

MARZO 2022

PLAN AUSTRAL

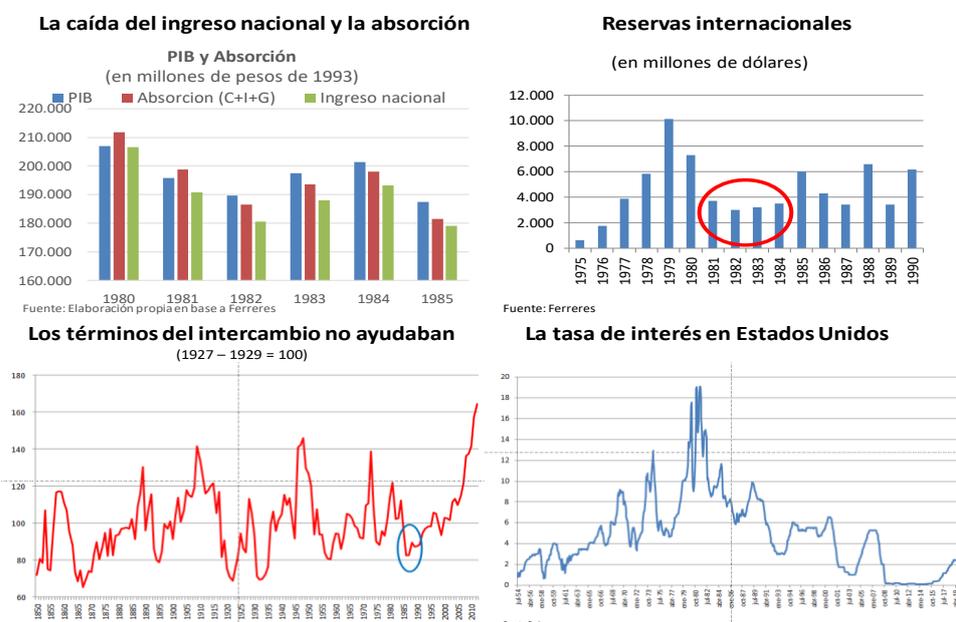
Una mirada 37 años después



1. Situación al momento de asumir el gobierno)

El presidente Alfonsín inicio su gobierno el 10 de diciembre de 1983. La situación económica era muy complicada, como muestran ciertos indicadores relevantes: Inflación anualizada de 600% en el último trimestre de ese año; déficit fiscal equivalente a 11% del PBI; una deuda externa de 67% del producto en un contexto de tasas de interés del orden del 10% anual que generaban servicios de alrededor del 7% del producto; un muy bajo nivel de reservas internacionales (incluyendo el oro alrededor de US\$ 3.000 millones) y atrasos con acreedores externos por US\$ 3.200 millones, que incluían a organismos internacionales y en particular al Fondo Monetario Internacional (FMI).

Gráfico 1



Estos indicadores eran una manifestación de una crisis más profunda que, con la excepción del período 1964-1974, se arrastraba desde 1950, y había empeorado durante la década anterior. Además de los indicadores que hemos mencionado, y del aumento del desempleo y la pobreza, esa crisis había afectado el funcionamiento de la economía en distintos aspectos; ejemplos de ello era la generalización de las cláusulas de indexación, la desmonetización, la ausencia de un mercado de capitales y una elevada incertidumbre.

Además, el país enfrentaba un contexto político institucional muy complicado. Entre otros ejemplos, podemos mencionar la transición democrática, el conflicto con los militares en múltiples frentes -derechos humanos, Malvinas, reasignación del presupuesto- expectativas de la población de rápidas mejoras económicas, la crisis de la

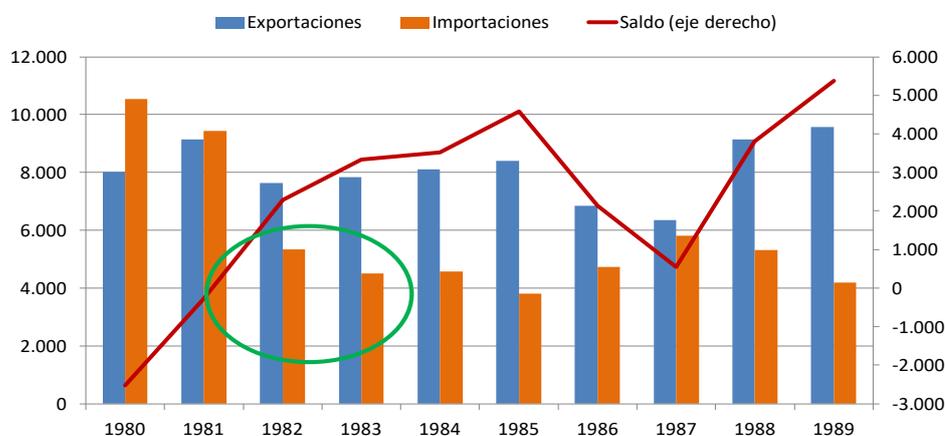
deuda en toda la región y propuestas para la creación de un Club de Deudores en América Latina.

A todo eso había que agregarle -con una mirada política más coyuntural- que en los últimos meses de 1983 y a pesar de la crisis económica, el gobierno militar había dado aumentos de salarios excepcionales a los trabajadores, una manifestación adicional de la denuncia del presidente Alfonsín del “pacto sindical militar”.

Hubo un intento, liderado por Argentina, de organizar el club de deudores para negociar con los países acreedores un acuerdo de la deuda externa. Pero no hubo consenso entre los países de la región al respecto y, por ende, los países avanzaron en acuerdos individuales con el Fondo Monetario Internacional. Argentina hizo un acuerdo con el Fondo en el último trimestre de 1984. Mas allá de los problemas para cumplir lo acordado, la situación empeoraba todos los meses. El ajuste que había dejado la crisis en términos del nivel de actividad era devastador.

Gráfico 2

El extraordinario ajuste del sector externo (en millones de dólares)



Fuente: Ferreres

2. Cambios en el ministerio de economía

A fines de febrero de 1985, el Presidente tomó la decisión de reemplazar al ministro de economía, Bernardo Grinspun, por el hasta entonces secretario de planificación, Juan Sourrouille. Hubo también un cambio en el Banco Central, donde un radical, Concepción, que había sido parte del equipo económico desde 1963 a 1966, reemplazó a otro radical,

Enrique García Vázquez. Los miembros del equipo de Sourrouille no teníamos relación con el nuevo presidente del Banco Central.

