

# El péndulo en números: un análisis cuantitativo de los cambios de orientación de la política económica, 1955-2018<sup>1</sup>

Valeria Arza<sup>2</sup> y Wendy Brau<sup>3</sup>

## Resumen

La política económica argentina es inestable y oscilante entre dos extremos antagónicos. El carácter pendular ha sido evidenciado en la literatura a través de descripciones históricas o mediciones de inestabilidad de indicadores macroeconómicos pero no hay estudios que midan los cambios de orientaciones de la agenda de política económica en sí. Proporcionamos por primera vez un marco metodológico de medición de la orientación de las políticas en siete áreas (fiscal, monetaria, comercial, de movimiento de capitales, privatizaciones y regulatoria) y tres bases de datos de frecuencia mensual referidas al período 1955-2018: (i) una matriz de medidas de política, (ii) una matriz de orientación que clasifica cada medida en 'alineada' o no a las recomendaciones de las instituciones de financiamiento internacional por área y (iii) una matriz de cambios orientación por área. A partir de esas matrices construimos diferentes indicadores para medir la orientación de la política económica en general y los cambios (la inestabilidad) de la misma.

Hallamos que la duración promedio de cada tipo orientación no supera los dos años, siendo mayor a partir de 1990, en los ciclos 'alineados' y mayor que la duración de los mandatos de los ministros de economía. La relación entre orientación y signo político no es sistemática y la mayor cantidad de cambios radicales de rumbo sucedieron al interior del mismo gobierno, aunque los regímenes militares tendieron a adoptar políticas más 'alineados' que los democráticos y los radicales más que los peronistas. Algunos ejercicios de asociación con modelos autorregresivos con variables de la economía real confirman la robustez de nuestros indicadores y disparan la discusión en vistas a proponer futuras líneas de indagación que podrían encararse utilizando como insumo los índices que este trabajo pone a disposición para futuras investigaciones.

---

<sup>1</sup> Agradecemos enormemente a Cecilia Vitto, Marcelo Rougier, Martín Cuesta, Raúl García Heras y Saúl Keifman por la lectura, los comentarios y las sugerencias de los capítulos que describen la evolución de las políticas; a Damián Kennedy y al CEPED por brindarnos los datos de salario real y participación asalariada; a Guido Zack, Pablo Mira, Ricardo Martínez y al IIEP por la ayuda con los datos de resultados macroeconómicos que usamos. La responsabilidad por errores u omisiones es toda nuestra.

<sup>2</sup> Investigadora Independiente del Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas (CONICET) con sede en el Centro de Investigaciones para la Transformación de la Escuela de Economía y Negocios de la Universidad Nacional de San Martín (CENIT/EEYN/UNSAM)

<sup>3</sup> Asistente de Investigación de CENIT/EEYN/UNSAM

## 1. Introducción

La economía argentina ha sido históricamente inestable y así lo refleja la alta volatilidad de los principales agregados económicos. Esta inestabilidad es estructural ya que es persistente en el tiempo y afecta una variedad de dimensiones del sistema económico.

Existe amplio consenso en la literatura económica sobre esta condición. Albrieu y Fanelli (2008) mencionan la “volatilidad excesiva” de economía argentina como un hecho estilizado, haciendo referencia a la volatilidad en el crecimiento del PBI. Pero no sólo los agregados macroeconómicos son inestables, sino también la orientación de las políticas económicas que se llevan adelante. Argentina es el séptimo país más volátil si se compara el coeficiente de variación en las posiciones en un índice sobre [libertad económica](#)<sup>4</sup> que construye Instituto Fraser para 106 países entre 1970 y 1997, por encima de países de la región como Uruguay o Chile en términos de volatilidad (Spiller y Tommasi, 2007).

La inestabilidad afecta tanto el comportamiento de actores económicos orientándolo hacia estrategias cortoplacistas (Arza, 2005, Fanelli, 2002, Fanelli y Frenkel, 1994, Kosacoff, 2000) como la propia capacidad de los gobiernos para obtener credibilidad sobre la viabilidad de sus decisiones, reduciendo la efectividad de las políticas (Fanelli y Frenkel, 1994, Tommasi, 2010) Así, para ganar confianza y credibilidad, los gobiernos suelen tomar decisiones que imponen rigideces en el sistema para desbaratar la expectativa de que ninguna decisión de política económica se sostiene (Basco, *et al.*, 2007, Galiani, *et al.*, 2003, Spiller y Tommasi, 2007, Tommasi, 2010). Un ejemplo de ello es la evaluación política que se hizo del acuerdo de integración con la Unión Europea; el presidente lo presentó como histórico por [“abrir una puerta a una mejor institucionalidad”](#), ya que firmarlo implicaba aceptar normas del derecho supranacional que pondrían un límite a la capacidad de cambio en la política económica doméstica. Así, la imposición externa de límites a modificar rumbos de la política económica nacional, aportaría certidumbre y confianza (ver [aquí](#)) y con ellas, beneficios económicos más salientes que aquellos directamente implicados por el acuerdo.

Por otro lado, en conjunto, los vaivenes de la política económica no son estrictamente caóticos. Desde los '70 los analistas de política económica argentina la presentan

---

<sup>4</sup> Este índice se construye evaluando 42 variables que representan 5 grandes áreas económicas: 1. Tamaño del Gobierno; 2. Sistema Legal y Seguridad de la Propiedad Intelectual; 3. Dinero; 4. Libertad del Comercio Internacional y 5. Regulaciones. Cada variable es clasificada de 0 a 10 de acuerdo al grado de libertad económica que presenta. Toda la información utilizada para la construcción del índice proviene de terceras partes y mezcla valores de resultados (ej. tasa de inflación); otros indicadores de percepción construidos en torno a encuestas (ej. confianza en la policía) y finalmente otros que evalúan políticas públicas (ej. cantidad de barreras comerciales no arancelarias)

como oscilando entre políticas heterodoxas y ortodoxas. Diamand (1984) ha utilizado la idea de “el péndulo” como metáfora de estos cambios de rumbo repetitivos. Los mismos se dan entre una corriente (que llama “popular”) que busca acelerar el crecimiento económico y mejorar la distribución del ingreso mediante instrumentos de política keynesianos y otra corriente (que llama “ortodoxia”) que, apoyándose en la teoría neoclásica, postula que para crecer es necesario liberalizar los mercados, promover integración internacional y contribuir a generar un marco regulatorio claro, poco intervencionista, que facilite la previsibilidad sobre dimensiones claves del contexto.

El carácter inestable y “pendular” de la economía argentina ha sido tratado por la literatura a grandes rasgos de dos formas. Por un lado, hay un amplio conjunto de estudios que da cuenta de la inestabilidad de las políticas económicas a través de descripciones históricas principalmente cualitativas. Por ejemplo, trabajos muy diversos entre sí como el de Spiller y Tommasi (2007) que describen la inestabilidad en áreas particulares como política comercial, social, previsional y privatizaciones en un período relativamente acotado y el de Gerchunoff y Llach (2018) que da cuenta de grandes ciclos de políticas a lo largo de la historia Argentina o mismo el de Diamand (1984). Por el otro hay trabajos que buscaron realizar mediciones cuantitativas de la inestabilidad y para ello utilizan como insumo indicadores de resultados macroeconómicos, por ejemplo variabilidad de series de evolución del PBI como en Albrieu y Fanelli (2008) o de exportaciones e importaciones, tasas de interés y otras en Arza (2005).

Sin embargo, no hay estudios que midan, en perspectiva histórica, los cambios de orientaciones de las decisiones de política económica en sí utilizando una metodología consistente. La única aproximación ha sido la realizada por Spiller y Tommasi (2007) de medir la variabilidad de la política a partir de comparar al país en relación a otros utilizando índices internacionales sobre “libertad económica”. Como mencionamos más arriba, estos índices combinan caracterizaciones de las medidas de políticas con variables de resultados y de percepción. El objetivo de este trabajo es medir los movimientos pendulares de la política económica utilizando información secundaria sobre medidas de política en siete áreas: fiscal, monetaria, comercial, de movimiento de capitales, privatizaciones y regulatoria entre 1955 y 2018. De esta manera, nuestro trabajo combina la literatura cualitativa de la orientación y la inestabilidad de las políticas argentinas a lo largo de la historia con los trabajos de carácter cuantitativo que buscan medir la inestabilidad. Proporcionamos por primera vez un marco metodológico de medición de orientación de la política en siete áreas diferentes y tres bases de datos de frecuencia mensual referidas al período 1955-2018:

- i) una matriz que lista de forma narrativa unas 370 medidas de política específicas organizadas en siete áreas
- ii) una matriz de orientación que por un lado, clasifica de forma dicotómica las medidas listadas en la matriz anterior y por otro agrega un indicador de *orientación* de la política económica, que resulta de promediar los valores de las siete áreas de política
- iii) una matriz de cambios que por un lado identifica con un valor igual a 1 los meses donde hubo cambios de orientación en cada área de política

respecto del mes anterior, y por otro agrega un indicador de *cambios*, que suma los cambios que en se dieron en todas áreas de política.

Para evaluar la orientación y así poder construir la segunda matriz, necesitamos definir un patrón de medición y comparación que nos permita clasificar las medidas en dos visiones antagónicas a lo largo del tiempo. Para ello tomamos las recomendaciones de los organismos multilaterales, principalmente el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM) que nombraremos en conjunto como Instituciones Financieras Internacionales (IFI). Esta vara nos permite caracterizar “**el péndulo**”, es decir, los vaivenes de la política económica en cada una de esas siete áreas entre posturas *alineadas* con las recomendaciones de las IFI (u ortodoxas) y decisiones de políticas *no alineadas* a dichas recomendaciones (o heterodoxas).

El punto de partida de nuestro análisis es la Revolución Libertadora porque es el momento en que Argentina ingresa en dichos organismos multilaterales<sup>5</sup>. Esta metodología nos permite tener un panorama descriptivo de la inestabilidad de las medidas de política económica en general y por área de política y caracterizar el péndulo en múltiples dimensiones, por ejemplo ¿cuántos años estuvieron dominados por políticas ortodoxas y cuántos por heterodoxas? ¿Las oscilaciones fueron más o menos siempre al mismo ritmo? ¿Los gobiernos peronistas y radicales tuvieron orientaciones económicas distintas? ¿Hay consistencia en el tipo de políticas que diversos partidos aplicaron a lo largo de la historia? ¿Hay regímenes políticos más inestables que otros?

No analizamos aquí ni los motivos que explican el movimiento pendular o las razones para implementar tal o cual política, ni si las mismas fueron o no exitosas, ni si los cambios en cada momento eran justificados.<sup>6</sup> Tampoco evaluamos en profundidad las consecuencias sociales, políticas o económicas de las diferentes orientaciones. Sin embargo realizamos algunos ejercicios de asociación entre nuestros indicadores y algunas variables claves de la economía real como PBI, salarios, exportaciones e inversión con modelos autorregresivos con vistas a chequear la robustez de nuestros indicadores y a disparar la discusión y proponer futuras líneas de indagación.

El resto del artículo se organiza de la siguiente manera. La sección 2, en base a información secundaria, presenta una breve narrativa de la política económica durante los diferentes gobiernos que se sucedieron desde 1955 hasta 2018. Lo que allí se presenta constituye la materia prima para la clasificación de las políticas económicas entre alineadas y no alineadas. Los criterios y la metodología para dicha clasificación

---

<sup>5</sup> Desde los años '50 el FMI ha incluido condiciones a las políticas económicas para el otorgamiento de créditos de Stand By. Argentina se une al FMI y al Banco Mundial en 1956 y en 1958 realiza el primer acuerdo que incluye recomendaciones de política. El primer préstamo obtenido del Banco Mundial fue en 1961 pero para la construcción de caminos; recién en 1987-1988 se recibe del Banco Mundial préstamo asociado a la política macro en el contexto del Plan Baker.

<sup>6</sup> Para una discusión más analítica de la política económica en Argentina ver Damill (2005); Damill, *et al.* (1993); Frenkel y Damill (1987); Heymann (2000) y Schvarzer (1998); mientras que en Gerchunoff y Llach (2003, 2018) se puede encontrar una descripción muy completa y completa de los hechos relacionados con la formulación de políticas económicas y en De Pablo (2005a, b) se detallan las políticas aplicadas a partir de la compilación de las resoluciones de distintos organismos gubernamentales. Variaciones de la idea del péndulo de Diamand (1984) y la caracterización de las orientaciones de políticas en dos polos opuestos así como discusiones sobre sus causas están también presentes en O'Donnell (1977), Portantiero (1973, 1977), Gerchunoff y Llach (2003, 2018), Gerchunoff y Rapetti (2016) entre otros.

se presentan en la sección 3. La sección 4 analiza los resultados utilizando estadísticas descriptivas y series de tiempo para asociar las orientaciones y sus cambios con variables económicas. Las conclusiones se presentan en la sección 5.

## 2. Narrativa histórica

**1955-1958: Golpe de Estado – gobierno de facto de Lonardi (septiembre 1955) y Aramburu (noviembre 1955).  
Ministros de economía: Eugenio Folcini (septiembre 1955), Eugenio Blanco (noviembre 1955), Roberto Verrier (febrero 1957), Adalbert Krieger Vasena (abril 1957).**

El gobierno militar que derrocó a Juan Domingo Perón el 16 de septiembre de 1955 se autodenominó “Revolución Libertadora”. Existen fuertes controversias en torno a si las medidas de política económica del gobierno militar rompieron o no con el paradigma intervencionista que caracterizó las presidencias de Perón. Algunos autores consideran que hubo un claro quiebre respecto de las políticas económicas anteriores, restituyendo políticas de corte liberal y desmantelando el aparato intervencionista del Estado (Ferrer (2004): 231, Zaiat y Rapoport (2007): 388)<sup>7</sup>, otros sugieren que hubo más continuidades que cambios en el ámbito económico (De Pablo (2005a): 391, Gerchunoff y Llach (2003): 234)<sup>8</sup>. Según estos últimos el principal objetivo era político: correr a Perón y a su movimiento de la esfera pública argentina, disolviendo el partido peronista y prohibiendo el uso de símbolos peronistas y mencionar públicamente su nombre. La política económica estuvo en buena medida guiada por recomendaciones que preparó Raúl Prebisch, por entonces presidente de la CEPAL, volcadas en documentos conocidos como “Informe Prebisch” (Prebisch, 1956a, b). Prebisch fue recibido por Aramburu en enero de 1956.

El Informe Prebisch establecía que la escasez de divisas era el principal inconveniente para el desarrollo argentino, al restringir la importación de equipamiento e insumos necesarios para aumentar la productividad en los distintos sectores de la economía, sobre todo en la agricultura (Prebisch (1956a): 8). Para superar los problemas de balanza de pagos se proponía fomentar las exportaciones agropecuarias, lo que implicaba devaluación y liberalización de importaciones claves para la tecnificación del agro, al tiempo que se proponía continuar con cierta contención y control de importaciones no esenciales como una medida para equilibrar el balance de pagos por lo menos hasta tanto despegaran las exportaciones (Prebisch (1956a):18, 23). Efectivamente, se devaluó la moneda nacional y se conformó un mercado segmentado en dos. Por un lado, un segmento fijo para ciertas transacciones comerciales especificadas, donde se eliminaron los tipos múltiples preferenciales y no preferenciales según el producto y se estableció único tipo de cambio fijado oficialmente para todas ellas. Por el otro, un segmento libre, con tipo de cambio flotante para el resto de las transacciones comerciales y financieras. En compensación se establecieron retenciones agropecuarias, que fueron reduciéndose en forma gradual (Mallon y Sourrouille (1973): 70). Además, como complemento a los incentivos de precio, en 1957 se crearon el Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria (INTA) y el Instituto Nacional de Tecnología Industrial (INTI)<sup>9</sup>. Por otra parte, se relajaron las restricciones a las importaciones, autorizando automáticamente su ingreso –algunas con recargo- vía el mercado libre de cambios, mientras que para importar por el mercado oficial se

---

<sup>7</sup> “Los golpistas llegaron al poder cuestionando la política autoritaria del gobierno peronista, pero sus objetivos fueron más allá del ámbito político y consistieron en establecer un modelo económico liberal...” (Zaiat y Rapoport (2007): 388)

<sup>8</sup> “La presidencia de Aramburu, que duró dos años y medio, estuvo signada por las preocupaciones de orden político” (Gerchunoff y Llach (2018): 272)

<sup>9</sup> Y en 1958 el Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas (CONICET).

siguieron requiriendo permisos de cambio (De Pablo (2005a): 393-394). Sin embargo, el gran crecimiento de las importaciones –sobre todo automóviles y repuestos-, sumado a la lenta respuesta de la producción agrícola al mayor tipo de cambio se tradujo en un deterioro de la balanza comercial. En un primer momento se intentó contenerlo pasando algunas categorías de bienes del mercado oficial al mercado libre de cambios para que ingresaran a precios más altos, luego adoptando un sistema de depósitos previos para la importación, restringiendo las importaciones de autopartes y finalmente reintroduciendo las restricciones cuantitativas que se habían abolido (Mallon y Sourrouille (1973): 27, 72-73). Estos vaivenes se dan en un contexto de descentralización del comercio exterior, ya que el Instituto Argentino de Promoción del Intercambio (IAPI) se había eliminado el mismo 16 de septiembre de 1955.

Para promover las inversiones de infraestructura necesarias para el desarrollo, se proponía acudir al capital extranjero (Prebisch (1956a): 21, 36). La ley de inversiones extranjeras sancionada durante los años peronistas establecía la fiscalización y requisito de aprobación por parte del Poder Ejecutivo de las inversiones en actividades industriales o mineras y establecía montos máximos y plazos mínimos para la remisión de utilidades y repatriación del capital. En octubre de 1955 se permitió la remisión de utilidades libremente (Mallon y Sourrouille (1973): 73) y finalmente en diciembre de 1957 se derogó la ley (De Pablo (2005a): 400). Sin embargo, durante el período las inversiones de capital extranjero no aumentaron sustancialmente (Ferrer (2004): 232), y el ingreso de capital estuvo orientado más bien a la obtención de préstamos. En efecto, este período marcó un cambio de rumbo respecto de las relaciones internacionales, con la incorporación del país al sistema multilateral comercial y financiero. Se produjo un gradual abandono de los convenios bilaterales de comercio exterior y se ingresó como país asociado a la Unión Europea de Pagos con el acuerdo firmado con el Club de París en 1957. Además, el país se incorporó al Fondo Monetario Internacional y al Banco Mundial en septiembre de 1956. Aunque los procesos para la obtención de la ayuda financiera fueron más lentos y los préstamos más escasos que lo que las autoridades esperaban, se tomó un crédito del Export Import Bank de los Estados Unidos y en 1957 se concretó la primera operación con el FMI. La adopción del sistema multilateral de comercio y de pagos, las modificaciones del régimen cambiario y en el sistema bancario fueron parte de una adopción gradual de las políticas exigidas en las cláusulas de incorporación a dichos organismos (García Heras, 2000).

Para controlar la inflación el Informe Prebisch proponía un ajuste de tipo ortodoxo: restringir la oferta monetaria y no incurrir en déficit fiscal. En materia fiscal, se intentó corregir el déficit fundamentalmente a través de cobro de aranceles a las exportación y aumentos de impuestos específicos (Fliquer (2017): 28), y recién a partir de 1957 con Krieger Vasena a cargo de la cartera de economía, con la reducción del gasto y las inversiones públicas. La política monetaria fue crecientemente restrictiva sin demasiado éxito. Desde octubre de 1957 un conjunto de decretos estableció la libre disposición por parte de los bancos de los depósitos recibidos por el Banco Central, se instauró la autarquía del Banco Central y se subieron las tasas de interés nominales<sup>10</sup>. Sin embargo no se pudo controlar la inflación, ocasionando una apreciación del peso cuya devaluación se postergó hasta el gobierno de Frondizi y se intentó contenerla mediante políticas de ingresos y de precios.

Durante el breve gobierno de Lonardi continuaron los convenios colectivos en la mayoría de las ramas a pesar de las políticas de control sindical pero Aramburu, en cambio, buscó con mayor convicción lograr un nuevo ordenamiento de precios relativos, principalmente a través de la contención salarial. Inicialmente se intervino la CGT y, luego de un aumento, se congelaron los salarios. A pesar de que en febrero de 1956 se establecieron algunas medidas para la

---

<sup>10</sup> Sin embargo, la negatividad de las tasas se acentúa durante el período, porque su aumento nominal fue menor a la inflación; tampoco hubo desaceleración en el crecimiento de los agregados monetarios en el período (De Pablo (2005a): 420-421)

contención de precios<sup>11</sup>, el control efectivo fue cediendo respecto de los años peronistas (Mallon y Sourrouille (1973): 28). En 1957, el equipo de Krieger Vasena congeló los salarios y revirtió las medidas de Perón de congelamiento de arrendamientos rurales que se habían extendido durante los primeros años de gobierno militar.

Respecto de las privatizaciones, como dijimos, se eliminó el IAPI y en febrero de 1956 se dispuso la suspensión por seis meses de los procedimientos correspondientes a causas de expropiación (De Pablo (2005a): 415-416). Aramburu inició políticamente el proceso de privatización de las empresas que habían sido nacionalizadas por Perón durante la segunda guerra mundial y que quedaron bajo la órbita de la Dirección Nacional de las Industrias del Estado (DINIE), firmando acuerdos internacionales al respecto y organizando una Comisión al interior del Ministerio de Industria que se encargaría de los procesos. El cumplimiento del acuerdo, sin embargo, se demoró hasta la asunción del nuevo gobierno constitucional (Fliguer (2017): 118).

#### **1958-1962: Gobierno de Frondizi (UCRI) (mayo 1958)**

***Ministros de economía: Emilio Donato del Carril (mayo 1958), Álvaro Alsogaray (julio 1959), Roberto Alemann (mayo 1961), Carlos A. Coll Benegas (enero 1962), Jorge Wehbe (marzo 1962)***

Frondizi gana las elecciones con el apoyo de los votos peronistas en un período de proscripción. Debía por tanto honrar compromisos establecidos en esa negociación si quería conservar la confianza de su electorado (Gerchunoff y Llach (2003): 244). Durante los primeros meses de gobierno actuó en ese sentido, revocando los decretos de intervención en la CGT y aumentando un 60% los salarios que se encontraban atrasados dada la política de congelamiento de los últimos meses del gobierno de facto, estableció controles de precios para los artículos de primera necesidad y se llevó adelante una política monetaria y fiscal expansiva, en buena medida puesta al servicio de la inversión pública en infraestructura (García Heras (2000); Mallon y Sourrouille (1973): 29).

El planteo desarrollista al cual adhería Frondizi y su principal colaborador, Rogelio Frigerio, proponía que el capital extranjero debía cumplir la doble función de apuntalar la inversión que serviría para reducir importaciones, principalmente contribuyendo con el autoabastecimiento petrolero y también en otras industrias de insumos de uso difundido, y de compensar el déficit comercial en la balanza de pagos, a la par que se buscaba abrir la importación para algunos insumos y equipamiento necesarios para la producción industrial y tecnificación agrícola. Efectivamente, en julio de 1958 se celebraron contratos con compañías petroleras extranjeras y en diciembre se aprobó una nueva ley de inversiones extranjeras que les concedió igualdad de trato y libre remisión de utilidades, a la vez que se dispuso que los proyectos deberían ser aprobados por el Poder Ejecutivo. La ley impulsó la aprobación de 138 propuestas de radicación de capitales (Rougier (2009); Mallon y Sourrouille (1973): 31) y los contratos petroleros, por su parte, estaban en su mayoría orientados a la construcción de oleoductos y gasoductos y buscaban poner en condiciones áreas de producción explotadas por YPF (Ferrer (2004): 235). En cuanto a la propiedad, en noviembre se había sancionado la Ley 14.773/58 conocida como de "Nacionalización Petrolera" que establecía que los yacimientos son "son bienes exclusivos, imprescriptibles e inalienables del Estado Nacional" en su artículo 1º; mientras el artículo 2º establecía que las actividades de explotación estarían a cargo de la empresa estatal YPF. Por otra parte, de junio a noviembre de 1958, se realizaron las primeras

---

<sup>11</sup> Un decreto de febrero de 1956 dispuso que los aumentos de sueldos y salarios producidos no podrían ser trasladados a los precios y se establecieron precios máximos sobre algunos productos (De Pablo (2005a): 402-403)

privatizaciones de las empresas de la DINIE, aunque todavía la mayoría de ellas quedan bajo la órbita del Estado (Belini, 2007).

Este primer período de políticas mayormente heterodoxas duró pocos meses. Hacia final de 1958 a pesar de una política comercial que restringía las importaciones y del ingreso de capitales externos, la balanza comercial y de pagos fueron deficitarias y el Banco Central perdió reservas. La inflación también aumentó, acumulando un 68% desde el inicio del gobierno (Gerchunoff y Llach (2003): 256). Esto condujo al gobierno a un cambio de timón en la política económica, llevando adelante políticas más ortodoxas en la mayoría de los rubros. En diciembre de 1958 se firmó un acuerdo *stand by* con el FMI en respaldo a un plan de estabilización. Dicho plan incluyó la unificación y liberación del mercado cambiario -con retenciones para compensar la devaluación-, la liberalización comercial, instaurando recargos diferenciales a la importación y requisito de depósito previo por un tiempo (Mallon y Sourrouille (1973): 74) y el compromiso de reducir el gasto público y adoptar políticas monetarias restrictivas (García Heras, 2000). En el ámbito fiscal, se suspendieron obras públicas, se puso un límite al aumento de salarios en el sector público y se congelaron plazas, aumentaron algunos impuestos y los controles tributarios. La política monetaria había comenzado a ser más restrictiva desde noviembre de 1958. En diciembre se decidió un aumento de los encajes bancarios que sin embargo no se concretó hasta agosto 1959 ya con Alsogaray al frente del Ministerio de Economía. Asimismo se liberaron los controles de precios, generando el salto abrupto en algunos productos como la carne vacuna.

Estas medidas aumentaron el descontento popular y no consiguieron controlar la inflación. Las presiones de las Fuerzas Armadas, que constituían el otro límite a la libertad de accionar de Frondizi, en espejo al de honrar los acuerdos con el peronismo, habían exigido el alejamiento de Frigerio y luego impusieron a Alsogaray al frente de la cartera económica (Gerchunoff y Llach (2003): 266). Alsogaray dio continuidad a las políticas económicas pero fijó el tipo de cambio al valor de 83 pesos en agosto de 1959, algo más bajo que el pico de 98.8 al que había llegado en mayo como resultado de la flexibilización del tipo de cambio. La fijación sirvió como ancla inflacionaria (Zaiat y Rapoport, 2007) aunque la inflación de todas formas ya venía desacelerando. También continuó liberalizando el comercio y quitó el requisito de depósito previo. En el ámbito regulatorio se endureció el control salarial, eliminando la vinculación de salarios y costo de vida (Ferrer (2004): 234).

Las medidas fueron relativamente exitosas para estabilizar la economía pero se encontraban en franca contradicción con la visión desarrollista del gobierno –expresada sobre todo por Frigerio. Las discrepancias con quienes priorizaban la estabilización –los ministros Alsogaray y luego Alemann- tuvo como consecuencia que muchas políticas quedaran en un punto intermedio: ni se aplicaba por completo el severo ajuste presupuestario propuesto ni se destinaban recursos y créditos que satisficiera los requerimientos de la industria (García Heras, 2000). Por un lado, la racionalización del gasto público encontraba la oposición sindical y la política monetaria restrictiva reclamos del sector privado, de empresas importantes privadas y estatales y reparticiones estatales como provincias y de organismos públicos (García Heras, 2014). Por el otro, junto con la ley de inversiones extranjeras, leyes de promoción industrial habían tratado de orientar las inversiones hacia sectores y regiones considerados prioritarios – el petrolero, el siderúrgico, el automotriz- pero varios de los proyectos, como el siderúrgico, debieron postergarse con el plan de estabilización (Zaiat y Rapoport, 2007). En particular, las discusiones sobre el contrato con una empresa minera para la explotación de yacimientos de hierro llevaron a la renuncia de Alsogaray (De Pablo, 2005a).

Su sucesor, Roberto Alemann no modificó sustancialmente la política económica. Se terminaron de privatizar las empresas restantes de la DINIE, proceso que se había reiniciado durante la gestión de Alsogaray. Su mandato estuvo signado por los conflictos ferroviarios. La



gestión pública de los ferrocarriles resultaba altamente deficitaria y en pos de contener el déficit fiscal era interés del gobierno racionalizar el sector. Para esto buscó apoyo del Banco Mundial y elaboró un plan de reorganización de la empresa que incluía el cierre de ramales y se despidos de personal. Tras una larga huelga, el gobierno cedió a los reclamos, se otorgaron altas indemnizaciones por los despidos -que aumentaron el costo fiscal, incumpléndose las metas fiscales pactadas con el FMI para renovar el acuerdo stand by- y se suspendió el plan y el préstamo que iba a otorgar el Banco Mundial, llevando a la renuncia del ministro (García Heras, 2000).

Paralelamente, el retroceso en la entrada de capitales y la apreciación de la moneda como resultado de un tipo de cambio fijo e inflación que generaba expectativas de devaluación y compra de activos externos, empezaron a hacer caer las reservas del Banco Central. Para hacer frente a los problemas de balanza de pagos, el gobierno tuvo que reintroducir algunos aranceles. Coll Benegas, el nuevo ministro, cambió el rumbo de la política monetaria expandiendo el crédito vía reducción de encajes bancarios, que había comenzado con Alemann, y concediendo mayor financiamiento al Tesoro. A pesar del leve intento de expansión, la situación política era muy endeble; el descontento social por la pérdida de poder adquisitivo de los salarios era cada vez más alto. La derrota electoral en las elecciones legislativas a favor del peronismo derivó en un nuevo golpe de Estado.

#### **1962-1963: Golpe de Estado – gobierno de facto de Guido (marzo 1962).**

***Ministros de economía: Jorge Wehbe (marzo 1962), Federico Pinedo (abril 1962), Álvaro Alsogaray (mayo 1962), Eustaquio Méndez Delfino (diciembre 1962), José Alfredo Martínez de Hoz (junio 1963).***

Las facciones militares que derrocaron a Frondizi optaron por nombrar presidente a quien continuaba en la línea sucesoria: José María Guido. En un contexto de recesión y crisis de balance de pagos, en poco menos de un año y medio se sucedieron cinco ministros de economía, reflejo también de las luchas internas entre facciones de las Fuerzas Armadas (Gerchunoff y Llach (2003): 282).

