emisión total, tanto la de pesos papel como la externa. Entre esas operaciones ocupaban un espacio significativo las destinadas a las obras sanitarias, con más de 200 millones de pesos. Sin embargo, los empréstitos para las restantes obras públicas eran aún mayores (900 millones), y entre estos, la construcción de los ferrocarriles estatales ocupaba a partir de 1920 el primer lugar. En el siguiente apartado se analizará en particular este importante rubro de la inversión pública de esos años.

Obras públicas y ferrocarriles: un examen de la composición del gasto

En esta sección del trabajo se ensaya un análisis de la composición del gasto público desde la perspectiva de uno de los rubros que presentó el comportamiento más dinámico: el de los Ferrocarriles del Estado en la década de 1920, durante las presidencias radicales de Yrigoyen y Alvear, cuando el gobierno nacional retomó las construcciones ferroviarias y realizó inversiones de equipamiento en todas las líneas.

En la Argentina el Estado había asumido ya desde su organización la construcción de la infraestructura económica y social,¹³ y la financiación de este capital

¹³ Halperín Donghi (1980) y Oszlak (1985, 1997).

social fijo.¹⁴ Se ha calculado que hasta la crisis de 1890 se destinó a las construcciones ferroviarias y al pago de garantías a las empresas privadas el 43 % del gasto público asignado para desarrollo.¹⁵ La creciente participación de las inversiones extranjeras desde fines de la década de 1880 y hasta la Primera Guerra Mundial¹⁶ opacó el esfuerzo estatal, que se reservó para sí la acción de promoción en las regiones menos rentables. Al inicio de la guerra la red estatal superaba los 6.000 km., contando con las líneas de fomento que funcionaban en forma provisoria y que al poco tiempo se incorporaron a la red del Estado. Desde 1910 funcionaba la Administración General de los Ferrocarriles del Estado (AGFE) como el ente encargado de la gestión de toda la red.

El Estado había tomado la decisión de construir líneas férreas desde fines de la presidencia de Mitre y mantuvo este criterio aún durante el gobierno de Juárez Celman, cuando se enajenaron y arrendaron las líneas más atractivas. La Primera Guerra Mundial frenó el crecimiento, tanto de los ferrocarriles de capitales privados como de los estatales.

En los años veinte, una vez superada la crisis, el gobierno de Yrigoyen retomó a través del Ministerio de Obras Públicas las acciones de fomento,¹⁷ e inició una serie de construcciones que se prolongarían hasta la década siguiente. Al mismo tiempo el Estado se fue haciendo cargo de aquellas líneas que sufrían severos problemas financieros y técnicos como el Ferrocarril Central de Chubut, el Transandino y el Central Córdoba. Paulatinamente la Administración General de los Ferrocarriles del Estado (AGFE) fue creciendo en su perfil de empresa estatal, de manera similar a lo sucedido con Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF).¹⁸ En el cuadro 8 puede verse la evolución de la red.

Cuadro 8. La evolución de la red ferroviaria estatal y total (1890 – 1930)

| Años | FCE Km. | Total red ferroviaria | |
|------|------------|-----------------------|---------|
| | | % | Km. |
| 1890 | 320 | 2,5 | 12.606* |
| 1895 | 1.026 | 7,3 | 14.029 |
| 1900 | 2.016 | 12,2 | 16.563 |
| 1905 | 2.468 | 12,6 | 19.546 |
| 1910 | 3.490 | 12,5 | 27.992 |
| 1915 | 4.793 | 14,2 | 33.710 |
| 1920 | 6.310 | 17,9 | 35.278 |
| 1925 | 6.877 | 19,1 | 36.101 |
| 1930 | 8.979 | 22,5 | 39.799 |

Fuente: *EFCE* (años seleccionados)

* Corresponde al año 1891, según *EFCE* (1894) p. 10.

¹⁴ Concepto tomado de Domingo Cuéllar Vidal (2002).

¹⁵ Lewis (2002) p. 154.

¹⁶ Regalsky (1999) pp. 207-213.

¹⁷ Sobre este papel de las acciones de fomento a través de las obras públicas, véase el caso de España en Cuéllar Villar (2002).

¹⁸ Halperín Donghi menciona a la figura de Pablo Nogués al frente a los Ferrocarriles del Estado en los años treinta, en una suerte de paralelismo con el caso de Enrique Mosconi en YPF (Florescano, 1985). Véase también Salerno (2003).

Esta expansión requirió de un gran esfuerzo de inversión, que el Estado acometió conjuntamente con otras obras públicas. En efecto, en estos años se llevó a cabo un imponente plan de obras que comprendió a todos los ministerios y organismos estatales a lo largo de todo el territorio nacional. De todas ellas cabe destacar las obras destinadas a servicios educativos de todos los niveles, incluso las universidades, así como las obras de infraestructura, caminos, puentes, puertos, los servicios de salubridad y, ciertamente, los ferrocarriles. Los gastos se fueron realizando con cargo al Anexo L de los presupuestos anuales que se presentaban y rendían al Congreso Nacional. En el cuadro 9 se presenta la distribución de estos gastos en los años 1920-23, que permite apreciar la dimensión ocupada por cada rubro en ese lapso significativo del período bajo análisis.