Nuestra tarea cambiaba: pasaba de pensar y escribir sobre el mediano y largo plazo, a definir e implementar las medidas macroeconómicas que, entre otras cosas, debían reducir la creciente tasa de inflación. La mayoría teníamos cierta experiencia en el sector público. Algunos éramos profesores de macroeconomía, un área que iba a ser el eje central de nuestras nuevas tareas. Además, en un pequeño círculo, habíamos mantenido periódicas reuniones para discutir los problemas que aquejaban a la economía argentina. Inmediatamente nos pusimos a trabajar en la definición de las que iban a ser las principales características de un programa macroeconómico de normalización de la economía que permitiera reducir la muy elevada inflación.

A mediados de marzo, tras intensos análisis y debates, el ministro Sourrouille, Adolfo Canitrot, Mario Brodersohn y yo coincidimos en un diagnóstico: el programa para reducir la inflación debía caracterizarse por un tratamiento de shock.

3. Diagnóstico

- a. El déficit fiscal era una variable crucial para reducir la inflación en el mediano y largo plazo, aunque no siempre explica las variaciones en el corto plazo.
- b. La inercia inflacionaria es crucial para entender las demandas salariales y la formación de precios. O sea, los precios y los salarios de ese momento estaban claramente relacionados con los precios de un período previo. A esa relación se le agregaba el cambio en las expectativas como otra de las variables relevantes para la fijación de precios y salarios. Romper esa inercia era gran parte de la tarea que teníamos por delante. Obviamente, con eso solo no se resolvían los problemas macroeconómicos y mucho menos estructurales de mediano y largo plazo.
- c. Entender la inercia inflacionaria en alta inflación es esencial para entender la diferencia con la hiperinflación, en la que lo relevante ya no es el pasado reciente sino solo las expectativas basadas en los desequilibrios macroeconómico y los cambios en el tipo de cambio.
- d. La indexación se había reducido a períodos cada vez más cortos con la aceleración inflacionaria. Ya era de un mes, y faltaba poco para reducirse a una quincena o una semana, como se ha visto en procesos hiperinflacionarios.
- e. Fijar salarios nominales, el tipo de cambio y las tasas de los servicios públicos no era suficiente para eliminar la inercia; era también necesario congelar los precios de las empresas del sector privado. En otras palabras, se requería aplicar un sistema de múltiples anclas. Sin ello no solo no se eliminaba la inercia, sino que también aumentaría el desempleo y se reduciría el nivel de actividad económica poniendo en duda la sostenibilidad del esquema.

- f. En un país como la Argentina, con altos niveles de deuda y elevadas tasas de interés internacionales, se requería apoyo externo. En ese entonces, eso significaba contar con el apoyo de Estados Unidos y con un acuerdo con el FMI.

4. El programa

Cada uno de nosotros cumpliría distintas tareas. Armamos equipos de no más de 3 personas y usualmente de dos. El hecho de que intervinieran pocas personas se explica porque era necesario guardar el secreto del programa hasta su lanzamiento. Juan me pidió que coordinara los equipos.

Cuatro temas eran especialmente relevantes:

- a) Establecer los principales precios relativos iniciales.
- b) Elaborar e implementar las medidas para reducir el déficit de 9% a 2,5%. Ese era el nivel de financiamiento externo que, como se explica más adelante, necesitábamos para evitar el financiamiento inflacionario.
- c) Obtener apoyo externo, en especial del gobierno de Estados Unidos y del Fondo Monetario Internacional
- d) Tratar de reducir y, en lo posible, eliminar las ganancias y pérdidas asociadas con una reducción abrupta de la tasa de inflación.

Los precios relevantes fueron establecidos con un cierto margen, o sea precios por encima de lo que imaginamos serían los precios de equilibrio; entre ellos, el precio del tipo de cambio, los de los servicios públicos y las tasas de interés. Si bien esto aceleraría algo más la inflación, permitiría mantener precios razonables después de un congelamiento de algunos meses.

Sin duda habría deslizamiento de ciertos precios, pero el más preocupante era el de la carne, que tenía una ponderación en la canasta de los precios minoristas de más del 10%. Tenía también la característica de que su precio se determinaba en un mercado libre, en el que solía haber bastante volatilidad. En un promedio histórico de varios años, el precio de la carne al momento del lanzamiento parecía que estaba atrasado alrededor del 60%, o sea, si el promedio era 100 en ese momento valía 40. Recordando las consecuencias de los abruptos aumentos del precio de la carne en la historia argentina, se me ocurrió que debíamos intentar aumentar su precio antes del congelamiento, para lo que “filtramos” que dada la crisis de la industria bovina, el gobierno iba a comprar carne en el mercado de Liniers. El anuncio hizo que, sin comprar nada, el precio de la carne aumentara un 80% en 20 días, lo que redujo el riesgo de un salto posterior al congelamiento.

Para obtener apoyo externo Juan logro organizar una reunión en el FMI donde estuvieron Paul Volcker -Presidente de la Reserva Federal-, Jacques de Larosiere - Director Gerente del Fondo Monetario Internacional- y David Mulford -Subsecretario del

Tesoro para América Latina. Nosotros éramos Juan Sourrouille, Mario Brodersohn y yo.¹ Después de una presentación amplia de Juan, Mario y yo desarrollamos en detalle algunos temas claves, como el déficit fiscal, la política monetaria, la deuda y cómo habíamos pensando evitar, si teníamos éxito, que hubiera una fuerte redistribución de ingresos como consecuencia de contratos -depósitos, créditos, transacciones comerciales, alquileres- que habían sido estipulados con otras expectativas de inflación.² Tres horas después, y luego de haber explicado el programa, y contestado varias preguntas, Paul Volcker dijo “estoy de acuerdo” y pidió disculpas porque debía retirarse. La conversación duró una hora más, pero el acuerdo ya era un hecho, aunque yo tuve que permanecer varias semanas en Washington acompañado, de forma intermitente, por mis cuatro escuderos (Ricardo Carciofi, Ernesto Feldman, Juan Sommer y Carlos Castellano). El encargado de América Latina y su segundo en el FMI no estaban para nada convencidos, en especial por el congelamiento de precios y del tipo de cambio, y me hicieron la estadía difícil.