La política económica fue predominantemente liberal (Ferrer (2004): 239) iniciándose con la liberalización del mercado cambiario bajo la gestión de Pinedo. La salida de capitales no se contuvo y generó una suba abrupta del tipo de cambio, seguida por inflación. Como se eliminaron las retenciones, los exportadores recibieron completamente el beneficio de la devaluación (Mallon y Sourrouille (1973): 76). Además se restringió el gasto público. Respecto a la política impositiva, Pinedo aumentó el impuesto a las ventas y en carácter de emergencia los aranceles de importación, para los que luego se fueron estableciendo diversas excepciones, Alsogaray redujo gastos atrasando salarios y pagos a proveedores, que en muchos casos se abonaron con bonos de Hacienda, Delfino implementó el impuesto a los combustibles, entre otros. Sin embargo la recaudación fiscal cayó, debido a la recesión (Zaiat y Rapoport (2007): 438; Gerchunoff y Llach (2018): 331). Además, Alsogaray implementó políticas monetarias restrictivas y subió las tasas de interés. Estas políticas respondieron en parte<sup>12</sup> a las renegociaciones de los compromisos de deuda, en los que el FMI tuvo un papel muy activo: en mayo de 1962 se firmó un nuevo acuerdo *stand by*, como precondition para renegociar deudas con el Club de París (García Heras, 2000). Los ministros Delfino y Martínez de Hoz flexibilizaron parcialmente la política monetaria y limitaron las importaciones públicas con el régimen de compra argentino, ante la crisis externa.

---

<sup>12</sup> Según Ferrer (2004: 240) fue también una estrategia para desarticular definitivamente al movimiento obrero y de alinear la política económica a los intereses del agro y los grupos financieros y comerciales vinculados

## 1963-1966: Gobierno de Illia (UCRP) (octubre 1963)

**Ministros de economía: Eugenio Blanco (octubre 1963, fallecido en ejercicio), Juan Carlos Pugliese (agosto 1964)**

Arturo Illia fue presidente de Argentina por menos de tres años. Miembro de la Unión Cívica Radical del Pueblo, fue elegido en elecciones en un contexto de democracia restringida, dado que seguía vigente la proscripción del peronismo desde 1955. Tras la fuerte recesión de 1962-1963, los niveles de capacidad ociosa y desocupación cuando asumió el gobierno eran altos y se priorizó la reactivación económica (Gerchunoff y Llach (2018): 340; Mallon y Sourrouille (1973): 35). Una de las claves de la recuperación fue la política monetaria y crediticia, fuertemente expansiva durante 1964 y con regulación centralizada del crédito. El porcentaje otorgado al sector privado aumentó y fue especialmente dirigida a poner en operación de la maquinaria no utilizada, compra de insumos locales y empleo industrial (Tudero, 1990); por otra parte se modificó la carta orgánica del BCRA para ampliar el monto de compra de valores públicos y permitir los adelantos transitorios al Tesoro. El segundo eje fue la política de ingresos. Se sancionó la ley de salario vital, mínimo y móvil en que fijaba el salario mínimo por ley y se extendieron las asignaciones familiares. Además se regularon algunos precios: por un lado se congelaron -con posteriores correcciones- las tarifas públicas, por el otro se creó la Dirección Nacional de abastecimiento, se establecieron precios máximos de artículos de primera necesidad y de la carne, junto con limitaciones a su exportación. Un hito significativo por la oposición que encontraron fueron las leyes de medicamentos de 1964, que congelaban su precio y regulaban su comercialización.

Una de las preocupaciones centrales del Gobierno fue evitar una nueva crisis de balance de pagos de la economía, temor creciente ante la recuperación de la economía y el servicio de la deuda externa que debía pagarse (Guadagni y Villanueva (1989):152; Mallon y Sourrouille (1973): 35). Para mantener positivo el saldo de la cuenta corriente se implementaron diversas medidas. Por un lado, hubo incentivos para la compra de productos nacionales, restricciones a la cantidad de insumos industriales importados y prohibición de importación de artículos considerados prescindibles. Por el otro, se incentivaron las exportaciones hacia mercados no tradicionales como China<sup>13</sup> (Gerchunoff y Llach (2018):367) y se promovieron adelantos tecnológicos en la agricultura desde la Secretaría de Agricultura<sup>14</sup> (Mallon y Sourrouille (1973): 36). En la política cambiaria el hito central fue introducir y establecer en abril de 1964 un mecanismo novedoso luego conocido como *crawling peg*, que luego adoptarían otros países de la región (Frenkel y Rapetti, 2010). El ajuste periódico del tipo de cambio a la tasa de inflación permitía evitar tanto la sobrevaluación del tipo de cambio, una consecuencia usual de regímenes de tipo de cambio fijo en economías inflacionarias, como la inestabilidad propia de un régimen de tipo de cambio flexible. Adicionalmente se establecieron controles de cambios y se prohibió la constitución de depósitos en moneda extranjera, así como controles a los movimientos internacionales de capital para desalentar flujos de corto plazo.

La IED no recibió el mismo trato que la inversión nacional. De hecho, se rescindieron los contratos petroleros con compañías extranjeras que habían sido firmados durante en el gobierno de Frondizi para invertir en exploración nacional. También se interrumpió un acuerdo *stand-by* con el FMI al considerar demasiado exigentes las condiciones impuestas por el organismo para otorgar un préstamo (Gerchunoff y Llach (2018): 344, De Pablo (2005a): 606-

---

<sup>13</sup> Alemann había iniciado las negociaciones para exportar a China durante el gobierno de Frondizi (Alemann, 1990).

<sup>14</sup> Como el primer programa para reemplazar pasto natural por pasturas cultivadas y recuperar el stock ganadero, entre otras medidas para aumentar la productividad (Tudero, 1990).

607)<sup>15</sup>. En cambio, se renegociaron los pagos directamente con los acreedores externos y se colocaron bonos externos del gobierno argentino, de modo que fue posible refinanciar y reducir significativamente las amortizaciones de la deuda. La contracara del uso del ahorro para el pago de la deuda era una postergación de las inversiones internas, con lo cual se hicieron esfuerzos para renovar préstamos para el desarrollo<sup>16</sup> con instituciones financieras internacionales, con quienes se llegó a un principio de acuerdo en 1966 (Mallon y Sourrouille (1973): 78).

En cuanto a la política fiscal, durante el período se redujo el déficit. El primer año la política no fue contractiva y el déficit del sector público fue impulsado principalmente por el congelamiento tarifario en un contexto de inflación (Guadagni y Villanueva, 1989). Tras una rápida reactivación económica, controlar la aceleración de la inflación que comenzaba a producirse se volvió un objetivo central (Guadagni y Villanueva, 1989) para lo cual el gobierno se propuso reducir el déficit fiscal y anunció que los incrementos salariales debían ajustarse a aumentos en la productividad y aplicar una política monetaria restrictiva (Mallon y Sourrouille (1973): 37), reduciendo la financiación monetaria al Tesoro (Tudero, 1990)<sup>17</sup>. El objetivo de corrección del desbalance fiscal se vio plasmado en el Plan Nacional de Desarrollo elaborado para 1965 y para lograrlo buscó principalmente incrementar los ingresos fiscales. Se eliminaron deducciones de impuestos a las nuevas inversiones, se aumentaron e introdujeron nuevos impuestos indirectos, el aumento en el comercio implicó mayores ingresos por retenciones y aranceles, se implementó un nuevo sistema de pago de impuestos, se aumentaron las tarifas públicas, se creó un Oficina Nacional de Presupuesto. El gasto gubernamental durante 1965 se debió principalmente a un incremento aprobado por el Congreso en los beneficios de la seguridad social y al aumento de salarios públicos cercanos a un 50%, además de a los gastos correspondientes a las empresas del Estado. Para 1966 el Gobierno no logró hacer aprobar por el Congreso un presupuesto que aumentaba aún más los impuestos -a los ingresos y a las ganancias y específicos- sin incrementar el gasto en términos reales y muchos empleados estatales -ferroviarios, del correo, aerolíneas, electricidad y energía- lograron incrementos más altos a los previstos por el Gobierno (Guadagni y Villanueva, 1989).

Sumado al control de cambios, la ruptura en las negociaciones con el FMI generó el rechazo de grupos empresariales y financieros; por su parte, el cambio en la política salarial profundizó la impugnación de los sindicatos a un gobierno ilegítimo -en tanto electo bajo la proscripción del peronismo- que se tradujo en protestas, tomas de fábrica y paros generales; por último, la negativa del Presidente de habilitar la intervención militar para disuadir dichas protestas acentuó la presión del Ejército. Aislado del apoyo de las principales fuerzas en pugna, no resultó sorpresivo el derrocamiento del presidente Illia en junio del '66 por un golpe de Estado liderado por el general Onganía.

**1966-1973: Golpe de Estado – gobierno de facto de Onganía (junio 1966), Levingston (mayo 1970) y Lanusse (marzo 1971).**

***Ministros de economía: Salimei (junio 1966), Adalbert Krieger Vasena (diciembre 1966), José Dagnino Pastore (junio 1969), Carlos Moyano Llerena (junio 1970), Aldo Ferrer***

---

<sup>15</sup> Un antecedente en los desacuerdos con los organismos internacionales había sido el del Banco Mundial con el ministro Blanco en un encuentro de negociaciones en torno a la empresa de Servicios Eléctricos del Gran Buenos Aires (De Pablo (2005a): 606)

<sup>16</sup> Específicamente para una acería, un programa de pasturas permanentes y el proyecto de energía hidroeléctrica de El Chocón- Cerros Colorados

<sup>17</sup> Sin embargo, Guadagni y Villanueva (1989) sostienen que el gobierno confiaba que la expansión económica sería posible gracias a que el crédito se volcaría al sector privado dadas las tasas reales negativas y efectivamente el crédito al sector privado siguió aumentando en esos meses (De Pablo (2005a): 583)

**(noviembre 1970), Juan Quilici (junio 1971), Cayetano Licciardo (octubre 1971), Jorge Wehbe (octubre 1972).**

Illia fue obligado a dejar el gobierno en junio de 1966 como resultado del golpe de Estado autodenominado “Revolución Argentina”. Tres regímenes militares se sucedieron en el poder en los siguientes siete años hasta retorno a gobierno democrático en mayo de 1973. Los apoyos incluían tanto a defensores del liberalismo económico como a distintas ramas del nacionalismo. En consecuencia, las políticas implementadas durante los siete años no siguieron una orientación consistente. La gestión inicial de Salimei es un ejemplo de ello. Prosiguió con el control de cambios y *crawling peg* del gobierno depuesto y elevó las retenciones sobre maíz y cueros al tiempo que eliminó las retenciones sobre las carnes y se redujeron y eliminaron algunos recargos sobre la importación. En materia de regulación, por un lado, se permitió el aumento sobre el precio de los medicamentos y se eliminó la Ley de Abastecimiento creada en el gobierno anterior (De Pablo (2005a): 649) pero al mismo tiempo se limitó la producción de caña de azúcar y se intervinieron y cerraron ingenios, generando protestas y conflictos (Zaiat y Rapoport (2007): 499).

Recién a los seis meses de llegado al poder Onganía, bajo el ministerio de Krieger Vasena, puede decirse que el set de políticas económicas formó un programa consistente, enunciado en el “Plan de Estabilización y Desarrollo”. El programa fue predominantemente ortodoxo con elementos idiosincráticos, sobre todo en lo referido a la política cambiaria y monetaria, además del destacado rol de la inversión pública. Se liberalizó el mercado cambiario suprimiendo los controles de cambios y tras una fuerte devaluación se fijó el tipo de cambio a niveles considerados competitivos. La devaluación fue parcialmente *compensada* para las transacciones comerciales vía retenciones a las exportaciones –que paulatinamente se irían reduciendo. También descendieron los aranceles a las importaciones y se incentivaron las exportaciones no tradicionales para las que regía un tipo de cambio efectivo más alto al no aplicárseles retenciones. De este modo se dispuso de incentivos de precios estables para los exportadores (Mallon y Sourrouille (1973): 78-81) a la vez que la fijación constituía un ancla nominal para la reducción de la inflación (De Pablo (2005a): 851, 652). La *compensación* también contribuía a contener la inflación al evitar el traslado del salto devaluatorio a los precios internos de exportables e importados.

La eliminación de los controles de cambio favoreció el ingreso de capitales extranjeros y permitió abultar la cuenta corriente y las reservas del Banco Central, aunque muchos eran de corto plazo (Mallon y Sourrouille (1973): 82). La ley que limitaba la exploración petrolera privada se revirtió nuevamente, lo que abrió el juego a la inversión en este recurso estratégico, muchas empresas nacionales fueron adquiridas por capitales extranjeros<sup>18</sup> y el gobierno contó además con el apoyo de los organismos financieros internacionales. En 1967 se firma un acuerdo *stand by* con el FMI que facilitó la concreción de otros créditos externos por bancos privados europeos, canadienses, japoneses y estadounidenses y de la Tesorería de Estados Unidos.

No hubo restricciones monetarias sino que el programa desinflacionario, además de apoyarse en la fijación del tipo de cambio, descansaba en la política de ingresos: se suspendieron compulsivamente las convenciones de trabajo y las escalas salariales fueron ajustadas al promedio real de 1966 y luego congeladas y se realizaron acuerdos de precio con grandes empresas a cambio de tratamientos preferenciales en créditos bancarios y contratos de venta al Estado (Mallon y Sourrouille (1973): 38). El crédito bancario al sector privado se expandió. En cuanto a la política fiscal, durante el período el gasto se reorientó hacia la inversión de

---

<sup>18</sup> La extranjerización se dio principalmente en el sector financiero (De Pablo (2005a): 704) pero también es claramente visible en la industria del tabaco y autopartes o la cesión de IKA a Renault (Rougier, 2009).

capital: en paralelo a un incremento en los gastos en infraestructura con los proyectos de grandes obras<sup>19</sup> y la ampliación y sistematización del sistema de seguridad social. También hubo una intención de reducir los gastos corrientes, principalmente vía la racionalización administrativa del Estado, reduciendo el empleo público, elevando las tarifas de los servicios y reduciendo las pérdidas de las empresas estatales (Mallon y Sourrouille (1973): 38). Además del aumento de ingresos vía reformas impositivas, parte de las inversiones públicas se financiaron con créditos externos y emisión de títulos públicos internos (De Pablo (2005a): 689-691). En 1967 se creó un régimen de “rehabilitación de empresas” que se destacó por la cantidad de empresas que ingresaron en él. Brindaba ayuda financiera -inicialmente vía consolidación de pasivos fiscales y previsionales y exenciones de pago de intereses, recargos y multas por incumplimiento de obligaciones previamente, luego vía ayuda crediticia del Banco Industrial de la República Argentina (BIRA)<sup>20</sup>- a un conjunto de empresas industriales que se encontraban en estado de cesación de pagos o afrontaban dificultades financieras. Estas dificultades se habían acentuado desde la crisis de 1962 como resultado de las políticas de estabilización -devaluación para resolver desequilibrios externos y restricción monetaria y fiscal para resolver problemas inflacionarios- y habían sido agravadas tras la competencia en la demanda con empresas extranjeras. La asistencia estatal estaba más bien orientada a la subsistencia de las empresas para evitar los conflictos sociales que su quiebra podría producir que a lógicas de eficiencia o desarrollo industrial. Muchas de las empresas que recibieron apoyo crediticio como parte del Régimen de Rehabilitación fueron en los años siguientes estatizadas (Rougier, 2009).

El movimiento estudiantil y obrero conocido como “Cordobazo” que emerge en 1968 marcó el principio del fin del gobierno de Onganía e impulsó la renuncia del ministro Krieger Vasena. Su sucesor, Pastore, trató de continuar sus políticas sin mucho éxito para controlar la inflación en un contexto de agitación política, salida de capitales y reactivación de la inflación. Mallon y Sourrouille (1973): 39-40, 81-82) sostienen que, además de las presiones salariales de los trabajadores -sobre cuya pérdida de poder adquisitivo descansaba en parte el control de la inflación- la escasa flexibilidad de la política cambiaria a largo plazo constituyó un escollo: para comienzos de 1969 el valor real del tipo de cambio era menor al previo a la devaluación y no era posible seguir reduciendo las retenciones a las exportaciones sin generar expectativas de devaluación. La salida de capitales se debía en parte a esa mayor incertidumbre sobre la estabilidad del peso, pero también a la incertidumbre política. Pastore no devaluó en este contexto de tipo de cambio apreciado, interpretando que la pérdida de reservas sería sólo transitoria y mantuvo o incluso subió algunas de las retenciones, implementó algunas medidas de contracción de importaciones junto con políticas monetaria y fiscal restrictiva<sup>21</sup> para solucionar el problema externo y se logró una recuperación de las reservas para marzo de 1970 (Filippini, *et al.*, 1989).

Con el reemplazo de Onganía por Levingston ingresó inicialmente en el ministerio de Economía Moyano Llerena que en la línea de sus dos predecesores renovó acuerdos de precios, llevó a cabo una nueva devaluación compensada, e intentó aminorar el desbalance externo con políticas monetarias y fiscales más contractivas. La inflación, sin embargo, siguió acelerándose (Mallon y Sourrouille (1973): 82, Filippini, *et al.* (1989)). Debido a sus discrepancias con Levingston, de orientación más nacionalista, fue enseguida reemplazado por Aldo Ferrer, un representante de la escuela desarrollista. Uno de los objetivos era aumentar la

---

<sup>19</sup> A lo largo de todo el período se construyeron la ruta 2, la autopista Buenos Aires - La Plata, el túnel subfluvial Paraná - Santa Fe, puentes sobre los ríos Paraná y Uruguay, el complejo Zárate Brazo Largo, complejo hidroeléctrico El Chocón - Cerros Colorados, central nuclear Atucha I, entre otros (De Pablo (2005a): 670-673)

<sup>20</sup> En 1969 el BIRA sanciona un Régimen Crediticio Extraordinario para la Rehabilitación de Empresas Industriales y Mineras, con adelantos otorgados por el BCRA

<sup>21</sup> Para mejorar el balance fiscal fue clave el blanqueo de capitales dispuesto en 1970 (Filippini, *et al.*, 1989).

inversión, por lo que se diseñó un programa de obras públicas y se aplicaron políticas fiscales y monetarias expansivas, con crédito dirigido a empresas nacionales, lo que contribuyó a la creación del Banco Nacional de Desarrollo, conformado a partir del BIRA. El énfasis en la industria y el ahorro nacional también se reflejó en otras medidas como incentivos de compra nacional, la reintroducción de controles de cambios y elevación de aranceles de importación para contener además la caída en las reservas. Los convenios colectivos de trabajo fueron restaurados a la vez que se implementaron políticas de control directo sobre algunos precios para contener la inflación, que sin embargo aumentó.

Con la salida de Levingston y su reemplazo por Lanusse se discontinuó el Ministerio de Economía. Para el nuevo presidente de facto los problemas eran esencialmente políticos. Tres Secretarías de Finanzas trataron a continuación de lidiar con las contingencias de corto plazo (Gerchunoff y Llach (2003): 330, Filippini, *et al.* (1989)) en un contexto de crisis política y preparación del retorno democrático: a finales de la Secretaría de Quilici se modificó el régimen cambiario desdoblando un tipo financiero y un tipo comercial, donde el mix usado para cada transacción se fue modificando durante la Secretaría de Licciardo y se establecieron crecientes restricciones y aumentos de impuestos a la importación y exportación ante la crisis externa, así como diversos controles de precios ante la suba de la inflación. En materia fiscal y monetaria la orientación fue fluctuando de acuerdo a si se priorizaban objetivos de reactivación económica –más afín a los exigidos por Lanusse- como con Quilici o de estabilización como con Licciardo y en menor medida Wehbe (Filippini, *et al.*, 1989).

**1973-1976: Gobierno de Cámpora (junio 1973), Lastiri (agosto 1973, interino), Perón (octubre 1973, fallecido en ejercicio) y Martínez de Perón (julio 1974) (FREJULI –PJ)**

**Ministros de economía: José Ber Gelbard (junio 1973), Alfredo Gómez Morales (octubre 1974), Celestino Rodrigo (junio 1975), Pedro José Bonani (julio 1975), Antonio Cafiero (septiembre 1975), Emilio Mondelli (febrero 1976).**

En septiembre de 1973 Perón es elegido Presidente por tercera vez con el 62% de los votos<sup>22</sup>. Durante su corto mandato –muere en ejercicio en julio de 1974- con Gelbard en el ministerio de Economía se desarrolla un programa económico de corte heterodoxo contenido en el llamado Plan Trienal para la reconstrucción y la liberación nacional. Uno de los ejes era una serie de reformas con el objetivo de estimular la industria nacional y en particular las exportaciones industriales, para lo cual se implementaron algunas políticas intervencionistas y regulatorias<sup>23</sup>. Las tasas de interés disminuyeron y el crédito bancario pasó a ser asignado centralmente (“nacionalización de los depósitos”) y fue fundamentalmente dirigido a PyMEs principalmente del interior del país y sectores considerados prioritarios, siempre de capital nacional<sup>24</sup>. En el mismo sentido se reguló el ingreso de capitales extranjeros, exigiéndoles autorización previa para la radicación y trato desigual respecto a las inversiones nacionales. Otro de los instrumentos utilizados fue la instauración de derechos y restricciones de importación y exportación y reembolsos y reintegros a las exportaciones. El comercio exterior agropecuario se nacionalizó atribuyéndoles a las Juntas Nacionales de Carnes y de Granos la facultad de

<sup>22</sup> Ante la prohibición de que Perón participe en persona en las elecciones, el Frente Justicialista para la Liberación Nacional (FREJULI) con Cámpora a la cabeza es elegido en su lugar y ejerce la presidencia por unos pocos meses, hasta el cambio en la ley que le permite participar a Perón

<sup>23</sup> Reflejadas en las leyes de capitales extranjeros (Ley 20557), pymes (Ley 20568), trabajo y la producción nacional (Ley 20545) y la promoción industrial (Ley 20560), de nacionalización de los depósitos (Ley 20520) y del comercio exterior (Leyes 20535 y 20573) (Vitto, 2012)

<sup>24</sup> A pesar de que el objetivo del gobierno era fortalecer a la pequeña y mediana “burguesía nacional”, los beneficiarios de la promoción industrial fueron en gran parte grandes grupos económicos diversificados, con gran peso en la producción de bienes intermedios. A su vez, los sectores dinámicos industriales que que podían impulsar las exportaciones de manufacturas de origen industrial (MOI) eran en gran medida empresas extranjeras o empresas nacionales proveedoras de empresas extranjeras (Vitto, 2012)

comprar y vender la producción exportable, a la vez que se impulsó la apertura de nuevos mercados en los países socialistas para las exportaciones tradicionales<sup>25</sup>. Además, respecto a la política agropecuaria, debe mencionarse la sanción del impuesto a la renta potencial normal de la tierra, que debería regir desde 1975 y que incentivaba la producción en tanto desalentaba la tenencia de tierras improductivas (Vitto, 2012).

El eje fundamental del programa económico fue la política de ingresos que involucraba el "Pacto Social" pensado para estabilizar la economía. El objetivo era reducir las expectativas de inflación vía la concertación entre trabajadores, empresas y el gobierno. Este último utilizó su amplio apoyo político para congelar voluntariamente precios y salarios, previo aumento inicial de los segundos (Primer Acta de Compromiso). Acompañado por términos del intercambio favorables, las expectativas positivas ante la fortaleza del nuevo gobierno contribuyeron al éxito inicial del Pacto mientras seguía expandiéndose la oferta monetaria y moderadamente el gasto público (Di Tella, 1989).

La recuperación de la demanda produjo presiones inflacionarias y, sumado al deterioro de los términos del intercambio tras el shock petrolero, generó un empeoramiento del balance de pagos. El Pacto se volvía insostenible sin resignar rentabilidad, poder adquisitivo o recursos del Estado, de modo que tras un intento fallido de flexibilización en diciembre de 1973 se introdujeron modificaciones en marzo de 1974 (Segunda Acta de Compromiso), aumentando nuevamente los salarios y asignaciones familiares, tarifas públicas y precios. En julio el Acta volvería a modificarse, dando lugar a una Tercera. Tras la muerte de Perón, la intensificación de las luchas políticas entre distintas facciones que habían apoyado previamente al gobierno marcó el fin del Pacto: la absorción de la suba de salarios perjudicaba principalmente en las industrias mano de obra intensiva que conformaban la base de la Confederación General Económica (CGE) firmante del pacto y el sindicalismo se veía claramente disminuido en sus demandas salariales.

La inflación volvió a salirse de control y distintos cambios de política sin programas coherentes se llevaron a cabo para satisfacer las demandas de grupos con intereses opuestos. Bajo Gómez Morales los acuerdos de precios se flexibilizaron nuevamente e se intentó un plan de estabilización reduciendo -sin conseguirlo- el déficit fiscal y la emisión monetaria. Bajo el ministerio de Gelbard se había mantenido el desdoblamiento del tipo de cambio en uno fijo - cuyo valor nominal no se modificó- para transacciones comerciales y uno financiero (De Pablo (2005a): 830), aplicando controles de cambios en ambos segmentos. Según Zaiat y Rapoport (2007) "...el equipo económico conducido por Gelbard propuso un tipo de cambio variable con devaluaciones periódicas para compensar los efectos de la inflación sobre la competitividad. Dicha iniciativa enfrentó la tenaz negativa de Gómez Morales, quien propuso un tipo de cambio fijo, posición que terminó imponiéndose". Bajo su ministerio, Gómez Morales pospuso la devaluación hasta que la crisis del sector externo la hizo inevitable en marzo de 1975 (Di Tella, 1989), siendo del 100% para el tipo comercial y un 50% el tipo financiero. Junto con la devaluación se modificó la proporción de productos comerciados a cada tipo de cambio: las exportaciones tradicionales serían liquidadas al cambio comercial; algunos bienes especificados de consumo, productos intermedios y de capital un 40% al cambio oficial y 60% al financiero, conformándose en la práctica un tipo de cambio "mixto"; y el resto al tipo de cambio financiero (De Pablo (2005a): 867). A la vez se trató de atraer al capital extranjero y negociar con organismos internacionales.

---

<sup>25</sup> Respecto a las privatizaciones, debe mencionarse la creación de la Corporación de Empresas Nacionales para administrar las empresas estatales, a las que se incorporan las estatizadas tras el régimen de rehabilitación promovido por Onganía. Se las sostiene principalmente para evitar el conflicto social pese a que el ministro Gelbard pretendía devolverlas a la actividad privada (Rougier, 2009).

En junio de 1975 se produjo el “Rodrigazo”, como se conoció popularmente a un conjunto de medidas adoptadas en el único mes que Celestino Rodrigo ocupó el ministerio. Se produjo una abrupta devaluación (160% el tipo comercial y 100% el financiero), liberalización de precios e incremento de tarifas. Fue un intento de “corregir precios relativos” cuyo objetivo era que el tipo de cambio fuera el precio que más subiera, y buscando reducir el salario real. Sin embargo, ante las presiones sindicales, el día 6 Isabel Perón anunció un aumento del 65% del salario mínimo. De ese modo, las políticas sólo se tradujeron en una abrupta escalada inflacionaria y una contracción económica. A partir de allí el país ingresaría en un régimen de alta inflación hasta el año 1990 (Basco, *et al.*, 2014, Frenkel, 1989) que modificaría el comportamiento de los agentes respecto a la demanda de moneda local.

Cuatro ministros se sucedieron a continuación, empezando por Bonani que ocupó el cargo por dos meses y cuya única medida efectiva fue una devaluación de un 17%. Cafiero utilizó un enfoque más bien gradualista para lidiar con la crisis externa, la recesión y la inflación, implementando una indexación de los salarios y reajustes periódicos de tarifas, y luego prohibiendo despidos y estableciendo precios máximos. La política cambiaria incluyó pequeñas devaluaciones sucesivas para mantener la paridad real y una reducción de los tipos de cambios múltiples, a la vez que se modificaron los segmentos cambiarios –quedaron 3: un tipo comercial, uno financiero y uno financiero especial- y se mantuvieron y aumentaron las restricciones a las importaciones. Además se realizaron negociaciones con el FMI, con el que finalmente se firmó un crédito y abrió la puerta a financiamiento proveniente de otras fuentes. Por último, a pesar de intentos de reforma impositiva, el déficit fiscal empeoró como consecuencia de los rezagos en la recaudación. El último giro en democracia lo constituyeron los cortos dos meses bajo el ministerio de Mondelli, que suspendió la indexación y redujo salarios, propuso austeridad fiscal y firmó un acuerdo con el FMI (Di Tella, 1989). La inestabilidad económica era reflejo también de la inestabilidad política, en un contexto de recrudecimiento de la violencia entre los grupos armados de izquierda y organizaciones paramilitares apoyadas por algunos sectores del gobierno. En consecuencia, cuando la Presidente Isabel Perón fue depuesta en marzo de 1976 por el que resultara ser el golpe de Estado más sangriento de la historia argentina, la sociedad opuso baja resistencia.

**1976-1983: Golpe de Estado – gobierno de facto de Videla (marzo 1976), Viola (abril 1981), Liendo (noviembre 1981, interino), Galtieri (enero 1982) y Bignone (julio 1982).**

***Ministros de economía: José Alfredo Martínez de Hoz (marzo 1976), Lorenzo Sigaut (abril 1981), Roberto Alemann (enero 1982), José Dagnino Pastore (julio 1982), José Wehbe (septiembre 1982)***

Los años bajo la dictadura entre 1976 y 1983 constituyeron un periodo de sistemática violación de los derechos humanos en Argentina, con treinta mil personas *desaparecidas* y miles de otras exiliadas. En un contexto de derechos políticos y humanos seriamente limitados, con el Congreso cerrado, la Corte Suprema totalmente renovada, y la declaración de guerra a una de las mayores potencias mundiales<sup>26</sup>, los cambios en las políticas económicas fueron solo un aspecto más de la naturaleza arbitraria de las instituciones nacionales.