Cuadro 9. Gastos realizados en obras públicas (anexo L del presupuesto nacional)

| Año | Ferrocarriles del Estado (FCE) | Obras Sanitarias | Obras Portuarias e Hidráulicas | Ministerio Justicia e Instrucción Pública | Total Anexo L |
|-------|--------------------------------|------------------|--------------------------------|---|----------------|
| | \$ m/n | | | | |
| 1921 | 13.084.000,00 | 2.086.333,34 | 7.454.894,21 | 1.543.610,02 | 40.258.396,04 |
| 1922 | 12.112.600,01 | 2.366.666,66 | 9.533.323,36 | 193.972,07 | 44.439.850,18 |
| 1923 | 29.684.722,31 | 8.850.000,00 | 5.340.868,91 | 213.243,26 | 66.744.126,90 |
| TOTAL | 54.881.322,32 | 13.303.000,00 | 22.329.183,25 | 1.950.815,75 | 151.442.274,04 |

Fuente: MCGN (1920-1928). El cuadro ha sido construido con la información extraída de los cuadros resúmenes referidos a las leyes de presupuesto y de duodécimo del Anexo L.

Los datos aquí expuestos ponen de manifiesto la amplitud del gasto en obras públicas, no solo para rubros críticos de la economía nacional como los ferrocarriles y puertos, sino también para el servicio social de la población, como los servicios sanitarios y de riego, las obras destinadas al Ministerio de Justicia e Instrucción Pública para la provisión de edificios en todos los niveles de la educación, e inclusive los hospitales-escuela. Dicho presupuesto contemplaba también la construcción y remodelación de hospitales y edificios militares, y otras obras implementadas por el Ministerio del Interior en distintas provincias y territorios nacionales.

Por razones complejas de interpretar, parte de las obras en los Ferrocarriles del Estado,¹⁹ que fueron iniciadas entre los años 1920 y 1922, recién fueron incorporadas a las cuentas nacionales en los años siguientes, lo que explicaría el fuerte aumento del gasto en los años 1923 y 1924. La secuencia de las inversiones en ferrocarriles y su participación relativa en el presupuesto de obras públicas, puede apreciarse en el cuadro 10, que contiene la rendición de los gastos efectuados por Anexo L, aunque como veremos después por Decretos en Acuerdo de Ministros y Leyes especiales se autorizaron otras erogaciones no contempladas en este cuadro. Más allá de lo provisorio de los datos aquí presentados resulta significativo el monto de las inversiones ferroviarias estatales. Para todo el período las mismas absorbieron más de un tercio del presupuesto en obras públicas, constituyendo el rubro individual más elevado, que estuvo en la mira de todos los sectores. Por otra parte, puede apreciarse que hasta 1924 su participación relativa fue aún mayor (en torno al 40%).

Cuadro 10. Comparación porcentual entre las inversiones en FCE y el total de las obras públicas

¹⁹ Informe de la Comisión *Ad-hoc* creada por el Poder Ejecutivo en diciembre de 1924.

| Año | Total de la inversión FCE | Total Anexo L | Relación Porcentual |
|-----------|---------------------------|----------------|---------------------|
| | \$ m/n | \$ m/n | % |
| 1920 | 8.180.000,06 | 24.510.725,92 | 33,37 |
| 1921 | 13.084.000,00 | 40.258.396,04 | 32,50 |
| 1922 | 12.112.600,01 | 44.439.850,18 | 27,26 |
| 1923 | 29.684.722,31 | 66.744.126,90 | 44,48 |
| 1924 | 27.151.955,67 | 44.467.286,28 | 61,06 |
| 1925 | 14.641.833,34 | 29.633.560,39 | 49,41 |
| 1926 | 10.465.229,15 | 45.669.798,62 | 22,91 |
| 1927 | 21.500.815,20 | 91.812.658,37 | 23,42 |
| 1928 | 33.640.852,15 | 106.869.372,78 | 31,48 |
| 1920-1928 | 170.462.007,89 | 464.772.215,09 | 36,82 |
| 1920-1924 | 90.213.278,05 | 220.420.385,32 | 40,93 |
| 1925-1928 | 80.248.729,84 | 273.985.390,16 | 29,29 |

Fuente: *MCGN* (1920-1928). Los datos de los años 1923, 1924 y 1925 son provisorios.

Para avanzar en este análisis de las cuentas debe tomarse en consideración también los gastos que se aprobaron por fuera del presupuesto, mediante decretos dados en acuerdos de Gobierno (anexo I). También deben considerarse los ítems del anexo D, que comprendían los gastos de refinanciación de la deuda contraída para solventar las obras, pero a veces también los fondos destinados a reembolsar a la AGFE por las obras mismas. En algunos años las sumas dispuestas de este modo equivalían o superaban a las gastadas según las autorizaciones presupuestarias (anexo L).

Cuadro 11. Gastos totales en los Ferrocarriles del Estado, 1920-1928

| Año | Total de la Inversión FCE Según Anexo L | Erogaciones leyes y decretos según Anexo I y D | Totales gastos en FCE Anexo I, D y Anexo L |
|-------|---|--|--|
| | \$ m/n | | |
| 1920 | 8.180.000,06 | 2.608.506,40 | 10.788.506,46 |
| 1921 | 13.084.000,00 | 5.073.195,06 | 18.157.195,06 |
| 1922 | 12.112.600,01 | 19.133.554,53 | 31.246.154,54 |
| 1923 | 29.684.722,31 | 14.000.000,00 | 43.684.722,31 |
| 1924 | 27.151.955,67 | 8.978.000,00 | 36.129.955,67 |
| 1925 | 14.641.833,34 | 10.578.393,57 | 25.220.226,91 |
| 1926 | 10.465.229,15 | 12.533.704,34 | 22.998.933,49 |
| 1927 | 21.500.815,20 | 6.020.187,49 | 27.521.002,49 |
| 1928 | 33.640.852,15 | 11.414.485,09 | 45.055.337,24 |
| Total | 170.462.007,89 | 128.934.149,21 | 299.396.157,10 |

Fuente: *MCGN* (1920-1928).

