

U3. Bonanza 1946–1948 y reversion 1949–1950

Historia Económica Argentina · Clase 12

Sebastian Freille

Universidad Nacional de Córdoba

Outline

- Apertura y hoja de ruta
- Bloque 1. El tablero de 1946
- Bloque 2. La bonanza 1946–1948
- Bloque 3. 1948, el año bisagra
- Bloque 4. La reversion 1949–1950
- Cierre

Apertura y hoja de ruta

Dónde quedamos

- El peronismo representó un **cambio de régimen**: mercado interno, Estado empresario, salario real como variable de política.
- La **trayectoria macro 1946–1955** muestra una bonanza inicial, una crisis 1949–1952 y una recuperación moderada posterior.
- Hoy nos detenemos en el **primer ciclo completo**: los años de oro y su agotamiento.

Idea clave

El éxito 1946–1948 se financió con **tres rentas transitorias** que se agotaron casi al mismo tiempo. El error fue confundir **renta coyuntural** con **capacidad estructural**.

La pregunta de hoy

¿Cómo pudo el peronismo subir el salario real más del 60 %, sostener el pleno empleo urbano y financiar una expansión industrial sin que aparecieran de inmediato las restricciones que la teoría predice? ¿Y por qué ese esquema **se revirtió** tan abruptamente en 1949–1950?

Mapa de la clase

1. **Bloque 1 — El tablero de 1946:** herencias, tres rentas y reforma monetaria.
2. **Bloque 2 — La bonanza 1946–1948:** salarios, industria, consumo y financiamiento.
3. **Bloque 3 — 1948, el año bisagra:** golpes externos, fiscal y giro ortodoxo.
4. **Bloque 4 — La reversion 1949–1950:** crisis externa, recesión y nacimiento del *stop-and-go*.

Bloque 1. El tablero de 1946

[1.1] La caja de herramientas heredada

- **BCRA (1935), control de cambios (1931), Juntas Reguladoras, impuesto a los réditos.**
- **Giros industriales previos:** Plan Pinedo (1940), redescuentos asimétricos del BCRA (1940–1943), Fabricaciones Militares (1941), Banco Industrial (1944), régimen de promoción (1944).
- **Díaz Alejandro:** las primeras políticas peronistas “culminaron y consolidaron tendencias iniciadas ya en los primeros años de la década de 1930”.

La novedad no está en los instrumentos

La novedad de 1946 no está en los objetivos ni en los instrumentos: está en la **escala** y en el **modo de financiarlos**

[1.2] Las tres rentas: una síntesis

Renta	Mecanismo	Monto aproximado	¿Por qué se agota?
Agraria	IAPI compra cosechas barato y vende caro; captura TIE excepcionales	~5–8 % del PBI en margen	TIE caen 11 % en 1949 y siguen bajando
Previsional	Sistema universalizado con masivos aportantes y casi cero beneficiarios	~4 % del PBI anual	Los afiliados empiezan a jubilarse; proporción se deteriora
Monetaria	Redescuentos del BCRA a tasas nominales fijas con inflación creciente; tasas	Transferencia de ahorristas a prestatarios	Inflación acelerada; el público se desprende del dinero

[1.3] La reforma monetaria de 1946

- **Decreto 8.502/1946:** el BCRA pasa a control estatal pleno.
- **Decreto 14.957/1946:** nuevo objetivo: “máximo empleo”, no ajuste monetario pasivo.
- **Decreto-Ley 11.554/1946:** nacionalización de los depósitos bancarios.
- **Resultado:** el crédito deja de ser decisión bancaria y pasa a ser **instrumento administrativo** del gobierno.

Canal central

El sistema de redescuentos permitió financiar simultáneamente salarios, crédito industrial subsidiado y déficit fiscal. Es **el mismo mecanismo** que explica el éxito y el fracaso.

Bloque 2. La bonanza 1946–1948

[2.1] Expansión salarial y consumo

Año	Salario real (1945=100)	Variación anual (%)	Consumo real (índice 1945=100)
1945	100	—	100
1946	103	+3	110
1947	129	+25	135
1948	156	+21	148
1949	162	+4	~140

- Entre 1945 y 1949 el salario real subió **+62 %** según Llach; la CEPAL estima **+55 %**.
- El salto se concentra en **1947 y 1948**: entre 1943 y 1945 el salario real casi no se había movido.
- Consumo de 1948: casi **50 % mayor** que el de 1945.

[2.2] Salarios vs. productividad

Período	Salario real total neto (1935-39=100)	PBI real per cápita (1935-39=100)
1940–42	107	103
1943–44	117	109
1945–46	120	110
1947–49	162	123
1950–52	162	114

- Entre 1945–46 y 1947–49 el salario real crece **35 %** y el producto per cápita **12 %**.
- El **costo laboral por unidad de producto** en 1949 era **23 % superior** al de 1945.

