El retorno del peronismo y el Acta de Compromiso Nacional

Arquitectura, diagnóstico, medidas y resultados del Pacto Social, 1973-1976

Franco Godino

Facultad de Ciencias Económicas — Universidad Nacional de Córdoba

Capítulo 6: El período de estancamiento y declinación (1973-1989)

Hoja de ruta

1. **El retorno de Perón y la herencia de Lanusse**
2. **Rediseño de la arquitectura institucional**
3. **El diagnóstico de la inflación**
4. **El Acta de Compromiso Nacional: las medidas**
5. **Resultado**
6. **1974-1976: del fin del Pacto al golpe**
7. **¿Por qué fracasó?**
8. **1946-1955 frente a 1973-1976**

¿Por qué un programa que en seis meses llevó la inflación mensual prácticamente a cero, con el respaldo de Perón, de la CGT y de la CGE, terminó dos años después en el Rodrigazo y en la primera inflación anual de tres dígitos desde 1959?

Una inflación que se acelera y cambia de naturaleza

- Inflación anualizada (promedio geométrico del semestre previo): 46,3 % a fines de 1972, 68,4 % a fines del primer trimestre de 1973 y 84,1 % en mayo (el techo de los años 60 era 30 %).
- El fenómeno nuevo: los **aumentos anunciativos de precios**. Antes de 1967 los precios seguían a los costos. Después de 1970 *se adelantan* a los aumentos esperados y los salarios quedan sistemáticamente atrasados.

La inflación se desboca, pero ¿las presiones subyacentes existen?

- PBN viene creciendo por debajo del 4 % histórico al momento.
- Balanza comercial 1972 apenas equilibrada.
- Salario real alrededor de 10 % más alto que en 1962
- Déficit fiscal del último trimestre de 1972 triplicaba al de mediados de ese año.

> *"No existían evidencias muy claras de presiones, más bien de desequilibrios internos [...] Por el contrario, la espiral salarios-precios, tradicionalmente el principal mecanismo de propagación inflacionaria en la Argentina, se hallaba en plena operación." - Arnaudo (1979: 27-29)*

Fecha	Hecho
11/03/1973	El FREJULI, con Cámpora como candidato, obtiene la mitad de los votos.
25/05/1973	Asume Cámpora. Gelbard, líder de la CGE, ministro de Economía.
30/05/1973	**Acta de Compromiso Nacional** (Gobierno, CGT, CGE).
13/07/1973	Renuncian Cámpora y su vice; presidencia provisional de Lastiri.
09/1973	La fórmula Perón-Perón obtiene el **62 %**. Perón asume en octubre.
01/07/1974	**Muere Perón**. Asume María Estela Martínez de Perón.
1974-1976	Seis ministros de Economía en veinte meses.
24/03/1976	Golpe de Estado.

La política sería determinante

La violencia creciente y la división interna del peronismo son marcas de la época. Gerchunoff y Llach lo definen (no sin polémica) como "ese extraño caso de un gobierno que cayó casi exclusivamente por las luchas internas en el partido oficial".

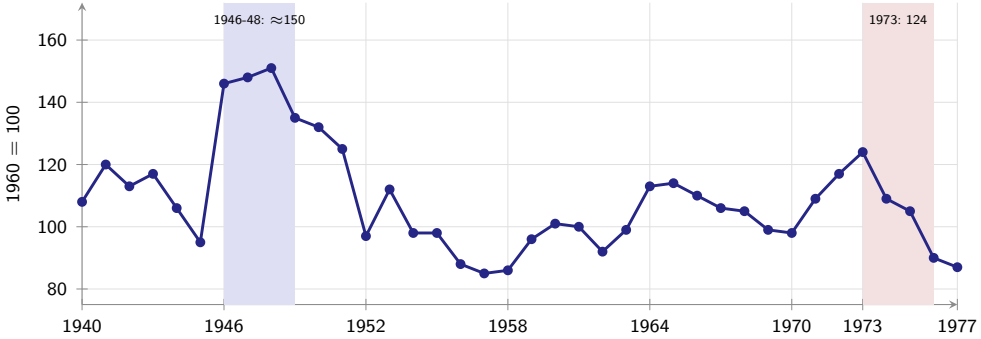


Figura 1: Términos del intercambio externo, 1940-1977

- 1973: **superávit comercial de US$ 1.030 millones**, récord que duplicaba en términos nominales al de 1946. Exportaciones +68 % (Cortés Conde): boom de materias primas tras el fin de Bretton Woods y excelente cosecha.
- Pero la bonanza era **menor** que la de 1946-48 y fue transitoria. El shock petrolero (octubre de 1973), veda de la CEE a la carne (julio de 1974) y términos de intercambio en caída desde 1974.