Los gastos que se generaron y la falta de autorización de las obras - aunque en muchos casos contaban con respaldo legislativo desde antes de la guerra - impulsaron una fuerte controversia política. La Cámara de Diputados se hizo eco de la misma y creó una Comisión Investigadora que funcionó entre 1923 y 1925, en tanto el Poder

Ejecutivo constituyó una Comisión *Ad-hoc* para analizar el gasto en los Ferrocarriles del Estado hasta diciembre de 1924.²⁰

Cuadro 12. Composición de las inversiones ferroviarias (Anexo L), 1920-28 (en pesos moneda nacional)

| Año | Obras nuevas FCE | Equipamiento y materiales | Total de la inversión FCE | Total Anexo L |
|---------|---------------------|------------------------------|------------------------------|----------------|
| \$ m/n | | | | |
| 1920 | 3.930.000,04 | 4.250.000,02 | 8.180.000,06 | 24.510.725,92 |
| 1921 | 6.470.000,00 | 6.614.000,00 | 13.084.000,00 | 40.258.396,04 |
| 1922 | 5.498.600,01 | 6.614.000,00 | 12.112.600,01 | 44.439.850,18 |
| 1923 | 25.275.388,98 | 4.409.333,33 | 29.684.722,31 | 66.744.126,90 |
| 1924 | 23.509.722,33 | 3.641.833,34 | 27.151.955,67 | 44.467.286,28 |
| 1925 | 11.000.000,00 | 3.641.833,34 | 14.641.833,34 | 29.633.560,39 |
| 1926 | 4.400.356,15 | 6.064.868,00 | 10.465.229,15 | 45.669.798,62 |
| 1927 | 11.500.815,20 | 10.000.000,00 | 21.500.815,20 | 91.812.658,37 |
| 1928 | 25.640.852,15 | 8.000.000,00 | 33.640.852,15 | 106.869.372,78 |
| Totales | 117.226.139,86 | 53.235.868,03 | 170.462.007,89 | 464.772.215,09 |

Fuente: MCGN (1920-1928).

Las obras iniciadas en el primer quinquenio y la compra de materiales y equipos generaron una importante deuda flotante. Los trabajos continuaron con altibajos durante la segunda mitad de la década, según los recursos existentes, pues además de las construcciones en marcha hubo que atender el pago de los intereses que devengaba la deuda, mayormente en Letras de Tesorería. Esta deuda se rembolsó en 1927 con el producto de la emisión de los Bonos de Ferrocarriles del Estado, una parte sobre el mercado local y otra -en dólares- sobre la plaza neoyorquina.

El análisis de las cuentas del anexo L de la Contaduría permite también apreciar la composición del gasto (cuadro 12). Los Ferrocarriles del Estado sufrían de la falta de material rodante y en este período se invirtió en su equipamiento una parte importante del presupuesto destinado a los mismos. Debemos tener en cuenta que gran parte de los gastos generados por la compra de materiales se realizaron con firmas del exterior y algunas de estas operaciones, que desataron las mayores controversias, fueron erogaciones autorizadas por Decreto que no se registraron en este cuadro, saldadas con los Bonos de Ferrocarriles de 1927. De todos modos el monto invertido en algunos años representa el 50 % de la inversión total destinada a los ferrocarriles.

Algunas de las obras emprendidas en esta década, en el noroeste del país, se habían proyectado tiempo antes con el objeto de darle funcionalidad a la extensa red del Ferrocarril Central Norte Argentino. Otras, como las de Fomento, se destinaban a valorizar los Territorios Nacionales, o a complementar las líneas inconexas de capital privado en las provincias mesopotámicas. Se ha ensayado una regionalización de las inversiones, según puede verse en cuadros 13 y 14 a, b, c y d: Noroeste (Salta, Jujuy, Tucumán, Santiago del Estero, Catamarca y La Rioja), Centro del país (Santa Fe, Córdoba, San Juan y San Luis), Mesopotamia y Territorios Nacionales (Patagonia y Chaco).

²⁰ Archivo General Parlamentario, Cámara de Diputados; “Comisión Investigadora ad-hoc; Deuda de los Ferrocarriles del Estado al 31 de diciembre de 1924”, año 1925 y “Comisión Investigadora de los Ferrocarriles del Estado” (1923-1925).

Cuadro 13. Total de inversión durante el período 1920-1928 según las regiones

| Obras ferroviarias | Totales en \$ m/n |
|--------------------|-------------------|
| Noroeste | 61.933.828,16 |
| Centro | 18.769.513,65 |
| Mesopotamia | 13.435.283,66 |
| Patagonia y Chaco | 31.384.404,90 |

Fuente: *MCGN* (1920-1928). Para los subtotales del Noroeste y el Centro se han sumado a los gastos realizados por Anexo L los dispuestos por Decretos dictados en Acuerdos de Gobierno en los años 1920, 1921 y 1922.