[2.3] Desarrollo industrial: cifras y perfil

Indicador	Valor
Crecimiento industrial anual 1937-39/1948-50	5,0 % (CONADE/Díaz Alejandro)
Crecimiento industrial anual 1945-55	>7 % (Hugh Schwartz)
Crédito industrial / PBI	2,6 % (1944) → 4,4 % (1948)
Tasa real ex post crédito 1946	-14,9 %
Tasa real ex post crédito 1949	-20,9 %

- **Industrialización liviana:** textiles, alimentos, bebidas, tabaco.
- **Sustitución profunda** en bienes de consumo; **dependencia persistente** en bienes de capital e intermedios.
- En 1948–50 los textiles alcanzan su **pico histórico** en la estructura del producto manufacturero.

[2.4] Estructura de la SI

Rama	Importaciones/(Prod. interna + Import.), % 1946–49
Textiles	15 % (bajó de 44 % en 1937–39)
Metales (excl. eléctrica)	37 % (bajó de 46 %)
Vehículos y maquinaria	43 % (bajó de 49 %)
Maquinaria y artefactos eléctricos	22 % (bajó de 56 %)

- Sustitución **profunda** en textiles; **limitada** en bienes de capital y metalmecánica. La caída del coeficiente importador puede reflejar sustitución genuina o simple **racionamiento administrativo** de divisas.

Advertencia de Díaz Alejandro

Las políticas desfavorables a las exportaciones obligaron a que la proporción importada cayera bruscamente para mantener el equilibrio de pagos. **Bajar el coeficiente no prueba eficiencia.**

[2.5] El triángulo redistributivo

Sector	Rol en el esquema	Instrumento
Rural	Dador de recursos	IAPI (precios internos vs. internacionales), alquileres congelados, maquinaria sin tipo preferencial
Estado	Intermediario y receptor	Margen IAPI, aportes previsionales, emisión / redescuentos
Urbano-industrial	Receptor	Salarios reales altos, crédito subsidiado, insumos importados con tipo preferencial

- El IAPI **desacopló** los precios internos de alimentos de los precios mundiales, sosteniendo el salario real sin erosionar rentabilidad industrial.

[2.6] Las cuentas fiscales

Año	Gasto público (% PBI)	Déficit consolidado (% PBI)
1945	—	6,2
1946	20	5,0
1947	—	5,0
1948	36	15,3
1949	—	4,6

- Deuda pública interna: **+56 %** entre 1945 y 1948, colocada mayormente en cajas de previsión. Crédito bancario al sector público creció mucho más que el dirigido al privado.
- **1948**: año de las nacionalizaciones concentradas y del **salto fiscal**.

Bloque 3. 1948, el año bisagra

[3.1] Los golpes externos

- **Agosto 1947:** inconvertibilidad de la libra esterlina. El convenio Miranda-Eady queda sin efecto; las “libras bloqueadas” no se convierten en dólares.
- **1948: exclusión del Plan Marshall.** Argentina queda fuera por su neutralidad en la guerra; no recibe equipos ni créditos de reconstrucción.
- **1946–1948:** uso masivo de **reservas** en nacionalizaciones, rescate de deuda externa y compra de ferrocarriles.

La trampa de las decisiones individuales

Cada decisión era defendible por separado: independencia económica, cancelación de deuda, compra de ferrocarriles. **Juntas** significaron que, cuando apareció la restricción externa, no había ni reservas ni crédito externo.

[3.2] El frente fiscal y la inflación

- **Gasto público** salta al 36 % del PBI en 1948 (el pico del primer peronismo).
- **Inflación interanual** alcanza el 17 % en octubre de 1948; sus causas ya no eran internacionales sino **netamente autóctonas**.
- **Crédito**: los redescuentos crecieron al 80 % interanual en 1947; en 1948, por cada 70 pesos de depósitos se otorgaban 100 de redescuento.

La teoría cualitativa del dinero

Gómez Morales y Cafiero sostenían que el destino del crédito determinaba su efecto inflacionario. La realidad mostró que **la magnitud también importa**.

[3.3] El giro ortodoxo de 1948

- **Decreto 33.425 y Circular 1.040 del BCRA** (oct-1948).
- **Eje monetario:** reducción del límite de redescuentos al 1 % mensual; suba de tasas.
- **Eje fiscal:** prohibición de nuevas expropiaciones de inmuebles; congelamiento de obras públicas no urgentes.
- **Eje federal:** el sistema bancario oficial no autorizará títulos de provincias y municipalidades.

Diagnóstico correcto

El decreto identificó bien la raíz: **exceso de medios de pago y crédito**, en particular al sector público vía redescuentos del BCRA.

