Guía de estudio: planes de estabilización y FMI

Historia Económica Argentina, unidades 4 a 6 (1955 a 1989)

Material elaborado por las adscriptas: Victorias Vilchez y Luisina Cerda Zaya

Esta guía se basa en los apuntes de las unidades 4, 5 y 6 y se complementa con el documento de trabajo de Palazzo et al. (2023). Se interpretan los "planes del FMI" como los planes de estabilización de las tres unidades, marcando aquellos en los que el FMI (o el Banco Mundial) tuvo un rol explícito.

Marco del documento de equilibra

- Un plan de estabilización combina de modo coordinado las políticas fiscal, monetaria, cambiaria y, a veces, de ingresos, con un componente comunicacional para romper la inercia inflacionaria
- Los planes se clasifican según la inflación interanual: fracaso (no reduce la inflación en el período inicial de 18 meses), éxito transitorio (la reduce pero no de forma duradera) y éxito perdurable (se mantiene a los cinco años)
- Solo 12 de los 46 planes de la base, el 26%, lograron una desinflación duradera
- El tipo de cambio nominal opera como ancla de facto aunque el plan use otra ancla: se desacelera más rápido que los precios y el tipo de cambio real se aprecia . Los autores lo llaman el talón de Aquiles de todo plan.
- Los planes perdurables parten de cuentas fiscales y externas más sólidas y suelen estar precedidos por ajustes.
- La base cubre planes de 1970 a 2020 en países con inflación crónica y define el éxito solo por la inflación.Por eso los planes anteriores a 1970 no están clasificados.

Unidad 4: de la Libertadora a Guido (1955 a 1963)

Libertadora con el informe Prebisch

1955 a 1958, Lonardi y Aramburu. Enfoque ortodoxo. FMI: ingreso.

Diagnóstico y medidas: Estrangulamiento externo e inflación. Se unifica el tipo de cambio y se devalúa, se cierra el IAPI, se liberan precios, se vuelve al sistema de reservas fraccionadas y se crea el INTA.

Rol del FMI: Argentina ingresa al FMI y al Banco Mundial. En 1957 un bono de saneamiento del FMI se usa para pagar deudas del IAPI.

Resultado: Inflación mayor que en el segundo peronismo y el estrangulamiento externo continúa.

Frondizi 1959, la era del FMI

Desarrollismo con acuerdo ortodoxo. FMI: condicionalidad.

Diagnóstico del FMI: Exceso de demanda agregada por déficit fiscal y abundancia de crédito; el mercado debía decidir qué, cómo y cuánto producir.

Medidas: Política fiscal restrictiva con tarifazo, topes a los activos del BCRA, crédito restringido y tipo de cambio único y libre.

Resultado: La inflación pasa de 39,5% a 113,7% y cae la actividad, pero la balanza comercial y la de pagos quedan positivas. En 1960 y 1961 se relaja la política y se crece. A fines de 1961 la emisión supera el tope del BCRA y el FMI rompe la relación.

Guido 1962

Pinedo y cuatro ministros en total. FMI: nuevo acuerdo.

Medidas: Se libera el tipo de cambio para frenar las corridas. El nuevo acuerdo con el FMI es restrictivo, muy parecido al de 1959. Para no superar el tope del BCRA, el gobierno paga con bonos.

Resultado: Recesión, desempleo, capacidad ociosa, fuga de capitales y caída de la recaudación.

Unidad 5: Illia y la Revolución Argentina (1963 a 1973)

Illia, el go and go

1963 a 1966, ministro Blanco. Enfoque keynesiano. FMI: independencia.

Medidas: Expansión fiscal y del crédito, tarifas públicas congeladas, salario mínimo, crawling peg y controles cambiarios. Se anulan los contratos petroleros con empresas extranjeras.

Rol del FMI: Actúa con independencia: pacta directamente con los países acreedores y consigue refinanciaciones en 1965.

Resultado: Recuperación y primera etapa de crecimiento sostenido desde antes de la Gran Depresión. Las importaciones de combustibles se duplican en 1965.

Plan Krieger Vasena

1967 a 1970, Onganía. Enfoque heterodoxo.

Diagnóstico y medidas: Inflación de costos y de expectativas, no de demanda. Devaluación del 40% con retenciones, salarios congelados por dos años, acuerdo de precios y suba de tarifas e impuestos.

Resultado: En 1968 la inflación baja a niveles internacionales, pero cae el salario real. El aumento de la carne rompe el plan en 1970 y deja inflación estructural.

Unidad 6: del pacto social a la hiperinflación (1973 a 1989)

Pacto social de Gelbard y Rodrigazo

1973 a 1975, Perón e Isabel.