Las obras en el Noroeste y en los ferrocarriles “de Fomento”, del Chaco y la Patagonia, fueron las que recibieron la mayor proporción de los fondos, pero sin duda la que absorbió el mayor caudal de recursos fue el denominado ferrocarril de Huaitiquina, de Salta a la frontera con Chile. El desafío de la naturaleza, que exigió una mayor complejidad técnica, se reflejó en elevados costos kilométricos. Recibió fondos del presupuesto y por fuera del mismo, dispuestos por acuerdos de Gobierno, y también absorbió fondos propios de la Administración General de los Ferrocarriles del Estado, aunque no se pueden precisar sus montos. En cualquier caso, insumió casi el 60% de los recursos contabilizados con destino a la región Noroeste.

Cuadro 14 a. Inversiones ferroviarias en el Noroeste, 1920-1928 (Salta, Jujuy, Tucumán, Santiago del Estero, Catamarca y La Rioja)

| | |
|--|---------------|
| Salta a la Frontera con Chile | 35.321.823,50 |
| Abra Pampa a la frontera con Chile, est. | 41.666,66 |
| Tala Pampa a Rodeo de las Latas | 166.666,66 |
| Jujuy a La Quiaca, variante cremallera | 700.000,00 |
| Pichanal a Oran (Terminación) | 533.333,33 |
| Perico a Bermejo | 133.333,33 |
| Embarcación a Yacuiba y de Embarcación a Formosa | 7.607.833,34 |
| Salta y Jujuy: Estudios y perforaciones petrolíferas | 533.333,33 |
| Rosario de la Frontera a Antilla | 4.825.000,02 |
| Catamarca a Tucumán | 6.420.832,99 |
| La Banda a Sgo. del Estero | 5.600.005,00 |
| Villa Gral. Mitre al FCCN en Sgo. Estero | 50.000,00 |
| Subtotales | 61.933.828,16 |

Fuente: *MCGN* (1920-1928). Para el Ferrocarril de Salta a la frontera con Chile se toman en cuenta los 15.933.333,34 m/n gastados por autorizaciones presupuestarias (Anexo L) para todo el período y 19.388.490,16 m/n dispuestos por Decretos dictados en Acuerdos de Gobierno en 1921 y 1922. La información no separa las obras de Embarcación a Formosa, pese a que esta última pertenecía a los Ferrocarriles de Fomento.

Mayor concentración aún puede encontrarse en los ramales de Mesopotamia, cuya línea Concordia-Federal-Curuzú Cuatiá absorbió 12 de los 13 millones contabilizados.

Cuadro 14 b. Mesopotamia

| | |
|--|---------------|
| Curuzú Cuatiá a Paso de los Libres | 40.000 |
| Federal a Curuzú Cuatiá | 7.175.000 |
| Federal a Concordia y Feliciano a La Paz | 5.030.000 |
| Diamante a Curuzú Cuatiá | 900.000 |
| Esquina a Sauce | 60.000 |
| La Paz a San Jaime | 63.617 |
| Acceso a Bs.As. desde la Mesopotamia | 166.666,66 |
| Subtotales | 13.435.283,66 |

Fuente: *MCGN* (1920-28).

Cuadro 14 c. Ferrocarriles de Fomento en Chaco y la Patagonia

| | |
|----------------------------------|---------------|
| Estudio Zapala a Chile | 445.138,20 |
| Ferrocarriles de Fomento | 4.597.600,03 |
| Km. 448 a Bariloche | 7.500.000,00 |
| Km. 448 a Epuen | 3.791.666,67 |
| San Antonio y Patagones | 9.150.000,00 |
| Pto. Madryn a Colonia 16 de Oct. | 3.000.000,00 |
| Metán a Barranqueras | 2.900.000,00 |
| Subtotales | 31.384.404,90 |

Fuente: *MCGN* (1920-28). Los estudios de una conexión internacional no estaban previstos como parte de los Ferrocarriles de Fomento pero se incluyen en este grupo por su afinidad regional. El Ferrocarril de Fomento entre Embarcación y Formosa no se toma aquí porque se encuentra englobado en la obra conocida como Embarcación a Yacuiaba y Embarcación a Formosa (ver cuadro 14 a).

En los Territorios Nacionales, a su vez, la línea Bariloche- Kilómetro 448-Epuén absorbió un 40 % de la sección. La menor concentración puede apreciarse en la región Centro (cuadro 14 d), cuya línea principal, San Juan-Jáchal, no llegaba al 30% del total.

Cuadro 14 d. Centro (San Juan, Mendoza, San Luis, Córdoba y Santa Fe)

| | |
|--|---------------|
| Milagros a Quines o San Luis | 4.266.666,02 |
| | 5.365.649,33 |
| San Juan a Jáchal | |
| | 120.000,00 |
| Algarrobal (San Juan) a Mendoza | |
| Cordoba y Noroeste | 658.333,31 |
| Córdoba a La Puerta | 2.463.100,30 |
| Deán Funes a Laguna Paiva | 1.000.000,00 |
| Naré a Helvecia | 196.578,65 |
| San Nicolás a Arroyo Dulce | 1.750.970,17 |
| San Cristóbal a Avia Terai | 133.333,33 |
| San Javier a Reconquista | 133.333,33 |
| San Cristóbal a Santa Fe (amortización de intereses) | 2.681.549,21 |
| Subtotales | 18.769.513,65 |

Fuente: *MCGN* (1920-1928). La suma destinada a la amortización de intereses fue autorizada por Anexo I (Decretos y Leyes especiales).