Durante los primeros cinco años, durante la presidencia de Videla y el ministerio de Martínez de Hoz, se implementaron políticas predominantemente ortodoxas. El diagnóstico inicial, resume Canitrot (1980), atribuía los problemas económicos y la inflación a las distorsiones de los precios relativos domésticos y el sobredimensionamiento del Estado. Para lo primero se dispuso la liberalización (el “sinceramiento”) de los precios. Por un lado, se congelaron salarios y desregularon tarifas y precios –excepto durante un corto período de “tregua” de precios para intentar controlarlos nuevamente-. Además se liberalizaron los flujos comerciales, se eliminaron

---

<sup>26</sup> La Guerra de Malvinas contra el Reino Unido, entre abril y junio de 1982



retenciones y subsidios a la exportación, se implementó una reducción de aranceles de importación en tres etapas y la IED recibió el mismo tratamiento que el capital nacional. En el mercado financiero, la Reforma de 1977 constituyó un hito central en las políticas implementadas. Incluyó la liberalización completa de las tasas de interés, la descentralización del crédito y la eliminación de restricciones para ingresar en el sistema financiero. Sin embargo, se mantuvo la garantía estatal de los depósitos, lo que generó una competencia por la captación de fondos que impulsó al alza a las tasas de interés<sup>27</sup>. Para atacar el segundo punto, se redujeron gastos corrientes y se privatizaron empresas públicas o acciones públicas en empresas mixtas -principalmente en el sector manufacturero (Basualdo, *et al.*, 2002)- con la proclamada pero no lograda intención de reducir el déficit fiscal<sup>28</sup>.

En la política económica pueden identificarse dos grandes etapas, que se reflejaron en los esquemas cambiarios adoptados. El tipo de cambio se unificó e inicialmente trató de evitarse su apreciación con un sistema *crawling peg* donde el gobierno intervenía periódicamente. A fines de 1977 se decide restringir el crecimiento de la oferta monetaria, por lo que la semi-fijación del tipo de cambio deja de resultar y se deja de intervenir en el mercado cambiario en mayo de 1978. Estas alternativas se implementaron en paralelo a los intentos de estabilización de precios vía las políticas previamente mencionadas: congelamiento de salarios, tregua de precios por un corto período, reducción de aranceles y restricción monetaria. Ante el fracaso de estas alternativas, se decidió usar el tipo de cambio como instrumento antiinflacionario (Gerchunoff y Llach (2018): 418-421). En diciembre de 1978 se crea un sistema "innovador" conocido como "la Tablita" inspirado en el *enfoque monetario del balance de pagos*, que consistía en una serie de devaluaciones preanunciadas para alinear la inflación local con la internacional. Para que el arbitraje fuera posible se requería la completa liberalización de los movimientos de capitales, que termina de concretarse en 1978. La ausencia de restricciones incentivó movimientos de corto plazo y el ingreso de capitales en forma de deuda privada y pública aumentó enormemente durante el período. Como resultado, el esquema cambiario solamente terminó generando una fuerte sobrevaluación de la moneda nacional, dado que la tasa de inflación superaba sistemáticamente a la devaluación anunciada.

A Videla lo sucedieron otros tres presidentes de facto: Viola, depuesto por un golpe interno (tras el cual fue designado provisoriamente Liendo a la Presidencia); Galtieri, que pasó a retiro luego de la derrota en Malvinas y Bignone, que cubrió la transición a la democracia. Las políticas introducidas durante sus cortos mandatos fueron oscilantes. Durante ocho meses el gobierno de Viola, con Sigaut como ministro de Economía, intentó dar respuesta de forma descoordinada a los desequilibrios heredados (De Pablo (2005b): 40) –crisis externa por déficit comercial, atraso cambiario y salida de capitales, una gran deuda externa en un contexto de fuerte suba de interés de las tasas internacionales y recesión- y dispuso de algunos mecanismos para lidiar con las necesidades de algunos sectores productivos (Kosacoff (1996): 137), como la regulación de tasas de interés y un plan de ayuda crediticia. La Tablita había sido de hecho abandonada con una devaluación no programada del 10% en febrero de 1981, bajo Martínez de Hoz. En abril y junio se produjeron dos devaluaciones más, y posteriormente a la segunda se desdobló el mercado de cambios y se impusieron límites al retiro de divisas.

---

<sup>27</sup> La combinación de desregulación y bajos controles y competencia por depósitos garantizados estatalmente incentivaba la toma de créditos riesgosos, la proliferación de entidades de dudosa solvencia y comportamientos especulativos que culminaron en la crisis bancaria de 1980 (Gerchunoff y Llach (2018): 417-418)

<sup>28</sup> Uno de los objetivos era achicar el sector público y mantener en equilibrio las cuentas fiscales, para lo cual se aumentaron las tarifas de los servicios públicos, se redujeron salarios y despidieron empleados estatales, se avanzó en algunas privatizaciones y se aumentó la presión tributaria (Zaiat y Rapoport, 2007). Sin embargo, en el quinquenio 76-83 las erogaciones del sector público resultaron más altas que en los años peronistas (Gerchunoff y Llach (2018): 433-434). Ahora bien, al igual que en la dictadura de 1966, el principal aumento es en la inversión pública, tanto por el esfuerzo armamentista como en infraestructura pública, donde el Estado contratista de grandes obras favoreció particularmente a grandes conglomerados de empresas nacionales (Damill (2005): 169-170)

En lo comercial, se suspendió el esquema de reducción arancelaria a las importaciones y se aplicaron aumentos de arancel. Es aquí donde se inicia el proceso de estatización de la deuda privada, mediante la implementación de un régimen de seguros de cambio que licuó gran parte del valor real de las deudas privadas, haciéndose cargo de la diferencia el Banco Central.

El ministro Alemann, que asume con Galtieri, revirtió todas estas medidas en un diseño de política ortodoxo: reducción del gasto, tipo de cambio unificado y flexible, reducción del crecimiento de agregados monetarios y desregulación de las tasas, suspensión del régimen de seguros de cambio. Se redujo el máximo de los derechos de exportación y se incrementó el mínimo para los aranceles de importación, por motivos fiscales (De Pablo (2005b): 43). El ministro tenía una estrategia explícita, resumible en sus objetivos de desinflacionar, desregular y desestatizar (De Pablo (2005b): 48), pero que se interrumpió por la Guerra de Malvinas para implementar medidas de emergencia. Se impusieron límites a la venta de divisas, se contuvo el retiro de depósitos, se restringieron importaciones de Gran Bretaña y países aliados y se redujeron derechos de importación, se subieron las tarifas y se creó un “Fondo Patriótico” para financiar gastos de guerra.

Bajo el gobierno de Bignone la orientación vuela a revertirse y estuvo signada por la reintroducción de políticas intervencionistas que favorecieron a los deudores, bajo los ministerios de Pastore y Wehbe. Un conjunto de medidas financieras impulsadas por Domingo Cavallo desde el Banco Central y conocido como “las 200 circulares” regularon las tasas de interés a niveles menores que la inflación, de modo que la deuda interna privada se licuó y fue pagada por el público vía impuesto inflacionario. El gobierno además compensó a los bancos con préstamos del Banco central ofrecido a tasas reales de interés negativas (Gerchunoff y Llach (2003): 377). Para aliviar el peso de la deuda externa, el Banco Central garantizó a los acreedores cierto nivel de tipo de cambio para repagos futuros a cambio de refinanciar la deuda por al menos un año. En suma, las reformas financieras significaron un alivio de la deuda para los sectores privados y financieros, peso que se trasladaba al sector público que continuaba endeudándose a través de distintos mecanismos<sup>29</sup>. Finalmente, a finales de 1982 una regulación del Banco Central habilitó la conversión plena de la deuda privada en deuda nacional, vía el ofrecimiento de bonos públicos denominados en dólares para cubrir la diferencia entre lo que el deudor pagaba en pesos al tipo de cambio preestablecido y la deuda efectiva en moneda extranjera. El gobierno democrático heredaría así una enorme deuda, no sólo la pública, tomada para financiar el déficit de un gobierno ilegítimo, sino también deuda extranjera privada, estatizada a través de distintos arreglos.

Las políticas económicas fueron apoyadas y financiadas por organismos internacionales incluyendo el FMI, el Banco Mundial y el BID. El resultado de los nuevos precios relativos –tasas de interés altas, tipo de cambio apreciado, aranceles bajos, caída de salarios- fue la desindustrialización o *restitución de importaciones* y un cambio hacia una estructura económica más capital intensiva y más concentrada en grandes conglomerados y empresas extranjeras (Azpiazu, *et al.*, 1986, Canitrot, 1980, Schvarzer, 1983) que junto con los acreedores internacionales de la deuda estatizada aumentaron su influencia en las políticas internas (Basualdo, *et al.*, 2002)<sup>30,31</sup>.

---

<sup>29</sup> Basualdo (1987) hace una revisión de los flujos de capital que afectaron al sector público durante el gobierno militar

<sup>30</sup> En un artículo en un journal de management, investigadores de la Universidad Austral de Argentina recomiendan a los managers de empresas multinacionales deseosas de hacer negocios en Argentina de buscar apoyo y establecer lazos con los grupos de negocios nacionales. En sus palabras, “mientras que Argentina todavía reconstruye sus instituciones financieras, democráticas, judiciales, establecer dichos lazos probablemente ayude a las empresas a aumentar sus chances de, no solamente evitar sorpresas desagradables de los últimos cambios de política macro y micro, sino influnciar sus resultados. (...) estos lazos son los mecanismos por los cuales las empresas pueden influenciar las políticas para beneficiar a la sociedad, los ciudadanos, las instituciones económicas y sociales locales y, por supuesto, las propias

### 1983-1989: Gobierno de Alfonsín (UCR) (diciembre 1983)

**Ministros de economía: Bernardo Grinspun (diciembre 1983), Juan Sourrouille (marzo 1985), Juan Carlos Pugliese (abril 1989), Jesús Rodríguez (mayo 1989)**

El gobierno del Partido Radical entre 1983 y 1989 fue un periodo de gran inestabilidad en términos de orientación de las políticas, signado por la crisis de la deuda externa latinoamericana -la salida de capitales impulsada por la suba de tasas de interés en Estados Unidos- y la lucha contra la inflación. En cuanto a la última, se implementaron diversas recetas originadas en puntos de vista variados acerca de las causas de la inflación, pero a pesar de éxitos momentáneos, Alfonsín tuvo que renunciar antes de finalizar su mandato en medio de una crisis hiperinflacionaria. Por otra parte, la lucha entre la necesidad de mayor crecimiento para cumplir con las expectativas que el retorno de la democracia demandaba y la necesidad de acordar con los organismos financieros internacionales para hacer posible el *roll-over* de la deuda externa se tradujo en un permanente cambio entre orientaciones.

Bajo el ministerio de Grinspun se implementó un programa heterodoxo que buscó priorizar una reactivación económica, impulsando la demanda agregada y el crédito y conteniendo la inflación vía política de ingresos que desembocó en un sistema de indexación salarial. Suspendió los pagos de la deuda externa hasta junio de 1984, exigiendo mejoras en las condiciones de repago de la deuda a los acreedores. El resultado fue un aumento de la inflación sin que se modificara la postura del FMI respecto a la exigencia de condicionalidades. Finalmente el gobierno cedió y en diciembre de 1984, un acuerdo con el FMI redirigió el gobierno hacia un camino ortodoxo: reducción del gasto público, restricción monetaria y devaluación.

Con la llegada de Sourrouille al ministerio de economía en febrero de 1985, la reducción de la inflación se volvió el objetivo principal de la política económica. Para ello se diseñó e implementó el Plan Austral<sup>32</sup>, que combinaba elementos ortodoxos y heterodoxos dentro de varias de las áreas de política. El eje del plan consistía en afectar las expectativas de inflación para cortar con la inercia inflacionaria, para lo cual se fijaron anclas nominales: se congelaron precios y tarifas públicas (que se habían aumentado previo al anuncio del Plan), se fijó el tipo de cambio y se regularon a la baja las tasas de interés (además de para anclar expectativas, como forma de fomentar la inversión). Se instauró una nueva moneda -el Austral- con un mecanismo de desagio para desindexar los contratos en pesos. Por otra parte, el Plan buscaba atacar lo que consideraba como la causa de la inflación de largo plazo: eliminó el financiamiento monetario al Tesoro y se propuso reducir el déficit fiscal.

El déficit fiscal en aumento durante la década fue impulsado principalmente por los intereses crecientes de la deuda y el efecto Olivera-Tanzi por la suba de la inflación<sup>33</sup>. El cierre de los mercados externos hizo que la política fiscal y monetaria estuvieran condicionadas: cuando no se lograba contener el déficit fiscal, aumentaba la emisión. La política fiscal no fue particularmente expansiva porque no había con qué gastar -de hecho se incrementaron las demandas de aumentos de jubilaciones por ejemplo- pero sin embargo se sostuvo, aunque con un progresivo deterioro, un Estado "productor" que otorga subsidios y las empresas estatales,

---

chances de la firma de supervivencia, ganancia y futura competitividad internacional" (Carrera, *et al.* (2003), traducción y subrayado propios)

<sup>31</sup> Es interesante notar que el FMI dio apoyo político a estas políticas al aprobar un crédito stand-by a finales de 1982. Para evaluar el peso político de esta acción apropiadamente es necesario recordar que ocurrió apenas unos meses luego de la guerra de Malvinas (Escudé y Cisneros (2000): XI: 54), con las obvias consecuencias que trajo para las relaciones internacionales argentinas

<sup>32</sup> El primero de los llamados "programas heterodoxos de estabilización"; Brasil lanza uno similar en 1986 e Israel simultáneamente otro con características similares (Frenkel y Rapetti, 2010).

<sup>33</sup> El rezago del gasto respecto de la recolección de ingresos del Estado hace que el poder de compra de éstos se deteriore rápidamente

cuyo gran desarme ocurriría en los 90. A lo largo de la década se produjo una fuerte reducción de la inversión pública, forzada, que igual no alcanzó a cubrir el déficit Gerchunoff y Llach (2018): 469-474). De todos modos es posible distinguir momentos de políticas expansivas respecto de intentos explícitos de reducir el déficit para estabilizar la inflación: el Plan Austral, el Programa de Reforma Económica y el Plan Primavera.

En el caso del Plan Austral, para reducir el déficit, el énfasis estuvo puesto en adelantar impuestos para combatir el efecto Olivera-Tanzi como el llamado “ahorro forzoso”, la reducción de plazos de pago de IVA y aumento de impuestos, muchos de los cuales fueron “heterodoxos” como las retenciones a la exportación, impuestos al débito bancario o a los combustibles<sup>34</sup>. El plan fue exitoso por algunos meses: el PBI comenzó a crecer y la inflación cayó. Sin embargo, el gobierno pronto sintió las necesidades de liberalizar los precios. En parte por la dificultad de mantener el déficit fiscal bajo control cuando las tarifas públicas estaban congeladas y la inflación no eliminada por completo y en parte por la apreciación del tipo de cambio. Pero sobre todo ante el temor de que postergar la liberalización sería más dañino si implicaba un salto más abrupto luego, corriendo el riesgo de una posterior hiperinflación (Gerchunoff y Llach (2003): 402). En abril de 1986, se flexibilizaron los precios iniciando la etapa que De Pablo (2005b) llama “de flexibilización” y se implementó un régimen de *crawling peg* para el tipo de cambio. En agosto se inició una tercera etapa “pretendidamente monetarista” (De Pablo, 2005b) que intentó una restricción en la política monetaria y Sourrouille anunció medidas para reducir el déficit fiscal: disminuir los gastos de las empresas, salarios y empleos públicos y de la seguridad social. En ese marco, hubo intentos fallidos de privatización de empresas petroquímicas y siderúrgicas. Sin embargo, pronto se volvió a emitir para financiar al Tesoro y el déficit siguió en aumento ante la caída de la recaudación tributaria, la inflación volvió a crecer y como medidas paliativas se propusieron la reducción de los aranceles de importación y la implementación de un régimen de negociación de salarios con bandas de aumentos mínimos y máximos posibles. A principios de 1987, se volvieron a congelar los precios y salarios (“etapa de congelamiento”), luego, hacia junio, se aumentaron salarios y tarifas y luego de las elecciones en septiembre se autorizaron aumentos de precios (De Pablo, 2005b).

En julio de 1987 un nuevo acuerdo con el FMI estableció condicionalidades que llevaron a la orientación de las políticas nuevamente a la ortodoxia, pero esta vez de más amplio alcance: el llamado “Programa de Reforma Económica” anunciado en octubre incluyó medidas de liberalización financiera; liberalización del tipo de cambio financiero, quedando conformado un mercado en dos segmentos, uno oficial y fijo y uno libre, para reducir el impacto en la inflación de la previsible suba del dólar (De Pablo, 2005b); un intento de privatizar las empresas públicas ENTEL y Aerolíneas Argentinas que fue bloqueado por el Congreso, aunque sí se vendieron acciones del Estado en empresas petroquímicas y se privatizó la empresa Austral Líneas Aéreas; y se comenzaron a reducir las restricciones cuantitativas a las importaciones a principios de 1988. Respecto de la regulación de los precios, primero aumentaron las tarifas y se convocó a convenciones colectivas de trabajo, luego se volvió a un congelamiento de precios inicial y por último se armó un régimen de autorización previa de aumentos. La falta de éxito en la reducción de la inflación obligaba al gobierno a intentar otras soluciones.

La inflación persistentemente alta que había comenzado en 1974 había creado patrones de comportamiento imitativo afianzados en normas y reglas a nivel nacional -como acortamientos

---

<sup>34</sup> “La caída del déficit que estamos comentando fue consecuencia, básicamente, de la fuerte recuperación de la recaudación tributaria en términos reales (...) y no de la reducción del gasto público, ya que en este sentido fue poco lo que se avanzó, aún cuando se comenzó a ejercer un mayor control sobre los gastos de personal y sobre las transferencias a las empresas públicas. El sensible aumento en los ingresos tributarios, a su vez, se explica en primer lugar por el aumento en las tasas de ciertos impuestos como el de combustibles y los cobrados sobre el comercio exterior; en segundo término por la casi desaparición del rezago fiscal al caer la inflación, y en tercer lugar, por un mayor control de la evasión tributaria.” (Fanelli y Frenkel, 1987)

de plazos en los contratos financieros, indexación de salarios, cambios en el comportamiento de la demanda de dinero en favor de activos externos, entre otros- que no solamente eran difíciles de romper sino que se convertían en una fuente fragilidad de los intentos de estabilización (Damill (2005): 166; Machinea (1990)). Desde finales de 1986, tras el fracaso del Plan Austral, hubo un aumento en las reacciones defensivas -en parte debido a la falta evidente de éxitos de las políticas adoptadas (Damill (2005): 186-188, Damill y Frenkel (1993))- que dejaban al gobierno con escaso espacio de maniobra y contribuyeron a la frustración de los subsiguientes intentos de estabilización, volviéndose los acuerdos y congelamientos de precios cada vez menos creíbles<sup>35</sup>. Políticamente aislado en el parlamento, con tasas muy bajas de credibilidad y la mayoría de los indicadores económicos en contra, el gobierno eligió lo que era viable en el corto plazo. En abril de 1988 se cancelaron los pagos de la deuda pública. En agosto se realizó el último intento de estabilización, el "Plan Primavera". Se hicieron acuerdos con algunas de las grandes empresas para reducir sus precios a cambio de una reducción en el IVA y se implementaron algunas medidas de reducción del gasto, junto con una modificación en el esquema cambiario por el cual las importaciones pasaron a liquidarse en el mercado libre de cambios y las exportaciones en el oficial -lo que constituía un derecho de exportación explícito- pero finalmente se reinstauraron los controles de cambios ante la salida de divisas (De Pablo, 2005b). El plan no duró mucho y para el verano de 1989 el país sufría de hiperinflación. La crisis económica generó una crisis política y social que condujo a la renuncia de Alfonsín.

#### **1989-1999: Gobierno de Menem (PJ) (julio 1989)**

***Ministros de economía: Miguel Roig (julio 1989, fallecido en ejercicio), Néstor M. Rapanelli (julio 1989), Erman González (enero 1990), Domingo Cavallo (marzo 1991), Roque Fernández (agosto 1996).***

El hito de referencia de las políticas implementadas por Menem fue el Plan de Convertibilidad creado por Cavallo en abril de 1991 y celebrado por el establishment económico nacional e internacional. El plan tuvo éxito en estabilizar el valor de la moneda nacional y la inflación, y fue recién entonces cuando las políticas del Consenso de Washington se implementaron extensamente. A los siete años de establecido el plan, Argentina era presentado por los organismos financieros internacionales como un ejemplo para el mundo<sup>36</sup>. La era menemista

---

<sup>35</sup> "... a partir de entonces, a lo largo del resto de la administración radical, el gobierno intentaría nuevamente, en varias oportunidades, recuperar el control de la inflación en condiciones cada vez más desfavorables. Este deterioro progresivo se debió en parte a la forma de respuesta de los agentes económicos ante los sucesivos planes de estabilización. Las expectativas de congelamiento aceleran las remarcaciones preventivas de precios y tienden a neutralizar anticipadamente las políticas de ingresos; se intensifican las actividades de lobby para resistir probables modificaciones tributarias desfavorables, la incertidumbre lleva a una profundización de la dolarización" (Damill y Frenkel, 1993)

<sup>36</sup> Michel Camdessus, director en jefe del FMI, decía en una conferencia de prensa a finales de 1998:

*Es cierto que en numerosos aspectos la experiencia de Argentina en los últimos años ha sido ejemplar, incluyendo en particular la adopción de la estrategia apropiada a principios de los 90s y su valiente adaptación cuando la crisis del Tequila puso a todo el continente bajo riesgo de una gran tormenta. Es notable que Argentina ha sido probablemente el primero en reaccionar fortaleciendo inmediatamente la dirección de sus políticas y, en particular, llevando adelante la reforma del sector bancario, que por supuesto resultó luego ser una de las principales fuentes de problemas en otras partes del mundo. También son notables los esfuerzos de Argentina desde aquel entonces por continuar con su excelente cumplimiento con los criterios de desempeño bajo nuestros acuerdos y muchos progresos en la implementación de las reformas estructurales.*

*Entonces, claramente, Argentina tiene una historia que contarle al mundo: una historia sobre la importancia de la disciplina fiscal, el cambio estructural y de la política monetaria rigurosamente sostenidas. Por supuesto, en el caso de Argentina, en el marco de su plan de convertibilidad, el principio básico de que no se pueden resolver los problemas relajando la disciplina monetaria ha mostrado sus virtudes. (Camdessus (1998), traducción propia)*

mostró mayor estabilidad y duración en el tiempo de las políticas económicas, dominadas por la ortodoxia.

El periodo de la convertibilidad comenzó luego de diversos intentos fallidos de estabilización que culminaron en una segunda hiperinflación en 1990. En 1989 asumieron como ministros de economía los directores en jefes de uno de los mayores conglomerados en el país, Bunge y Born. En su breve ministerio se sancionaron dos leyes con consecuencias perdurables y que marcarían el rumbo de las políticas del gobierno. En primer lugar, la sanción de la Ley de Reforma del Estado en agosto que al declarar en emergencia la prestación de servicios públicos fue el puntapié inicial de la descentralización de las funciones desde la Nación hacia provincias y municipios y autorizó y fijó el procedimiento para la privatización de las empresas públicas. En segundo lugar, la Ley de Emergencia Económica que suspendía subsidios y subvenciones que afectarían los recursos del Tesoro, lo que implicó la cancelación de los regímenes de promoción industrial existentes y de nuevos proyectos y la desafectación de fondos con destinos específicos. También eliminaba el requisito de autorización para la radicación de empresas extranjeras y suspendía el régimen de comercio nacional y creaba una comisión para modificar la Carta Orgánica del BCRA que le otorgara independencia y prohibiera el financiamiento al Tesoro.

La inflación trató de contenerse en ese medio año principalmente con el shock de expectativas que las reformas implicaban y anclas nominales. Una fue el congelamiento, tras una fuerte suba, de tarifas y de precios. La otra fue la fijación del tipo de cambio, tras dos devaluaciones y modificaciones del régimen cambiario dos veces, a la par que se eliminó el límite a la compra de divisas y se permitieron los depósitos en moneda extranjera. Se mantuvieron los derechos de exportación por motivos fiscales y también los aranceles de importación, que serían eliminados por su sucesor Erman González, que inició la liberalización comercial, la liberalización de los precios y la liberalización del tipo de cambio, unificando el mercado y estableciendo la libre flotación. La inflación se disparó, desembocando en un segundo episodio hiperinflacionario y en ese contexto se implementó el Plan Bonex, una conversión compulsiva de plazos fijos a bonos externos del gobierno que generó una fuerte reducción de la liquidez y una gran pérdida para los depositantes. A pesar de la fuerte suba de las tasas de interés, el dólar siguió subiendo y en respuesta se tomaron medidas de mayor contracción monetaria -prohibición de la financiación del déficit del Tesoro y otorgamiento de redescuentos- y de contracción fiscal -suspensión de pagos, contrataciones y licitaciones de obras públicas, reducciones administrativas, aumento de tarifas- que incluyó a las primeras privatizaciones de aerolíneas, autopistas y rutas nacionales, telefónicas, petroquímica, radio y TV. Respecto a la deuda externa, en abril de 1990 hubo una reanudación parcial de los pagos que habían sido suspendidos en 1988. El restablecimiento completo se produjo con el Acuerdo Brady, un plan de canje de los bonos firmado en diciembre de 1992 (Kulfas y Schorr, 2003).

Domingo Cavallo ingresó al Ministerio en marzo de 1991 y en abril lanzó el Plan de Convertibilidad. Fue definido como un programa “de shock” abiertamente alineado a las recomendaciones de las IFI: Argentina restringiría su capacidad de llevar adelante política monetaria y política fiscal como un modo de alcanzar estabilidad macroeconómica (Damill (2005): 203). La principal característica del plan era mantener el tipo de cambio fijado por ley (10 mil australes por dólar) bajo un régimen de caja de conversión: la emisión debía estar respaldada con la compra o venta de reservas, admitiendo entre los componentes de las reservas un porcentaje de bonos del gobierno nacional denominados en dólares u otras monedas fuertes, lo que otorgaba cierto grado de flexibilidad (Beker y Escude, 2007).

Además el gobierno se comprometió a seguir las recomendaciones de las IFI de la época: la mayoría de las empresas públicas –y todas las acciones públicas en empresas- fueron privatizadas, los acuerdos de Basilea sobre liberalización financiera se llevaron a cabo por

completo, no había restricciones a los movimientos de capitales, la IED recibió tratamiento igualitario, los regímenes de promoción industrial fueron eliminados, la flexibilidad en el mercado laboral comenzó en el sector público y la liberalización comercial se aceleró. En 1994 se conformó la unión aduanera Mercado Común del Sur (MERCOSUR), eliminando los aranceles con Brasil, Uruguay y Paraguay y estableciendo un arancel externo común para la zona. La apertura comercial en un contexto de apreciación se tradujo en un gran crecimiento de las importaciones que en muchas ramas reemplazaron la producción nacional, generando cierre de empresas y aumento de la desocupación (Beker y Escude, 2007).

Inicialmente se redujo el déficit fiscal, impulsado por la importante inyección de dinero proveniente de las privatizaciones durante los primeros años, entre las que se destacó la de Yacimientos Petrolíferos Fiscales en 1993, la empresa más grande del país. El proceso de privatizaciones cumplió de hecho diversos roles: de acuerdo con *Basualdo, et al. (2002)* tuvo una importancia estratégica en la sustentabilidad del régimen, al alinear los intereses de los acreedores externos y grupos locales. Por un lado se usaron como medio para pagar la deuda externa y por otro ofrecían oportunidades de negocios con un bajo riesgo de emprendimiento a empresas extranjeras y grandes conglomerados, que fueron la principal contraparte.

La economía creció ininterrumpidamente hasta la crisis y devaluación mexicana a finales de 1994, año en que Menem había sido reelecto gracias a una reforma constitucional. Para salir de la recesión generada por la salida de capitales y evitar una posible corrida bancaria por el retiro de depósitos en pesos, se hizo un rápido acuerdo con el FMI. El ingreso de préstamos internacionales en divisas permitía no contraer la oferta monetaria en la misma proporción en que caían las reservas (Beker y Escude, 2007) y en 1996, ya con Roque Fernández como Ministro de Economía, la tasa de crecimiento del PBI era positiva nuevamente.

El régimen fue impulsado por el contexto internacional de liquidez y tasas bajas que favoreció el ingreso de capitales extranjeros. Esto permitió financiar el déficit de cuenta corriente y mantener el tipo de cambio fijo (Frenkel y Rapetti, 2010). Además contó con la ayuda inicial del Plan Brady en 1992 que permitió la reestructuración de la deuda acumulada en la década previa en forma de bonos. Sin embargo, una nueva reversión del escenario financiero internacional hacia fines de 1997 -la crisis asiática- dejó sin fuente de financiamiento al significativo déficit de cuenta corriente en un marco de tipo de cambio apreciado: dada la inercia inflacionaria, la apreciación de la moneda nacional fue fuerte durante los primeros años del plan, y durante todo el período de su vigencia el tipo de cambio real multilateral se apreció un 60% (Escudé, *et al.*, 2001). Mientras el dólar se mantuviera débil a nivel internacional la situación podía sostenerse, pero en tanto este se apreció respecto a los socios comerciales – en particular con la devaluación del real brasileño en 1999- la pérdida de competitividad agravó la recesión (Beker y Escude, 2007).

La política fiscal contractiva, plasmada en la Ley de Responsabilidad Fiscal de 1999, se comenzó a utilizar como modo de generar “confianza” que atrajera nuevamente a los capitales (Damill, *et al.*, 2005). Desde 1994 el déficit fiscal había comenzado a profundizarse y a ampliarse la brecha entre el desequilibrio primario y total debido al aumento de los intereses de la deuda externa, impulsados desde 1997 por la suba de la prima de riesgo país. Dos aspectos relacionados con la política fiscal operaron además en ese sentido: la reforma previsional, que cargó sobre el sector público el pago a la población pasiva mientras que las contribuciones de los activos se pasaban a las AFJP; y la utilización de la reducción de la carga tributaria sobre los sectores productivos para compensar el deterioro de su rentabilidad ante la pérdida de competitividad cambiaria reduciendo contribuciones patronales (“devaluación fiscal”) y estableciendo reembolsos y reintegros a la exportación (Cetrángolo y Gómez Sabaini, 2007).

Sin embargo el shock de confianza no se materializó y la contracción fiscal sólo acentuó el desempleo, la pobreza y el deterioro de servicios públicos<sup>37</sup>. Hacia el fin de la década se alcanzó el equilibrio fiscal primario, que de todos modos resultaba inútil por el gran aumento del déficit total debido a los intereses de la deuda: el problema de desequilibrio se hallaba en la restricción de presupuesto del sector externo (Cetrángolo y Gómez Sabaini, 2007, Damill, *et al.*, 2005). El clima social y político no era prometedor y sumado a casos de corrupción en diversas entidades públicas y a los ataques terroristas en la Asociación Mutual Israelita Argentina (AMIA) y la Embajada de Israel, no resulta sorprendente que el partido peronista fuera derrotado en elecciones generales en 1999.