Entre otras cosas, uno de los temas relevantes en nuestras conversaciones era, como es obvio, el déficit fiscal. La reducción del déficit sería consecuencia del aumento en términos de las tarifas de las empresas públicas, de impuestos a las exportaciones, del incremento de ciertas tasas impositivas y, en especial, del efecto que tendría la reducción de la inflación en los ingresos de las empresas públicas y en la recaudación impositiva, ya que esos impuestos y las tarifas se pagaban algo más de 30 y 60 días después de que se hubiese brindado el servicio respectivamente. Una reducción de la inflación de alrededor de 25% a 2%-3% mensual haría que ésta fuera la más importante de todas las medidas, ya que nos daría ingresos adicionales por casi 5% del PBI. En los gráficos 3 y 4 se pueden observar los componentes de ese impacto. Allí puede verse que el máximo de la recaudación con el impuesto inflacionario se daba a tasas de inflación algo menores que cuando no se toma en cuenta el efecto Olivera Tanzi³.

Tuve que quedarme casi un mes en Washington, con pequeños intervalos en Buenos Aires para satisfacer las demandas de la línea del FMI, que por cierto querían demorar la puesta en marcha del programa.

¹ En el proceso tuvimos la ayuda de Mr Yeo, un enviado por Volcker. La reunión está explicada en Jose L. Machinea (1990) y con mucho mas detalle, incluyendo el papel de Yeo, en Juan Carlos Torre (2021)

² Discutí extensamente este tema con Ernesto Feldman, Roberto Frenkel, y Daniel Heymann, que eran los miembros del equipo monetario. Finalmente fue Daniel el que encontró la manera de resolver el problema. En los meses siguientes, además de asesorarnos sobre diferentes temas, Daniel junto con Roberto Eilbaum, fueron esenciales para analizar los distintos tipos de contratos. Además, Roberto fue el encargado de expresarlo en términos legales.

³ Ambos publicaron casi simultáneamente un artículo sobre el impacto de la inflación en la recaudación de impuestos, un hecho muy relevante, como se muestra en el gráfico 3, a elevados niveles de inflación.

Gráfico 3

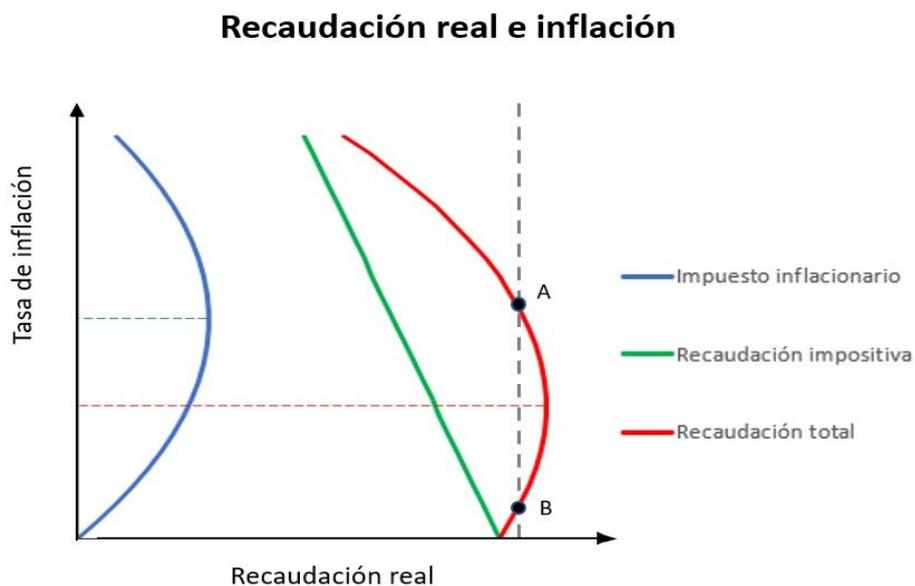


Gráfico 4

El impuesto inflacionario y la recaudación impositiva

Período	Señoreaje (1)	Impuesto Inflacionario (2)	Impuesto Explícito (3)	Total Impuestos (4)=(2)+(3)
1984	8,1	7,3	18,0	25,3
I	9,3	6,3	16,7	23,0
II	6,7	8,0	18,3	26,3
III	5,7	8,7	17,8	26,5
IV	5,5	6,1	19,0	25,1
1985	8,2	4,3	21,0	25,3
I	8,6	7,3	17,0	24,3
II	6,3	8,1	15,9	24,0
III	8,3	0,8	22,9	23,7
IV	3,9	0,9	28,2	29,1
1986	3,6	2,8	21,5	24,3
I	4,0	1,2	21,6	22,8
II	3,3	2,6	22,6	25,2
III	2,4	4,5	22,2	26,7
IV	3,2	2,9	19,6	22,5
1987	3,7	4,6	20,6	25,2
I	4,7	4,2	20,5	24,7
II	2,9	3,0	21,5	24,5
III	1,8	6,5	21,6	28,1
IV	5,0	4,7	18,6	23,3
1988	4,9	5,1	18,6	23,7
I	3,3	5,4	19,2	24,6
II	4,0	6,6	20,4	27,0
III	5,0	6,1	17,5	23,6
IV	4,9	2,2	17,2	19,4
1989				
I	4,8	4,6		
II	8,9	16,3		

Durante ese período me reuní con Volcker dos sábados por la mañana en su oficina de la Reserva Federal. Las reuniones fueron de aproximadamente una hora. Más de la mitad del tiempo él utilizaba la reunión para contarme su visión sobre la economía de Estados Unidos y la economía mundial, incluyendo comentarios sobre las negociaciones con Japón y Alemania. Yo hacía preguntas y aprendía. Los últimos 15 minutos hablábamos de las novedades de la negociación con el FMI, y dónde estaban los principales problemas. Cuando esas dificultades eran complejas, él tomaba nota. Por mi parte, hablaba con Juan de las novedades con el FMI, del curso de acción y de qué novedades había en el frente interno. Disfruté de esos encuentros y Volcker se aseguró de que la negociación anduviera por un buen carril.

5. El lanzamiento

El 14 de junio el Presidente anunció, junto al ministro de economía, el programa económico. Se congelaban precios, salarios, tarifas y tipo de cambio. Los salarios y las jubilaciones aumentarían 22%, por los 15 días transcurridos del mes y por la aceleración de la inflación en los últimos meses. Se creaba una nueva moneda, el Austral. La tabla de conversión entre pesos y la nueva moneda permitiría corregir el valor nominal de los contratos previos al cambio de moneda, con lo cual se evitarían cambios importantes en la distribución del ingreso. O sea, era la manera de respetar el valor de los contratos en términos reales. Este factor sería poco importante a medida que pasara el tiempo.