Finalmente, en el cuadro 15 se analiza el gasto por región y por año. Puede apreciarse en el mismo la notable concentración de gastos -en lo que respecta sobre todo a las divisiones Noroeste y Territorios Nacionales- en los años 1923-1924, que absorbían más del 50% del total correspondiente a los nueve años del período. Las fuertes tensiones que esto provocaba en las finanzas públicas han sido expresadas en las primeras secciones.

Cuadro 15. Gastos realizados por región y por año

| Año | Noroeste | Centro | Mesopotamia | Patagonia y el Chaco |
|---------|---------------|---------------|---------------|----------------------|
| | \$ m/n | | | |
| 1920 | 1.405.000,02 | 1.525.000,00 | 400.000,00 | 600.000,02 |
| 1921 | 2.403.333,00 | 2.099.999,34 | 366.666,66 | 1.600.000,00 |
| 1922 | 1.633.333,00 | 1.966.666,00 | 300.000,00 | 1.598.600,01 |
| 1923 | 11.209.722,32 | 2.999.999,99 | 2.825.000,00 | 8.040.666,67 |
| 1924 | 10.909.722,33 | 2.600.000,00 | 2.825.000,00 | 6.975.000,00 |
| 1925 | 3.425.000,00 | 365.000,00 | 1.865.000,00 | 5.290.000,00 |
| 1926 | 2.295.299,06 | 107.475,57 | 664.855,65 | 1.332.730,87 |
| 1927 | 5.495.489,12 | 1.099.024,13 | 1.224.744,42 | 3.398.487,93 |
| 1928 | 3.768.439,15 | 3.324.799,41 | 2.964.016,93 | 2.548.919,40 |
| Totales | 42.545.338,00 | 16.087.964,44 | 13.435.283,66 | 31.384.404,90 |

Fuente: *MCGN* (1920-1928).

Consideraciones finales

En este trabajo se ha intentado examinar el papel de las obras públicas, y particularmente de la construcción de la red de los Ferrocarriles del Estado, en el crecimiento del gasto público y el aumento del endeudamiento durante los años de los primeros gobiernos radicales de Yrigoyen y Alvear (1916-1928). Se ha podido mostrar que este endeudamiento, resultado del fuerte aumento del déficit fiscal en esos años, no obedeció tanto a gastos de índole administrativa, sino sobre todo a la ejecución de un vasto plan de obras (entre ellos los ferrocarriles). Esto permite destacar un notable rasgo de continuidad entre estas nuevas gestiones y las de los gobiernos más emblemáticos del pasado régimen conservador (Roca, Quintana, Figueroa Alcorta), signado por la consecución de un objetivo común: el fortalecimiento a través de esta actividad del rol económico –y político– del Estado nacional en todo el territorio argentino.

También se ha revisado otro aspecto poco atendido, el del papel de la plaza local en la financiación de este esfuerzo, a través de deuda flotante primero, y de las emisiones de títulos de largo plazo sobre el mercado interno, algo novedoso respecto de la experiencia previa a 1914. Es que el financiamiento de las obras en un contexto de crisis de los mercados externos requirió la puesta en marcha de novedosos mecanismos, que favorecieron la consolidación de un mercado nacional de capitales, en estrecha participación con la banca pública. En un segundo momento, una parte de esta deuda pública se negociaría en el mercado neoyorkino, marcando uno de los pivotes del triángulo comercial y financiero sobre los que descansó en esos años el funcionamiento del sector externo argentino.

En cuanto al destino de las inversiones, el papel de las construcciones ferroviarias no puede ser soslayado. El incipiente Estado empresario se manifestó en estos años a través de diversos organismos, y uno de los más importantes fue sin duda la Administración General de los Ferrocarriles del Estado (AGFE), que asumió la tarea de canalizar la inversión pública hacia el interior con un criterio de fomento. Las mayores inversiones se registraron en las regiones más apartadas, como el Noroeste, o de reciente ocupación como la Patagonia.

Los datos expuestos han permitido una primera aproximación al cálculo de las inversiones en los Ferrocarriles del Estado durante la década del veinte, tanto para su construcción como para su equipamiento, que hasta aquí eran difícil de calcular.

Solo resta señalar que un análisis más preciso de la secuencia, y que abarque del modo más completo las inversiones, requiere internarse en la propia contabilidad de los Ferrocarriles. Su estudio, recién ahora posible por el hallazgo de las cuentas recabadas por una de las comisiones investigadoras, será próximamente objeto de un nuevo trabajo, más puntualizado.