[3.4] Resultados del giro

Variable	Antes (oct 1948)	Después (may 1949)
Crecimiento interanual de redescuentos	51 %	36 %
Crecimiento interanual de crédito total	65 %	38 %
Déficit fiscal (% PBI)	15,3 %	4,6 %

- Las medidas **funcionaron en sus propios términos**: contrajo crédito y déficit.
- Pero la **inflación se aceleró igual**, con tendencia creciente durante 1949.
- Entre las razones: la **devaluación de mediados de 1948** ya había trasladado precios importados.

Gerchunoff y Llach (2007), cap. 4; Rougier (2012).

Bloque 4. La reversion

1949–1950

[4.1] El agotamiento simultáneo

Renta	1946–1948	1949–1950
Agraria (IAPI)	TIE históricos altos; margen amplio	TIE caen 11 % en 1949; volumen exportado no se recupera
Previsional	Superávit masivo (4 % PBI)	Proporción se deteriora con primeras jubilaciones
Monetaria	Ilusión monetaria; tasas reales negativas toleradas	Inflación acelerada; público empieza a desprenderse del dinero

- El agotamiento simultáneo de las tres fuentes de financiamiento produjo una **crisis de balanza de pagos** en 1949.
- El gobierno debió modificar su estrategia: nuevo programa en 1949 y, sobre todo, el **Plan Económico de 1952**.

[4.2] Crisis externa y ajuste cambiario

- **Balanza de pagos:** el saldo comercial se había evaporado en 1948; en 1949–1950 aparece **escasez de divisas** crónica.
- **Devaluación de 1949:** intento de corregir la sobrevaluación acumulada (índice de TC real de importación 1935-39=100 cae a 79 en 1947–49).
- **Restricción cuantitativa:** licencias de importación se vuelven cada vez más selectivas y escasas.

Estrangulamiento externo

Aparece por primera vez de manera aguda el patrón que dominará la economía argentina de posguerra: **la restricción externa como límite estructural al crecimiento.**

[4.3] Recesión, inflación y erosión salarial

Indicador	1948	1949	1950
Inflación anual (%)	12,7	31,5	25,0
Salario real (1945=100)	156	162	~145
PBI real (% variación)	+5	-3	-2

- **Recesión:** el PBI cae por primera vez desde 1946.
- **Inflación galopante:** pasa del 12,7 % al 31,5 % en un año.
- **Erosión salarial:** el salario real alcanza su pico en 1949 pero comienza a caer en términos corrientes; entre 1949 y 1952 perderá más del 30 %.

[4.4] Nace el stop-and-go

Fase	Período	Características
Go	1946–1948	Expansión salarial, crédito laxo, déficit fiscal, crecimiento alto
Stop	1949–1950	Contracción cambiaria, ajuste fiscal, recesión, inflación alta
Go	1951	Recuperación pre-electoral, gasto público, rebrote
Stop	1952	Plan de estabilización, recesión profunda
Go	1953–1955	Recuperación moderada, apertura parcial

- Este patrón de **alternancia entre expansión y ajuste** se volvería **endémico** en la economía argentina de posguerra.
- La causa estructural: una industria **demandante de divisas** (insumos y bienes de capital) financiada por un agro **marginado** y sin acceso a crédito externo.

Cierre

Ideas fuerza

1. La bonanza 1946–1948 se financió con **tres rentas transitorias**: agraria (TIE altos), previsional (superávit sin beneficiarios) y monetaria (tasas reales negativas).
2. El salto salarial y la expansión industrial fueron **reales**, pero el costo laboral por unidad de producto creció 23 %: alguien lo pagó.
3. **1948 fue el año bisagra**: inconvertibilidad de la libra, exclusión del Plan Marshall, déficit fiscal del 15,3 % y el giro ortodoxo de octubre.
4. En **1949–1950** las tres rentas se agotaron a la vez, produciendo **crisis externa, recesión e inflación acelerada**.
5. Nace el patrón de **stop-and-go**: expansión doméstica → déficit externo → ajuste → recesión → recuperación.

Preguntas para llevarse

- ¿Podría el peronismo haber **sostenido** el aumento salarial de 1946–1948 si hubiera ahorrado las reservas en lugar de nacionalizar ferrocarriles?
- ¿Por qué el giro ortodoxo de octubre de 1948 **contrajo crédito y déficit** pero no frenó la inflación?
- ¿Fue el agotamiento de 1949 una **crisis de expectativas** (se confundió renta con capacidad) o una **crisis estructural** inevitable?
- ¿Qué lecciones dejó el primer ciclo para el **Plan Económico de 1952**?

Bibliografía de la clase

Obligatoria

- **Gerchunoff, P. y Llach, L. (2007).** *El ciclo de la ilusión y el desencanto*, **cap. 4.**
- **Díaz Alejandro, C. (1970).** *Ensayos sobre la historia económica argentina*, **caps. 2 y 3.**
- **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), secc. 1 y 2.1.

Complementaria

- **Arnaudo, A. (1986).** *Cincuenta años de política financiera argentina*, **cap. 3**