Había dos tasas de interés desde 1982 que eran determinadas por el gobierno. Esas tasas de interés se redujeron de 28 y 30% a 4% y 6% (tasas mensuales reguladas de depósitos y créditos). Un mes más tarde se redujeron a 3,5% y 5% respectivamente. Meses después, me di cuenta de que aquella había sido una decisión algo imprudente dado el escaso tiempo transcurrido.

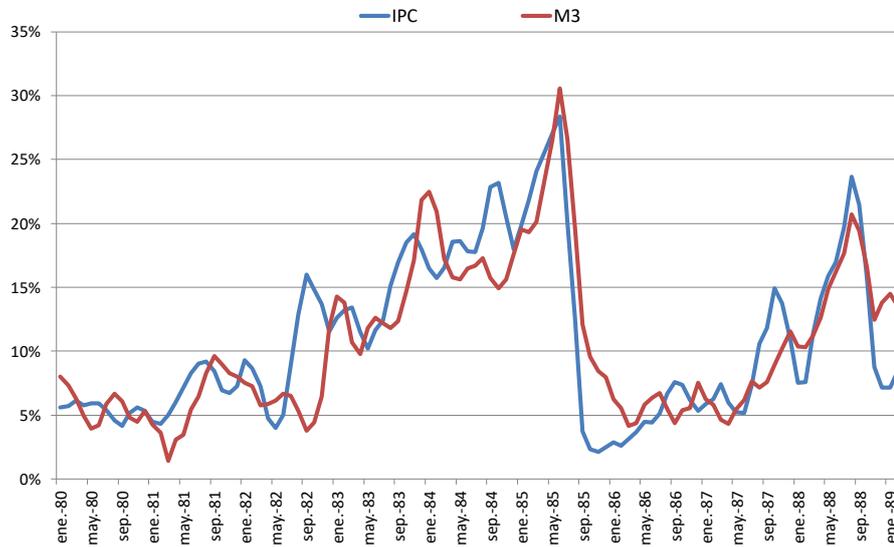
Las tasas de interés en el mercado libre eran alrededor de uno o dos puntos mensuales más altas, e inicialmente se movieron en línea con las tasas establecidas por el gobierno. Con el paso del tiempo, las tasas libres aumentarían su participación en todas las operaciones financieras hasta la desaparición de las tasas reguladas en 1987.

6. Resultados de corto plazo

La tasa de inflación durante los primeros 9 meses fue en promedio de alrededor del 2,5% mensual. En septiembre el gobierno ganó las elecciones de medio término, algo que parecía difícil en los meses previos. A su vez, como se comenta más abajo, el nivel de actividad económica se recuperó muy rápidamente a partir del cuarto trimestre.

Gráfico5

Tasas de variación mensual de precios y de dinero



Fuente: elaboración propia en base a BCRA e INDEC

La similitud con el programa que lanzaría Israel 20 días después del Austral era sorprendente. De hecho, desde el punto de vista de su estructura, los programas fueron idénticos, con la sola diferencia de que nosotros evitamos el impacto en la distribución del ingreso del cambio brusco en la inflación. Ver recuadro 1.

Recuadro 1

Plan Austral, similitudes y diferencias con la estabilización de Israel

- a. El plan de Israel fue anunciado el 2 de julio de 1985. O sea 16 días después del Austral. No hubo relación entre ambos. Cada uno de los autores de los programas se enteró del otro programa semanas o meses más tarde.
- b. En ese momento, la inflación en Israel era del 20%, pero, como en la Argentina, iba creciendo.
- c. Similitudes en el diseño. Fueron dos programas muy similares desde la óptica técnica con congelamiento generalizado (tipo de cambio, tarifas de los servicios públicos, salarios y precios en el sector privado). La única diferencia relevante fue que nosotros hicimos una reforma monetaria que incluía un cambio de moneda, y en ese proceso no respetamos la nominalidad de los contratos, pero sí su valor en términos reales.
- d. Eso permitió evitar una gran redistribución de ingresos como consecuencia de que las expectativas de inflación cambiaron de un mes a otro, algo más del 25%. Algunos dijeron que eso era una ruptura de contratos. La verdadera ruptura de los contratos hubiera sido respetar la nominalidad cuando había habido un fuerte cambio en las expectativas y consecuentemente en las tasas de interés. Respetar la nominalidad de los contratos era mantener el compromiso de tasas mensuales del 30% a pesar de que la inflación en ese momento ya había disminuido a alrededor del 2-3%.
- e. En un libro de Michael Bruno (1993), que fue la figura central del Plan de Israel el autor cita el caso de Argentina, y afirma que a ellos no se les ocurrió esa idea, y que el no hacerlo fue un problema en el caso de Israel, dado el impacto en los deudores y acreedores del brusco cambio de la inflación.
- f. En ambos casos hubo un congelamiento bastante amplio que incluyó los precios de los bienes, las tarifas de los servicios públicos y el tipo de cambio. Ese congelamiento duró, inicialmente, diez meses en Argentina y alrededor de 12 meses en Israel. En ambos casos durante esos meses no hubo falta de productos en las góndolas de los negocios. El descongelamiento fue gradual en ambos casos.
- g. Si bien el diseño de los programas fue muy similar, las diferencias en otros aspectos fueron más que considerables. Ejemplo de ello fueron los acuerdos políticos en Israel y la ausencia de ellos en Argentina. En Israel, los dos principales partidos políticos acordaron en 1985 que cada uno de ellos gobernaría por dos años de los 4 años que les correspondía a quien ganara la elección. A eso se agregó un acuerdo con el Histadrut (la CGT de Israel) que fue esencial para reducir las expectativas de inflación al comienzo y en los años siguientes. Nada parecido a ello en la Argentina, donde la oposición política fue total y estuvo liderada en gran medida por los trabajadores peronistas que le hicieron trece paros generales al gobierno.