Diagnóstico y medidas: Inflación estructural por la puja entre ingresos del trabajo y del capital. Acuerdo entre CGE, CGT y gobierno, con precios y salarios congelados y tipo de cambio fijo. En 1975 Rodrigo hace un giro ortodoxo (devaluación, tarifas con aumentos de más del 100% y precios libres) y estalla el Rodrigazo.

Resultado: Argentina-1973 es un éxito transitorio, con crisis cambiaria en marzo de 1975. El Rodrigazo no figura como plan aparte.

Martínez de Hoz y la tablita

1976 a 1981, Videla. Heterodoxo en el diagnóstico.

Medidas: Baja de salarios reales y tregua de precios, reforma arancelaria y financiera de 1977, política monetaria activa y tablita cambiaria desde 1979.

Resultado: Atraso cambiario, bicicleta financiera, crisis del BIR en 1980 y fin de la tablita en 1981, con la deuda privada estatizada.

Abril de 1976 es un fracaso y la tablita de enero de 1979 un éxito transitorio, con crisis bancaria (1980), cambiaria (1981) y de deuda (1982) y una caída del PBI del 7%.

Plan Austral

1985, Alfonsín y Sourrouille. Ortodoxo y heterodoxo a la vez. FMI: crédito de apoyo.

Diagnóstico y medidas: Inflación inercial y de expectativas, con déficit fiscal de fondo. Congelamiento de precios, salarios y tipo de cambio, nueva moneda, el BCRA deja de financiar al Tesoro y se aplica el desagio.

Resultado: Estabilización inicial y suba del salario real, pero el ajuste fiscal fue temporario. La flexibilización de 1986 reabre la puja distributiva y vuelve la inflación.

Es un éxito transitorio, con crisis cambiaria en mayo de 1987 y bancaria y de deuda en diciembre de 1989.

Australito, plan de octubre de 1987 y Plan Primavera

1987 a 1989. Banco Mundial.

Medidas: Congelamiento sin ajuste fiscal en un año electoral. El plan de octubre suma reformas estructurales que el Congreso, con mayoría peronista, no aprueba. Primavera desdobla el tipo de cambio y firma acuerdos desindexatorios con UIA y CAC, con un préstamo del Banco Mundial.

Resultado: En abril de 1988 se deja de pagar la deuda. Cuando se suspende la ayuda del Banco Mundial comienza la corrida y el plan cae en 1989.

Qué se repite entre planes

- Con el FMI (1959 y 1962) el patrón es restricción de demanda, recesión y un salto inflacionario inicial, y la relación se rompe cuando la emisión supera el tope del BCRA.
- Con anclas cambiarias o congelamientos (Krieger Vasena, pacto social, tablita y Austral) la inflación baja y después llegan el atraso cambiario y la puja distributiva. Coincide con el hecho estilizado de que el tipo de cambio real se aprecia en todos los planes.
- Falta el fundamento fiscal: en la tablita el déficit se financió con deuda y en el Austral el ajuste fue temporario. Por eso casi todos quedan como éxitos transitorios o fracasos
- El contexto internacional pesa: los éxitos perdurables se concentran después de la caída de la tasa de la Fed y del Plan Brady, es decir, después de esta etapa.

Para repasar

¿Por qué el FMI rompe con Frondizi a fines de 1961?

El déficit público se pagó con emisión y se superó el tope fijado al BCRA en el acuerdo.

¿En qué se diferencia el diagnóstico del FMI en 1959 del de Krieger Vasena?

El FMI veía exceso de demanda por déficit y crédito. Krieger Vasena veía inflación de costos y de expectativas, y por eso estimuló la demanda y actuó sobre las expectativas.

¿Por qué fracasa la tablita ?

La inflación no convergió a la internacional, hubo atraso cambiario y el déficit no bajó. Se suma que la apreciación real terminó en crisis cambiaria, bancaria y de deuda

¿Por qué podríamos clasificar al plan Austral como un éxito transitorio?

La inflación bajó en los primeros 18 meses, pero el plan no consolidó un régimen de baja inflación a los cinco años

¿Qué significa que el tipo de cambio sea ancla de facto?

Aunque el plan use otra ancla, el tipo de cambio nominal se desacelera más rápido que los precios, así que el tipo de cambio real se aprecia en todos los caso.

Bibliografía complementaria

Palazzo, G., Rapetti, M. y Waldman, J. (2023, agosto). *Planes de estabilización: Evidencia de América Latina* (Documento de Trabajo N.° 4). equilibra, Centro de Análisis Económico.