	1946	**1973**
Inflación heredada	Baja pero la inflación sostenida nace bajo el primer peronismo.	84 % anualizada y con aumentos anunciativos.
Frente externo	Reservas de guerra y términos de intercambio en máximos (≈150).	Boom de commodities (≈124), pero con shock petrolero en puerta.
Orden mundial	Posguerra: bilateralismo e inconvertibilidad europea.	Fin de Bretton Woods e inflación mundial.
Estructura productiva	Comienzo de la ISI, volcada al mercado interno y la ind. liviana.	ISI madura, empresas multinacionales, pero con dificultades externas persistentes.
Actores corporativos	CGT en construcción como aliada; sin central empresaria afín.	CGT y CGE como firmantes de un pacto formal.
Horizonte político	Liderazgo hegemónico durante nueve años.	Perón gobierna ocho meses un partido fracturado y violencia.

Norma	Contenido
Ley 20.520	Transferencia de todos los depósitos al BCRA ("re-nacionalización").
Ley 20.539	Nueva Carta Orgánica del BCRA.
Leyes 20.535 y 20.573	Juntas Nacionales de Carnes y de Granos: facultades para monopolizar la exportación.
Ley 20.557	Inversiones extranjeras: contratos de radicación aprobados por el Estado, límites a la repatriación y a las remesas.
Ley 20.545	"Defensa del Trabajo y la Producción Nacional": proteccionismo e incentivos a las **exportaciones industriales**.
Ley 20.560	Promoción industrial con criterios selectivos y regionales.
Ley 20.568	Pequeñas y medianas empresas.
Ley 20.538	Impuesto a la renta normal potencial de la tierra.
Proyecto	Ley Agraria: expropiación de tierras que rindieran menos del 30 % de su "productividad normal". **Nunca se sancionó.**

Novedad: el énfasis exportador.

Lo que dice la ley

- Art. 1: las entidades "procederán a transferir todos los depósitos al Banco Central"; en adelante los reciben por su cuenta y orden. El art. 2 alcanza a "cualquier otra forma de captación de fondos del público".
- Art. 3: las entidades no pueden operar con esos fondos sin autorización del BCRA.
- Arts. 4-5: el BCRA otorga adelantos o redescuenta las carteras según el estado monetario, la naturaleza de la entidad, las prioridades sectoriales y la contribución de cada entidad en depósitos.
- Arts. 6-7: el BCRA fija **las tasas activas** (diferenciales) **y las pasivas**.
- Art. 8: la función de mandatario se remunera con comisiones, que pueden ser diferenciales "por región, clase o grupos".
- Art. 10: **garantía de la Nación** sobre todos los depósitos, sin límite de monto.

	1946 (DL 11.554/46)	**1973 (Ley 20.520)**
Depósitos	Por cuenta y orden del BCRA.	Por cuenta y orden del BCRA.
Retribución a los bancos	Según los **costos incurridos**.	**Comisión uniforme** por categoría y región, independiente de los costos.
Competencia por depósitos	No existía incentivo.	El redescuento se ata a los depósitos captados.
Relación depósitos-crédito	Rota (redescuento como única fuente).	Relación uniforme redescuento/depósitos.
Mercado de aceptaciones	-	Los bancos pueden operar en él, con tope y margen fijado.
Nuevos instrumentos	-	Certificados de depósito (tercer trimestre de 1974): plazo y tasa mayores y capacidad automática de préstamo de 1,1 veces su monto.

Objetivo (art. 3, inc. a)

"Regular el crédito y los medios de pago a fin de crear condiciones que permitan mantener un desarrollo económico ordenado y creciente, con sentido social, un alto grado de ocupación y el poder adquisitivo de la moneda."

	1935	**1957 (DL 13.126)**	**1973 (Ley 20.539)**
Adelantos transitorios al Tesoro	$\leq$ 10 % del promedio de recursos de 3 años	$\leq$ 15 % de los recursos en efectivo de 12 meses	$\leq$ 30 % de los recursos en efectivo de 12 meses (art. 29)
Presidente y vice	-	7 años; remoción por juicio político	**4 años**, reelegibles; designación con acuerdo del Senado
Relación con el Ejecutivo	-	Autárquico	Autárquico, "por intermedio del Ministerio de Economía" (art. 1)

Los das fuentes de emisión

El tope de financiamiento directo al Tesoro se duplica respecto de 1957. Sumado al redescuento de la Ley 20.520, el BCRA queda habilitado para financiar **a la vez** al Tesoro y a las empresas que deben pagar los aumentos salariales.