- h. Una diferencia muy importante en el frente externo fue el pago de intereses de la deuda externa, una deuda que era muy elevada en ambos países. La Argentina no tuvo acceso, como la mayoría de los gobiernos en América Latina en ese entonces, al financiamiento internacional, lo que resultó en una complicada negociación con el FMI. Ese no fue el caso de Israel, donde no solo hubo acceso al financiamiento internacional casi inmediatamente de haber lanzado el programa, sino que, además, Estados Unidos decidió apoyar a Israel con un “grant” de algo más de 4% del PBI, distribuido entre 1985 y 1986
- i. La otra gran diferencia fue que mientras Israel cumplió con lo acordado en el frente macroeconómico, hubo desvíos en el caso argentino. Mientras Israel cumplió en exceso las metas fiscales previstas, en especial con disminución del gasto, en Argentina hubo deslices a los pocos meses. De hecho, a 9 meses de lanzado el programa acordado las expectativas eran que antes de un año el déficit iba a ser, en términos del PBI, al menos 1,5% mayor. Además, la situación era peor en la política monetaria ya que el Banco Central tenía grandes diferencias con el ministro de economía, y eso se expresó en una política monetaria mucho más laxa que la acordada.
- j. Desde la óptica institucional, las diferencias fueron enormes. En Argentina, el equipo económico no tuvo control de las distintas áreas vinculadas con la economía durante varios meses. Eso incluyó áreas tales como el Banco Central, las grandes empresas estatales como YPF y Agua y Energía, y varias secretarías, como las de energía e industria. En el texto se comenta esta situación en detalle.
- k. En Israel hubo una reducción importante del gasto militar, que representó un 35% de la reducción total del déficit durante los primeros años. Una gran parte de esa disminución se explica por el fin del conflicto con el Líbano. Lo interesante de esta reducción fue que la producción de armamentos no disminuyó, sino que en poco tiempo se transformó, con importantes cambios tecnológicos, de manera de convertirse en un importante producto de exportación. De esa manera, bajó el gasto público, disminuyó el déficit, y aumentaron las exportaciones.

En lo que respecta al nivel de actividad económica, la buena sorpresa fue que después de la caída del producto en el tercer trimestre, o sea el trimestre posterior al inicio del programa, que había sido considerable, en el cuarto trimestre el nivel del producto desestacionalizado aumentó, o sea estábamos saliendo de la crisis aceleradamente, algo que se acentuaría en 1986. Algo similar se pudo observar en lo que respecta a la producción industrial. La economía volvió a mejorar en 1986 y 1987, para empeorar levemente en 1988.

Gráfico 6

La recuperación del nivel de actividad económica
(PBI desestacionalizado; en millones de pesos de 1993)



La brecha entre el tipo de cambio oficial y el mercado libre, que era de más del 20% al momento de iniciar el programa, se redujo hasta 2% en junio de 1986, para escalar de ahí en más.

Lo que puede parecer sorprendente fue la fuerte desaceleración inflacionaria junto al aumento del nivel de actividad de fines de 1985 y primer semestre de 1986. A diferencia de los ajustes de los “programas tradicionales”, en este caso hubo un aumento de impuestos explícitos junto con una reducción instantánea del impuesto inflacionario. De esa manera se evitó la recesión y la economía mejoró rápidamente. A ello contribuyó la reaparición del crédito y la consecuente compra en cuotas.

Sin embargo, no todas eran buenas noticias. A partir de marzo de 1986 la tasa de inflación comenzó a aumentar. Fue en ese momento cuando nos preguntamos qué hacer, si sostener el congelamiento o ajustar algunos precios. Para ello evaluamos si teníamos posibilidades de reducir el déficit fiscal, que estimábamos que ya representaba alrededor del 4% del producto. Sabíamos del riesgo de ignorar el efecto residual de la inflación sin correcciones, ya que éramos conscientes que eso podía terminar en una aceleración de la inflación. Nuestra evaluación fue que no teníamos la capacidad política para reducir el déficit. A eso se agregaba que seguíamos sin controlar la política monetaria y el Banco Central parecía tener como objetivo “lograr la reactivación económica”, cuando era evidente que ya había reactivación, algo que ya era evidente pero que ellos ignoraban.

En definitiva, decidimos, a costa de una mayor inflación, evitar distorsiones y ajustar los precios. El problema adicional era que así como el efecto Olivera-Tanzi nos había ayudado a reducir el déficit por el aumento de ingresos, ahora nos jugaba en contra.

¿Cuáles fueron las razones del aumento del déficit? Hubo varios motivos pero hay tres decisiones especialmente relevantes. La primera, un aumento del 15% en las jubilaciones en agosto de 1985, el mes previo a las elecciones de medio término. La

segunda, un aumento en la inversión de la mayor empresa pública de la Argentina (Yacimientos Petrolíferos Fiscales) que entre 1984 y 1985 había acumulado una deuda de 1,5% del PBI, deuda que tuvo que ser asumida por el gobierno nacional. La tercera, la decisión del Presidente de disponer un incremento del 25% a las remuneraciones del personal militar en un contexto de tensiones crecientes con las fuerzas armadas, originadas en el enjuiciamiento de esas fuerzas por los crímenes de lesa humanidad cometidos durante el régimen que precedió a la entonces joven reinstauración democrática. La conflictividad del tema y las posibles consecuencias de distintas decisiones que nosotros no teníamos capacidad de evaluar, hacían difícil opinar sobre esta decisión. El único que podía evaluarla era el Presidente. El problema fue que un mes más tarde “hubo” que extender el aumento a los docentes y al personal sanitario, porque “cómo se iba a aumentar a los militares y no a los maestros y al personal de salud”. La mayoría del equipo económico nos fuimos enterando de esas novedades después de tomadas las decisiones. Todas esas novedades generaron un aumento del déficit fiscal de alrededor de 1,5% del PIB.

En ese contexto, decidimos aumentar el precio de los bienes que controlábamos levemente por debajo de la inflación. La decisión tenía un serio problema: nos quedábamos sin anclas, ya que a nuestra debilidad para controlar el déficit había que agregarle nuestra dificultad para controlar la emisión monetaria.

Me di cuenta de que habíamos subestimado la segunda parte del programa, es decir, cómo manejar la inflación residual después del congelamiento inicial. O, quizás, habíamos sobreestimado nuestra capacidad de manejar la economía con medidas de corto plazo. Sobre este tema volvemos mas adelante.