ANEXO I. Erogaciones dispuestas por Decretos en Acuerdos de Gobierno y Leyes especiales

| Erogaciones por Acuerdo de Ministros y Leyes | 1920 | 1921 | 1922 | 1923 | 1924 |
|---|--------------|-----------|---------------|------------|-----------|
| | | | | | |
| San Cristóbal a Santa Fe (amort. Inter) | 2.608.354,15 | 73.195,06 | | | |
| Rosario de Lerma a Gólgota | | 5.000.000 | | | |
| Rosario de Lerma a Chile, reintegro a AGFE | | | 14.388.490,16 | | |
| Déficit de los Ferrocarriles del Estado | | | 4.745.064,37 | | |
| FCE. Operación National City Bank y Bco.Nac. | | | | 14.000.000 | |
| FCE. Adelanto a cuenta crédito Acuerdo 27-10-24 | | | | | 8.978.000 |

| Erogaciones por Acuerdo de Ministros y Leyes | 1925 | 1926 | 1927 | 1928 |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | | | | |
| FCE. Adelanto a cuenta crédito Acuerdo 27-10-24 | 1.022.000 | | | |
| Pago de intereses | 9.556.393,57 | 5.702.760,47 | 6.020.187,49 | |
| Pago de obligaciones hasta 31-12-1924 | | | | 1.508.498,87 |
| Pago de la deuda documentada de FCE | | | | 9.905.986,22 |

Fuente: *MCGN* (1920-1928). Las cifras referidas a los Ferrocarriles de San Cristóbal a Santa Fe y de Rosario de Lerma a Gólgota o Chile se contabilizan también en las respectivas obras del Cuadro correspondiente al detalle de las obras.

ANEXO II. Gastos anuales en obras de los Ferrocarriles del Estado según Anexo L (1920-1928)

| Obras ferroviarias | 1920 | 1921 | 1922 | 1923 | 1924 | 1925 | 1926 | 1927 | 1928 | |
|--|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| Noroeste | | | | | | | | | | |
| Salta a la Frontera con Chile | | 333.333,34 | | 5.000.000 | 5.000.000 | 1.100.000 | 1.102.965,51 | 2.257.694,42 | 1.139.340,07 | 15.933.333,34 |
| Abra Pampa a la frontera con Chil, est. | 25.000 | 16.666,66 | | | | | | | | 41.666,66 |
| Tala Pampa a Rodeo de las Latas | 100.000 | 66.666,66 | | | | | | | | 166.666,66 |
| Jujuy a La Quiaca, variante cremallera | | | | | | | | 47.116 | 652.884 | 700.000 |
| Pichanal a Oran (Terminación) | | 200.000 | 200.000 | 133.333,33 | | | | | | 533.333,33 |
| Perico a Bermejo | | 50.000 | 50.000 | 33.333,33 | | | | | | 133.333,33 |
| Embarcación a Yacuiba y Embarcación a Formosa | 200.000 | 133.333,34 | | 2.000.000 | 2.000.000 | 600.000 | 652.785,66 | 1.804.500 | 217.214,34 | 7.607.833,34 |
| Salta y Jujuy: Estudios y perforaciones petrolíferas | | 200.000 | 200.000 | 133.333,33 | | | | | | 533.333,33 |
| Rosario de la Frontera a Antilla | 500.000 | 500.000 | 500.000 | 1.108.333,34 | 1.108.333,34 | 500.000 | 247.939,22 | 238.300 | 122.094,12 | 4.825.000,02 |
| Catamarca a Tucumán | 250.000,02 | 683.333 | 683.333 | 1.601.388,99 | 1.601.388,99 | 225.000 | 58.990,58 | 392.000 | 925.398,41 | 6.420.832,99 |
| La Banda a Sgo. del Estero | 300.000 | 200.000 | | 1.200.000 | 1.200.000 | 1.000.000 | 232.618,09 | 755.878,70 | 711.508,21 | 5.600.005 |
| Villa Gral. Mitre al FCCN en Sgo. Estero | 30.000 | 20.000 | | | | | | | | 50.000 |
| Subtotales | 1.405.000,02 | 2.403.333 | 1.633.333 | 11.209.722,32 | 10.909.722,33 | 3.425.000 | 2.295.299,06 | 5.495.489,12 | 3.768.439,15 | 42.545.338 |
| Centro (S. Juan, Mdza, S. Luis, Cba y Santa Fe) | | | | | | | | | | |
| Milagros a Quines o San Luis | 200.000,02 | 683.333 | 683.333 | 1.000.000 | 1.000.000 | 25.000 | 11.333,70 | 530.822,13 | 132.844,17 | 4.266.666,02 |
| San Juan a Jáchal | 1.000.000 | 683.333 | 683.333 | 1.000.000 | 1.000.000 | 300.000 | 83.511,96 | 229.866,63 | 385.604,74 | 5.365.649,33 |
| Algarrobal (San Juan) a Mendoza | | | | | | | | 120.000 | | 120.000 |
| Cordoba y Noroeste | 124.999,98 | 200.000 | 200.000 | 133.333,33 | | | | | | 658.333,31 |
| Córdoba a La Puerta | | | | | | | | 200.000 | 2.263.100,30 | 2.463.100,30 |
| Deán Funes a Laguna Paiva | 200.000 | 300.000 | 300.000 | 200.000 | | | | | | 1.000.000 |
| Naré a Helvecia | | 133.333,34 | | | | | | | 63.245,31 | 196.578,65 |
| San Nicolás a Arroyo Dulce | | | | 600.000 | 600.000 | 40.000 | 12.629,91 | 18.335,37 | 480.004,89 | 1.750.970,17 |
| San Cristóbal a Avia Terai | | 50.000 | 50.000 | 33.333,33 | | | | | | 133.333,33 |
| San Javier a Reconquista | | 50.000 | 50.000 | 33.333,33 | | | | | | 133.333,33 |
| Subtotales | 1.525.000,00 | 2.099.999,34 | 1.966.666,00 | 2.999.999,99 | 2.600.000,00 | 365.000,00 | 107.475,57 | 1.099.024,13 | 3.324.799,41 | 16.087.964,44 |
| Mesopotamia | | | | | | | | | | |
| Curuzú Cuatiá a Paso de los Libres | | | | | | | | | 40.000 | 40.000 |
| Federal a Curuzú Cuatiá | | | | 1.825.000 | 1.825.000 | 1.650.000 | 323.129,96 | | 1.551.870,04 | 7.175.000 |
| Federal a Concordia y Feliciano a La Paz | | | | 1.000.000 | 1.000.000 | 215.000 | 341.725,69 | 1.184.744,42 | 1.288.529,89 | 5.030.000 |
| Diamante a Curuzu Cuatiá | 300.000 | 300.000 | 300.000 | | | | | | | 900.000 |
| Esquina a Sauce | | | | | | | | 40.000 | 20.000 | 60.000 |
| La Paz a San Jaime | | | | | | | | | 63.617 | 63.617 |
| Acceso a Bs.As. desde Mesop. | 100.000 | 66.666,66 | | | | | | | | 166.666,66 |
| Subtotales | 400.000 | 366.666,66 | 300.000 | 2.825.000 | 2.825.000 | 1.865.000 | 664.855,65 | 1.224.744,42 | 2.964.016,93 | 13.435.283,66 |