Las Juntas Nacionales de Granos y de Carnes

- "Dos leyes gemelas de 1973" amplían sus facultades para monopolizar la exportación. La racionalidad es la misma que en 1946: centralizar el comercio para ganar poder de mercado y **repetir las transferencias intersectoriales** de ingresos.
- En la práctica, sin estructura administrativa adecuada, la comercialización "no fue muy distinta" de la previa. Aun así, entre 1974 y 1976 la Junta de Granos participó del 52,9 % de la exportación de trigo, 62 % de maíz y 25 % de sorgo.

La relación con el sector rural

- **Impuesto a la renta normal potencial** (Ley 20.538): el impuesto se independiza de lo producido. Es un incentivo a producir más y el que tuvo mayor consenso técnico.
- **Proyecto de Ley Agraria**: fue el elemento decisivo que rompió las relaciones entre el sector terrateniente y el equipo de Gelbard. Proponía expropiar tierras improductivas.
- Apertura a países socialistas: su participación en las exportaciones pasa del 3 % al 11 % entre 1972 y 1976.

El diagnóstico de Gelbard

"El aumento sostenido de los precios, se pensaba, no era tanto producto de las expansiones monetarias a las que conducía el déficit fiscal, sino más bien el síntoma de una debilidad más profunda: **la incapacidad de la economía para alcanzar un equilibrio mutuamente aceptado entre los ingresos del trabajo y los del capital**." Por lo tanto, frenar la inflación requería "como condición previa una limitación de las demandas sectoriales", aceptada por las partes.

> *"En 1955 el trabajador recibía un 47,6 % del producido neto [. . .] En este momento los obreros perciben el 33 % del producido bruto y el 67 % corresponde a los patrones. Eso tenemos que nivelarlo sin provocar una destrucción de valores [. . .] hasta llegar nuevamente a lo que el Justicialismo aprecia que debe ser:* ***un 50 % del producto bruto para cada una de las partes****."*
>
> **- Juan D. Perón**

Dos componentes de todo proceso inflacionario

- **Presiones inflacionarias** o desequilibrios básicos: excesos de demanda, globales o sectoriales, que causan aumentos autónomos de precios.
- **Mecanismos de propagación**: extienden esos aumentos al conjunto de la economía y los repiten en el tiempo, "fundamentalmente a través de las expectativas".

"Una política antiinflacionaria que sólo actúe sobre uno de estos aspectos es insuficiente."

Dos etapas de los programas

1. **Etapa inicial**: fijar las condiciones distributivas y cortar la propagación.
2. **Etapa de consolidación**: corregir los desajustes iniciales y **vigilar la demanda global** cerca de la plena capacidad.

Programa	**Diagnóstico**	**Instrumento dominante**
Decreto 33.425 (1948)	Exceso de medios de pago y de crédito.	Redescuentos (límite y tasa).
Plan de Acción (1949)	No todo crédito es inflacionario: importa el destino.	Crédito selectivo.
Plan Económico (1952)	Inflación de demanda: exceso de consumo y de gasto.	Política de ingresos + ajuste fiscal + selectividad.
Krieger Vasena (1967)	Inercia y expectativas: el acuerdo de precios buscaba "actuar directamente sobre las expectativas".	Devaluación compensada, salarios fijados por el gobierno, acuerdo voluntario de precios.
Acta de Compromiso (1973)	Conflicto distributivo + propagación (aumentos anunciativos).	Política de ingresos concertada: aumento inicial y congelamiento.

El acuerdo

- 30 de mayo de 1973: el Gobierno, la CGT y la CGE firman el *Acta de Compromiso Nacional*. La UIA, la Sociedad Rural y la Cámara Argentina de Comercio la avalan.
- Dos componentes: reformas de fondo (el Plan Trienal) y un plan concertado de estabilización. Arnaudo lo define como "una política de ingresos delegada al gobierno por parte de los interesados".
- Se crea, en el Consejo Económico Social, la Comisión Nacional de Precios, Ingresos y Nivel de Vida, que fija una canasta de productos esenciales y recomienda al Ejecutivo las compensaciones o ajustes salariales.

Pero nadie estaba conforme:

- Sindicatos: "nada era más contradictorio con un sindicalismo esencialmente reivindicativo [...] que los acuerdos derivados de la política concertada". El ministro de Trabajo esperaba un salario mínimo 100 % más alto.
- Empresarios: el propósito explícito era reducir la participación del capital, pero la propiedad quedaba intacta y obtenían un compromiso de limitación salarial.