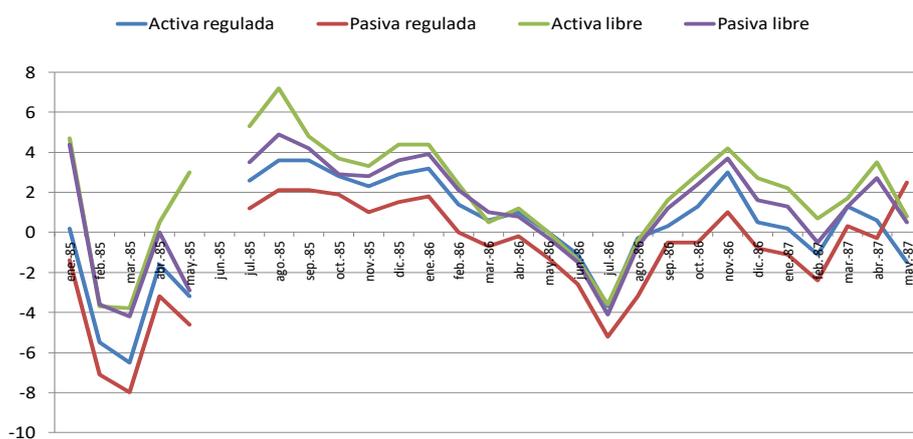
Las buenas noticias llegaban con las malas. El déficit había superado el 4% en el segundo trimestre de 1986, y todo hacía suponer que seguiría aumentando, ya que, así como había disminuido con la reducción de la inflación, ahora volvería a aumentar con su retorno. Para reducir ese efecto Mario Brodersohn, en su nuevo papel de Secretario de Hacienda, impuso el régimen de anticipos impositivos que debían ser pagados a lo largo del año previo a la fecha del vencimiento del impuesto. Obviamente, este mecanismo no resultaba aplicable a las tarifas de los servicios públicos.

A fines de septiembre de 1986 finalmente tomamos control del Banco Central, ya que yo fui designado presidente del mismo. Era un poco tarde, ya que la inflación seguía aumentando, entre otras cosas por la fuerte expansión monetaria del Banco Central como consecuencia de los redescuentos acordados al Banco Hipotecario. Sin el acuerdo del Ministerio de Economía, el Banco Central extendió redescuentos para financiar un insólito programa de construcción de vivienda que generó una gran expansión monetaria y, a la larga, un déficit 1% del producto. No pudimos terminar con los contratos de un día para el otro porque, como nos enteramos en ese momento, ello hubiese implicado, por la característica de esos contratos, un costo casi similar al de la construcción de las casas. A mediados de 1987 conseguimos que se fuera el presidente del banco y vicepresidente segundo del radicalismo, y pusimos un interventor. Era lo que había que haber hecho antes. Desde el Banco Central, una de las primeras

decisiones fue aumentar las tasas de interés e incrementar las tasas de interés libres, o sea, reducir la importancia de las tasas reguladas por el Banco Central.

Gráfico 7

Tasas de interés mensuales reales



Con Mario Brodersohn en Hacienda y yo en el Banco Central recuperamos gran parte del manejo de la economía, al menos lo más relevante desde el punto de vista macroeconómico. Sin embargo, la inflación ya era de casi 100% anual.⁴ En ese contexto, tomamos la decisión de volver a congelar precios en febrero de 1987. Sin duda fue una mala decisión, entre otras cosas considerando que el déficit fiscal había aumentado y difícilmente esa situación podría revertirse.

En ese contexto, el congelamiento al comienzo de 1987 solo se explica por el temor al desborde inflacionario antes de las elecciones. Creímos que el congelamiento serviría para evitar ese desborde. Grave error. Para complicar más la situación, el gobierno había hecho un acuerdo con parte del mundo sindical, y había designado a Alderete, un líder gremial, como Ministro de trabajo. A algunos de nosotros, y a mí en particular, no nos pareció una buena idea porque creíamos que muchos de los sindicalistas iban a querer sacar ventajas de corto plazo que, dado la endeblez de la macroeconomía, podían acelerar la inflación. Eso fue lo que pasó y al poco tiempo comenzó a quedar claro que había un conflicto entre el nuevo Ministro de Trabajo y el Ministro de Economía, lo cual generó más incertidumbre. De cualquier manera, es justo reconocer que mientras controlaron el ministerio de trabajo no hubo paros de la Confederación General del Trabajo (CGT), algo destacable dado la cantidad de paros que había soportado ese

⁴ El deslizamiento de precios se vio facilitado porque el control de precios se había flexibilizado de forma considerable.

gobierno. También es cierto que después de las elecciones decidieron abandonar el barco.

Para complicar las cosas aún más, hubo una fuerte presión para obtener más recursos de las provincias, en su mayoría gobernadas por la oposición. La consecuencia fue un aumento de las transferencias y, en menor medida, un aumento en los redescuentos a los bancos provinciales. La idea del gobierno nacional era evitar una confrontación con los gobiernos provinciales, entre otras cosas porque, como sucede hasta hoy, el peronismo controlaba el Senado.

Las intervenciones y la posterior liquidación que realizó el Banco Central de entidades financieras en situación de insolvencia e insuficiencia patrimonial, en la mayoría e de los casos resultado de acciones fraudulentas de sus directivos, fue una causa adicional de expansión monetaria. Nos esforzamos y fuimos exitosos en evitar que las falencias, algunas de ellas de bancos con una participación relativamente significativa en el mercado, se convirtieran en crisis sistémicas generando problemas de liquidez en entidades patrimonialmente sanas. El costo destinado a preservar los derechos de los depositantes, tanto por anticipos a las entidades intervenidas como por franquicias normativas a bancos solventes que asumieron los pasivos por depósitos de las fallidas, si bien significativo, fue rotundamente menor al que hubiera tenido lugar de no haberse podido evitar una crisis del sistema financiero con sus destructivas consecuencias económicas y sociales.

De cualquier manera, el deterioro económico fue de la mano de los problemas políticos.

7. Las reformas

El programa de estabilización no incluyó medidas de largo plazo y, en particular, reformas estructurales. Si bien es cierto que lo prioritario era la reducción de la inflación, también era evidente que el país requería de reformas que mejoraran el funcionamiento de la economía y, con ello, el crecimiento económico y la equidad.

Las primeras propuestas en ese ámbito sólo comenzaron de forma muy tibia a comienzos de 1986 y sólo incluyeron dos privatizaciones: Petroquímica Mosconi y SOMISA. Duraron poco. El presidente de la empresa, que era un dirigente radical, dijo que él no tendría problemas en la privatización de SOMISA si el precio era 4.000 millones de dólares, que era a su juicio lo que valía la empresa. Nosotros habíamos hecho una evaluación con asesoramiento de quienes tenían un mayor conocimiento del mercado, y en varios lados se hablaba de no más de 800 millones. Siempre me quedó la duda, dadas las reacciones negativas de parte del radicalismo, de si las palabras del presidente de la empresa no habían tenido el impulso de alguien con más poder. En todo caso, ahí se terminó la privatización. Era políticamente imposible vender la empresa a ese precio.

Volveríamos al tema de las reformas estructurales cuando Pablo Gerchunoff y un mini equipo se incorporaron al gobierno. Hubo muchos proyectos generados por ese equipo. Sin embargo, las medidas que se acordaron entre nosotros no siempre tuvieron, por

distintos motivos, un final feliz. En muchos casos, no llegaron a presentarse porque estábamos convencidos de que no iban a ser aprobadas en el Congreso. Entre ellas, el cambio de la ley para extender la edad de jubilación a los 65 años y una fuerte reducción de los subsidios a las empresas de Tierra del Fuego.