Fuente: MCGN (1920-28).

ANEXO II. Gastos anuales en obras de los Ferrocarriles del Estado según Anexo L (1920-1928), 2º parte

| Obras ferroviarias | 1920 | 1921 | 1922 | 1923 | 1924 | 1925 | 1926 | 1927 | 1928 | Totales |
|--|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| Patagonia y el Chaco | | | | | | | | | | 0 |
| | | | | | | | | | | 0 |
| Estudio Zapala a Chile | | | | 200.000 | 200.000 | 40.000 | 5.138,20 | | | 445.138,20 |
| Ferrocarriles de Fomento | 600.000,02 | 1.500.000 | 1.498.600,01 | 999.000 | | | | | | 4.597.600,03 |
| Km. 448 a Bariloche | | | | 2.500.000 | 2.500.000 | 1.800.000 | 700.000 | | | 7.500.000,00 |
| Km. 448 a Epuyen | | 100.000 | 100.000 | 541.666,67 | 475.000 | 475.000 | 157.766,30 | 1.202.735,17 | 739.498,53 | 3.791.666,67 |
| San Antonio y Patagones | | | | 2.000.000 | 2.000.000 | 1.950.000 | 244.712,57 | 1.760.077,16 | 1.195.210,27 | 9.150.000 |
| Pto. Madryn a Colonia 16 de Oct. | | | | 1.000.000 | 1.000.000 | 325.000 | 125.271,98 | 197.766,63 | 351.961,39 | 3.000.000 |
| Metán a Barranqueras | | | | 800.000 | 800.000 | 700.000 | 99.841,82 | 237.908,97 | 262.249,21 | 2.900.000 |
| Subtotales | 600000,02 | 1600000 | 1598600,01 | 8040666,67 | 6975000 | 5290000 | 1332730,87 | 3398487,93 | 2548919,40 | 31.384.404,90 |
| | | | | | | | | | | |
| Patagonia y el Chaco | 600.000,02 | 1.600.000 | 1.598.600,01 | 8.040.666,67 | 6.975.000 | 5.290.000 | 1.332.730,87 | 3.398.487,93 | 2.548.919,40 | 31.384.404,90 |
| | | | | | | | | | | |
| Obras Ferroviarias sin especificar | | | | | | | | | 12.468.002,59 | 12.468.002,59 |
| | | | | | | | | | | 0 |
| Estudio nuevas líneas y ramales | | | | 200.000 | 200.000 | 55.000 | 64.868 | 283.069,60 | 566.674,67 | 1.369.612,27 |
| | | | | | | | | | | |
| Total de las obras ferroviarias (Anexo L) | 3.930.000,04 | 6.469.999 | 5.498.599,01 | 25.275.388,98 | 23.509.722,33 | 11.000.000 | 4.465.229,15 | 11.500.815,20 | 25.640.852,15 | 117.290.607 |
| Mejoras y equipos para la red en explotación | 4.250.000,02 | 6.614.000 | 6.614.000 | 4.409.333,33 | 3.641.833,34 | 3.641.833,34 | 6.000.000 | 10.000.000 | 8.000.000 | 53171000,03 |
| Total gastos en FCE (Anexo L) | 8.180.000,06 | 13.083.999,00 | 12.112.599,01 | 29.684.722,31 | 27.151.555,67 | 14.641.833,34 | 10.465.229,15 | 21.500.815,20 | 33.640.852,15 | 170.461.606,89 |

Fuente: MCGN (1920-28).

BIBLIOGRAFÍA

CUÉLLAR VILLAR, Domingo (2002) "Política de obras públicas y políticas liberales. El Ministerio de Fomento (1851 - 1874) en *TST, Transporte, Servicios y Telecomunicaciones. Revista de Historia*. N° 2 / Mayo de 2002, Madrid, pp.42 - 69.

FLORESCANO, Enrique (coord.) (1985) *Orígenes y desarrollo de la burguesía en América Latina, 1700 - 1955*. México, Editorial Nueva Imagen.