**1999-2001: Gobierno de De La Rúa (la Alianza – UCR y aliados) (diciembre 1999)**

**Ministros de economía: José Luis Machinea (diciembre 1999), Ricardo López Murphy (marzo 2001), Domingo Cavallo (marzo 2001).**

En 1999 fue elegido como presidente Fernando de la Rúa del partido Radical como parte del frente electoral de la Alianza, formado por radicales y facciones de centro izquierda. Su gobierno no trató de cambiar el *statu quo* sino que por el contrario permaneció obstinadamente anclado en el régimen de conversión, que había mostrado ser insostenible –o al menos muy costoso en términos de actividad- durante los últimos dos años. Como se dijo en el apartado anterior, el régimen dependía de los ingresos de capitales para hacer frente al desequilibrio en la cuenta corriente: el ratio deuda/PBI medido en PPP había aumentado un 29,4% entre 1990 y 2001 (Damill, *et al.*, 2005)<sup>38</sup>. Estos fueron facilitados por privatizaciones, deuda pública, IED y fondos de los organismos financieros internacionales. Cuando se cortó el financiamiento del desequilibrio externo en aumento –en gran parte debido a los intereses de la deuda y a la apreciación de la moneda que minaba la competitividad- la imposibilidad de devaluar forzó a un ajuste “por cantidades”, una mayor contracción del gasto y de la actividad que de todos modos no solucionaba sino que agravaba el desequilibrio y ocasionaba grandes costos sociales. Sin embargo, durante la campaña la Alianza había prometido mantener el régimen de convertibilidad y eso hizo religiosamente. Ambos –Gobierno y Convertibilidad- caerían a finales de 2001.

Tanto éste como el anterior gobierno veían el abandono de la convertibilidad del peso como una señal de debilitamiento de todo el régimen que daría lugar a prácticas defensivas, entre ellas la especulación contra la moneda nacional, que desembocaría en una crisis generalizada. En consecuencia, contrariamente a lo que hubiera sido óptimo en un sentido estrictamente económico, ambos gobiernos adoptaron una serie de políticas *second best* para tratar de remendar los efectos de la apreciación de la moneda -como la reducción de impuestos o aumentos en los aranceles de importación- en conjunto con políticas que explicitaran la intención y convencieran al público del compromiso del gobierno en la defensa del régimen económico y que contribuyeran a restablecer el acceso al financiamiento internacional generando confianza. En primer lugar, apoyadas además en una visión “fiscalista” de la crisis (Damill, *et al.*, 2005) se implementaron políticas de austeridad, como la Ley de Responsabilidad Fiscal en el '99, el “impuestazo” de Machinea, los recortes de gastos de López Murphy -principalmente a la educación- y la ley de “déficit cero” en los 2000. La recesión originada por las medidas de austeridad, en vez de restaurar la confianza en el régimen profundizó las expectativas pesimistas y el descontento social. En segundo lugar, la puesta en práctica de medidas como la dolarización de las tarifas de las empresas privatizadas que

---

<sup>37</sup> Según los indicadores del Banco Mundial, el desempleo era 5.8% en 1991 y alcanzó el 17.4% in 2001 (se triplica) y 5.8% de la población vivía con menos de \$2 por día en 1992 mientras que un 14,8% en 2001

<sup>38</sup> Para un análisis detallado del procer del endeudamiento argentino en los 90 ver además Kulfas y Schorr (2003).



aumentaban según la inflación de Estados Unidos o la denominación en dólares de los bonos públicos *señalizaban* un compromiso con la convertibilidad al tiempo que se auto-restringía la capacidad de acción. Esta había sido clave desde el comienzo del Plan, diseñado como un programa de shock para eliminar expectativas de inflación. Sin embargo, en sus últimos años de vida, implicó un fuerte condicionamiento de las políticas: con tal de transmitir señales de compromiso para con el régimen establecido, se impusieron rigideces aún mayores al sistema que al final del día solamente aumentaron el costo de abandonarlo (*Galiani, et al., 2003*). En su transcurso, el Plan de Convertibilidad había permitido y promovido la dolarización de las relaciones financieras internas, lo que generó un descalce entre la moneda en que se realizaban los préstamos<sup>39</sup> –dólares- y aquella en que se percibían los ingresos -pesos- haciendo ineludible la redistribución de riqueza entre deudores y acreedores si se salía de ella.

El gobierno trató de evitar el default con diversas operaciones financieras: el “blindaje” del ministro Machinea a fines de los 2000 –un paquete de ayuda financiera principalmente el FMI-, el “megacanje” de Cavallo a mediados de 2001 –una reestructuración del plazo de pago de la deuda al costo de aumento de su valor nominal en dólares y de los intereses- y un canje inducido de deuda de tenedores locales. Sin embargo tuvieron efectos de corto plazo y las prácticas defensivas se generalizaron: la fuga de depósitos y corrida contra las reservas se intensificó, ante la percepción cada vez más acentuada de que el régimen de Convertibilidad era efectivamente insostenible. En consecuencia, el gobierno aplicó una última medida para evitar abandonarlo en diciembre de 2001: limitar la demanda de divisas, la caída de reservas y la devaluación mediante restricciones al retiro de fondos de los bancos conocidas como “corralito” y la prohibición de transferencias al exterior. El *corralito* produjo una interrupción de la cadena pagos, y la caída de las reservas y de la liquidez hicieron caer el empleo y el producto. La medida sólo logró extremar el conflicto político y social (*Damill, et al., 2005*), expresado en “cacerolazos”, huelgas y protestas a los que se respondió con represión policial que implicó la muerte de manifestantes en varios puntos del país. En medio de la crisis económica y social generalizada, el Presidente renunció el 20 de diciembre, un día después de la renuncia del Ministro de Economía.

**2001-2003: Gobiernos interinos – Puerta (diciembre 2001), Rodríguez Saá (diciembre 2001), Camaño (diciembre 2001) y Duhalde (enero 2002) (PJ)**

**Ministros de economía: Jorge Capitanich (diciembre 2001), Rodolfo Frigeri (diciembre 2001), Jorge Remes Lenicov (enero 2002) y Roberto Lavagna (mayo 2002).**

Los últimos diez días de diciembre de 2001 se sucedieron tres presidentes interinos, todos del Partido Justicialista: el presidente de la Cámara de Senadores Ramón Puerta; Adolfo Rodríguez Saa, convocado por la Asamblea Legislativa, que dispuso y anunció ante el Congreso la suspensión del pago de los 80 mil millones de dólares de deuda pública<sup>40</sup> y renunció al cabo de una semana y por último el presidente de la Cámara de Diputados Eduardo Camaño, quien volvió a convocar a la Asamblea Legislativa para elegir nuevo presidente. El 1 de enero de 2002 asumió como presidente interino Duhalde, también del Partido Justicialista.

En medio de la crisis económica -bancaria y de deuda-, social e institucional, el 6 de enero se derogó la Ley de Convertibilidad, con Remes Lenicov en el -nuevamente conformado- Ministerio de Economía y se sancionó la Ley de Emergencia Pública que otorgaba al Poder Ejecutivo un conjunto de atribuciones: la facultad de fijar tipo de cambio y las tarifas, establecer

---

<sup>39</sup> En 2001 el 75% de los depósitos y el 80% de los créditos estaban denominados en dólares

<sup>40</sup> El default de la deuda no fue completo, unos 30 mil millones de deuda con organismos multilaterales y unos 40 mil de préstamos garantizados con recaudación tributaria del *megacanje* seguían en situación regular, y durante los primeros años de los 2000 el FMI fue cobrador neto de la Argentina (*Damill, et al., 2005*).

impuestos a la exportación, renegociar contratos de servicios públicos con las empresas privadas proveedoras y regular precios.

Se devaluó el peso y se implementó una pesificación asimétrica por la cual los depósitos en dólares se convertirían a \$1.40 por dólar y los créditos a \$1 por dólar, para evitar quiebras generalizadas. Tras un intento de estabilizar el tipo de cambio en \$1.40 por dólar desdoblado el mercado cambiario en un tipo "oficial" y uno "libre", se pasó en febrero a un régimen de flotación libre como sugería el FMI (Damill, *et al.*, 2005). El tipo de cambio siguió subiendo hasta alcanzar un máximo de \$4 en Julio de 2002 impulsado por la compra de divisas -los únicos activos que parecían seguros dada la desconfianza en los bancos y en el Tesoro, la recesión y la inflación acelerada por la depreciación de la moneda (Frenkel y Rapetti, 2010). Entonces se implementaron controles cambiarios que limitaron la compra máxima de dólares y obligaron a los exportadores a liquidar divisas por montos mayores a un millón y se pasó a un régimen de flotación administrada, vendiendo divisas para evitar la apreciación. También se emitieron Letras del Banco Central (LEBAC) con tasas de interés altas como activo doméstico sustituto al dólar para disminuir su demanda. La contención del dólar por un lado atenuaba su efecto sobre los precios, a lo que también contribuyeron el congelamiento de tarifas que fueron desdolarizadas y desindexadas y el elevado desempleo, y por el otro favorecía la recomposición de la demanda de dinero y activos domésticos, que a su vez permitió bajar las tasas de interés (Damill y Frenkel, 2013).

Por otra parte, para evitar nuevos problemas de descalce de monedas se introdujeron nuevas regulaciones a los bancos, autorizando el otorgamiento de créditos en moneda extranjera sólo a aquellos que generaran ingresos en la misma moneda (Damill, *et al.*, 2014). El Estado jugó un rol activo en el "reparto de pérdidas" y de ganancias de la salida de la convertibilidad (Damill, *et al.*, 2005). Por un lado, el Estado se apropió de parte de los beneficios de la devaluación vía el establecimiento de impuestos a la exportación que contribuyeron a restaurar el equilibrio fiscal<sup>41</sup>. Por el otro, se realizaron diversas emisiones de deuda: el gobierno nacional adquirió como pasivos bonos cobertura de los bancos para compensarlos por la pesificación asimétrica, adquirió pasivos provinciales, lanzó tres ofertas de canje de depósitos para los ahorristas, reconoció deudas con empleados, jubilados y proveedores. La política monetaria fue flexible: el otorgamiento de redescuentos y el relajamiento de algunas regulaciones permitió asistir financieramente a los bancos y abastecer la demanda de dinero en recuperación. La deuda en moneda extranjera que había sido emitida bajo ley argentina se convirtió a pesos CER (Coeficiente de Estabilización de Referencia, índice basado en el IPC y creado para tal fin, pesificar la deuda).

En suma, el *default* y la salida de la convertibilidad permitieron por un lado generar ahorro fiscal y por el otro recuperar instrumentos de política económica. Las diversas medidas implementadas a pesar de la oposición del FMI<sup>42</sup> contribuyeron a estabilizar el tipo de cambio, la inflación y evitar disrupciones aún mayores en el sistema financiero. La recuperación fue veloz, impulsada por el cambio de precios relativos en favor la producción transable y la sustitución de bienes importados por producción interna (Damill, *et al.*, 2005).

En materia fiscal, se elaboró un presupuesto consolidado superavitario con expansión limitada del gasto (Remes Lenicov, *et al.*, 2003) que se mantuvo relativamente constante en términos nominales (Heymann, *et al.*, 2007) e impulsado por el acuerdo fiscal entre la Nación y las provincias para reducir su déficit y las retenciones a la exportación, además de la suspensión

---

<sup>41</sup> En 2004, las retenciones llegaron a generar ingresos fiscales equivalentes al 2,3% del PIB (Damill, *et al.*, 2005)

<sup>42</sup> El FMI demandaba flotación pura del tipo de cambio y proponía liquidar entidades o reestructurar bancos públicos entre otras medidas, que las autoridades económicas argentinas desoyeron, siendo los desacuerdos con el Gobierno -con este y el siguiente- de público conocimiento (Damill, *et al.*, 2005)

del pago de intereses de la deuda. La meta del déficit sería además financiada con anticipos del BCRA. Para atender la emergencia social se implementó el “Plan Jefes y Jefas de Hogar Desocupados” que consistía en un estipendio mensual que alcanzó a dos millones de familias aproximadamente. En materia de privatizaciones, se reestatizó Yacimientos Carboníferos de Río Turbio. En cuanto a lo comercial, se establecieron las ya mencionadas retenciones a la exportación y redujeron aranceles a la importación, que compensaron en parte la devaluación y contribuyeron a evitar subas de los precios internos, sin haber mayores reversiones de la apertura comercial implementada en la década previa.

**2003- 2015: Gobierno de Kirchner (mayo 2003) y Fernández de Kirchner (diciembre 2007 y 2011) (FPV -PJ y aliados)**

***Ministros de economía: Roberto Lavagna (desde mayo 2002), Felisa Miceli (diciembre 2005), Miguel Gustavo Peirano (agosto 2007), Martín Lousteau (diciembre 2007), Carlos Rafael Fernández (mayo 2008), Amado Boudou (julio 2009), Hernán Lorenzino (diciembre 2011), Axel Kicillof (diciembre 2013).***

Duhalde adelantó el llamado a elecciones de diciembre a abril de 2003<sup>43</sup> y resultó elegido Néstor Kirchner, que por entonces era gobernador de Santa Cruz, por el Frente para la Victoria, conformado mayoritariamente por el PJ. El Frente sería reelegido dos veces más: en 2007 y en 2011, ambas con Cristina Fernández de Kirchner como candidata a Presidenta. Algunos autores como por ejemplo Gerchunoff y Llach (2018) o Damill y Frenkel (2013) marcan dos períodos, tanto en las políticas como en los resultados. Uno mayormente coincidente con el mandato de Néstor Kirchner, de continuidad con las políticas anteriores -de hecho, Lavagna continuó en el ministerio de economía hasta el 2005- y moderación en las políticas monetaria, fiscal, y comercial, mientras que en política cambiaria se buscó sostener un tipo de cambio competitivo. Durante estos primeros años hubo superávits externo y fiscal y gran crecimiento. En el segundo período, hubo un cambio marcado en algunos frentes de la política económica, como aumento del déficit fiscal financiado con emisión monetaria, tasas reales de interés negativas, controles de cambios, controles de precios y de tarifas y grandes estatizaciones. Estos cambios fueron en parte una reacción a la ralentización y estancamiento del crecimiento y al resurgimiento de la inflación que las estadísticas oficiales trataron de disimular desde la intervención del INDEC en 2007 y de contener la suba del tipo de cambio -vendiendo reservas primero y ante su caída, implementando control de cambios. Sin embargo, una constante en ambos períodos es la expansión del gasto público y las políticas orientadas a mejorar la distribución de los ingresos. En lo que sigue, presentamos una breve narrativa de los cambios, continuidades y profundizaciones de distintos frentes de la política económica.

#### *Política fiscal, regulación y estatizaciones*

El gasto público se expandió a lo largo de todo el período aunque inicialmente con superávit fiscal, gracias a la baja del peso de los intereses de la deuda tras la reestructuración, la instauración de retenciones a la exportación económica, la licuación de las erogaciones en pesos -entre ellas los salarios públicos- tras la devaluación y el aumento de la recaudación tributaria -IVA, débitos y créditos bancarios y ganancias, sobre todo de personas jurídicas- tras la recuperación. Luego comenzó a haber una recomposición real de varias de las erogaciones: en los salarios públicos, en materia educativa y previsional -cuya cobertura se amplió, se aumentaron los haberes, se fijó una Ley de Movilidad Jubilatoria en 2008 y se realizaron moratorias en 2005 y 2014 conocidas como la “jubilación de las amas de casa”-, en programas de inversión y en subsidios para atenuar subas de precios y tarifas. En 2008 se nacionalizó el

---

<sup>43</sup> Tras la crisis política desatada con el asesinato de dos manifestantes por la policía en junio de 2002 (Gerchunoff y Llach, 2018)

sistema privado de jubilaciones y pensiones (las AFJP, por Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones) lo que permitió aumentar los ingresos fiscales y conformar el Fondo de Garantía de Sustentabilidad con el que se financiaron algunos de los gastos de capital como obras de infraestructura vial y la construcción de centrales atómicas (parte del Plan Nuclear Argentino) y eléctricas. Además de las jubilaciones, también se crearon otros programas de transferencias a hogares, como la Asignación Universal por Hijo en 2009 y luego la Asignación por Embarazo, entre otros. Se extendieron subsidios al consumo (el plan de cuotas Ahora 12) y créditos para viviendas (el ProCreAr). Por otra parte, el Estado promovió las convocatorias del Consejo Nacional del Empleo, la Productividad y el Salario Mínimo, Vital y Móvil, aumentos del salario mínimo y se consolidaron los Convenios Colectivos de Trabajo para negociar aumentos salariales, además de diversas políticas para promover el registro formal de los empleados. Es decir, la redistribución del ingreso y la expansión del consumo fueron dos objetivos explícitos para los que se aplicaron una amplia cantidad de herramientas.

En cuanto a las transferencias a empresas, se ampliaron las leyes y fondos de promoción, los créditos a tasas subsidiadas (como el destinado a MiPyMEs), los regímenes de incentivo provinciales y sectoriales, se extendieron los subsidios agropecuarios, a algunas empresas públicas y al transporte y la energía i (Cetrángolo y Gómez Sabaini, 2007). Los subsidios económicos fueron ganando peso en el gasto y fueron usados para contener la inflación congelando las tarifas, junto con otras políticas regulatorias como acuerdos de precios a principios de 2006, el programa de “Precios Cuidados” en 2014 y precios máximos a las exportaciones de hidrocarburos.

En cuanto a las estatizaciones, en 2003 se rescindió la concesión del Correo Argentino y en marzo 2006 la de Aguas Argentinas, creándose la empresa AySA. En abril de dicho año se creó ARSAT, empresa de telecomunicaciones que asociada a INVAP en 2007 construyó dos satélites. En 2008 se re-estatizó Aerolíneas Argentinas, que estaba en manos de la española Iberia, y los mencionados fondos de jubilación y pensión, lo que además habilitó el nombramiento de directores en las empresas donde las ex AFJP tenían participación accionaria. En 2012 se estatizó nuevamente YPF, la más importante por la magnitud de la empresa, que había sido privatizada en 1993.

#### *Política cambiaria y monetaria*

Los controles cambiarios implementados tras la salida de la convertibilidad se fueron levantando paulatinamente durante 2003 y 2004, extendiendo el tope máximo permitido de compra. Se mantuvo el régimen de flotación administrada y desde mediados de 2003 el BCRA comenzó a comprar dólares para evitar la apreciación del peso impulsada por el superávit de la cuenta corriente al que se le añadió la entrada de algunos flujos de capital a partir de 2005 (Dvoskin y Feldman, 2007). La compra de divisas tenía una doble motivación. Por un lado, las autoridades hicieron explícita la intención de mantener un tipo de cambio real *alto*, lo que Frenkel y Rapetti (2010) denominan el objetivo de sostener un “tipo de cambio real estable y competitivo”. La devaluación real apuntalaba el crecimiento del producto y del empleo al encarecerse el capital importado respecto del trabajo y estimular la sustitución importaciones además de la producción exportable agrícola, que también fue favorecida por precios internacionales altos y generaba un ingreso fiscal vía retenciones (Gerchunoff y Aguirre, 2004). Es decir, permitía mejorar los balances externos y fiscales, que fueron superavitarios hasta 2008. Por otro lado, la acumulación reservas tenía una motivación precautoria: protegerse de la volatilidad en los flujos financieros (Frenkel y Rapetti, 2010).

Desde 2003 empezaron a anunciarse objetivos de agregados monetarios para operar como ancla nominal bajo la idea de que existe un vínculo entre oferta monetaria y la tasa de inflación. Si inicialmente las expansiones podían ser rápidamente absorbidas por el aumento en la

demanda de dinero, se decidió aplicar una política menos expansiva ante la preocupación por los posibles efectos inflacionarios una vez que se desacelerara la demanda, siendo la estabilidad de precios el objetivo por el cual el Banco Central debía velar de acuerdo con la carta orgánica en ese entonces (Frenkel y Rapetti, 2007). Para acercarse al objetivo, el BCRA esterilizó la emisión de pesos producto de la compra de divisas vía emisión de bonos (Lebacs y Nobacs), la cancelación de redescuentos, la colocación de pases y la suba de encajes (Dvoskin y Feldman, 2007). Además no toda la compra de divisas recayó sobre el BCRA ya que el Tesoro comenzó a comprar reservas internacionales con recursos fiscales para el pago de la deuda externa y el Banco Nación también intervino en el mercado de cambios (Frenkel y Rapetti, 2007). De ese modo se atacaban ambos objetivos, tipo de cambio real competitivo y estabilidad de precios.

La orientación de la política cambiaria se modificó desde 2007 y se acentuó en los años posteriores. Con el aumento de las presiones inflacionarias, la preservación de un tipo de cambio real competitivo dejó de ser un objetivo central y se comenzó a priorizar el objetivo nominal, manteniendo el valor del tipo de cambio; así el la moneda local comienza a apreciarse en términos reales. Esta orientación se hizo evidente con la venta de reservas en mayo de 2008 que hizo caer la paridad nominal contrarrestando una salida de capitales que presionaba la demanda de divisas. Desde fines de 2008 y a lo largo de 2009 se devaluó el peso ante la caída de las exportaciones agropecuarias aunque sin llegar a recuperar los valores reales previos. Desde 2010 se acentuó la financiación monetaria del déficit fiscal, cuyo margen de maniobra se extendió con la reforma de la Carta Orgánica del Banco Central en 2012. Un antecedente había sido la conformación del Fondo de Bicentenario en 2009 que destinaba parte de las reservas del Banco Central para servir la deuda externa (Damill y Frenkel, 2013). La reforma estableció un mecanismo automático de adelantos al Tesoro ampliado por 18 meses, habilitó al Directorio a determinar un nivel mínimo de reservas de las que disponer para destinar el resto al pago de la deuda u otros fines (“reservas de libre disponibilidad”), fortaleció sus facultades regulatorias y de orientación del crédito y extendió la aplicación de la Ley de Entidades Financieras. En paralelo, las tasas de interés reales ex ante tomaron valores marcadamente negativos, en un sesgo claramente expansivo de la política monetaria (Damill, *et al.*, 2014). Finalmente, ante la caída en las reservas del banco central, la creciente salida de capitales y formación de activos externos durante 2010 y 2011, se instauraron controles de cambios -conocidos como “cepo”- en 2011. El 31 de octubre se estableció que todas las operaciones cambiarias deberían contar con permiso de la AFIP y a partir de entonces las restricciones en el mercado cambiario fueron aumentando<sup>44</sup>.

### *Movilidad de capitales*

Uno de los hitos fue la reestructuración de la deuda externa en default. En septiembre de 2003 se iniciaron las negociaciones, cuando el gobierno argentino presentó una propuesta de reestructuración al BM y al FMI. La postura de la Argentina fue particularmente dura con los acreedores internacionales y de abierta confrontación con el FMI, apoyada en buena medida por el gobierno de Estados Unidos (Helleiner, 2005). Tras varias modificaciones, en marzo de 2005 el gobierno anunció que el grado de aceptación del canje había sido del 76,15% con una importante quita y el 44% de los nuevos títulos emitidos en moneda local y en febrero de 2006 se canceló la deuda e interrumpió las relaciones con el FMI (Damill, *et al.*, 2005), con el objetivo deliberado de mantener autonomía respecto de la institución y como parte de una estrategia de desendeudamiento que se sostendría durante la siguiente década (Guzman, 2016). Adicionalmente, en 2005 el Gobierno estableció la obligatoriedad de mantener un encaje

---

<sup>44</sup> Un resumen de las medidas de restricción a la adquisición de dólares adoptadas por fecha se puede encontrar en <https://www.lanacion.com.ar/economia/cepo-cambiario-cronologia-de-estos-cuatro-anos-de-restricciones-nid1854739>

no remunerado del 30% por 365 días en el país para desalentar los flujos de capital extranjero de corto plazo<sup>45</sup>.

Desde mediados de 2007, la intervención del INDEC y la manipulación de las estadísticas de inflación se plasmaron en la suba de la prima de riesgo a los niveles previos a la reestructuración. En primer lugar porque los bonos soberanos reestructurados estaban denominados en moneda doméstica e indexados al IPC y se percibía un default encubierto, en segundo lugar por el aumento en las expectativas de devaluación al percibirse un “atraso cambiario oculto” (Frenkel y Rapetti, 2007, Gerchunoff y Llach, 2018). Sumado a la crisis financiera internacional de 2008 que impulsa el vuelo a la calidad, se produjo una salida de capitales. Además el costo de obtención de crédito en el mercado internacional siguió siendo elevado porque parte de la deuda seguía en default. En los primeros años se pudo prescindir del financiamiento internacional gracias al superávit de la cuenta corriente. Pero cuando éste se terminó, se evaluó como necesario terminar con la reestructuración de la deuda para poder aspirar a nuevo financiamiento en los mercados internacionales. Es en este contexto que se reabrió en 2009 el canje de deuda para los bonistas que no habían ingresado en 2005 y se cerró en 2010 ampliando la aceptación al 93% de la deuda defaulteada en 2001.

Desde 2011, para frenar la creciente salida de capitales y formación de activos externos -que se acentúan frente a las expectativas de devaluación crecientes producto de la apreciación real- se instauraron, como dijimos, controles a la compra y transferencias de divisas y al giro de utilidades en 2011. En 2012 un fallo del Juez Griesa en Estados Unidos obligó a la Argentina a pagar a los *holdouts*, aquellos que habían adquirido bonos en cesación de pagos y no habían ingresado en las reestructuraciones previas, e impedía que se continuara el pago a quienes sí habían entrado en el canje hasta tanto se hiciera, iniciando el conflicto con los llamados “fondos buitres” y un proceso de apelaciones (Guzman, 2016)<sup>46</sup>. Entre tanto, con la asunción del ministro Kicillof ante la mengua de las reservas internacionales se trató de reingresar en los mercados internacionales (Schorr y Wainer, 2015) y en ese sentido se anunciaron intenciones de regularizar el funcionamiento del INDEC<sup>47</sup> aunque luego no se concretaron y se avanzó en la negociación de distintos compromisos -se acordó con el CIADI y el Club de París y se resolvió el diferendo con REPSOL por la reestatización de YPF- pero el financiamiento no fue reabierto. En 2014 el fallo del Juez Griesa fue confirmado por la Corte Suprema de Justicia de Estados Unidos y la deuda fue declarada en default o incumplimiento parcial por Standard & Poor’s en julio. Como respuesta el gobierno decidió igualmente no pagar incluso luego del vencimiento de la cláusula RUFO<sup>48</sup> e iniciar un litigio contra EEUU e impulsó diversas acciones en el plano internacional con algunos logros significativos como el set de principios (no vinculantes) para la reestructuración de deudas soberanas aprobado por las Naciones Unidas, gracias al debate en la comunidad internacional que suscitó el caso (Guzman, 2016). En ese contexto se firmó un swap con China que permitió recomponer temporalmente las reservas internacionales.

### *Política comercial*

En cuanto a la política comercial, durante los primeros años el gesto más importante respecto de la orientación fue el rechazo a la propuesta del Área de Libre Comercio de las Américas en la cumbre de Mar del Plata en el año 2005. No hubo grandes cambios, sin embargo, respecto

---

<sup>45</sup> Frenkel y Rapetti (2007) argumentan que, según reconocían las mismas autoridades, el objetivo era más bien *señalizar* el compromiso de mantener un tipo de cambio real competitivo para aliviar presiones sobre el mercado de divisas que efectivizar los controles, de modo que los controles dejaban márgenes para su evasión y el ingreso de capitales no se desaceleró tras su implementación.

<sup>46</sup> Ver la línea de tiempo en <http://www.telam.com.ar/notas/201506/107033-aniversario-canje-deuda-desendeudamiento-fondos-buitre.html>

<sup>47</sup> Ver <https://www.lanacion.com.ar/politica/kicillof-analiza-una-profunda-reforma-en-la-estructura-del-indec-nid1642044>

<sup>48</sup> Cláusula de tratamiento según la mejor oferta, que vencía en diciembre de 2014, arriesgaba posibles demandas de los bonistas que habían entrado en los canjes previos.

de las políticas previas, se mantuvieron las retenciones a la exportación, aumentando las de petróleo y se introdujeron algunas restricciones a las exportaciones de carne y leche para controlar su precio. Hacia fines de 2006 las restricciones se ampliaron, alcanzando a las importaciones industriales de marroquinería, neumáticos, textil, llantas, juguetes y calzados y hubo una suba de las retenciones a exportaciones agrícolas. En noviembre de 2007 se aumentaron las retenciones a las exportaciones de granos y en marzo de 2008 se dispuso un nuevo aumento vía una resolución conocida como “la 125” que establecía un esquema de retenciones móviles según el precio internacional y que desató un conflicto con los productores agropecuarios nucleados en cuatro entidades, llevó a la renuncia del recién asumido ministro de Economía y finalmente fue rechazada en julio en el Congreso gracias al voto del Vicepresidente. Por último, en febrero de 2012 y con el control de cambios ya en vigencia, se reinstauraron las Declaraciones Juradas Anticipadas de Importaciones y se aumentaron los aranceles a la importación de bienes de capital, como medidas para tratar de contener la salida de divisas.

### **2015- 2018 (continúa): Gobierno de Macri (diciembre 2015) (Cambiamos – PRO y UCR)**

***Ministros de economía: Alfonso Prat Gay (diciembre 2015), Nicolás Dujovne (enero 2017)<sup>49</sup>***

Tras la victoria en un apretado ballotage en noviembre de 2015 la llegada de Macri al poder marcó, tal como indica el nombre de su alianza política, cambios en la orientación de varias de las políticas económicas. En este trabajo consideramos las políticas adoptadas hasta 2018. Durante los tres años de mandato que son incluidos aquí, puede marcarse un quiebre en aproximadamente mayo de 2018 donde tras una salida de capitales y una fuerte depreciación del tipo de cambio, se firma un acuerdo con el FMI, se endurece la política fiscal y se abandona el régimen de metas de inflación.