En otros casos fuimos al Congreso, pero ahí enfrentamos la cerrada oposición del peronismo. Por ejemplo, ese fue el caso de la privatización parcial de Aerolíneas Argentina y de la empresa de teléfonos. Nosotros no teníamos mayoría, en especial en el Senado. Los senadores peronistas enfatizaron en encendidos discursos que de ninguna manera iban a privatizar empresas que eran parte del patrimonio nacional. Fueron las dos empresas que el peronismo privatizó totalmente apenas llegó al Gobierno.

En el régimen de comercio, si bien en 1986 anunciamos la reducción de restricciones a las importaciones, las medidas recién fueron implementadas en 1987 y 1988. Eran reformas importantes, pero llegaron demasiado tarde.

En el frente financiero hubo avances significativos, como la liberación a fines de 1987 de las tasas de interés (desde 1984 las tasas de interés en el mercado libre eran inexistentes, pero habían pasado a representar el 70% a mediados de 1987); flexibilidad para cambiar la ubicación de las empresas bancarias; la liquidación de varias instituciones insolventes, y la venta de importantes activos de esos bancos; la eliminación de las restricciones para operar con bonos públicos y el fortalecimiento de la supervisión de los bancos. Intervenimos el Banco Hipotecario que había sido manejado por el vicepresidente segundo del radicalismo; e intervenimos de hecho tres bancos provinciales (La Rioja, Catamarca y Salta), ya que eliminamos su participación en el *clearing*. Por ley no podíamos intervenir los bancos provinciales, pero eliminarlos del *clearing* era equivalente a su intervención, dado que su capacidad para operar en el mercado se reducía sensiblemente. Y la lista podría continuar.

Sin embargo, hicimos poco y tarde. Algunas de esas reformas hubiesen sido útiles si se hubiesen planteado en 1986, entre otras cosas para cambiar las expectativas, pero más allá de eso, porque eran reformas que mejoraban de forma considerable la productividad del sector público y del sector privado. Pero, considerando la oposición cerrada del peronismo en el Congreso, difícilmente hubiesen sido aprobadas.⁵ Además en el radicalismo, tampoco había una mirada positiva para avanzar más rápidamente en la apertura económica.

Las reformas que hubiesen sido más importantes eran dos. La primera, el establecimiento de claras reglas del juego entre el Tesoro y tres áreas: las provincias, las empresas públicas y el sistema de seguridad social. Estas reglas solo fueron estipuladas, con algunas imperfecciones, en 1988, cuando Antonio Cafiero lideraba al peronismo. La segunda, la eliminación de las excepciones impositivas, los subsidios y la reducción de la

⁵ En el mejor de los casos, el único momento en el que se hubiera podido lograr un acuerdo para ello, hubiese sido cuando Cafiero lideró el peronismo de octubre de 1987 a junio de 1988, aunque ni Cafiero ni Alfonsín parecían en ese momento entusiasmados con la idea.

evasión impositiva. Las deficiencias en estas áreas fueron en parte responsables de las mini crisis financieras en 1987 y 1988.

8. El final del plan Austral

El 2 de septiembre de 1988, en un contexto de total oposición del peronismo, falta de confianza de los operadores económicos, el escepticismo de gran parte de la gente y un muy bajo nivel de reservas, el gobierno anunció lo que la prensa dio en llamar Plan Primavera. Ninguno de nosotros pensamos que eso pudiera definirse como un plan. Era, ni más ni menos, un intento de llegar de la mejor manera posible a las elecciones de 1989. Dos factores hicieron que eso fuera una tarea imposible. Pero antes de eso una breve mención a las características del programa.

La propuesta del gobierno era, en algunos aspectos, similar a otros intentos previos. Quizás la principal “novedad” era la creación de dos mercados cambiarios. Todas las importaciones y el pago de los intereses del sector privado irían por el mercado libre.

La oferta en el mercado oficial debía provenir de los ingresos de las exportaciones agropecuarias y el 50% de las exportaciones industriales. El otro 50% debía ir por el mercado libre. Era evidente que, en principio, se producía un desequilibrio en el mercado libre, equivalente a la suma de los pagos de importaciones, más los intereses del sector privado y menos el 50% de las exportaciones industriales. El Banco Central se comprometía a mantener la diferencia entre el tipo de cambio en el mercado libre y el oficial entre el 20% y el 25%. De hecho, el sistema implicaba un impuesto al sector agropecuario por la diferencia entre ambos mercados.

En el frente externo, el gobierno enfrentó dos malas noticias. Por un lado, los desacuerdos con el FMI aumentaron cuando se fue Volcker de la Reserva Federal y, por el otro, a fines de 1988 cuando Baker dejó de ser Secretario del Tesoro para asumir como Secretario de Estado. En momentos turbulentos se fueron las dos personas que nos habían apoyado, a veces con reservas, de los miembros de la Tesorería.⁶

Mientras tanto, las propuestas de Carlos Menem, quien había triunfado en la elección interna y era el candidato del peronismo, y de quienes se perfilaban como los candidatos a ocupar funciones relevantes en su eventual gobierno, generaban, para decirlo suavemente, mucha incertidumbre en los mercados (“duplicaremos los salarios”, “tendremos un tipo de cambio “recontra alto”, “no pagaremos la deuda por tres años”, y la lista continuaba). Quizás lo más ridículo por lo obvio de la jugada fue que la única propuesta que el peronismo estaba dispuesto a tratar y acordar durante la transición era el aumento de préstamos a las pequeñas empresas, una baja de impuestos y más recursos para las provincias. Unas propuestas sugerentes para una economía que se movía al borde la hiperinflación.

⁶ Este hecho está contado en detalle por Juan Carlos Torre en su libro, “Diario de una temporada en el quinto piso”.

Como Menem lideraba las encuestas y el pánico era elevado, que el Banco Central haya ganado divisas los primeros meses del nuevo programa solo se explica por las muy elevadas tasas de interés en términos reales que estuvimos dispuestos a pagar y porque se esperaba que el candidato radical mejorara en las encuestas. También era cierto que faltaban unos meses para la elección. A medida que nos acercábamos a la fecha de las elecciones, la incertidumbre aumentaba y el candidato oficialista no mejoraba en las encuestas. La consecuencia fue que el Banco Central empezó a perder reservas. El 3 de febrero llegamos al mismo nivel de reservas que al comienzo del “plan Primavera”, o sea habíamos perdido todo lo ganado durante los primeros meses.