FODOR, Jorge y O'CONNELL, Arturo (1973) : « La Argentina y la economía atlántica en la primera mitad del siglo XX», *Revista Desarrollo Económico*, Buenos Aires.

GUERCHUNOF, Pablo y LLACH, L. (1998) : *El ciclo de la ilusión y el desencanto*, Buenos Aires, Ariel.

HALPERÍN DONGHI, Tulio (1980) "Una nación para el desierto argentino" En Tulio Halperín Donghi; *Proyecto y construcción de una nación. Argentina 1846-1880*. Caracas, Biblioteca Ayacucho.

LEWIS, Colin (2002) "42. Transporte y Comunicaciones" en Academia Nacional de la Historia; *Nueva Historia de la Nación Argentina. 9. La Argentina del siglo XX*. Buenos Aires, Planeta, 2002, pp. 151 - 184.

OSZLAK, Oscar (1985) *La formación del estado argentino*. Con la colaboración de Andrés Fontana y Leandro Gutiérrez. Buenos Aires, Editorial de Belgrano. Nueva edición actualizada editada por Planeta 1997.

PETERS, Harold Edwin (1934) *The Foreign Debt of the Argentine Republic*. Baltimore, The Johns Hopkins Press.

PHELPS, Dudley (1936): *Migration of Industry to South America*, N.York.

PHELPS, Vernon L. (1938): *The International Economic Position of Argentina*, Philadelphia.

RAPOPORT, Mario (1988): "El triángulo argentino 1914-43" (M.Rapoport comp., *Economía e historia*, Buenos Aires)

REGALSKY, Andrés Martín (1999) "Estado y capital extranjero en el desarrollo ferroviario argentino: los ciclos de inversiones extranjeras, 1862-1914. En M.Muñoz Rubio, J. Sanz Fernández y J. Vidal Olivares; *Siglo y Medio del Ferrocarril en España 1848-1998*. Alicante, Fundación Ferrocarriles Españoles, pp. 207-224.

REGALSKY, Andrés M. (1998): "Endeudamiento, finanzas públicas y balanza de pagos. El caso argentino, 1880-1914", en *Public debt, public finance, money and balance of payments in debtor countries 1890-1932/33. Twelfth International Economic History Congress. B16*, Fundación Fomento de la Historia Económica, Sevilla, 1998, pp.165-76.

REGALSKY, Andrés M. y BARBERO, María I. (2002), "Las inversiones extranjeras y el comercio exterior en la Argentina, 1914-1983", Academia Nacional de la Historia, *Nueva Historia de la Nación Argentina*, Tomo IX, Planeta, Buenos Aires, 2002.

ROCK, David (1977): *El radicalismo argentino 1890-1930*, Buenos Aires, Amorrortu.

SOARES, Carlos F. (1916): *Economía y finanzas de la Nación Argentina, 1903-1916*, Buenos Aires.

SOARES, Carlos F. (1922): *Economía y finanzas de la Nación Argentina, 1916-1922*, Buenos Aires.

SOARES, Carlos F. (1932): *Economía y finanzas de la Nación Argentina, 1922-1932*, Buenos Aires.

SALERNO, Elena (2003) *Los comienzos del Estado empresario: La Administración General de los Ferrocarriles del Estado (1910 - 1928)*. Buenos Aires, Centro de Estudios Económicos de la Empresa y el Desarrollo (CEEED), Instituto de Investigaciones Económicas, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Buenos Aires (Documento de Trabajo N° 6).

TORNQUIST, Ernesto (1930) *Manual of Argentine National, Provincial and Municipal Loans*, Buenos Aires, O. B. Mengen Compañía Impresora Argentina.

Fuentes editas

ARGENTINA (1917): *Mensajes y proyectos del Poder Ejecutivo Nacional sobre creación del Banco de la República y emisión de un empréstito interno de \$ 500.000.000 m/n*, Buenos Aires, Rodríguez Giles.

ARGENTINA (1923a): *Deuda pública no consolidada: mensaje del Poder Ejecutivo e informe de la Contaduría General de la Nación*. Buenos Aires.

ARGENTINA (1923b): *Proyecto de empréstito interno de mil millones de pesos m/n*. Buenos Aires.

ARGENTINA (1925): *Mensaje y proyecto de ley sobre consolidación de la deuda con el Banco de la Nación Argentina*, Buenos Aires. Tall.Gráf. G.Pesce.

EFCE: Dirección de Ferrocarriles Nacionales; *Estadística de los Ferrocarriles en Explotación. Años 1892 / 1942-3*. Buenos Aires. (Publicadas por la Dirección de Ferrocarriles Nacionales primero y luego por la Dirección General de Ferrocarriles.)

MCGN: *Memoria de la Contaduría General de la Nación* (anexo a la Memoria del Ministerio de Hacienda), Años 1920 - 1928. Buenos Aires.

MH: *Memoria del Ministerio de Hacienda de la Nación*, Años 1920-1928. Buenos Aires.

Fuentes inéditas

Archivo General Parlamentario, Cámara de Diputados; “Comisión Especial Investigadora de los Ferrocarriles del Estado” (1923-1925)

Archivo General Parlamentario, Cámara de Diputados; “Deuda de los Ferrocarriles del Estado al 31 de diciembre de 1924, Informe de la Comisión *Ad-Hoc*”, 1925.