#### *Política cambiaria y movilidad de capitales*

Apenas unos días después de asumir la dirección de la política cambiaria tomó un giro rotundo. En diciembre de 2015 se liberó la compra de dólares, con un límite de 2 millones por mes –más adelante serían 5 millones-, se dispuso la libre salida de fondos externos, se eliminó el encaje del 30% por un año y se redujo el requisito de permanencia a 120 días, que en enero de 2017 se eliminó por completo, junto con la exigencia de liquidar divisas por exportaciones de servicios. En abril de 2016 se realizó el pago a los *holdouts* o “fondos buitres” que abrió el ingreso de capitales extranjeros al país e impulsó la colocación de deuda externa por parte del Gobierno, creciente durante el período. Quedó constituido entonces un mercado único y libre de cambios (MULC) completamente liberalizado y con un régimen de flotación administrada, donde el BCRA podía intervenir ocasionalmente “para administrar el perfil de su hoja de balance y prevenir fluctuaciones injustificadas” (BCRA, 2016).

Dichas intervenciones se acentuaron con la salida de capitales en mayo de 2018 que impulsó al alza el tipo de cambio, a la vez que se anunció el inicio de negociaciones con el FMI para la obtención de un préstamo, firmándose en junio un acuerdo *stand-by* con el organismo. Tras un nuevo salto del dólar en agosto, se anunció que se iniciarían negociaciones para ampliar el acuerdo, lo que se produjo en septiembre. Los fondos eran inicialmente de carácter precautorio pero desde octubre pasaron a ser de libre disponibilidad bajo el nuevo esquema cambiario vigente desde inicios de ese mes. Establecía una *zona de no intervención*, con bandas superior e inferior ajustadas diariamente a una tasa del 3% mensual. Si el tipo de cambio se situase por encima de la banda superior, se realizarían subastas diarias por 150 millones de dólares

---

<sup>49</sup> Entre enero de 2017 y junio 2018 el Ministerio de Hacienda y Finanzas públicas se desdobló en Ministerio de Hacienda, conducido por Nicolás Dujovne, y ministerio de finanzas, conducido por Luis Caputo. En julio de 2018 se reunifican quedando la cartera a cargo de Dujovne.

sustrayendo de circulación los pesos comprados; si se situara por debajo, el BCRA podría comprar dólares y decidir retirar o no los pesos inyectados (BCRA, 2018).

#### *Política monetaria*

Al cambiarse la conducción en el Banco Central con el nuevo gobierno, se decidió cambiar el esquema monetario a uno de metas de inflación. A comienzos de 2016 hubo un período de absorción de liquidez utilizando las LEBAC; desde marzo se adopta la tasa de interés como instrumento de política monetaria para lo cual se habían liberado previamente las tasas y desde septiembre se adoptó formalmente el sistema de metas de inflación. Las tasas de interés subieron para desacelerar la inflación, y las tasas reales pasaron a ser positivas. Las metas inicialmente establecidas fueron modificadas a fines de diciembre de 2017, bajándose además las tasas.

Tras la salida de capitales de mayo de 2018 se volvió a subir la tasa no sólo con un objetivo inflacionario sino para contener también la disparada del dólar. El 7 de junio se anunció un “fortalecimiento del régimen de metas de inflación”<sup>50</sup> que estableció la eliminación de la asistencia financiera al fisco y propuso la reforma de la carta orgánica del BCRA para jerarquizar el objetivo de estabilidad de precios y aumentar “su independencia operacional y financiera”. Una semana más tarde renunció el presidente del BCRA. Desde entonces, se implementó un esquema mixto que complementaba el control de tasas con el seguimiento de los agregados monetarios, reforzando la contracción vía aumento de encajes y la suba de tasas, y se inició la cancelación de las LEBAC. Finalmente, en octubre de 2018 se abandonó el esquema de metas de inflación y se instauró un esquema de control de agregados monetarios, con un sesgo fuertemente contractivo. Se estableció un objetivo de crecimiento nominal nulo de la base monetaria (promedio mensual) respecto del stock de septiembre de 2018 que estaría vigente hasta junio de 2019, pero realizándose dos ajustes estacionales en diciembre y junio. La absorción de pesos se implementó mediante la subasta de Letras de Liquidez (LELIQ) con los bancos. Además, se estableció una tasa mínima del 60% anual que se mantendría mientras no bajaran las expectativas de inflación. La posibilidad de inyección de pesos por compra de USD si el tipo de cambio cruzaba la banda inferior de la zona de no intervención permitía una excepción a la expansión nula (BCRA, 2018).

#### *Política fiscal, regulación y privatizaciones*

La orientación de la política fiscal fue tornándose progresivamente más contractiva. El Gobierno anunció desde el inicio sus intenciones de reducir el gasto. En primer lugar, se redujeron los subsidios económicos y se fueron aumentando los precios de las tarifas de transporte y energía. En septiembre de 2017 se liberalizó el precio de los combustibles y a fines de 2017 dejó de tener vigencia la Ley de Emergencia Económica. Por otro, inicialmente crecieron algunas erogaciones como las prestaciones a la seguridad social, con la implementación de la llamada “Reparación Histórica” y las transferencias a las provincias, a la par que se redujeron impuestos como retenciones a las exportaciones agropecuarias y mineras. Una fuente importante de ingresos la constituyó el blanqueo de capitales dispuesto en 2016. Desde febrero de 2017 se anunciaron metas fiscales para los años siguientes. A finales de ese año se sancionó la llamada “reforma previsional” que modificó la fórmula de cálculo la actualización de las jubilaciones que pasó a regirse por la inflación pasada, lo que implicó una reducción de dichas erogaciones y se estableció una pensión universal mínima. Por otra parte, a fines de 2017 se implementaron modificaciones impositivas con el objetivo de reducir la presión tributaria (Secretaría de Política Económica, 2018) entre las que se incluía la de la baja de contribuciones patronales.

---

<sup>50</sup> [http://www.bcra.gov.ar/Noticias/Fortalecimiento\\_Regimen\\_Metas\\_Inflacion.asp](http://www.bcra.gov.ar/Noticias/Fortalecimiento_Regimen_Metas_Inflacion.asp)



Tras la salida de capitales en mayo de 2018 se modificaron las metas fiscales, haciéndolas más exigentes para 2018. Luego del anuncio del acuerdo con el FMI, se modificaron también las metas para 2019 y 2020 para lo que se reducirían obra pública, subsidios y transferencias. En septiembre, en paralelo a la ampliación del acuerdo con el Fondo, se anunció una meta de déficit fiscal cero para 2019, que se alcanzaría principalmente vía reducción de obra pública y restablecimiento de retenciones a la exportación (de suma fija). La reducción en el número de ministerios fue una estrategia de señalización en este sentido. En cuanto a las privatizaciones, aunque no se produjeron grandes modificaciones al respecto, se vendieron participaciones accionarias de ANSES en Petrobras y Solvay Indupa y se pusieron en venta centrales termoeléctricas y acciones del Estado en Transener.

#### *Política comercial*

Por último, respecto a la política comercial, se eliminaron las retenciones al trigo, maíz, carne, productos regionales y minería y se redujeron las retenciones a la soja y a los hidrocarburos. Se reemplazaron las Declaraciones Juradas de Importaciones por un Sistema Integral de Monitoreo de Importaciones. Además se eliminaron aranceles de importación de productos tecnológicos y se redujeron los aranceles en más de 100 posiciones.

### 3. Metodología

#### 3.1. Construcción de un índice de orientación de la política económica y sus cambios

Analizamos las políticas implementadas mes a mes desde 1955 hasta 2018 en siete áreas: política fiscal, monetaria, cambiaria, comercial, movilidad de capitales, privatizaciones y de regulación. Utilizando un eje de tiempo de frecuencia mensual clasificamos las medidas de política en estas siete dimensiones según su orientación, creando de esta forma una **matriz de medidas de política económica** que presentamos en el Anexo.

En esta matriz clasificamos cada decisión de política por área como “1” si se encontraban alineadas con las recomendaciones de las IFI, y como “0” si no lo estaban. A lo largo del trabajo usaremos alternativamente “alineadas” u “ortodoxas” para referir a las políticas clasificadas con “1” por un lado y “no alineadas” o “heterodoxas” a las clasificadas como “0” por el otro. Más abajo describimos los criterios que se utilizaron en cada área de política para clasificar. A partir de esta información, construimos un **índice de orientación mensual** promediando las clasificaciones de las distintas áreas de políticas por mes, que toma valores entre 0 y 1.

La matriz de medidas ya clasificada por orientación nos permitió construir una **matriz de cambios**, también de frecuencia mensual, donde asignamos 1 a los meses donde la clasificación del área de política difería respecto del mes anterior. Construimos un **indicador de cambios de políticas** sumando la cantidad de cambios por mes en las distintas áreas. También cuantificamos cambios mensuales de Presidentes y Ministros de Economía.

Antes de pasar a ampliar la definición de orientación para cada área de política, tres aclaraciones:

*I- Políticas versus resultados.* Nuestra intención es clasificar las decisiones de política en cada área, no su resultado. Así, un gobierno puede intentar reducir el déficit fiscal pero no lograrlo, en ese caso clasificaremos al período como de reducción del déficit.

*II- Orientación como promedio de partes.* El índice de orientación mensual da cuenta de la orientación conjunta de la política económica del mes y caracteriza “el péndulo”. Es obtenido como un promedio de sus partes. Aunque la clasificación de cada área de política sea binaria, el período puede quedar clasificado entre valores distintos a 0 y 1 en los casos que no todas las áreas de política hayan sido clasificadas como “alineadas” o no todas como “no alineadas”. En este sentido, los valores intermedios del índice mensual también deben interpretarse como diferencias en las orientaciones entre las distintas áreas de la política económica. Además de analizar el índice de orientación en su versión original, construimos a partir de él una variable categórica que clasifica la política económica del mes en tres tipos: “alineadas” si el índice de orientación mensual es mayor o igual a 0,6, “no alineadas” si es menor o igual a 0,4 y “mixtas” si está entre 0,4 y 0,6

*III- Políticas en distintas épocas:* como vara para ordenar y clasificar las políticas a lo largo del tiempo analizamos si se encontraban alineadas con las recomendaciones de las IFI. Se utilizaron las prescripciones incluidas en el Consenso de Washington<sup>51</sup> como guía, aunque con

---

<sup>51</sup> Según John Williamson las tres ideas principales que lo impulsan son la “disciplina macroeconómica”, “economía de mercado” y “apertura al mundo” (Williamson (2002): 2) y las diez principales recomendaciones son la disciplina fiscal, reordenar las prioridades de gasto público hacia un Estado más social que intervencionista, reforma fiscal en favor de menores tasas y mayor base impositiva, liberalización financiera, tipo de cambio competitivo, liberalización de comercio y de la inversión extranjera directa (IED), privatizaciones, desregulación y afianzamiento de los derechos de propiedad (Williamson, 1998, 2000, 2002).

adaptaciones y precisiones propias como se detalla abajo. La idea fue utilizar un criterio uniforme con el que poder evaluar orientaciones y cambios a lo largo del período analizado. Dado que este Consenso fue expresado en los años '90, su aplicación a otras épocas puede resultar anacrónica. Por ejemplo, las privatizaciones que se producen en los '50 y '60 no son comparables en magnitud a las de los '90 pero ninguna IFI en los '50 y '60 proponía desmantelar completamente el Estado de Bienestar que estaba todavía extendido entonces. De esa forma, aunque se usó el Consenso como guía, la definición concreta que las premisas contenidas estuvieron en gran medida sujetas a los consensos imperantes a nivel internacional en cada época.

### Por área de política

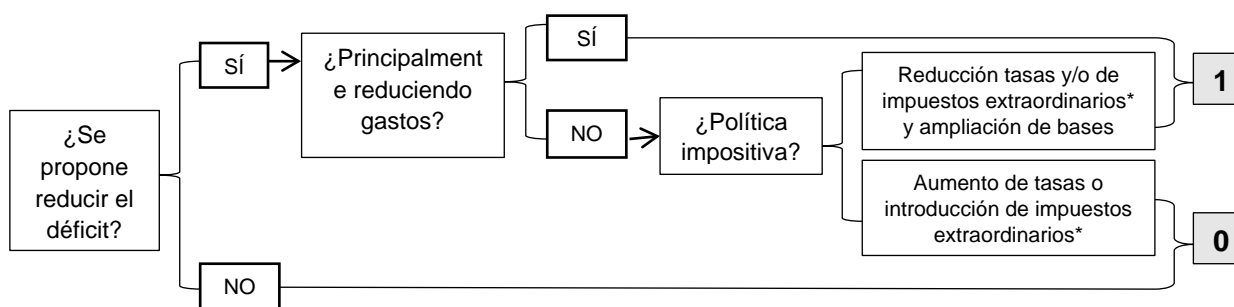
Analizamos siete áreas centrales de la política económica: política fiscal, monetaria, cambiaria, comercial, de movimiento de capitales y de regulación, cuya definición y criterio de clasificación por orientaciones aclaramos a continuación.

#### I. Política fiscal

Las recomendaciones de las IFI en esta área que llevarían a clasificar con "1" las decisiones de política en materia fiscal han sido la disciplina fiscal, reordenar las prioridades de gasto público hacia un Estado más social que intervencionista, reforma fiscal en favor de menores tasas y mayor base impositiva.

Para operacionalizar el "1" nuestra clasificación considera el gasto público en primer lugar, y en segundo la política impositiva, como se muestra en la Figura 1. Siguiendo el criterio de "disciplina fiscal", si reducir el déficit o mantener un bajo déficit no estaba entre las prioridades de política, será clasificada como "0". Si reducir el déficit sí era un objetivo, pasamos a analizar la política de gastos. Si se proponía reducir gastos corrientes será "1". Se admite en este caso que aumenten o se mantengan los gastos en infraestructura u otros bienes públicos básicos. Si en cambio para reducir el déficit no se proponía reducir gastos sino incrementar impuestos analizamos el tipo de impuestos y tasas. Siguiendo la recomendación del Consenso de bases impositivas amplias y tasas bajas, cuando se introducían impuestos extraordinarios (como a las exportaciones u otros específicos) o aumentaban las tasas impositivas, clasificamos la política como "0"; de la misma forma, si se reducían impuestos extraordinarios será "1".

**Figura 1 - Clasificación de la política fiscal**

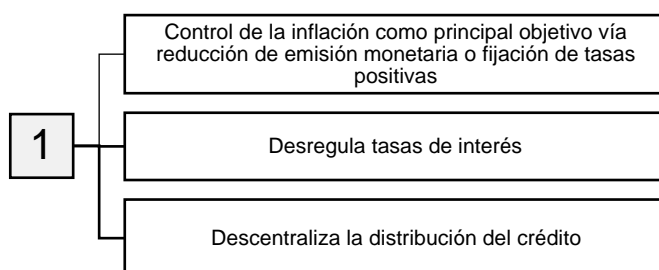


\*Siguiendo a Cetrángolo y Gómez Sabaini (2007) con "impuestos extraordinarios" nos referimos a impuestos a la exportación y otros impuestos de emergencia a través de fuentes no tradicionales (específicos como a los combustibles o sobre las operaciones financieras)

## II. Política monetaria

Para el área de política monetaria consideramos solamente el grado de regulación o liberalización financiera y de tasas de interés y la emisión monetaria. La política cambiaria y la movilidad de capitales internacionales se analizan por separado. Las IFI suelen recomendar liberalización financiera y del sistema bancario interno, liberalización de tasas de interés o crédito no regulado por el BCRA. Cuando las políticas se orientaban en esta dirección, las clasificamos como “1”. De no ser así, analizamos si se implementaron políticas exclusivamente enfocadas al control de inflación vía reducción de la emisión, disminución del financiamiento monetario al tesoro o establecimiento de tasas de interés positivas, en cuyo caso también la política queda clasificada como “1”. De lo contrario -tasas bajas, crédito regulado, expansión monetaria- es “0”.

**Figura 2 - Clasificación de la política monetaria**



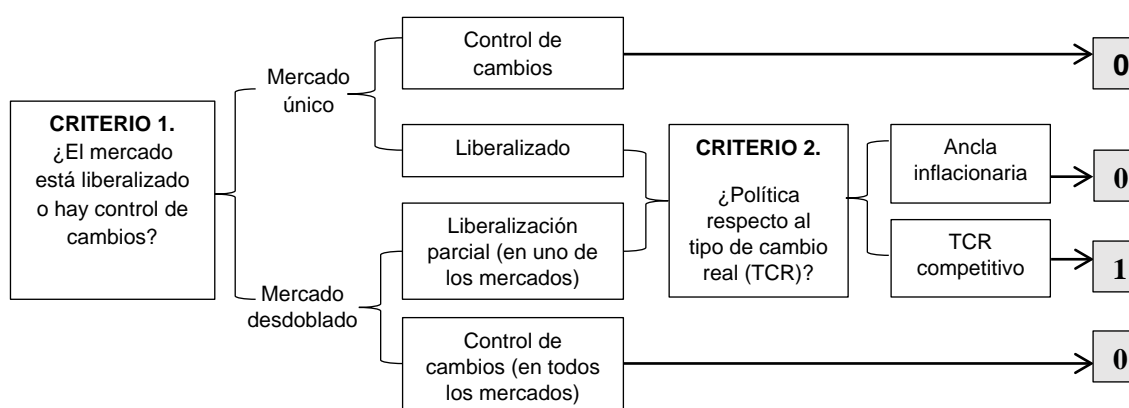
## III. Política cambiaria

La política cambiaria ha sido uno de los puntos más discutidos del Consenso de Washington y más ambiguos en cuanto a su definición. Williamson dirá hacia 1997 que su resumen de 1989 respecto de las opiniones en Washington para esta área de política había sido “erróneo” dado que “no había real unanimidad respecto de cómo manejar el tipo de cambio” (Williamson (1997), traducción propia). Al respecto, en 1990 recomienda un tipo de cambio “a un nivel lo suficientemente competitivo para inducir un crecimiento rápido en las exportaciones no tradicionales” y refiere a “la importancia de evitar desalineamientos y desajustes en la moneda”. Sostiene que los tipos de cambio “pueden estar determinados por las fuerzas del mercado” o “puede juzgarse si es apropiado si su nivel es consistente con objetivos macroeconómicos” y que hay un apoyo generalizado al primer criterio pero que sin embargo “la visión dominante es que lograr un tipo de cambio ‘competitivo’ es más importante que la forma en que se determine ese tipo de cambio” (Williamson (1990), traducción propia).

Aquí consideramos los regímenes cambiarios adoptados en relación a cuán regulados son y cuán comprometidos están en mantener niveles razonables de competitividad del país. Lo hacemos de la siguiente manera: como primer criterio, si había control de cambios, el período es clasificado como “0”. Si por el contrario el mercado estaba liberalizado (ya sea flotación libre, administrada o tipo de cambio fijo) el período es candidato a ser clasificado como “1”. Para decidirlo tomamos como segundo criterio cuál es la política respecto del tipo de cambio real (TCR): si se priorizaba un TCR competitivo (vía devaluaciones en tipos fijos, adopción de esquemas de libre flotación o compra de reservas en flotación administrada) es clasificado como “1”. Si por el contrario, el tipo de cambio se usaba como ancla inflacionaria o si a pesar de la apreciación cambiaria -que ocurre naturalmente en contextos de inflación- se decidía no devaluar, el período es clasificado como “0”.

Hay algunos casos de "liberalización parcial" donde el tipo de cambio está desdoblado y liberalizado sólo en alguno de los mercados (aunque en la mayoría de los períodos casos cuando hubo control de cambios lo había en todos los mercados). En ellos se toma el segundo criterio, analizar si se priorizó un tipo competitivo o por el contrario se intentó usar el tipo nominal como ancla inflacionaria. Por ejemplo, durante la Revolución Libertadora clasificamos la política cambiaria como "1" siguiendo a Gerchunoff y Llach (2018) que sostienen que "se recreó el mercado libre de cambios para permitir la importación de bienes difíciles de tramitar por el mercado oficial y para premiar a las exportaciones no tradicionales con un dólar más caro, incentivo que ya se había aplicado en los años 30. Prebisch calculó, erróneamente, que la devaluación provocaría un aumento de sólo 10% en los precios internos. Este supuesto pronto fue desbordado...". Es decir el objetivo parece ser claramente un TCR más competitivo, dado que incluso preveían que habría inflación, aunque no fuera tanta. Por el contrario, en 1987 en el marco de la crisis externa que hacía inevitable la devaluación a pesar de los controles vigentes, y en el marco del acuerdo con el FMI hubo una quita de controles pero que fue parcial por el temor de efectos en los precios de la devaluación total. De Pablo (2005b) dice: "se desdobló el mercado oficial de cambios, para evitar que la presumible disparada del dólar en el segmento libre del mercado oficial de cambios impactara plenamente sobre la tasa de inflación". Lo mismo sucede bajo el ministerio de Rapanelli en 1989, cuando el tipo de cambio termina siendo liberado luego por Erman González; o también con el breve intento de fijar una paridad oficial desdoblado mercados en enero de 2002.

**Figura 3 - Clasificación de la política cambiaria**



#### IV. Política comercial

Refiere a las políticas respecto de los flujos de bienes y servicios internacionales. De acuerdo a las recomendaciones de las IFI clasificamos como "1" las políticas tendientes a la apertura comercial; es decir, reducción de tarifas y eliminación (o reducción) de restricciones cuantitativas u otras medidas para-arancelarias. .

#### V. Movilidad de capitales

Antes de los '70 incluye principalmente las negociaciones y préstamos con los organismos financieros internacionales y las inversiones del tipo IED. Las políticas que trataban de limitar la IED son clasificadas como "0" y aquellas que la favorecían, como "1". Acuerdos y manifiestas intenciones de acuerdos con organismos son clasificadas como "1" -ya que reflejan una predisposición o apertura al ingreso de capitales-, mientras que manifiestas intenciones de distanciamiento son clasificadas como "0" Luego de los '70, con la integración financiera mundial, la inversión pasa a ser predominantemente de tipo financiera, por lo cual son principalmente tomadas en consideración la apertura y liberalización de la cuenta capital, clasificándose como "1" las políticas que la impulsen.

## VI. Privatizaciones

Refiere al avance del capital privado en la gestión o propiedad de ciertos activos públicos. Como son políticas que no se aplican continuamente sino que producen en un momento puntual del tiempo, las clasificaremos por Ministro de Economía. Todo su mandato es clasificado como “1” en este rubro si durante el mismo hubiera habido alguna privatización. Si no hay privatizaciones, si el mandato del ministro era breve (menor a dos años) se clasifica como “no disponible (nd)” (ver abajo) y de lo contrario, se clasifica como 0. En esta área, no basta con la *intención* de privatizar sino que debe haberse efectivizado la política. Consideramos privatización tanto el pasaje de activos públicos a manos privadas, como de pasivos privados a manos públicas.

## VII. Regulación

La regulación la definimos como una “distorsión de precios relativos” y consideramos las políticas concernientes a fijación de precios y tarifas públicas en primer lugar y salarios en segundo lugar. Son las generalmente llamadas “políticas de ingresos” usadas principalmente como respuesta a la inflación, pero en este caso no incluimos al tipo de cambio ya que es considerado en una categoría separada. Las políticas orientadas a la “corrección” de precios relativos hacia aquellos que surgirían en contexto de liberalización de mercado son clasificadas como 1. En el caso del congelamiento salarial, es considerada “1” porque se usa como sustituto a las políticas de flexibilización laboral que no siempre consiguen aplicarse y se presenta como una herramienta para eliminar o atenuar el poder sindical.

### Los “no disponible”

Distintos motivos nos condujeron a clasificar algún mes en algún área de política como “nd”<sup>52</sup>, a saber:

- Cuando no quedaba claro por falta de información explícita qué orientación de política se aplicó
- Cuando dentro de un área de política las medidas era contradictorias en un mismo mes y no pudimos definir qué orientación predominaba. Estas contradicciones son mencionadas explícitamente en las secciones correspondientes a cada período
- Para el caso particular previamente mencionado de las privatizaciones cuando el mandato del ministro es menor a dos años y no hubo privatizaciones

### Políticas de emergencia

Como nuestro parámetro para clasificar las políticas es el “1” a partir de los criterios previamente explicados, *todo lo no alineado* con las recomendaciones de las IFI queda clasificado como un “0” homogéneo cuando realmente no lo es. En consecuencia, los períodos de políticas no alineadas “de emergencia” se confunden con períodos donde las políticas tienen concepciones o planes heterodoxos, decisiones de política distintas a las recomendadas por las IFI tomadas como camino temporario alternativo a un ajuste más ortodoxo o de carácter pretendidamente permanente para la resolución de problemas estructurales. Dado que se requiere de una amplia discusión y de la adopción de una nueva serie de criterios para poder diferenciar al interior de las políticas clasificadas como “0”, nos limitamos a distinguir algunos pocos casos de políticas que con mucha claridad se aplican de forma casi forzada en una situación de emergencia (ej. durante la Guerra de Malvinas). A lo largo de los 760 meses que analizamos, esos casos ocurren 13 meses en la política monetaria, 3 en la cambiaria, 8 en la comercial y 1 en la movilidad de capitales y serán señalados explícitamente con “0e” en la matriz de orientaciones. Reciben un tratamiento cuantitativo equivalente a un “nd”.

---

<sup>52</sup> Los “nd” representan el 9,5% del total de meses analizados pero más de la mitad -el 5%- se debe al área de privatizaciones, dado el criterio adoptado para la clasificación que se menciona a continuación.

### 3.2. Análisis estadístico

A fin de caracterizar la política económica argentina según orientación y cambios utilizamos algunos métodos estadísticos.

En primer lugar, realizamos un test de quiebre estructural para identificar si existió un momento histórico en que el péndulo cambiara de duración. Utilizamos el procedimiento de Bai y Perron (1998, 2003) sobre una variable que medía la duración de la política económica clasificada en tres tipos (“alineadas” si es mayor o igual a 0,6, “no alineadas” si es menor o igual a 0,4 y “mixtas” si está entre 0,4 y 0,6).

En segundo lugar, realizamos test de diferencia de medias (de orientación) y de proporciones (de cambios) para comparar entre períodos gobernados por el PJ y la UCR, gobiernos democráticos y no, períodos históricos relevantes, etc.

Finalmente, realizamos un ejercicio de regresión de series de tiempo para identificar la asociación de nuestros indicadores de orientaciones y de cambio con una serie de variables económicas de interés, medidas anualmente. Estimamos las siguientes ecuaciones:

$$(1) \ln(y) = \alpha + \beta_0 \ln(y_{lag1}) + \beta_1 \text{Orientación} + \beta_2 \text{Orientación lag1} + \beta_3 \text{Mixtas} + \beta_4 \text{Mixtas lag1} + \beta_5 \text{PJ} + \beta_6 \text{UCR}$$

$$(2) \ln(y) = \alpha + \beta_0 \ln(y_{lag1}) + \beta_1 \text{Cambios} + \beta_2 \text{Cambios lag1} + \beta_3 \text{PJ} + \beta_4 \text{UCR}$$

Las variables dependientes son alternativamente participación de salarios en los ingresos, salario real, formación bruta de capital fijo, PBI, PBI per cápita, exportaciones sobre PIB y el indicador de apertura cuya definición se presenta en la Tabla 1. Como variables explicativas, las dos que revisten particular interés en nuestro análisis son: **Orientación**, que es promedio anual del índice de orientación mensual y **Cambios**, que es la suma anual de los cambios mensuales en todos los tipos de políticas. Como control, en primer lugar, construimos la variable **Mixtas** que cuenta la cantidad de meses del año con un índice de orientación entre 0.4 y 0.6, es decir, aquellos en los que se han combinado políticas alineadas y no alineadas en las distintas áreas. En segundo lugar, incluimos las variables **PJ** y **UCR**, que cuentan la cantidad de meses al año de gobiernos de cada partido (dejando como caso base la cantidad de meses de gobiernos de facto que se obtiene como combinación lineal de ambas), para poder ver el efecto de la orientación o los cambios de política independientemente del signo partidario del Gobierno. La definición de estas variables también se presenta en la Tabla 1.

En todas las regresiones incluimos variables independientes rezagadas para captar efectos que pueden demorarse un tiempo más. Además, también utilizamos la variable dependiente rezagada para controlar por la inercia característica de series de tiempo. Estos ejercicios tienen el objetivo de motivar nuevas discusiones y abrir futuras líneas de investigación.