Instrumento	**Texto del Acta (punto 1.2)**
Aumento general	$ 200 ley por asalariado y por mes desde el 1/6/1973. Representa cerca de +20 % para los salarios más bajos.
Salario mínimo	$ 1.000 ley por mes.
Asignaciones familiares Jubilaciones y pensiones	+40 %, "destinado a compensar los aumentos de tarifas". +28 % y +23 % sobre la diferencia entre el haber y $ 1.000 ley.
Traslado a precios	**Prohibido**: "Infracciones a estas normas serán severamente penadas."
Ajustes futuros	El 1/6/1974 y el 1/6/1975, **según la productividad media de la economía**.
Convenciones colectivas	Vigentes sólo para condiciones laborales que "no modifique[n] la política salarial establecida": **discusión salarial suspendida por dos años**.
Garantía	Si se pierde poder adquisitivo, el Ejecutivo "procederá a adoptar las medidas que aseguren el mantenimiento del actual poder de compra".

Precios privados (punto 1.1)

- Congelamiento en los niveles existentes. Los mayores costos salariales no pueden trasladarse.
- Revisión de los aumentos de 1973 "a fin de determinar aquellos injustificados y retrotraerlos a sus justos niveles". La lista oficial preveía **rebajas nominales** para algunos productos.

Tarifas públicas (punto 1.1, sector público)

Dada "la lamentable situación en que el Gobierno del Pueblo encuentra las finanzas", se ajustan una sola vez, con tarifas diferenciales "con sentido social", y quedan congeladas hasta el 1/6/1975. Las empresas pueden trasladar ese costo "previo control de la autoridad competente".

Lo que dice el Acta (punto 3)

- Tasas de interés: reducción de hasta 4 puntos en toda la operatoria bancaria.
- Comisión máxima en aceptaciones bancarias baja de 3 a 4 puntos en el costo financiero.
- Línea de crédito para "atender necesidades financieras vinculadas con los nuevos niveles de las remuneraciones".
- Tipos de cambio estables, "rígido control de cambios y enérgicas medidas para erradicar definitivamente la especulación contra el país". El peso se revalúa de **12,5 a 10** pesos ley por dólar.

Con la inflación cayendo de golpe, una baja nominal de 4 puntos produjo un aumento de la tasa real que además actuaba "en reemplazo de la importante subvención disfrutada hasta junio". Lo prudente era bajarla a la mitad, **de forma progresiva, en el plazo de un año**.

	1967	**1973**
Contexto político	Gobierno militar; convenciones suspendidas.	Gobierno electo; pacto con CGT y CGE.
Diagnóstico	Expectativas e inercia; plan "más sofisticado" hasta entonces (De Pablo).	Conflicto distributivo y aumentos anunciativos.
Qué se fija	Salarios nominales y precios clave (divisas, tarifas).	Todos los precios (congelados) y un nuevo nivel de salario real.
Qué se ajusta	Los precios convergen a los fijados, en seis a ocho meses.	Salarios y tarifas se ajustan una vez.
Tipo de cambio	Devaluación compensada con retenciones.	Revaluación.
Precios	Acuerdo voluntario con grandes empresas. Sin desabastecimiento.	Congelamiento universal. Desabastecimiento desde fines de 1973.
Ahorro financiero (% del producto)	1,00 $\rightarrow$ 1,67	**2,61 $\rightarrow$ 5,85**

Metas del *Plan Trienal para la Reconstrucción y la Liberación Nacional*

- Crecimiento del producto de 7,5 % anual acumulativo.
- Salarios reales de +7 % anual acumulativo.
- Participación asalariada: volver al nivel de 1955 (47,7 %), más de 5 puntos por encima de la de 1973.
- Duplicar el volumen exportado, con inversión pública creciendo más que la privada.
- Pleno empleo hacia 1977.

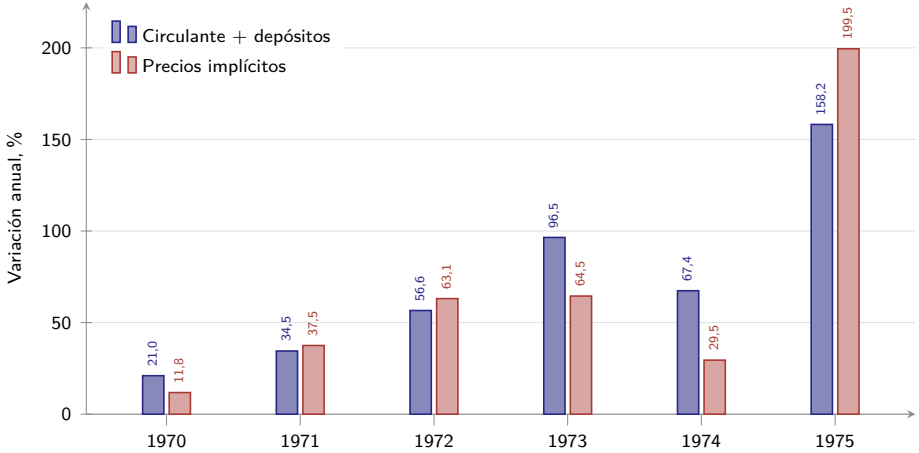
El Plan Trienal conflictúa con el Pacto Social. El programa de corto plazo requería contener la demanda para consolidar la estabilidad, pero el de largo plazo prometía expandirla. El plan de vivienda es un ejemplo claro que señala Arnaudo "se convertiría en factor adicional de demanda", y la transferencia de recursos desde otras obras públicas "nunca pasaría de la mera declaración".