Ese día almorzamos con Juan Sourrouille en el Banco Central y de ahí nos fuimos a Olivos para acordar con el Presidente el fin del programa. Nosotros, por pedido del presidente, nos quedamos hasta fines de marzo, cuando por pedido del candidato del radicalismo a la presidencia nos fuimos del gobierno. Algunos amigos permanecieron para ayudar en la transición.

Antes de terminar dos breves comentarios:

1. El gobierno terminó peor de lo que se podía prever y eso fue una consecuencia de dos factores. Por un lado, el deterioro de la credibilidad del gobierno en general y del equipo económico en particular, y la imposibilidad de pasar ninguna ley por el Congreso; por el otro, la estrategia del que sería el nuevo gobierno, para transitar el período previo a las elecciones y aun después de la victoria. Me refiero a la decisión de fomentar una crisis de magnitud tal que el nuevo gobierno tuviera las manos libres para hacer todas las reformas que quería hacer y que hubiese sido muy difícil de aprobar en otro contexto.
2. Las autoridades económicas fueron responsables de ciertos errores y, en particular, responsables de no haber sido capaces de convencer al Presidente y al partido gobernante de que la estabilización solo puede ser lograda con persistencia y continuidad. También es cierto, como decía hace 32 años en el documento que escribí entonces, que “las autoridades económicas quizás entendieron demasiado bien las dificultades políticas que el presidente enfrentaba; pero también era cierto que esas dificultades eran extremadamente serias y que solo él podía juzgar hasta qué punto esas medidas podían afectar el principal objetivo de su gobierno de restaurar la democracia para los años por venir”.⁷

⁷ Jose Luis Machinea “Stabilization Under Alfonsín’s Government: A Frustrated Attempt” 1990.

Recuadro 2

El ambiente político

- a. El radicalismo. De una manera similar al peronismo, el radicalismo favorecía, en el momento de la vuelta de la democracia, una gran intervención del gobierno en la economía, bajas tasa de interés, elevados salarios y cuestiones similares. Golpeados por la crisis al comienzo del gobierno de Alfonsín, los radicales comenzaron a cambiar muy gradualmente su visión, pero varios de ellos miraron por mucho tiempo con desconfianza a quienes hablaban, por ejemplo, de reducir el déficit y el gasto, y avanzar en reformas estructurales.
- b. Gobiernos provinciales. Una característica que alguien podría ver como sorprendente en el período 1983-87, es que mientras la administración nacional, incluyendo las empresas y los bancos públicos, incrementó 4,6% el empleo, en las provincias el aumento fue del 23%, y especialmente concentrado en las provincias gobernadas por la oposición.
- c. Empresas públicas. Con algunas pocas excepciones fueron un gran dolor de cabeza. Gastaron más de la cuenta, al menos al principio del gobierno, y no estuvieron dispuestas a implementar desregulaciones, aunque fueran parciales. Hubo algunas escasas excepciones
- d. Sindicatos. La importancia de los sindicatos argentinos es reconocida por todos, más allá de su decadencia de los últimos años. Lo que es excepcional son las trece huelgas generales que le hicieron al gobierno de Alfonsín. Además, hay que tener en cuenta que mientras estuvieron en el Ministerio de Trabajo, por un año no hubo huelgas. Los motivos que se esgrimieron para declarar las distintas huelgas fueron por no pagar la deuda; para exigir aumentos salariales; por demandas para cambiar la política económica y para que renuncie el Ministro de economía, o que terminen las negociaciones con el FMI. En el caso de Israel no hubo huelgas sino un acuerdo con el gobierno.

- e. Empresarios. Los empresarios no tuvieron una actitud de oposición frontal, pero en un país acostumbrado a elevados nivel de protección, pidieron mantenerlas, demandaron más protección, más excepciones impositivas, se opusieron a las propuestas de reducir la promoción industrial y pidieron bajas de impuestos y excepciones impositivas. Lo sorprendente fue que siempre tuvieron el apoyo de una parte importante de la población, a pesar de que casi no aumentaban el empleo y encarecían los costos.
- f. Peronismo. El peronismo había ganado todas las elecciones libres en la Argentina. Por lo tanto, la pérdida de las elecciones no solo produjo dentro del partido una crisis profunda sino que además dejó al peronismo sin un líder claro. En ese contexto, el único acuerdo posible pareció ser pegarle al gobierno. Por lo tanto, cualquier iniciativa del gobierno debió enfrentar una fuerte oposición. Ejemplo de ello fue el intento de democratizar a los sindicatos, el tratado de paz con Chile, la posición respecto al juzgamiento de algunos militares por los crímenes de lesa humanidad y, desde ya, la política económica.

El sector externo

El gobierno heredó una deuda externa de 67% del producto en 1984, con tasa de interés que comenzaron en 9.5%% y se reducirían a 9,25 cuando Alfonsín dejó el gobierno en 1989. Además, esa deuda se fue nacionalizando a comienzos de los ochenta y terminó siendo alrededor del 80% deuda del sector público. O sea, una deuda muy alta y sin financiamiento internacional, excepto la de los organismos internacionales y en particular del FMI. Las continuas negociaciones con el Fondo, por excesivas demandas, vinculadas al malestar del staf, por la aparición del Volcker en las negociaciones, más las dificultades nuestras para cumplir lo acordado en varias oportunidades, se convirtieron desde el inicio en un factor de incertidumbre.

Breve bibliografía

- Bruno, Michael, Guido Di Tella, Rudiger Dornbusch and Stanley Fischer 1988: Inflation Stabilization. The MIT Press, Cambridge Massachusetts, London, 1988
- Bruno, Michael, 1993: Crisis, Stabilization and Economic Reform: Therapy by Consensus, Oxford University Press
- Frenkel, R and M Fanelli, 1987: El Plan Austral un año y medio más tarde. El Trimestre Económico 54.
- Heymann, D 1987: The Austral Plan, American Economic Review 77
- Heyman, Daniel, en Bruno 1993
- Machinea, Jose Luis, Jose Maria Fanelli: Stopping Hiperinflation. The Case of the Austral Plan in Argentina, 1985-1987, en Bruno Michael, Guido DiTella, Rudiger Dornbusch Stanley Fischer
- Machinea Jose Luis: Stabilization Under Alfonsin's Government: A Frustrated Attempt. Cedes 1990