**Tabla 1 - Definición de las variables anuales**

	Nombre	Descripción	Unidad	Período	Fuente
<b>dependientes</b>	particip	Participación asalariada en el ingreso	Porcentaje	1955-2018	Kennedy, <i>et al.</i> (2018); Graña (2007)
	salario	Salario real - estadísticas de registro	Miles de pesos de 2018	1955-2018	Kennedy, <i>et al.</i> (2018); Graña (2007)

fbkf	Volumen de formación bruta de capital fijo	Millones (encadenado Fisher con base 2004)	1955-2018	Programa de Investigación en cuentas nacionales (PICNA) hasta 2015 y actualizado con INDEC	
pbi	Volumen del PBI	Millones (encadenado Fisher con base 2004)	1955-2018	Programa de Investigación en cuentas nacionales (PICNA) hasta 2015 y actualizado con INDEC	
pbipercap	PBI real per cápita	USD de 2011	1955-2018	Maddison Project Database, 2018 (Bolt, <i>et al.</i> , 2018) hasta 2016 y actualizado con datos del Banco Mundial de PIB per cápita en USD a precios constantes de 2010	
expo	Exportaciones sobre PBI	Ratio (medidos en USD corrientes)	1955-2018	FMI	
apertura	Suma de exportaciones e importaciones sobre PBI	Ratio (medidos en USD corrientes)	1955-2018	FMI	
ylag1	Primer rezago anual de las variables dependientes, siendo y = particip, salario, fbkf, pbi, pbipercap, expo o apertura		1956-2018		
independientes	Orientación	Promedio anual del índice de orientación mensual	Índice entre 0 y 1	1955-2018	Construcción propia
	Orientación lag1	Primer rezago anual de la variable Orientación	Índice entre 0 y 1	1956-2018	Construcción propia
	Mixtas	Cantidad de meses al año con un índice de orientación entre 40% y 60%	Cantidad entre 0 y 12	1955-2018	Construcción propia
	Mixtas lag1	Primer rezago anual de la variable Inconsistentes	Cantidad entre 0 y 12	1956-2018	Construcción propia
	Cambios	Cantidad total de cambios en alguna área de política en el año	Cantidad entre 0 y 84	1955-2018	Construcción propia
	Cambios lag1	Primer rezago anual de la variable Cambios	Cantidad entre 0 y 84	1956-2018	Construcción propia
	PJ	Cantidad de meses al año con gobiernos de partidos peronistas y aliados	Cantidad entre 0 y 12	1955-2018	Construcción propia
	UCR	Cantidad de meses al año con gobiernos de partidos radicales y aliados	Cantidad entre 0 y 12	1955-2018	Construcción propia



Orientación por área	Promedio anual de la clasificación mensual por área de política	Índice entre 0 y 1	1955-2018	Construcción propia
Cambios por área	Cantidad de cambios al año en cada área de política	Cantidad entre 0 y 12	1955-2018	Construcción propia
Orientación por área lag1	Primer rezago anual de la variable Orientación por área	Índice entre 0 y 1	1956-2018	Construcción propia
Cambios por área lag1	Primer rezago anual de la variable Cambios por área	Cantidad entre 0 y 12	1956-2018	Construcción propia

Asimismo, también realizamos ejercicios similares pero por área de política, como se ve en las ecuaciones (3) y (4). En estos casos, el objetivo es además chequear la consistencia y robustez de nuestros indicadores. Por ejemplo, sería esperable que la política comercial alineada a las recomendaciones de las IFI se relaciona positivamente con el crecimiento del indicador de apertura. Las variables dependientes son las mismas que las utilizadas en las ecuaciones anteriores mientras que las explicativas son un indicador de orientación promedio en el año por área de política, en la ecuación (1) o la suma de cambios de política en cada área, en la ecuación (2)

$$(3) \ln(y) = \alpha + \beta_0 \ln(y_{lag1}) + \beta_1 \text{Orientación por área} + \beta_2 \text{Orientación por área lag1}$$

$$(4) \ln(y) = \alpha + \beta_0 \ln(y_{lag1}) + \beta_1 \text{Cambios por área} + \beta_2 \text{Cambios por área lag1}$$

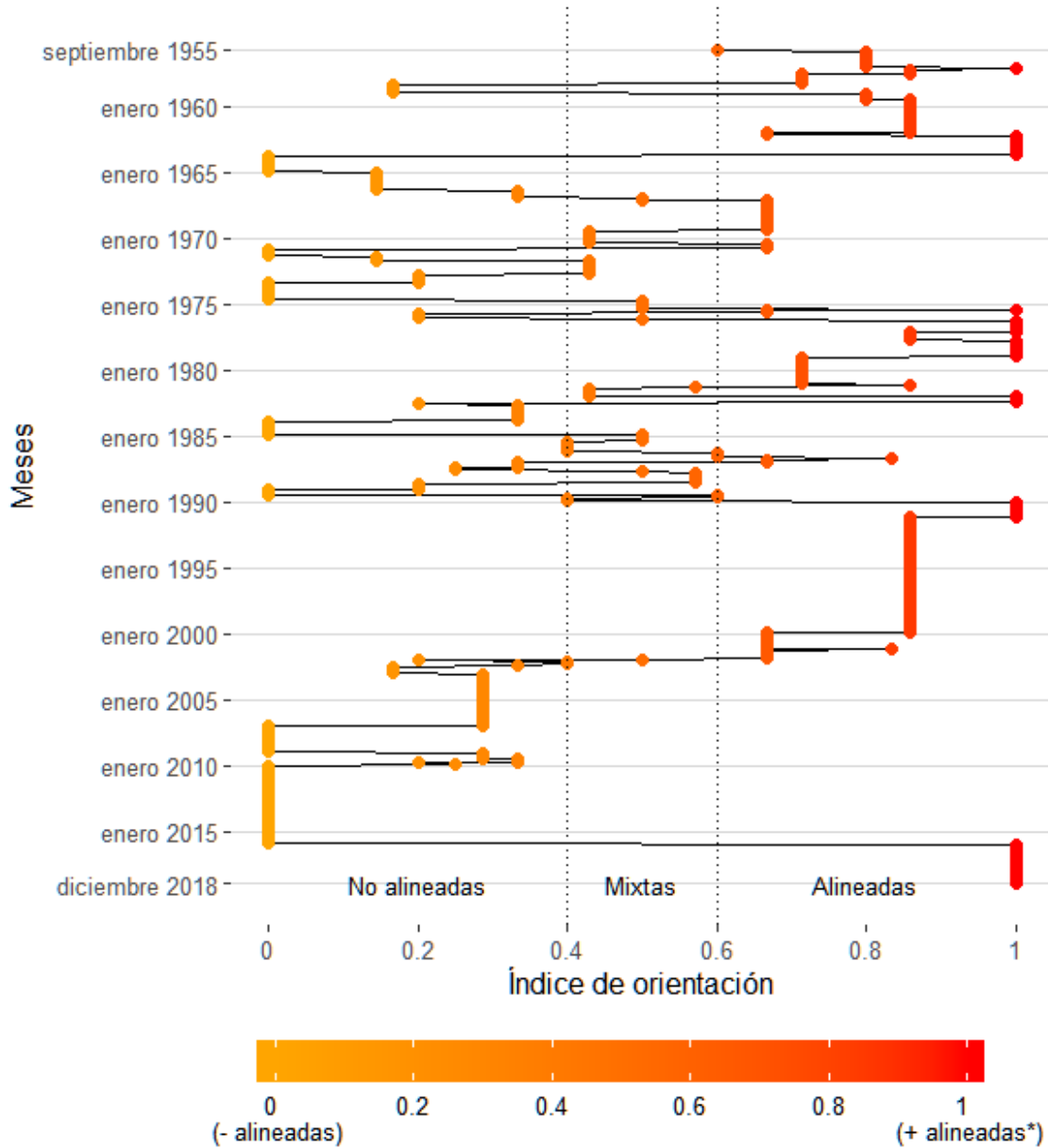
## 4. Resultados

### 4.1. Descriptivos

La Figura 4 presenta nuestro índice de orientación de política económica mensual, que promedia las orientaciones de todas las áreas, y la Figura 5 lo convierte en una variable categórica de 3 puntos, meses alineados (ortodoxos), no alineados (o heterodoxos) y mixtos.

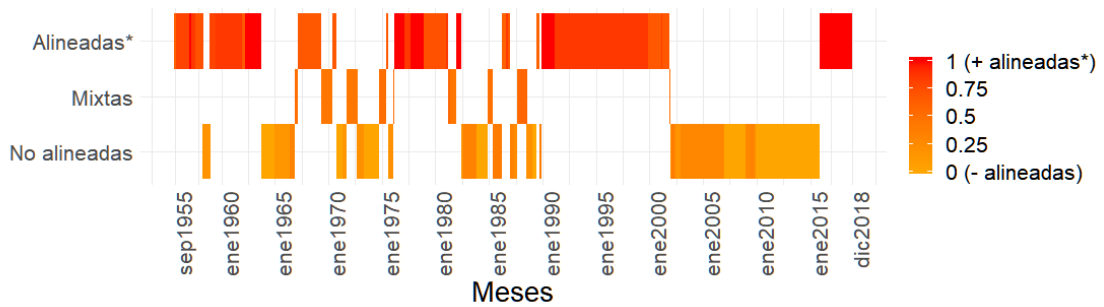
Tanto en la Figura 4 como la 5 se ve claramente el péndulo y la inestabilidad de las políticas económicas: períodos de orientaciones más bien alineadas con las recomendaciones de las IFI son seguidas por períodos de políticas no alineadas y viceversa. A su vez al interior de cada ciclo la orientación es volátil, acercándose y alejándose del centro. Un dato remarcable que surge de los gráficos es que estos ciclos parecen ser más largos y estables a partir de los años '90. Asimismo, los meses de políticas mixtas, que en general son más breves, se agrupan todos menos uno antes de los años '90.

**Figura 4 - El péndulo - índice de orientación mensual de la política económica**



\*Alineadas con las recomendaciones de las instituciones financieras internacionales

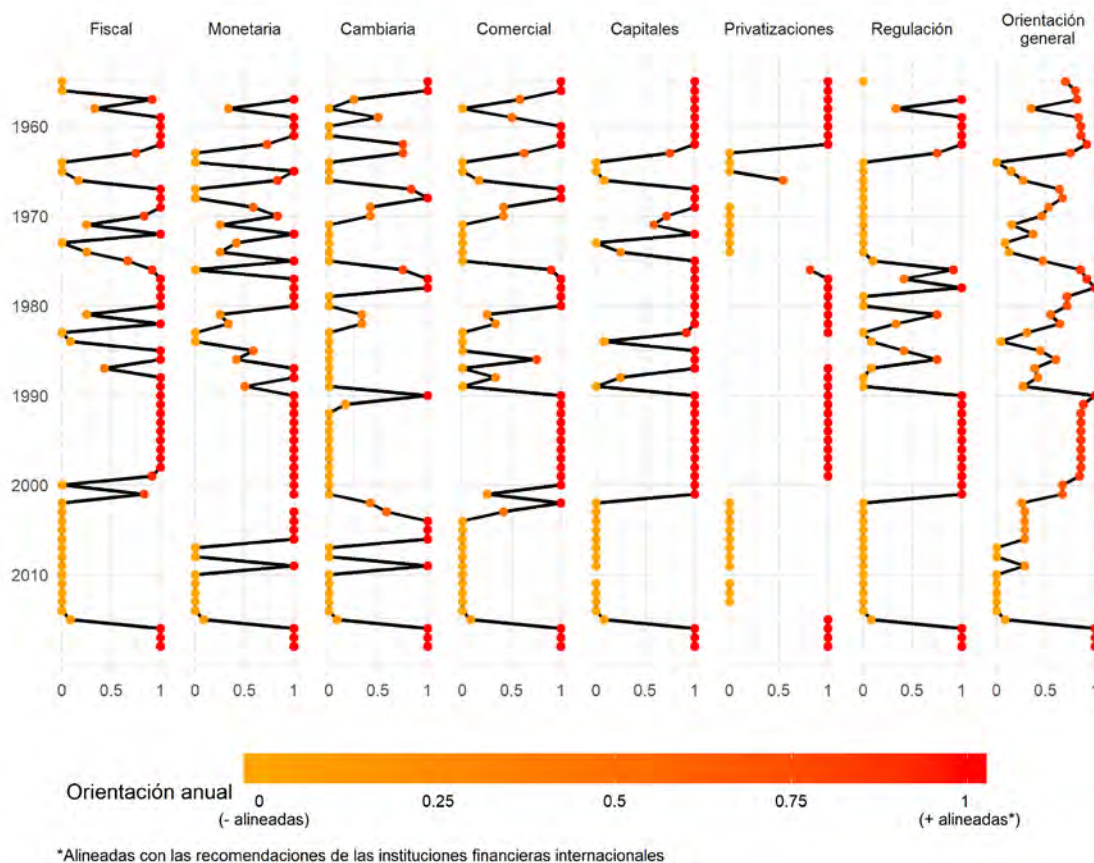
**Figura 5- Tipo de orientación de la política económica por mes**



\*Alineadas con las recomendaciones de las instituciones financieras internacionales si el índice de orientación mensual es mayor o igual a 0,6; no alineadas si es menor o igual a 0,4; mixtas si está entre 0,4 y 0,6.

Para observar la volatilidad de cada una de las áreas de políticas analizadas, la Figura 6 grafica el promedio anual de la clasificación mensual para cada una de ellas. La orientación general da cuenta del promedio de orientación anual de todas las áreas.

**Figura 6 - Clasificación de cada área de política económica e índice de orientación general, por año**

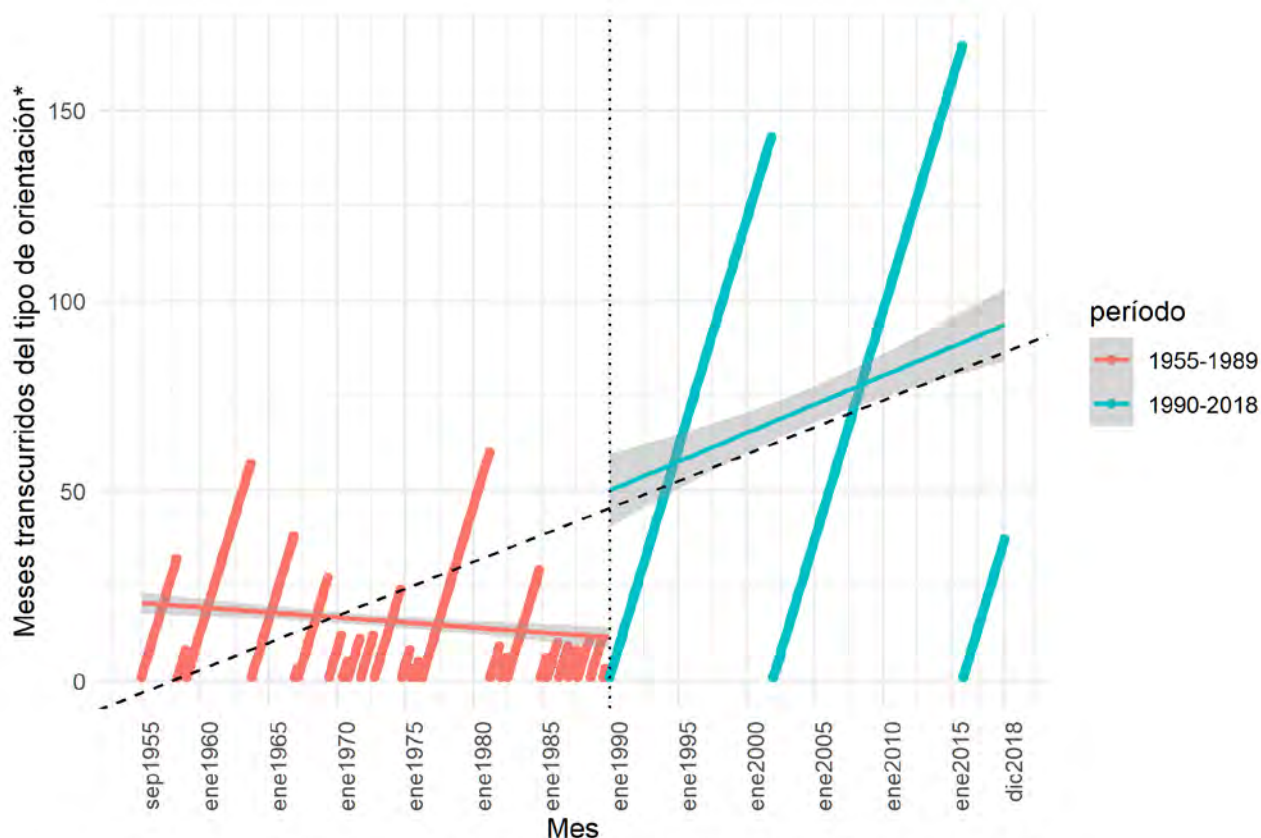


#### 4.1.1 La amplitud del péndulo - dos regímenes de duración

Para determinar si efectivamente hay un cambio estructural en la duración de las políticas económicas clasificadas en los tres tipos antes mencionados realizamos el procedimiento propuesto por Bai y Perron (1998, 2003) que arrojó como resultado la presencia de un quiebre en diciembre de 1989<sup>53</sup>. Es decir, en ese mes finaliza el primer régimen de duración de la orientación y el siguiente comienza en enero de 1990, como puede observarse en la Figura 7. En el último período hay sólo tres tipos de orientación que se sostienen mientras que en el primero es mucho mayor la alternancia de orientaciones de corta duración. También se ve que mientras en el primer período la duración promedio fue decreciente, la tendencia cambia de signo a partir de 1990 cuando la duración es cada vez mayor.

<sup>53</sup> El mismo procedimiento aplicado sobre el *indicador de cambios* de políticas por año determinó que hay un quiebre estructural en 1990. Hasta ese año los cambios son mucho más frecuentes (3,5 por año en promedio) que desde 1991 (con un promedio de 1,2 cambios anuales).

**Figura 7 - Cambio estructural en la duración de las políticas**



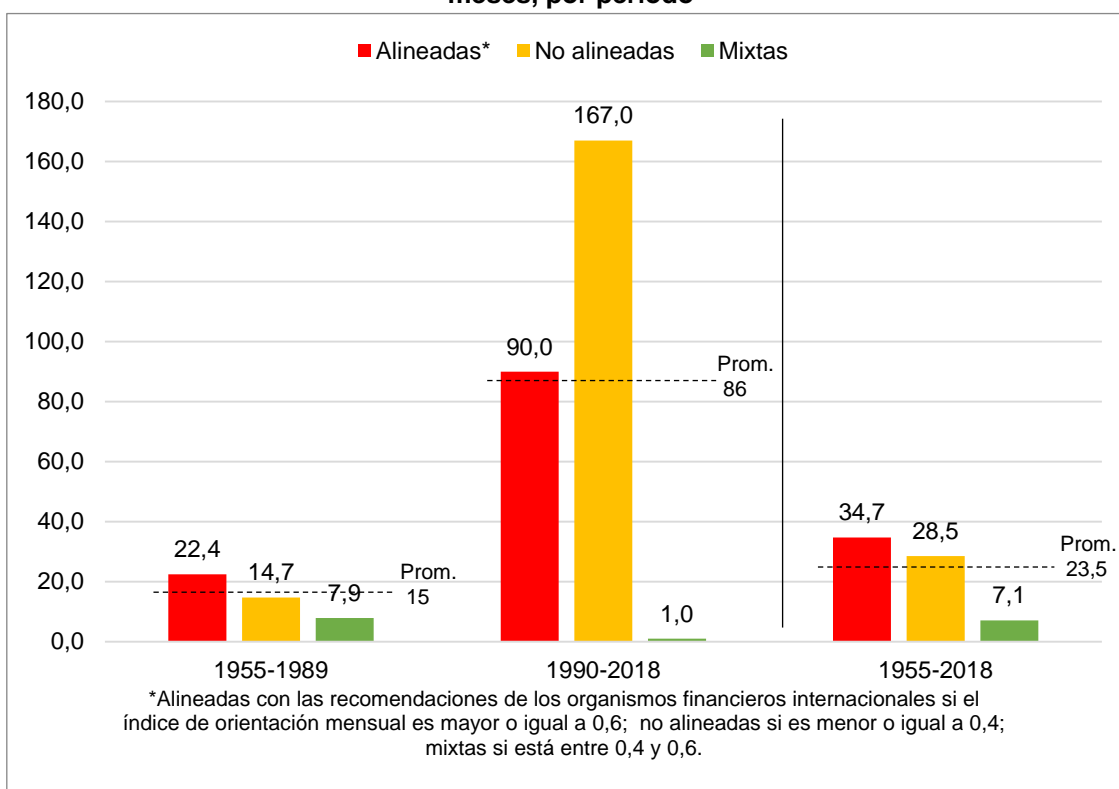
\*Tres tipos de políticas según el índice de orientación mensual: alineadas si es mayor o igual a 0.6, no alineadas si es menor o igual a 0.4 y mixtas si está entre 0.4 y 0.6.

La alternancia se observa en la baja duración promedio durante todo el período de determinado tipo de orientación política, que no llega a los 2 años. Ahora bien, hay marcadas diferencias entre ambos regímenes de duración: mientras que el promedio hasta 1989 es de tan sólo 15 meses, desde 1990 el promedio pasa a ser de 7 años y 2 meses (Figura 8). Respecto al tipo de orientación hay una marcada diferencia entre ambos en la cantidad de meses de políticas mixtas: 63 en el primer período contra 1 en el segundo, que corresponde a diciembre de 2001. En general, la corta duración de los ciclos mixtos sugiere que suelen adoptarse en épocas de crisis, probablemente en el afán de buscar soluciones o contener la situación económica ante el fracaso de la línea de acción que venía implementándose.

En ambos períodos la cantidad total de meses de implementación de políticas alineadas es mayor que la de las no alineadas (Figura 12). Asimismo, la duración de los regímenes alineados es seis meses mayor que la de los no alineados cuando se analiza conjuntamente el período 1955-2018 (Figura 8).<sup>54</sup>

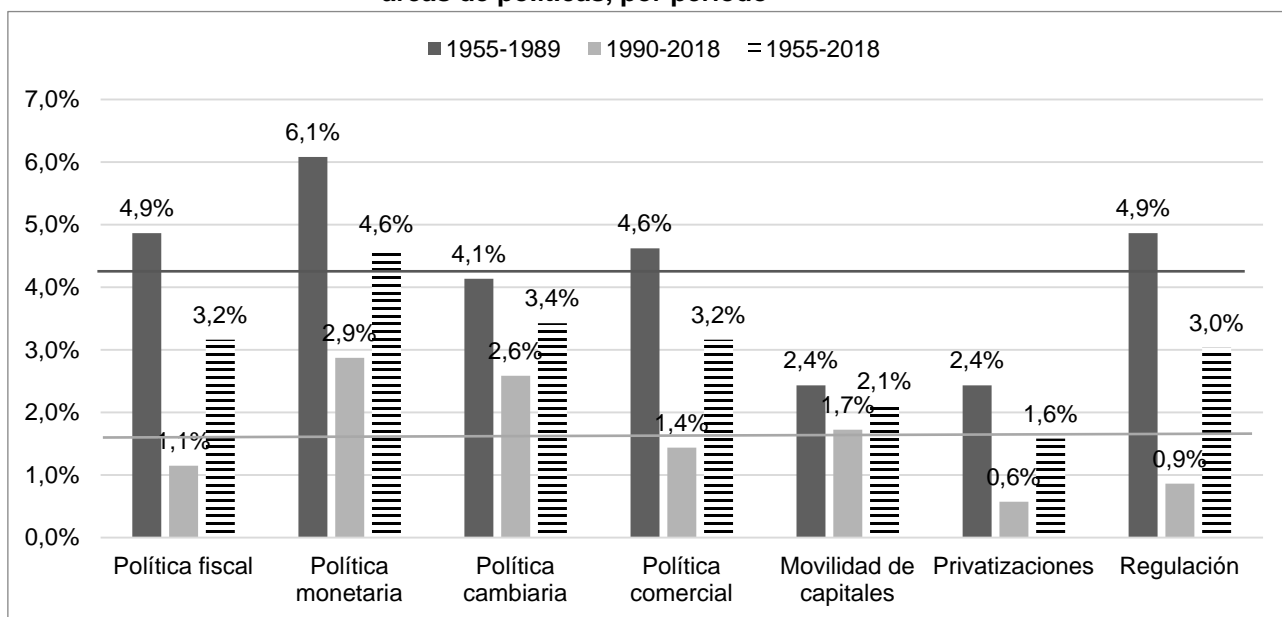
<sup>54</sup>Aunque en el segundo período (1990-2018) la duración de las políticas no alineadas es mayor (Figura 8)

**Figura 8 - Duración promedio de cada tipo de orientación de política económica, en meses, por período**



La mayor duración de las políticas desde 1990 se corresponde con una menor cantidad de cambios en todas las áreas de política consideradas (Figura 9). Sin embargo, hay heterogeneidades por área de política: la política monetaria es la que más cambia mientras la de privatizaciones es más estable. Comparando sub-períodos, las áreas de política regulatorias, fiscal y comercial son las que muestran diferencias más marcadas entre ambos períodos: la reducción en la cantidad de cambios en esas áreas fue más acentuada que para el resto de las políticas, mientras que en las áreas de política cambiaria y movilidad de capitales las diferencias son menores.

**Figura 9 - Porcentaje de meses con cambios de orientación en cada una de las siete áreas de políticas, por período**



#### 4.1.2. Tipos de política por partido y período

En total analizamos 63 años y 4 meses de los cuales 27 años y 2 meses fueron gobiernos peronistas y aliados, 17 años y 4 meses radicales y aliados<sup>55</sup> y 18 años y 10 meses gobiernos de facto. En estos últimos, las políticas alineadas más que triplican a las no alineadas y casi la mitad de los meses clasificados como mixtos ocurre durante gobiernos de facto. En los gobiernos democráticos la situación difiere por partido político. Mientras los gobiernos peronistas tienen una predominancia de políticas no alineadas que casi duplican a las alineadas, en los períodos gobernados por radicales y aliados las orientaciones están más repartidas. Además, los meses clasificados como mixtos son mayores para el radicalismo que para el PJ (Figura 12).

Las diferencias en las orientaciones políticas promedio así como en la cantidad de meses mixtos entre gobiernos de facto y democráticos así como entre PJ y aliados y UCR y aliados observadas en la Figura 12 resultaron significativas al realizar test de diferencias de medias del índice de orientación y de diferencia de proporciones en cantidad de meses mixtos (ver Tabla 2). Tomando todo el período, la media del índice de orientación de la “UCR y aliados” está 12 puntos porcentuales más alineada que la del PJ y tienen 6 puntos porcentuales más de meses clasificados como “mixtos”. La diferencia entre gobiernos democráticos y de facto es todavía mayor: los últimos tienen una orientación 19 puntos porcentuales más alineada y más que triplica la proporción de meses mixtos.

En las Figuras 10 y 11 se ilustran los índices de orientación promedio por Ministro de Economía y Presidente.

<sup>55</sup> “Peronistas y aliados” refiere al FREJULI y al FPV además del PJ; “radicales y aliados” incluye UCRI, UCRP, UCR, la Alianza y Cambiemos. Para simplificar, nos referiremos a ellos genéricamente como “PJ” o “peronistas” y “UCR” o “radicales” respectivamente.



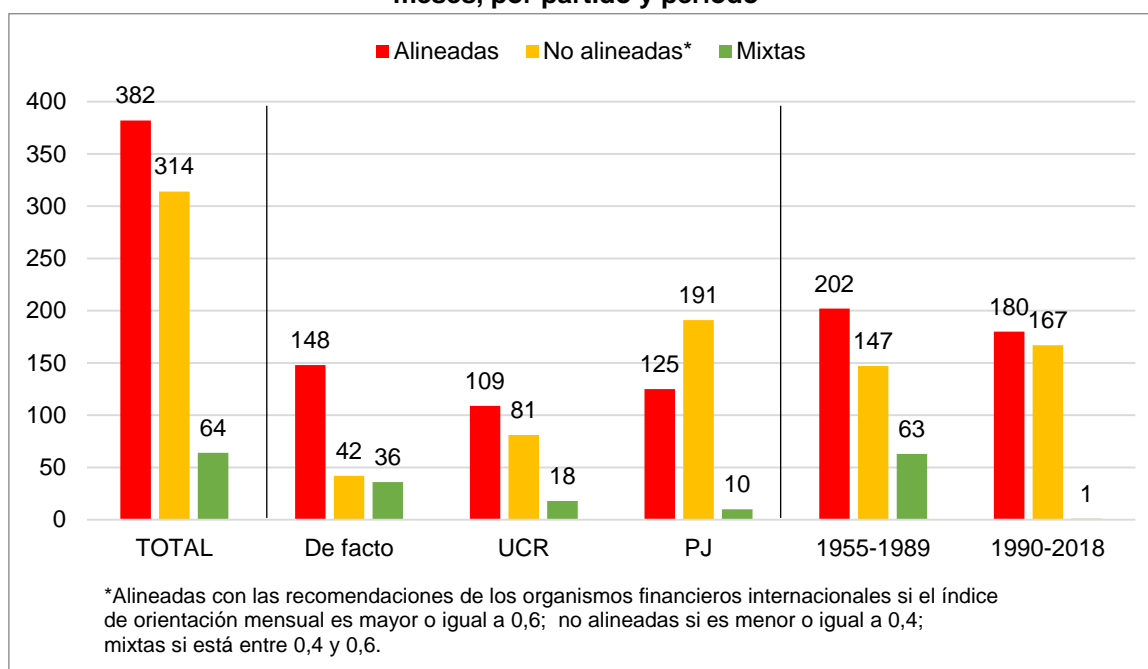
**Figura 10 - Promedio del índice de orientación de la política económica por ministro de economía**

Eugenio Folcini Eugenio Blanco (I) Roberto Verrier Adalbert Krieger Vasena (I) Emilio Donato del Carril  
 Alvaro Alsogaray (I) Roberto Alemann (I) Alvaro Alsogaray (II) Carlos A. Coll Benegas  
 Jorge Wehbe (I) - Federico Pinedo Eustaquio Méndez Delfino José A. Martínez de Hoz (I)  
 Eugenio Blanco (II) Juan Carlos Pugliese (I) Jorge Salimei Adalbert Krieger Vasena (II)  
 José Dagnino Pastore (I) Carlos Moyano Llerena Aldo Ferrer Juan Quilici Cayetano Licciardo  
 Jorge Wehbe (II) José Ber Gelbard Alfredo Gomez Morales Celestino Rodrigo Pedro Jose Bonani  
 Antonio Cafiero Emilio Mondelli José A. Martínez de Hoz (II) Lorenzo Sigaut José Dagnino Pastore (II)  
 Roberto Alemann (II) Jorge Wehbe (III) Bernardo Grinspun Juan Sourrouille Jesús Rodríguez  
 Juan Carlos Pugliese (II) Miguel Roig Néstor Mario Rapanelli Erman Gonzalez Domingo Cavallo (I)  
 Roque Fernández José Luis Machinea Domingo Cavallo (II)  
 Domingo Cavallo (II) / Jorge Capitanich / Rodolfo Frigeri Ricardo López Murphy Jorge Remes Levnicov  
 Roberto Lavagna Felisa Miceli Miguel Gustavo Peirano Martín Lousteau Carlos Rafael Fernández  
 Amado Boudou Hernán Lorenzino Axel Kicillof Alfonso Prat Gay Nicolás Dujovne

**Figura 11- Promedio del índice de orientación de la política económica por presidente**

Eduardo Lonardi Pedro Aramburu Arturo Frondizi José María Guido Arturo Umberto Illia Juan Carlos Onganía  
 Roberto Marcelo Levingston Alejandro Agustín Lanusse Héctor José Cámpora Raúl Alberto Lastiri  
 Juan Domingo Perón María Estela Martínez de Perón María Estela Martínez de Perón Jorge Rafael Videla  
 Horacio Tomás Liendo Roberto Eduardo Viola Leopoldo Fortunato Galtieri Reynaldo Bignone Raúl Alfonsín  
 Carlos Saúl Menem Fernando de la Rúa de la Rúa / Puerta/ Rodríguez Saá/ Camaño Eduardo Duhalde  
 Néstor Kirchner Cristina Fernández de Kirchner Mauricio Macri

**Figura 12 - Implementación total de cada tipo de orientación de política económica, en meses, por partido y período**



**Tabla 2 - Test de diferencia de medias de orientación y de proporción de meses mixtos entre PJ y UCR y entre gobiernos democráticos y de facto, por períodos.**

		PJ	UCR	p - valor	
Orientación	1955-2018	0,42	0,54	0,000	***
	1955-1990	0,28	0,40	0,020	**
	1990-2018	0,43	0,87	0,000	***
Proporción de meses mixtos	1955-2018	0,03	0,09	0,009	***
	1955-1990	0,25	0,12	0,061	*
	1990-2018	0,00	0,02	0,400	