Indicador	**1973**	**Fuente**
Crecimiento del PBI	4,5 % (3 % en 1972)	Gerchunoff y Llach
Crecimiento del PBN	3,4 % (1,9 % en 1972)	Arnaudo (1986)
Desempleo, Gran Buenos Aires	6,1 % $\rightarrow$ 4,5 %	Gerchunoff y Llach
Balanza comercial	+US$ 1.030 millones	Gerchunoff y Llach
Inflación mensual, jun.-dic.	$<$ 2 %; algunos bajan	Arnaudo; Cortés Conde
Tipo de cambio	12,5 $\rightarrow$ 10 $ ley/US$	Gerchunoff y Llach

Medición	**1973**	**1974**
IPC, diciembre contra diciembre	43,7 %	40 %
IPC, promedio anual contra promedio anual	≈60 %	≈24 %
Deflactor implícito del PBN	64,5 %	29,5 %

Cómo leer las cifras

- El promedio anual arrastra la inflación del primer semestre: por eso Gerchunoff y Llach hablan de "60 % de aumento de precios a lo largo de 1973" que "escondía dos mitades dispares".
- La variación diciembre-diciembre mide lo ocurrido dentro del año: 43,7 %, concentrado en el primer semestre.
- El deflactor abarca todos los bienes y servicios del producto (inversión y exportaciones incluidas), no sólo la canasta del consumido.



"Si, de algún modo, se logra instalar la creencia de que los precios se mantendrán estables, la gente estará dispuesta a mantener en sus bolsillos más dinero [...] Aunque la emisión siga siendo importante, el efecto sobre los precios será mínimo." (Gerchunoff y Llach)

Demanda

- **Salario real**: de ≈106 antes del Acta a ≈130 después (1960 = 100), mantenido por el congelamiento.
- **Consumo**: +10 % interanual en el cuarto trimestre de 1973 y +7,6 % en el primero de 1974. "Los retardos desde la redistribución del ingreso hacia el consumo se habían agotado."
- **Superávit externo sin esterilizar**: "El gobierno no tomó disposiciones para absorber los correspondientes saldos en efectivo."

Fiscal

- Déficit: +50 % en el cuarto trimestre de 1973, ≈5 % del producto (Arnaudo).
- Gasto +20 % y recursos +6 % en 1973; masa salarial de la Administración Nacional +38 % real; salario público/privado de 112,7 a 132 (Cortés Conde).
- Tarifas de empresas públicas congeladas: sus déficits pasan al Tesoro.

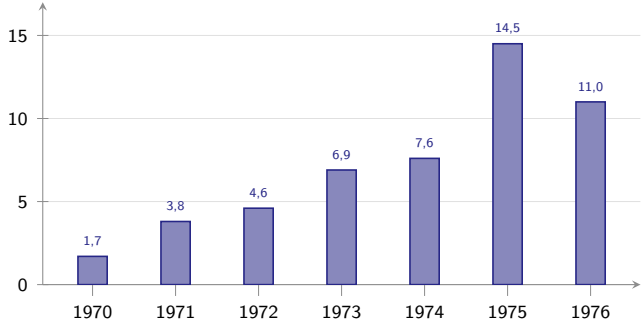


Figura 2: Déficit del sector público no financiero, % del PBI.

Base monetaria: origen de la variación	**1973**	**1974**	**1975**
Sector oficial (% de la variación total)	**57 %**	**87 %**	**73 %**
Sector financiero (redescuentos)	27 %	−15 %	30 %
Sector externo	21 %	13 %	2 %
Variación de la base monetaria (%)	140,7	58,7	222,4

Inflación importada

- **Shock petrolero** de octubre de 1973: los precios de importación suben **57 %** en 1974. Con precios congelados, las empresas que usan insumos importados reclaman trasladarlos.
- La CGT exige controlar los balances de las empresas. **Perón laudó**: importación de insumos a precios subsidiados. La Circular RC 489 (enero de 1974, retroactiva a septiembre) permitió comprar esas divisas en el mercado comercial: el BCRA absorbió la pérdida.
- **Desabastecimiento**, mercado negro, sobreprecios, doble facturación, exportación de artículos escasos: "manifestaciones de la distorsión en los precios relativos".