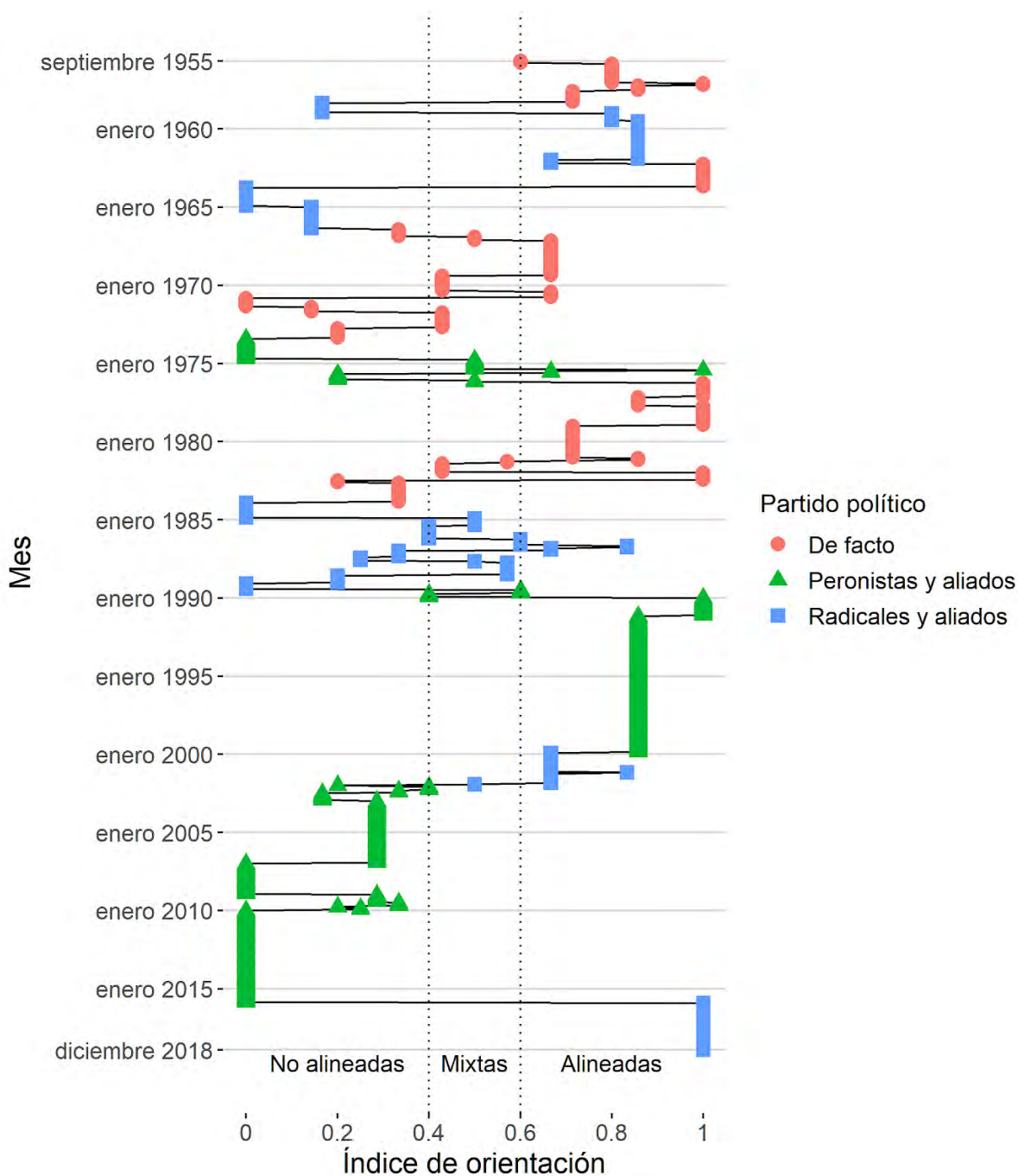
		<b>Democracia</b>	<b>De facto</b>	<b>p - valor</b>	
Orientación	<b>1955-2018</b>	<b>0,46</b>	<b>0,65</b>	<b>0,000</b>	<b>***</b>
	1955-1990	0,38	0,65	0,000	***
Proporción de meses mixtos	<b>1955-2018</b>	<b>0,05</b>	<b>0,16</b>	<b>0,000</b>	<b>***</b>
	1955-1990	0,15	0,16	0,796	

A pesar de que se observan diferencias en el promedio de las orientaciones de política económica entre los grandes grupos de orientaciones políticas, en la Figura 13 puede verse que un mismo partido aplicó muchas veces políticas contrapuestas, incluso dentro del mismo mandato. Al respecto hay diferencias antes y después de 1990. En el primero hay muchas alternancias de orientaciones de corta duración y en general hubo alternancia de orientaciones a lo largo del mandato del mismo signo político. En cambio, en el último período el péndulo se mueve de un régimen a otro de forma más o menos coincidente con los ciclos políticos, de alineado en los '90 (Menemismo + Alianza), a no alineado durante el kirchnerismo, a nuevamente alineado nuevamente durante el gobierno de Macri. Así y todo, también en este período se ve que un mismo signo político (por ejemplo PJ) ha aplicado políticas opuestas en momentos distintos (por ejemplo menemismo vs. kirchnerismo).

Si bien como dijimos el PJ ha tendido a orientarse hacia políticas menos alineadas que los gobiernos de la UCR, estas diferencias no fueron tan marcadas durante el primer período estudiado. El índice de orientación promedio del PJ durante ese período, que corresponde al tercer gobierno peronista iniciado en 1973, es de 0.28 y como se observa en la Figura 13 vira hacia el alineamiento con el paso del tiempo. En cambio, el índice promedio de la UCR es de 0.4 que combina orientación predominantemente alineada de Frondizi, no alineada de Illia y fluctuante de Alfonsín. Para el segundo período, las diferencias se acentúan. En ese período los meses de la Alianza y Cambiemos (i.e UCR y aliados) resultan en promedio alineados con un índice medio de 0.87 mientras que el del PJ promedia 0.43 porque incluye a las políticas opuestas en términos de orientación llevadas a cabo por el menemismo y el kirchnerismo, siendo el último de mayor duración.



**Figura 13 - Orientación de política económica por mes por partido**

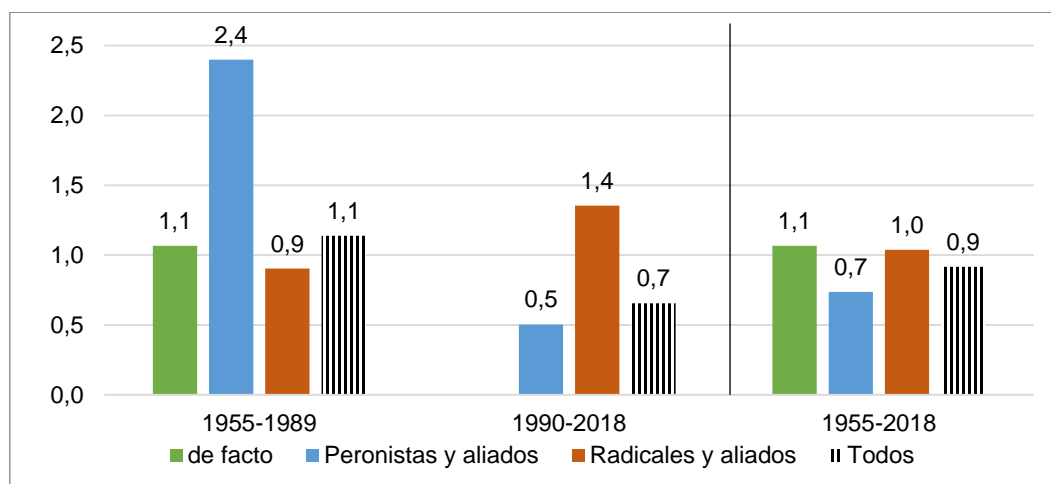


Los indicadores de cambios de política también muestran al radicalismo como más cambiante: tiene un promedio de 3 cambios anuales en cualquier área de política mientras que el peronismo tiene 3 cambios cada algo más que 2 años (Tabla 3). Esta diferencia se explica por lo sucedido durante el segundo sub-período porque para el primero, hasta 1989, ambos partidos fueron igualmente cambiantes. En cuanto a la proporción de cambios de ministros de economía, hasta 1989 es mayor en el gobierno peronista -recordemos que incluye a figuras tan disímiles como Gelbard y Rodrigo- mientras que desde 1990 es mayor para los gobiernos cercanos al radicalismo. Considerando el conjunto del período, sin embargo, la proporción de cambios de ministros de economía es similar en todas las orientaciones políticas (Figura 14).

**Tabla 3 - Total de cambios en las medidas de política económica en cualquiera de las siete áreas y de cambios de ministros de economía, por período y por partido**

		de facto	PJ	UCR	TOTAL
<b>1955-1989</b>	Cantidad de cambios de medidas	57	16	44	117
	Cantidad de cambios de ministro	20	8	11	39
	Cantidad de años en ejercicio	18,8	3,3	12,2	34,3
	<b>Cambios/Años</b>	<b>3,0</b>	<b>4,8</b>	<b>3,6</b>	<b>3,4</b>
	<b>Ministros/Años</b>	<b>1,1</b>	<b>2,4</b>	<b>0,9</b>	<b>1,1</b>
<b>1990-2018</b>	Cantidad de cambios de medidas	0	23	12	35
	Cantidad de cambios de ministro	0	12	7	19
	Cantidad de años en ejercicio	0,0	23,8	5,2	29,0
	<b>Cambios/Años</b>		<b>1,0</b>	<b>2,3</b>	<b>1,2</b>
	<b>Ministros/Años</b>		<b>0,5</b>	<b>1,4</b>	<b>0,7</b>
<b>TOTAL DEL PERÍODO (1955-2018)</b>	Cantidad de cambios de medidas	57	39	56	152
	Cantidad de cambios de ministro	20	20	18	58
	Cantidad de años en ejercicio	18,8	27,2	17,3	63,3
	<b>Cambios/Años</b>	<b>3,0</b>	<b>1,4</b>	<b>3,2</b>	<b>2,4</b>
	<b>Ministros/Años</b>	<b>1,1</b>	<b>0,7</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>

**Figura 14 - Cambios de Ministro de Economía sobre años en ejercicio, por partido y período**



Por último, la Figura 15 resume cómo quedó clasificado cada período en tres tipos de políticas (alineadas con las recomendaciones de las IFI, no alineadas y mixtas) según los valores que toma el índice de orientación mensual. Si dejamos a un lado los meses mixtos y contamos los cambios entre políticas alineadas y no alineadas, en total contabilizamos 16 cambios “drásticos” de rumbo. De ellos, 4 coincidieron con un cambio de régimen político (democracia a dictadura y vice versa), otros 3 a un cambio de signo político dentro de gobiernos democráticos mientras que los 9 restantes sucedieron al interior de un mismo mandato (Tabla 4). Es decir, la mayoría de las veces no hizo falta cambiar de gobierno para cambiar de orientación de política económica.

**Figura 15- clasificación de la orientación mensual de la política económica entre septiembre de 1955 y diciembre de 2018 en alineadas, no alineadas y mixtas**

Meses	ORIENTACIÓN GENERAL MENSUAL		Presidente	Partido político	Ministros de economía
32		Septiembre 1955 -Abril 1958 <b>Alineada</b>	Lonardi, Aramburu	<b>de facto</b>	Folcini, Blanco (I), Verrier, Krieger Vasena (I)
8	<b>No alineada</b>	Mayo 1958 - Diciembre 1958	Fronzizi	<b>UCR</b>	del Carril, Alzogaray (I), Alemann (I), Coll Benegas
57		Enero 1959 -Septiembre 1963 <b>Alineada</b>	Guido	<b>de facto</b>	Wehbe (I), Pinedo, Alsogaray (II) ,Delfino, Martínez de Hoz (I)
38	<b>No alineada</b>	Octubre 1963 - Noviembre 1966	Illia	<b>UCR</b>	Blanco (II), Pugliese (I)
3		<b>Mixta</b> Diciembre 1966- Febrero 1967	Onganía	<b>de facto</b>	Krieger Vasena (II), Pastore, Moyano Llerena
27		Marzo 1967 - Mayo 1969 <b>Alineada</b>			
12		<b>Mixta</b> Junio 1969 - Mayo 1970			
5		Junio 1970 - Octubre 1970 <b>Alineada</b>			
11	<b>No alineada</b>	Noviembre 1970 - Septiembre 1971	Levingston		Ferrer
12		<b>Mixta</b> Octubre 1971 - Septiembre 1972	Lanusse		Quilici, Licciardo, Wehbe (II)
24	<b>No alineada</b>	Octubre 1972 - Septiembre 1974	Cámpora, Lastiri, Perón		Gelbard
7		<b>Mixta</b> Octubre 1974 - Mayo 1975	Martínez de Perón	<b>PJ</b>	Gómez Morales
3		Junio 1975 - Agosto 1975 <b>Alineada</b>			Rodrigo, Bonani
5	<b>No alineada</b>	Septiembre 1975 - Enero 1976			Cafiero
2		<b>Mixta</b> Febrero 1976 - Marzo 1976			Mondelli
60		Abril 1976 - Marzo 1981 <b>Alineada</b>	Videla		Martínez de Hoz (II)
9		<b>Mixta</b> Abril 1981 - Diciembre 1981	Viola, Liendo	<b>de facto</b>	Sigaut
6		Enero 1982 - Julio 1982 <b>Alineada</b>	Galtieri		Alemann (II)
29	<b>No alineada</b>	Julio 1982 - Noviembre 1984	Bignone		Pastore (II), Wehbe (III)
6		<b>Mixta</b> Diciembre 1984 - Mayo 1985	Alfonsín	<b>UCR</b>	Grinspun
10	<b>No alineada</b>	Junio 1985 - Marzo 1986			
9		Abril 1986 - Diciembre 1986 <b>Alineada</b>			
8	<b>No alineada</b>	Enero 1987 - Agosto 1987			Sourrouille
11		<b>Mixta</b> Septiembre 1987 - Julio 1988			
11	<b>No alineada</b>	Agosto 1988 - Junio 1989			Pugliese (II), Rodríguez
3		Julio 1989 - Septiembre 1983 <b>Alineada</b>	Menem	<b>PJ</b>	Roig
3	<b>No alineada</b>	Octubre - Diciembre 1989			Rapanelli
143		Enero 1990 - Noviembre 2001 <b>Alineada</b>	de la Rúa	<b>UCR</b>	Machinea, López Murphy, Cavallo (II)
1		<b>Mixta</b> Diciembre 2001	Puerta, Rodríguez Saá, Camaño		Capitanich, Frigeri
167	<b>No alineada</b>	Enero 2002 - Noviembre 2015	Duhalde, Kirchner, Fernández de Kirchner	<b>PJ</b>	Remes Lenicov, Lavagna, Miceli, Peirano, Lousteau, Fernández, Boudou, Lorenzino, Kicillof

37	Diciembre 2015 - Diciembre 2018 (continúa)	Alineada	Macri	UCR	Prat Gay, Dujovne
----	--	----------	-------	-----	-------------------

**Tabla 4- Cambios drásticos de rumbo y su coincidencia con cambios en signos políticos**

Cambio de régimen (democracia - de facto)	Cambio de partidos durante democracia	Al interior del mandato o de la presidencia de facto	Fecha	Presidente democrático o de facto
			Septiembre 1955 -Abril 1958	Lonardi / Aramburu
1			Mayo 1958 - Diciembre 1958	Fronzizi
		1	Enero 1959 -Septiembre 1963	Fronzizi / Guido
1			Octubre 1963 - Noviembre 1966	Illia
1			Marzo 1967 - Mayo 1969	Onganía
			Junio 1970 - Octubre 1970	Levingston
		1	Noviembre 1970 - Septiembre 1971	Levingston
			Octubre 1972 - Septiembre 1974	Lanusse / Cámpora / Perón / Martínez de Perón
		1	Junio 1975 - Agosto 1975	Martínez de Perón
		1	Septiembre 1975 - Enero 1976	Martínez de Perón
1			Abril 1976 - Marzo 1981	Videla
			Enero 1982 - Julio 1982	Galtieri
		1	Julio 1982 - Noviembre 1984	Bignone / Alfonsín
			Junio 1985 - Marzo 1986	Alfonsín
		1	Abril 1986 - Diciembre 1986	Alfonsín
		1	Enero 1987 - Agosto 1987	Alfonsín
			Agosto 1988 - Junio 1989	Alfonsín
	1		Julio 1989 - Septiembre 1983	Menem
		1	Octubre - Diciembre 1989	Menem
		1	Enero 1990 - Noviembre 2001	Menem
	1		Enero 2002 - Noviembre 2015	Duhalde / Kirchner / Fernández de Kirchner
	1		Diciembre 2015 - Diciembre 2018 (continúa)	Macri

#### 4.2. Ejercicios de correlación (AR1)

La Figura 16 muestra las evoluciones de las variables dependientes de las ecuaciones (1) y (2). Realizamos unos ejercicios de serie de tiempo para relacionar estas variables con el índice de orientación y el indicador de cambios que construimos (Tabla 5).

Encontramos una asociación negativa entre **alineación** de la política económica y salarios, PBI y PBI per cápita. Es decir, parecería ser que las políticas más alineadas son fundamentalmente contractivas. Sin embargo, es posible que la causalidad también sea la inversa, es decir, que ante situación de crisis se imponen políticas de ajuste. Las **inconsistencias** entre áreas de políticas también se asocian negativamente con los salarios.

Por último, el indicador de **cambios** de política se asocia negativamente con la inversión bruta fija, el PBI y el PBI per cápita, lo que resulta consistente con literatura que sostiene que en situación de inestabilidad económica y/o política, predominan estrategias defensivas contrarias a la inversión productiva y el crecimiento. Nuevamente, como la relación significativa es la contemporánea, es posible también que haya un problema de endogeneidad que implique que en situación recesiva los gobiernos se ven obligados a probar con nuevas recetas económicas.

Todos estos resultados se mantienen si se incluyen como variables de control los meses gobernados por PJ y aliados y por la UCR y aliados (quedando los meses de gobierno de facto

como categoría base). Es decir, las asociaciones que encontramos son válidas sin importar quien estuviera al frente del ejecutivo.

Entre las variables económicas estudiadas, las que dan cuenta del desempeño internacional (exportaciones e índice de apertura) no se relacionan de forma significativa ni con la orientación de la política ni con el indicador de cambios.

**Figura 16 - Relación entre resultados macroeconómicos e índice de orientación y de cambios**

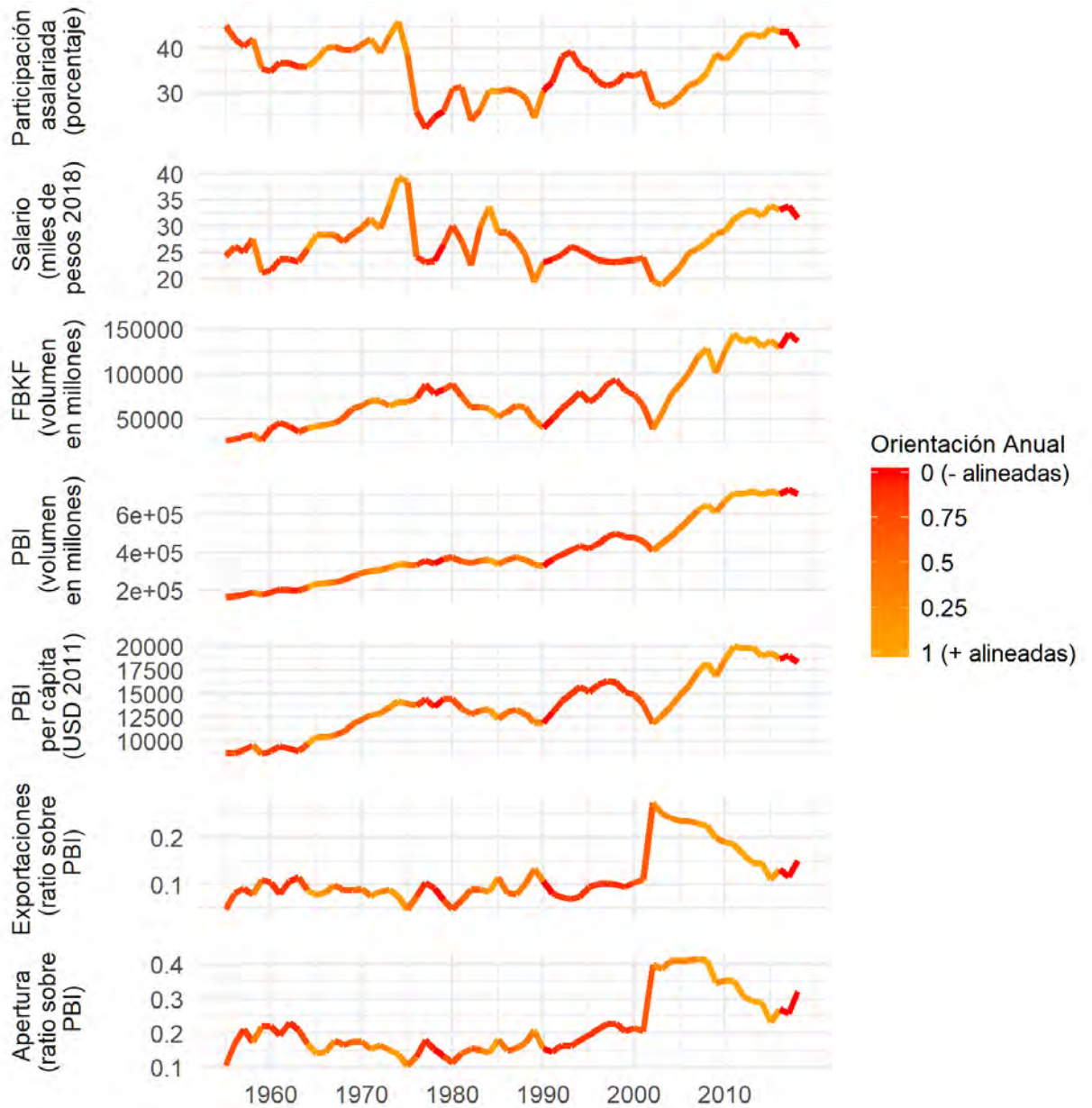


Tabla 5 - Relación entre resultados macroeconómicos e índices de orientación y cambios (controlando por meses mixtos y partido gobernante)

y=	ln( particip )		ln( salario )		ln( fbkf )		ln( pbi )		ln( pbipercap )		ln( expo )		ln( apertura )	
<b>ln( ylag1 )</b>	0.826*** (0.066)	0.796*** (0.069)	0.807*** (0.094)	0.803*** (0.083)	0.898*** (0.049)	0.883*** (0.044)	0.962*** (0.019)	0.955*** (0.018)	0.926*** (0.034)	0.909*** (0.032)	0.829*** (0.108)	0.829*** (0.087)	0.918*** (0.088)	0.883*** (0.075)
<b>Orientación</b>	-0.068 (0.049)		-0.132** (0.053)		-0.076 (0.083)		-0.061** (0.026)		-0.061** (0.028)		0.069 (0.132)		0.083 (0.097)	
<b>Orientación lag1</b>	-0.017 (0.052)		0.015 (0.059)		0.069 (0.088)		0.045 (0.027)		0.037 (0.030)		-0.065 (0.132)		0.003 (0.098)	
<b>Mixtas</b>	-0.002 (0.006)		-0.006 (0.006)		-0.00003 (0.010)		-0.003 (0.003)		-0.002 (0.003)		-0.001 (0.016)		0.004 (0.012)	
<b>Mixtas lag1</b>	-0.020*** (0.006)		-0.016*** (0.006)		-0.013 (0.009)		-0.003 (0.003)		-0.002 (0.003)		0.009 (0.015)		0.0003 (0.011)	
<b>Cambios</b>		-0.011** (0.005)		-0.013** (0.005)		-0.027*** (0.007)		-0.008*** (0.002)		-0.008*** (0.002)		0.016 (0.011)		0.003 (0.008)
<b>Cambios lag1</b>		-0.005 (0.005)		0.001 (0.005)		0.005 (0.007)		0.001 (0.002)		0.001 (0.002)		0.0004 (0.011)		-0.001 (0.008)
<b>PJ</b>	-0.001 (0.003)	0.0005 (0.003)	-0.004 (0.003)	-0.001 (0.003)	0.003 (0.005)	0.002 (0.004)	0.002 (0.002)	0.002 (0.002)	0.002 (0.002)	0.002 (0.002)	-0.0004 (0.008)	0.001 (0.008)	0.00004 (0.006)	-0.0003 (0.006)
<b>UCR</b>	-0.001 (0.003)	0.001 (0.003)	-0.004 (0.003)	-0.002 (0.003)	-0.002 (0.005)	-0.003 (0.004)	-0.001 (0.002)	-0.001 (0.001)	-0.001 (0.002)	-0.001 (0.002)	-0.002 (0.007)	-0.001 (0.007)	-0.002 (0.006)	-0.002 (0.005)
<b>Constant</b>	0.692*** (0.239)	0.753*** (0.249)	0.753** (0.315)	0.690** (0.277)	1.164** (0.549)	1.380*** (0.487)	0.523** (0.236)	0.611*** (0.222)	0.729** (0.323)	0.887*** (0.306)	-0.370 (0.244)	-0.412* (0.237)	-0.156 (0.151)	-0.166 (0.149)
<b>Observations</b>	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63
<b>R<sup>2</sup></b>	0.765	0.739	0.675	0.630	0.888	0.908	0.988	0.988	0.953	0.957	0.698	0.706	0.795	0.791
<b>Adjusted R<sup>2</sup></b>	0.736	0.716	0.634	0.598	0.874	0.900	0.986	0.987	0.947	0.953	0.660	0.681	0.769	0.773
<b>Residual Std. Error</b>	0.093 (df = 55)	0.096 (df = 57)	0.099 (df = 55)	0.103 (df = 57)	0.156 (df = 55)	0.139 (df = 57)	0.049 (df = 55)	0.046 (df = 57)	0.053 (df = 55)	0.050 (df = 57)	0.234 (df = 55)	0.227 (df = 57)	0.174 (df = 55)	0.173 (df = 57)
<b>F Statistic</b>	25.639*** (df = 7; 55)	32.242** (df = 5; 57)	16.312*** (df = 7; 55)	19.444** (df = 5; 57)	62.216*** (df = 7; 55)	112.906*** (df = 5; 57)	632.771*** (df = 7; 55)	969.736*** (df = 5; 57)	160.359*** (df = 7; 55)	253.275*** (df = 5; 57)	18.173*** (df = 7; 55)	27.414*** (df = 5; 57)	30.477*** (df = 7; 55)	43.114*** (df = 5; 57)

Note: \*p<0.1; \*\*p<0.05; \*\*\*p<0.01

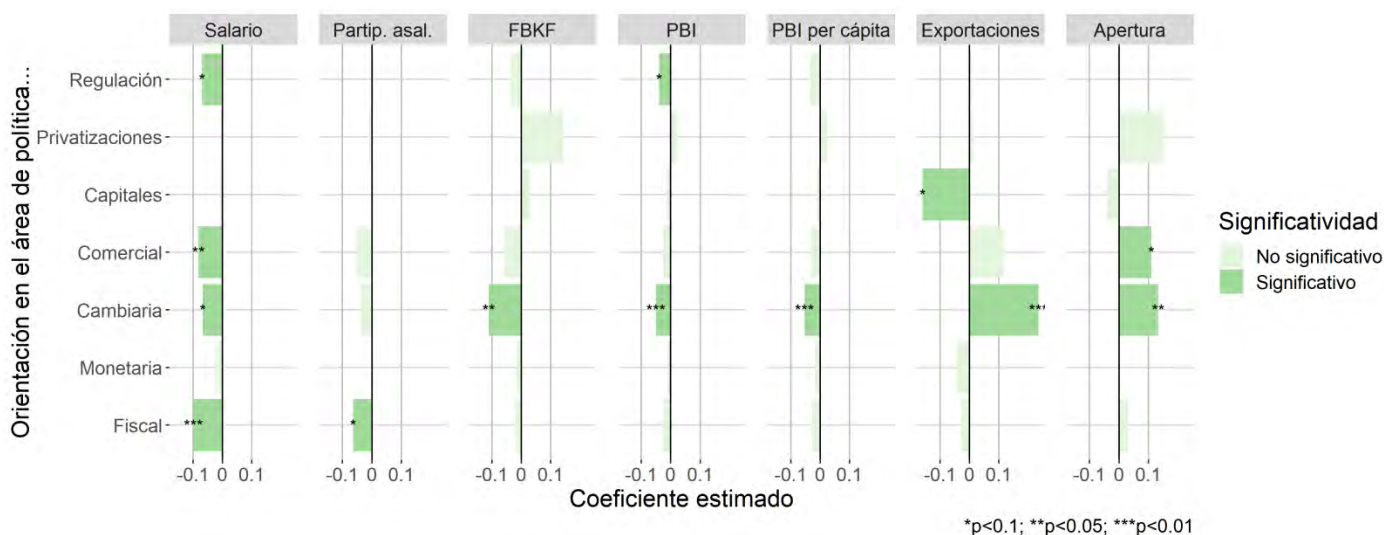


También realizamos un ejercicio de serie de tiempo pero utilizando los índices de orientación y cambio a nivel de área de política. Al igual que los anteriores ejercicios econométricos, estamos interesados en abrir la discusión para futuras investigaciones, y en este caso evaluar también la consistencia de los indicadores que construimos. Para resumir los resultados, graficamos sólo los coeficientes de los indicadores de interés y marcamos su significatividad en las Figuras 17 y 18.

Para las variables de salarios vemos que la ortodoxia en las políticas fiscal, cambiaria, regulatoria y comercial son las que explican el efecto negativo que encontrábamos para el índice de orientación en general. Esto es esperable ya que los intentos de reducir el déficit son en general parte de planes de estabilización y el recorte de salarios o empleos públicos afecta negativamente el nivel general de salarios. Lo mismo puede decirse del impacto de la devaluación<sup>56</sup> en salarios y de la política regulatoria clasificada como alineada, que normalmente buscaba alcanzar configuraciones de precios relativos que iban en detrimento de los salarios. Ciertamente también pueden encontrarse argumentos para la endogeneidad de estos efectos: por ejemplo puede ser que la caída del salario real se deba a un aumento inflacionario al que se responde con políticas de reducción del déficit. Así y todo, la asociación es notable, lo que le imprime consistencia a la metodología de construcción de nuestros índices.