Instrumento	**Acta complementaria del 27/03/1974**
Salario mínimo	$ 1.300 ley (+30 %).
Aumento general	13 % = 9 % (poder adquisitivo) + 2,5 % (productividad, adelantada dos meses) + 1,5 % (redistribución); mínimo $ 240.
Asignaciones	+30 %; +100 % para familias numerosas, nacimiento y adopción.
Precios	**Sistema de precios administrados**: precios básicos al 1/4/1974, ajustes sectoriales y corrección de las empresas con "rentabilidad negativa".
Tarifas	Ajuste el 1/4/1974 y nuevo congelamiento hasta el 1/6/1975.
Tasa de interés	Baja selectiva de hasta 4 puntos (industria, construcción, regiones menos desarrolladas).
Tipo de cambio	"Progresiva sustitución" de las divisas de costo reducido.

Las fallas de la consolidación según Arnaudo

- El 9 % "restaurador" no restauró salarios: los ajustes generales de precios compensaban a las empresas, así que **restauró la rentabilidad**.
- Se avanzó en la redistribución **sin consolidar la anterior** y sin atender las presiones: "no merecieron ninguna atención".

Recalentamiento

- 1974: **PBI +6,7 %** (Gerchunoff y Llach) o **PBN +5,7 %** (Arnaudo); desempleo de **2,5 %**; inflación de **40 %** en el año; balanza comercial deficitaria en el segundo semestre.
- II y III trimestres de 1974: "el cenit en el comportamiento macroeconómico". Las reservas del BCRA tocan su pico en junio (**US$ 1.960 millones**).

La suerte cambia de signo

- **1 de julio**: muere Perón, "factor equilibrante y coordinador, clave en el esquema acuerdista". Se revierten las expectativas.
- **Julio**: la CEE prohíbe comprar carne; el dólar sigue fijo pese a la inflación.
- **24 de julio**: Modificación del Acta (medio aguinaldo extra) y paso a la "flexibilización". En agosto se sube la tasa de interés, pero la tasa real vuelve a ser negativa: las empresas pasan a **financiar los aumentos salariales con crédito bancario**.
- **21 de octubre**: se acepta la renuncia de Gelbard (Decreto 1187/74). La CGT le había retaceado el apoyo al proyecto de Ley Agraria. "A quince meses de puesto en marcha, ese programa era cosa del pasado."

Las medidas

- **Flexibilización de precios** y ajustes de salarios: +15 % en noviembre de 1974 (mínimo $ 300; salario mínimo $ 1.600); +$ 400 fijos desde marzo de 1975 (Gran Paritaria Nacional; salario mínimo $ 2.000).
- **Devaluación de 50 %** a comienzos de 1975: el financiero pasa de 10 a 15 $ por dólar.
- Intentos de reducir el déficit, atraer capital extranjero y **reprogramar la deuda**: los vencimientos de 1975 sumaban US$ 816,5 millones.

Reservas del BCRA (millones de US$)	
Junio de 1973	893,0
Julio de 1974	1.946,6
Diciembre de 1974	1.340,8
Mayo de 1975	**694,7**

Salario por calificación (% del salario básico)				
Período	**Básico**	**+50 %**	**+100 %**	**+200 %**
Mayo de 1973	100	150	200	300
Junio de 1973	100	125	160	230
Abril de 1974	100	100	138	198
Noviembre de 1974	100	100	132	185
Marzo de 1975	100	**100**	**125**	**168**

Salario sectorial (% del promedio)		
Sector	**1-1-73**	**31-5-75**
Agricultura	70,9	**87,4**
Minería	117,5	107,4
Manufactura	107,5	103,3
Construcción	115,7	111,0
Comercio	84,4	91,9

Cada gremio llega a las paritarias de 1975 con **posiciones relativas que recuperar**. La redistribución *dentro* del salariado se convierte en combustible de la carrera salarial.

El mecanismo de 1959-1966

Convenios **escalonados a lo largo del año**; cada sindicato tomaba como referencia una inflación estable y lo obtenido por los gremios anteriores; los empresarios resistían porque no podían trasladar aumentos superiores a la norma. Resultado: aumentos de alrededor del **30 % anual**, con un proceso de transmisión que tomaba "un año y un año y medio".

Lo que cambió en 1975

- Convenciones **"totalmente libres"** y **sincronizadas**; nadie quería firmar primero.
- Empresarios **permisivos**: introdujeron cláusulas liberatorias en materia de precios y de financiamiento subsidiado de los aumentos.
- Estado sin capacidad de arbitraje; los salarios públicos se fijaron **al final y al máximo**.

El contexto

Celestino Rodrigo, apoyado por López Rega, jura como ministro el 2 de junio de 1975 y anuncia su programa el 4 de junio, en medio de las paritarias. Con reservas en US$ 695 millones y precios relativos reprimidos, es un shock correctivo.

Medida	
Devaluación	100 %: financiero de 15 a 30 $/US$; comercial de 10 a 26
Combustibles	+180 %
Tarifas	Electricidad +75 %; transporte +70 %; en conjunto, casi +189 % con los combustibles
Precios	Liberación de casi todos los precios
Salarios	Topes: 38 % recién negociado; pauta de 40 %; norma informal de 45 %

El Rodrigazo no creó las distorsiones sino que **las liberó de golpe**. Tarifas congeladas desde abril de 1974, un dólar fijo con inflación de 40 % y precios reprimidos por el control se corrigieron de un solo golpe, justo cuando las paritarias estaban abiertas.

La secuencia

- Para los sindicatos, el plan "equivalía a una declaración de guerra".
- La presidenta ratifica los topes a las demandas obreras; el 7 de julio la CGT realiza un paro general y "el país se paralizó".
- Caen López Rega y Rodrigo (julio) y se renegocian los salarios pactados: "una nueva etapa de predominio sindical en el gobierno".

Inflación mensual, IPC (%)	Mayo 1975	Junio	Julio	Año 1975
	3,9	**21,1**	**34,7**	**335**

El "breve y traumático experimento antiinflacionario [...] concluyó, como otras veces, con un resultado opuesto al buscado, **salvo que esta vez el salto de los precios fue enorme**. [...] La inflación a partir de entonces había saltado a los tres dígitos y no bajaría de allí (salvo por excepcionales y breves períodos) en los años siguientes." (Cortes Conde)

El giro de diagnóstico

"Se consideraba que en el contexto de semianarquía imperante detener la inflación era imposible, siendo más razonable una política indexatoria para los salarios, el tipo de cambio y la deuda pública, de manera de, al menos, evitar reajustes violentos y desgastantes." Se mantiene un alto precio del dólar. **La indexación es la institucionalización de la propagación** que en 1973 se había querido cortar.

El frente externo: el primer acuerdo peronista con el FMI

- Septiembre de 1975: el Tesoro de los Estados Unidos rechaza un pedido de US$ 250 millones.
- Octubre de 1975: el FMI aprueba US$ 76 millones de la Facilidad Petrolera (en dos tramos, con condiciones) y US$ 176 millones de Financiamiento Compensatorio (sin condiciones).
- La economía pasa de la expansión a la recesión desde mediados de 1975; en diciembre, la inflación ronda el 11 % mensual.

"No tenía un plan, sino tan sólo medidas"

- Mondelli reemplaza a Cafiero a comienzos de febrero de 1976. Su paquete del 5 de marzo: devaluación de alrededor de 22 %, aumentos de hasta 150 % en combustibles, servicios y transporte, salarios +12 % (elevado a 20 % el 10 de marzo) y una "tregua social" de 180 días.
- Déficit "totalmente fuera de control". En marzo, los mayoristas suben más del 50 % en un solo mes.
- La presidenta, a los sindicalistas: *"No me lo silben mucho al pobre Mondelli."*

Inflación mensual, IPC (%)	Ene. 1976	Feb.	Mar.	Abr.
	9	19	**38**	34

El FMI le suelta la mano

La misión de febrero ve una crisis "peor de lo anticipado". En marzo, el FMI **rechaza el último tramo de la Facilidad Petrolera** y sólo libera el del Financiamiento Compensatorio (19 de marzo). El gobierno había acumulado **US$ 1.260 millones** de deuda adicional de corto plazo; las reservas estaban casi agotadas.

	1972	1973	1974	1975	1976
PBN, variación % (Arnaudo)	1,9	3,4	5,7	−0,4	−0,6
Precios implícitos, variación % (Arnaudo)	63,1	64,5	29,5	**199,5**	**423,1**
Base monetaria, variación % (Arnaudo)	42,5	140,7	58,7	**222,4**	334,7
Déficit público, % del PBI (Cortés Conde)	4,6	6,9	7,6	**14,5**	11,0
Tasa de interés real, % (Cortés Conde)	−30,9	−18,6	0,9	−52,8	—
Dólar oficial financiero, $/US$ (promedio)	9,88	9,98	9,98	32,03	150,32
Dólar paralelo, $/US$ (promedio)	11,52	11,29	16,25	76,16	257,79
Brecha cambiaria, %	17	13	**63**	**138**	71

Seis fallas de diseño y de ejecución

1. **Presiones ignoradas**: salario real alto, déficit creciente, superávit externo sin absorber y plan de vivienda con financiamiento inflacionario.
2. **Precios relativos cristalizados** por un congelamiento universal que duró casi un año, cuando no podía durar más de seis u ocho meses.
3. **Inflación importada no reconocida**: subsidio tardío en lugar de traslado o revaluación.
4. **Tasa de interés mal manejada**: primero una suba brusca de la tasa real, luego tasas fijas "por completo inadecuadas" que volvieron a ser negativas.
5. **Un aparato administrativo inexistente**: del congelamiento no se pudo pasar a la administración ni a la flexibilización.
6. **Ambigüedad institucional** sobre las convenciones de 1975 y aumentos de suma fija que achataron la estructura salarial.

Fuente: Arnaudo (1979: 31-52; cita en p. 39).

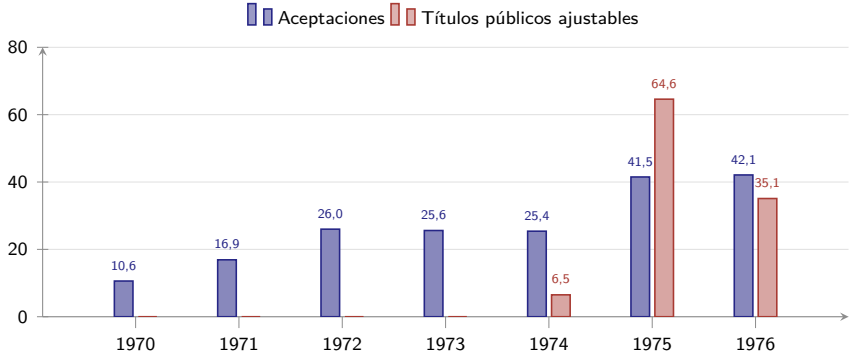


Figura 3: Activos fuera del régimen de depósitos, % de los depósitos de ahorro y plazo ($M_2 - M_1$).

"El propósito declarado de reforzar el poder del Banco Central para determinar el volumen total de crédito [...] en la práctica llevó al resultado contrario. Si bien el control de la parte regulada se hizo más estrecho, **la parte no regulada fue cada vez más grande**."

Cinco conclusiones

1. El peronismo de 1973 **reconstruyó la arquitectura de 1946**, en una versión más moderada y más híbrida.
2. El Acta partió de un diagnóstico de **puja distributiva** y atacó con éxito la propagación: seis meses de inflación casi nula y un "caso de laboratorio" de expectativas.
3. **Ignoró las presiones**: salario real, déficit, superávit externo monetizado y una tasa de interés mal calibrada.
4. El Estado **sólo supo congelar**: la salida administrada nunca existió, y las sumas fijas y la ambigüedad sobre las convenciones prepararon la carrera salarial de 1975.
5. El Rodrigazo **liberó de golpe** las distorsiones acumuladas; Cafiero institucionalizó la indexación y Mondelli ya no tenía plan. La inflación de tres dígitos se instaló por quince años.

Bibliografía

Obligatoria

- Arnaudo, A. (1979), "El programa antiinflacionario de 1973", *Desarrollo Económico*, 19 (73), 25-52.
- Arnaudo, A. (1986), *Cincuenta años de política financiera argentina 1934-1983*, Buenos Aires, El Ateneo, cap. 6, pp. 97-103 (en el compilado, versión mecanografiada, pp. VI.14-VI.17 y cuadros).
- Gerchunoff, P. y Llach, L. (2007), *El ciclo de la ilusión y el desencanto. Un siglo de políticas económicas argentinas*, Buenos Aires, Ariel, cap. 8, pp. 334-350.

Complementaria

- Arnaudo, A. (1975), "La nacionalización de los depósitos en Argentina. Análisis comparativo de los sistemas de 1946 y 1973", *Boletín del CEMLA*, XXI (4).
- Cortés Conde, R. (2005), *La Economía Política de la Argentina en el siglo XX*, Buenos Aires, Edhasa, cap. 5.
- De Pablo, J. C. (1975), "Precios relativos, distribución del ingreso y planes de estabilización en la Argentina 1967-76", *Desarrollo Económico*, 15 (57).
- García-Heras, R. (2021), "Finanzas internacionales entre dos eras: la experiencia del peronismo en Argentina, 1973-1976", *América Latina en la Historia Económica*, 28 (2).
- Gómez, M., Tossolini, L. y Calvo, M. (2023), "El debate acerca de los intentos de estabilización de precios en Argentina, 1948-1954", *Tiempo & Economía*, 10 (2).