El índice de orientación para la política cambiaria es el que está asociado a mayor cantidad de variables económicas. Además de la relación negativa con el salario real que mencionamos, tiene también una asociación negativa con el PBI, PBI per cápita y la formación bruta de capital fijo: los impactos contractivos de la depreciación cambiaria han sido tratados por numerosa literatura (Fiszbein, 2015, Heymann y Nakab, 2016). Por otro lado, la alineación con las recomendaciones de las IFI en materia cambiaria tiene efectos positivos en las exportaciones y la apertura.<sup>57</sup> En cuanto a la política comercial, es consistente el hecho de que orientaciones alineadas se relacionen positivamente con un mayor coeficiente de apertura, dado que tienden a liberalizar el comercio. Sin embargo, no encontramos relación positiva con la participación de las exportaciones, lo cual no es del todo sorprendente ya que las políticas alineadas normalmente están orientadas a flexibilizar el ingreso de productos importados más que a fomentar las exportaciones. La orientación alineada en el mercado financiero (movilidad de capitales) se relaciona con menores exportaciones. Esto puede ser un resultado endógeno ya que es posible que se busque acceder a financiamiento externo ante caídas de exportaciones o a que el ingreso de capitales aprecie el tipo de cambio real y que este se asocie positivamente con las primeras.

**Figura 17 - Relación entre las distintas variables anuales de resultados económicos (en logaritmo natural) y la orientación anual por área de política**



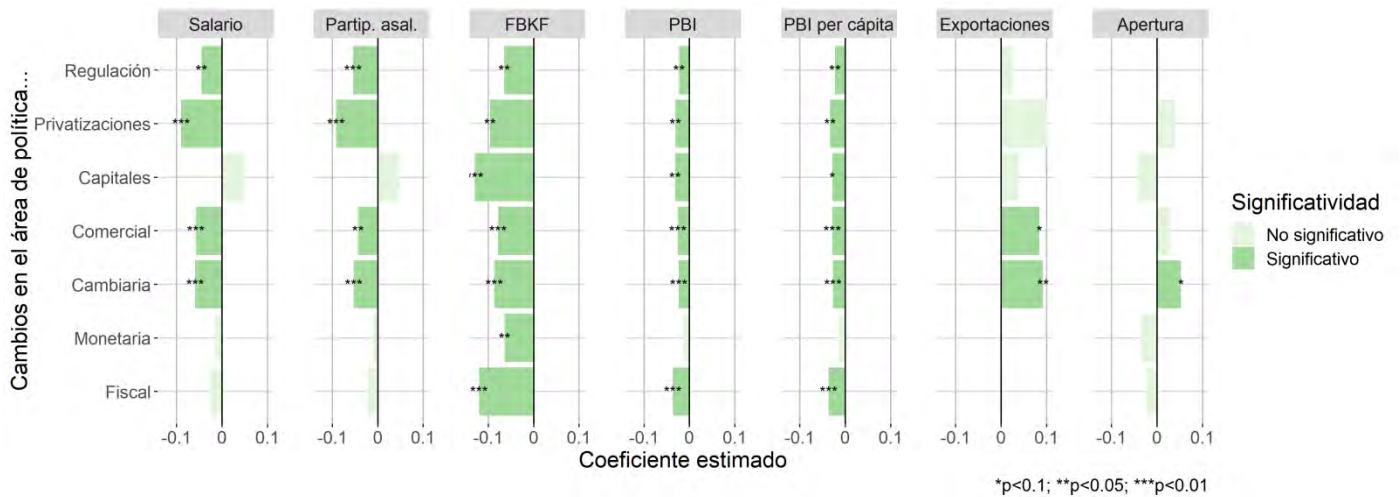
En la Figura 18 se presentan los coeficientes estimados de la relación de distintas variables económicas con la suma anual de todos los cambios de política por mes, en cada una de las siete áreas de política por separado. Los cambios

<sup>56</sup> Vale aclarar que la relación entre depreciación y alineación de la política cambiar no es automática porque se han producido devaluaciones que fueron clasificadas como no alineadas cuando existía control de cambios.

<sup>57</sup> Nuestra clasificación de la política cambiaria como alineada implicaba que se siguiera la recomendación de las IFI de tener un tipo de cambio libre y alto, con el objetivo de fomentar la competitividad. Este resultado positivo sobre las exportaciones coincide con las intenciones de la política cambiaria alineada.

en todas las áreas de política se asocian significativa y negativamente a la mayoría de las variables de resultados económicos internos considerados. Merece resaltarse el caso de la formación bruta de capital fijo, que presenta una asociación negativa con los indicadores de cambio en todas las áreas de política. Esto es perfectamente coherente con la idea de que la decisión de inversión, que implica irreversibilidades, demanda un horizonte temporal de estabilidad política y económica que les permita a los actores poder anticipar los resultados de la inversión. En contextos de incertidumbre, en cambio, predominan comportamientos defensivos y cortoplacistas que desalientan la inversión (Arza, 2005). Esto a su vez impacta en la actividad económica en general, por lo que también se entiende la asociación negativa de los indicadores de cambios con PBI, PBI per cápita y salarios. Por el contrario, los cambios en materia comercial y cambiaria parecen asociarse positivamente con las exportaciones y con la apertura, lo cual puede ser el espejo de la situación anterior: en recesión hay menos demanda interna y por ende mayor participación de las exportaciones.

**Figura 18 - Relación entre las distintas variables anuales de resultados económicos (en logaritmo natural) y total de cambios anuales de orientación por área de política**



En suma, los resultados alcanzados en la relación del índice de orientación y algunas variables económicas seleccionadas son conceptualmente coherentes. Esto otorga confianza al diseño metodológico que utilizamos en la construcción del índice de orientación. Lo mismo puede decirse respecto del indicador de cambios de orientaciones. Así, creemos que los indicadores que presentamos en este trabajo son metodológicamente robustos.

## Conclusiones

En este trabajo analizamos 63 años de políticas económicas en las áreas fiscal, monetaria, cambiaria, comercial movilidad de capitales, privatizaciones y regulaciones entre septiembre de 1955 y diciembre de 2018. Las organizamos en una **matriz de medidas** de políticas y establecimos criterios por área para clasificarlas mensualmente según su orientación entre alineadas a las recomendaciones de las instituciones de financiamiento internacional (IFI) como el Banco Mundial o el Fondo Monetario Internacional (clasificadas como “1”) y no alineadas (clasificadas como “0”). La matriz de medidas nos permitió construir una **matriz de cambios**, también de frecuencia mensual, donde asignamos 1 a los meses donde la clasificación del área de política difería respecto del mes anterior y cuantificamos cambios mensuales de Presidentes y Ministros de Economía. Usamos ambas matrices para construir distintos indicadores que cuantifican las orientaciones y los cambios de las políticas económicas argentinas, como un índice de orientación mensual (promedio de las clasificaciones de las distintas áreas) y un índice de cambios de política por mes (suma de los cambios en las distintas áreas).

El índice de orientación mensual nos permitió clasificar la orientación general de las políticas en tres tipos: alineadas u ortodoxas si es mayor o igual a 0,6, no alineadas o heterodoxas si el índice era menor o igual a 0,4 y mixtas cuando el índice estaba entre 0,4 y 0,6 (lo cual señala que para algunas área se seguían las recomendaciones de las IFI mientras que para otras no). A partir de algunos test estadísticos



caracterizamos la política económica argentina en términos de duración de las orientaciones, promedios de orientación y cambios por regímenes y partidos políticos. Por último realizamos un ejercicio de regresión de series de tiempo para identificar la asociación de nuestros indicadores de orientaciones y de cambio con una serie de variables económicas de interés.

La política económica argentina tiene dos características salientes: oscila entre dos visiones antagónicas y es inestable. Es difícil encontrar algún patrón de orientación política en Argentina más allá de un cambio de un extremo al otro. El cambio de rumbo es común a todos los gobiernos. En total contabilizamos 16 cambios dramáticos de rumbo en la política económica. Llama la atención que más de la mitad de estos cambios (9) se dieron al interior de un mismo gobierno. Es decir, no hizo falta cambiar de gobierno o de régimen político para cambiar significativamente el rumbo de la economía.

No existe una relación clara entre la orientación económica y la orientación política y los gobiernos autoritarios y democráticos introdujeron políticas económicas similares en diferentes momentos de la historia aunque en promedio los primeros han tendido a adoptar planes más ortodoxos que los segundos. Además, durante los períodos de gobierno democrático, la asociación entre partidos políticos y orientación de política económica tampoco es clara, dado que en diferentes períodos las orientaciones económicas elegidas por un solo partido fueron contrastantes, o los candidatos una vez elegidos podrían cambiar su orientación dramáticamente. Además, el mismo gobierno (y en algunos casos también el mismo ministro de economía) podría poner en práctica políticas opuestas durante su mandato. En promedio, los gobiernos peronistas han optado por políticas más heterodoxas, mientras los radicales tienen sus años de gobierno divididos de forma pareja entre orientaciones alineadas y no alineadas.

De los 63 años analizados, 32 fueron de orientación ortodoxa contra 26 de orientación heterodoxa y un poco más de 5 años de orientaciones mixtas. Los ciclos ortodoxos son un poco (seis meses) más largos. Lleva aproximadamente 35 meses transitar el recorrido pendular desde la ortodoxa a la heterodoxia y 29 en el recorrido inverso. Los ministros de economía han durado en promedio poco más de 13 meses y esto no ha cambiado mucho durante el período analizado.

Identificamos dos períodos bien marcados respecto de la duración de una misma orientación de política: el primer período va de 1955 a 1989 y el segundo de 1990 a 2018. Hasta 1990 los cambios son mucho más frecuentes y las duraciones de la orientación política mucho más cortas que desde ahí en adelante. Desde los años '90 los ciclos son más largos. El promedio de permanencia de un mismo tipo de política fue de apenas 15 meses en el primer período mientras que en el segundo el ciclo pendular de un extremo a otro promedia los 7 años y 2 meses. También encontramos diferencias por partido siendo los gobiernos radicales más inestables que los peronistas (3 medidas por año cambian de orientación frente a 1.4) cuando se analiza el período completo.

Claro está que las decisiones de política económica impactan en la economía real y que la inestabilidad condiciona las decisiones que requieren un compromiso de largo plazo. Un análisis de causalidad excede el interés de nuestro artículo. Sin embargo, realizamos algunos ejercicios de asociación con modelos autorregresivos y encontramos efectivamente que las políticas ortodoxas se asocian negativamente con los salarios y el crecimiento económico, y este resultado es independiente del signo político que asuma el ejecutivo. Asimismo, los cambios de orientación parecieran perjudiciales también para el salario real y el crecimiento y principalmente para la inversión. De hecho, la inversión es la variable real que más sensiblemente se asocia de forma negativa con los cambios de timón en todas y cualquiera de las áreas de política económica. Las turbulencias no son buenas para la inversión. Estos resultados sugieren líneas de indagación que podrían encararse utilizando como insumo los índices de orientaciones y los indicadores de cambios de política económica que este trabajo pone a disposición para futuras investigaciones.

## Referencias

- Albrieu, Ramiro y Fanelli, José María, (2008). '¿ Stop-and-go o Go-and-fail? Sobre aceleraciones, crisis e instituciones en la Argentina', Desarrollo Económico, Vol., No. 235-68.
- Alemann, Roberto T. , (1990). 'Alemann, Roberto T. ', en G. di Tella and C. R. Braun (ed.), Argentina, 1946–83: The Economic Ministers Speak, Springer. 75-84
- Arza, Valeria, (2005). 'The impact of business confidence and macroeconomic uncertainty on firms' investment behaviour in Argentina during the 1990s', University of Sussex.
- Azpiazu, Daniel, Basualdo, Eduardo y Khavisse, Miguel, (1986). El nuevo poder económico en la Argentina de los años ochenta, Buenos Aires: Legasa.
- Bai, Jushan y Perron, Pierre, (1998). 'Estimating and testing linear models with multiple structural changes', Econometrica, Vol., No. 47-78.
- Bai, Jushan y Perron, Pierre, (2003). 'Computation and analysis of multiple structural change models', Journal of applied econometrics, Vol. 18, No. 1. 1-22.
- Basco, Emiliano, Burdisso, Tamara, Corso, Eduardo, D'Amato, Laura, Grillo, Federico y Katz, Sebastián, (2014). 'A century of nominal history in Argentina: monetary instability and non-neutralities', ANALES | ASOCIACION ARGENTINA DE ECONOMIA POLITICA, Vol., No.
- Basco, Emiliano, Castagnino, Tomás, KATZ, SEBASTIAN y VARGAS, SEBASTIAN, (2007). Política monetaria en contextos de incertidumbre, cambio de régimen y volatilidad pronunciada, Banco Central de la República Argentina.
- Basualdo, Eduardo, (1987). Deuda Externa y poder económico en la Argentina, Buenos Aires: Editorial Nueva América.
- Basualdo, Eduardo, Azpiazu, Daniel, Abeles, Martín, Arza, Camila, Forcinito, Karina, Pesce, J. y Schorr, Martín, (2002). El proceso de privatización en Argentina. La renegociación con las empresas privatizadas, Buenos Aires: Página 12/UNQ/IDEP.
- BCRA, (2016). 'Presentación Políticas Monetarias 2016',
- BCRA, (2018). 'Informe de Política Monetaria (IPOM) - Octubre 2018', B. C. d. I. R. Argentina,
- Beker, VA y Escude, GJ, (2007). 'Vida, pasión y muerte de la convertibilidad en Argentina', <http://www.aaep.org.ar/anales/works/works2007/beker.pdf>.
- Belini, C. , (2007). 'Una experiencia fallida de empresa pública industrial: La dirección Nacional de Industrias del Estado 1947-1962', en J. Schvarzer, T. Gómez and M. Rougier (ed.), La empresa ayer y hoy. Nuevas Investigaciones y Debates, Buenos Aires: Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas.
- Bolt, Jutta, Inklaar, Robert, de Jong, Herman y van Zanden, Jan Luiten, (2018). 'Rebasing 'Maddison': new income comparisons and the shape of long-run economic development', GGDC Research Memorandum, Vol. 174, No.
- Camdessus, Michel, (1998). 'Press Conference of Michel Camdessus, Managing Director International Monetary Fund', IMF Meeting Hall. IMF Headquarters. Washington D.C.: <http://www.imf.org/external/np/tr/1998/tr981001.htm>.
- Canitrot, Adolfo, (1980). 'La disciplina como objetivo de la política económica. Un ensayo sobre el programa económico del gobierno argentino desde 1976', Desarrollo Económico, Vol., No. 453-75.
- Canitrot, Adolfo, (1992). 'La macroeconomía de la inestabilidad. Argentina en los 80', Boletín Informativo Techint, Vol. 272, No. 27-54.
- Carrera, Alejandro, Mesquita, Luiz, Perkins, Guillermo y Vassolo, Roberto, (2003). 'Business Groups and Their Corporate Strategies on the Argentine Roller Coster of Competitive and Anti-Competitive Shocks', The Academy of Management Executive, Vol. 17, No. 3. 32-44.
- Cetrángolo, Oscar y Folgar, Julián, (2017). 'La situación fiscal, la discusión presupuestaria y los nuevos anuncios', Alquimias Económicas,
- Cetrángolo, Oscar y Gómez Sabaini, Juan Carlos (2007). Política tributaria en Argentina. Entre la solvencia y la emergencia, CEPAL - Publicaciones de las Naciones Unidas.
- Damill, Mario, (2005). 'La economía y la política económica: del viejo al nuevo endeudamiento', en J. Suriano (ed.), Dictadura y Democracia. Nueva Historia Argentina. Tomo X., Buenos Aires: Editorial Sudamericana.
- Damill, Mario, Fanelli, José María, Frenkel, Roberto, Rozenwurcel, Guillermo y Wolfson, Leandro, (1993). 'Crecimiento económico en América Latina: Experiencia reciente y perspectivas', Desarrollo Económico, Vol., No. 237-64.

- Damill, Mario y Frenkel, Roberto, (1993). 'Restauración democrática y política económica: Argentina, 1984-1991', La política económica en la transición a la democracia: lecciones de Argentina, Bolivia, Chile y Uruguay. Santiago de Chile: CIEPLAN, Vol., No. 35-95.
- Damill, Mario y Frenkel, Roberto, (2013). 'La economía argentina bajo los Kirchner: una historia de dos lustros', Vol., No.
- Damill, Mario, Frenkel, Roberto y Rapetti, Martín, (2005). 'La deuda argentina: historia, default y reestructuración', Vol., No.
- Damill, Mario, Frenkel, Roberto y Rapetti, Martín, (2014). 'The new millennium Argentine saga: from crisis to success and from success to failure', en (ed.), Contributions to Economic Theory, Policy, Development and Finance, Springer. 245-70
- De Pablo, Juan Carlos, (2005a). La economía argentina en la segunda mitad del siglo XX. Tomo 1, La Ley.
- De Pablo, Juan Carlos, (2005b). La economía argentina en la segunda mitad del siglo XX. Tomo 2, La Ley.
- Di Tella, Guido, (1989). 'Argentina's Economy under a Labour-based Government, 1973-6', en G. Di Tella and R. Dornbusch (ed.), The Political Economy of Argentina, 1946-83, Macmillan Press.
- Diamand, Marcelo, (1984). El péndulo argentino: ¿hasta cuándo?, CERES, Centro de Estudios de la Realidad Económica y Social.
- Dvoskin, Ariel y Feldman, Germán, (2007). 'Política monetaria en un contexto de objetivos múltiples: el caso argentino', Documento de Trabajo, Vol., No. 3.
- Escudé, Carlos y Cisneros, Andrés, (2000). Historia General de las Relaciones Exteriores Argentinas. 1806-1989, Buenos Aires: Grupo Editor Latinoamericano.
- Escudé, Guillermo, Gabrielli, María Florencia y Cohen Sabban, Verónica, (2001). 'Evolución del Tipo de Cambio Real Multilateral de Argentina en los últimos 10 años', Banco Central de la República Argentina, Vol. Nota Técnica 11., No.
- Fanelli, Jose Maria, (2002). 'Growth, instability and the convertibility crisis in Argentina', Cepal Review, Vol., No.
- Fanelli, José María y Frenkel, Roberto, (1987). 'Deuda Externa, ajuste y políticas de estabilización en Argentina. Notas sobre el Plan Austral', Estudios Económicos, Vol., No. 39-89.
- Fanelli, José María y Frenkel, Roberto, (1994). 'Estabilidad y estructura: interacciones en el crecimiento económico', Cedes Buenos Aires.
- Ferrer, Aldo, (2004). La economía argentina: desde sus orígenes hasta principios del siglo XXI, Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica
- Filippini, Mariano, Olcese, María Angélica y Lizondo, José Saúl, (1989). 'Transitional Economic Policies, 1971-3', en G. Di Tella and R. Dornbusch (ed.), The Political Economy of Argentina, 1946-83, Springer. 189-212
- Fiszbein, Martín, (2015). 'La economía del stop and go: las ideas estructuralistas en Argentina, 1945-1976', Desarrollo Económico, Vol., No. 187-210.
- Fliquer, Federico, (2017). La política económica durante la Revolución Libertadora (1955-1958), Ciudad Autónoma de Buenos Aires.
- Frenkel, Roberto, (1989). 'Régimen de alta inflación y el nivel de actividad', Documento CEDES/Centro de Estudios de Estado y Sociedad; no. 26, Vol., No.
- Frenkel, Roberto y Damill, Mario, (1987). 'De la apertura de la crisis financiera. Un análisis de la experiencia argentina 1977-1982', Ensayos económicos, Vol., No. 37. 1-105.
- Frenkel, Roberto y Rapetti, Martín, (2010). 'A concise history of exchange rate regimes in Latin America', Working Paper.
- Frenkel, Roberto y Rapetti, Martín, (2007). 'Política cambiaria y monetaria después del colapso de la convertibilidad', Ensayos económicos, Vol. 46, No. 137-66.
- Galiani, Sebastián, Heymann, Daniel y Tommasi, Mariano, (2003). 'Expectativas Frustradas: el ciclo de la convertibilidad', Estudios y Perspectivas. Series Cepal. Oficina Argentina, Vol., No. 16.
- García Heras, Raúl, (2000). 'La Argentina y los organismos financieros internacionales (1955-1963)', El Trimestre Económico, Vol. 67, No. 268. 523-56.
- García Heras, Raúl (2014). 'El plan de estabilización económica de 1958 en la Argentina', Estudios Interdisciplinarios de América Latina y el Caribe, Vol. 11, No. 2.
- Gerchunoff, Pablo y Aguirre, Horacio, (2004). 'La política económica de Kirchner en la Argentina: varios estilos, una sola agenda', Boletín Elcano, Vol., No. 48. 27.
- Gerchunoff, Pablo y Llach, Lucas, (2003). El ciclo de la ilusión y el desencanto: un siglo de políticas económicas argentinas de 1880 a nuestros días.
- Gerchunoff, Pablo y Llach, Lucas, (2018). El ciclo de la ilusión y el desencanto: un siglo de políticas económicas argentinas de 1880 a nuestros días.

- Gerchunoff, Pablo y Rapetti, Martín, (2016). 'La economía argentina y su conflicto distributivo estructural (1930-2015)', El Trimestre Económico, Vol. 83, No. 330. 225-72.
- Graña, Juan M, (2007). 'Distribución funcional del ingreso en la Argentina: 1935-2005. Informe final Beca UBACyT Estímulo', Documentos de Trabajo.
- Guadagni, Alieto Aldo y Villanueva, Javier, (1989). 'Economic Policy during Illia's Period in Office, 1963–6', en G. Di Tella and R. Dornbusch (ed.), The Political Economy of Argentina, 1946–83, Springer. 147-65
- Guzman, Martin, (2016). 'An Analysis of Argentina's 2001 Default Resolution', CIGI Paper, Vol., No. 110.
- Helleiner, Eric, (2005). 'The strange story of Bush and the Argentine debt crisis', Third World Quarterly, Vol. 26, No. 6. 951-69.
- Heymann, Carlos Daniel y Nakab, Alejandro, (2016). 'Temas Tradicionales: Sobre stop go y devaluaciones contractivas', Vol., No.
- Heymann, Daniel, (2000). 'Políticas de reforma y comportamiento macroeconómico: la Argentina en los noventa', Vol., No.
- Heymann, Daniel, Cetrángolo, Oscar y Ramos, Adrián, (2007). 'Macroeconomía en recuperación: la Argentina post-crisis', En: Crisis, recuperación y nuevos dilemas. La economía argentina, 2002-2007-LC/W. 165-2007-p. 27-61, Vol., No.
- Kennedy, Damián, Pacífico, Laura y Sánchez, Matías A, (2018). 'La masa salarial y su composición según el vínculo laboral. Argentina 1993-2017. Propuesta de estimación en el marco de la base 2004 (2005-2015) y empalme con la base 1993', Documentos de trabajo CEPED, Vol., No. 24.
- Kosacoff, Bernardo, (1996). 'La industria Argentina de la Sustitución a la Convertibilidad', en J. M. Katz (ed.), Estabilización macroeconómica, reforma estructural y comportamiento industrial. Estructura y funcionamiento del sector manufacturero latinoamericano en los años 90, Buenos Aires: Alianza Editorial.
- Kosacoff, Bernardo, (2000). 'Corporate strategies under structural adjustment in Argentina: Responses by industrial firms to a new set of uncertainties', Vol., No.
- Kulfas, Matías y Schorr, Martín, (2003). 'La deuda externa argentina. Diagnóstico y lineamientos propositivos para su reestructuración', Colección Diagnósticos y Propuestas, Buenos Aires: Fundación OSDE/CIEPP.
- Machinea, José Luis, (1990). 'Stabilization under Alfonsín's government: a frustrated attempt', Documentos Cedes, Vol. 42, No.
- Mallon, Richard D y Sourrouille, Juan V, (1973). La política económica en una sociedad conflictiva: el caso argentino, Amorrortu Buenos Aires.
- O'Donnell, Guillermo, (1977). 'Estado y alianzas en la Argentina, 1956-1976', Desarrollo Económico, Vol. 16, No. 64. 523-54.
- Portantiero, Juan Carlos, (1973). 'Clases dominantes y crisis política en la Argentina actual', El capitalismo argentino en crisis, Vol., No. 73 citation\_lastpage= 117.
- Portantiero, Juan Carlos, (1977). 'Economía y política en la crisis argentina: 1958-1973', Revista mexicana de sociología, Vol., No. 531-65.
- Prebisch, Raúl, (1956a). 'Informe preliminar acerca de la situación económica de Argentina', El Trimestre Económico, Vol. 23, No. 89(1) Enero-Marzo. 1-41.
- Prebisch, Raúl, (1956b). Moneda sana o inflación incontenible: Plan de restablecimiento económico, Secretaría de Prensa de la Presidencia de la Nación.
- Remes Lenicov, Jorge, Todesca, Jorge y Ratti, Eduardo, (2003). 'La política económica de principios de 2002: cambios profundos para superar la crisis provocada por el colapso de la convertibilidad y sentar las bases para el funcionamiento de una economía normal, integrada al mundo', mimeo.
- Rougier, Marcelo, (2009). 'La expansión "por defecto" del estado empresario. La política económica frente a la crisis de las empresas industriales en la Argentina, 1960–1976', Investigaciones de Historia Económica, Vol. 5, No. 15. 75-108.
- Rozenwurcel, Guillermo, (2016). 'Informe de Coyuntura Enero – Agosto 2016', Centro de Implementación de Políticas Públicas para la Equidad y el Crecimiento (CIPPEC).
- Schorr, Martín y Wainer, Andrés Gastón, (2015). 'Algunos determinantes de la restricción externa en la Argentina', Vol., No.
- Schvarzer, Jorge, (1983). 'Cambios en el liderazgo industrial argentino en el período Martínez de Hoz', Desarrollo Económico, Vol. 23, No. 91.
- Schvarzer, Jorge, (1998). Implantación de un modelo económico: la experiencia argentina entre 1975 y el 2000, AZ editora.
- Secretaría de Política Económica, Ministerio de Hacienda, (2018). 'La Reforma Tributaria Argentina de 2017',

- Spiller, Pablo T. y Tommasi, Mariano, (2007). 'The Nature of Public Policies in Argentina', en P. T. Spiller and M. Tommasi (ed.), The Institutional Foundations of Public Policy in Argentina: A Transactions Cost Approach, Cambridge: Cambridge University Press. 182-207
- Tommasi, Mariano, (2010). 'Un país sin rumbo. Política, políticas públicas y desarrollo en la argentina:(con una breve comparación con el caso chileno)', Desarrollo Económico, Vol., No. 391-421.
- Tudero, Carlos García (1990). 'Carlos García Tudero', en G. di Tella and C. R. Braun (ed.), Argentina, 1946–83: The Economic Ministers Speak, Springer. 75-84
- Vitto, Cecilia, (2012). 'Plan económico del tercer gobierno peronista: Gestión de Gelbard (1973-1974)', Problemas del desarrollo, Vol. 43, No. 171. 111-34.
- Williamson, John, (1990). 'What Washington means by policy reform', Latin American adjustment: How much has happened, Vol. 1, No. 90-120.
- Williamson, John, (1997). 'The Washington consensus revisited', Economic and social development into the XXI century, Vol., No. 48-61.
- Williamson, John, (1998). Latin American reform: A view from Washington, The Dryden Press, USA.
- Williamson, John, (2000). 'What should the World Bank think about the Washington Consensus?', The World Bank Research Observer, Vol. 15, No. 2. 251-64.
- Williamson, John, (2002). 'Did the Washington Consensus fail? Outline of speech at the Center for Strategic and International Studies Washington, DC, November 6, 2002',
- Zaiat, Alfredo y Rapoport, Mario, (2007). Historia de la economía argentina del siglo XX. Desde 1880 hasta la actualidad.

## ANEXO

A continuación presentamos la matriz de medidas, que contiene la narrativa histórica y clasificación de las políticas en siete áreas.

**TABLA A.1 Matriz de medidas**

Mes-Año	Presidente	Partido político	Deja el cargo	Ministro de economía	Política fiscal	Política monetaria	Política cambiaria	Política comercial	Movilidad de capitales	Privatización	Regulación	Comentario
sep-55	Eduardo Lonardi	Militar	Obligado a renunciar por ejército y armada	Eugenio Folcini						nd	Continúan convenios colectivos. Precios máximos. [0]	<i>Eugenio Folcini y Raúl Prebisch realizan el diagnóstico económico conocido como</i>
oct-55												
nov-55	Pedro Aramburu	Militar	Transición a Democracia	Eugenio Blanco	Corrección del déficit fiscal, fundamentalmente a través de cobro de aranceles a las exportaciones y aumentos de impuestos específicos. [0]	Intentos de contener la oferta monetaria pero expansión del crédito [nd]	Devaluación. Segmentación en dos tipos: uno oficial y fijo para ciertas transacciones comerciales específicas (eliminando los tipos de cambio oficiales y fijos múltiples, que daban tratamiento preferencial a ciertos productos) y otro libre para el resto de las transacciones comerciales y las financieras [1]	. Retenciones a las exportaciones (compensa devaluación), progresivamente reducidas . Autorización automática de importaciones vía mercado libre de cambios . Zona franca en Tierra del Fuego y al sur del paralelo 42  . Abandono del bilateralismo	Relaciones con organismos internacionales: . Incorporación al FMI y al Banco Mundial en 1956 . Primera operación con el FMI concretada en 1957 . Crédito del Export Import Bank de Estados Unidos . Firma del Acuerdo Provisional de París.  Inversión extranjera directa: . Libre remisión de utilidades . Derogación Ley de Inversiones extranjeras	. Eliminación del IAPI y privatización de la exportación de oleaginosas . Febrero 1956: suspensión por 6 meses de procedimientos correspondientes a causas de expropiación . Agosto 1956: creación de una Comisión para privatizar las empresas de la Dirección Nacional de las Industrias del Estado (DINIE) nacionalizadas por Perón (varias de capital alemán). . Junio de 1957: firma del acuerdo de Bonn con Alemania por el cual Argentina se compromete a devolver marcas y patentes de empresas de la	. Intervención de la CGT y eliminación de convenios colectivos de trabajo. Aumento en febrero del '56 y posterior congelamiento de salarios . Febrero: precios máximos para algunos productos y congelamiento . Fin de subsidios al agro. . Racionalización de empresas de la DINIE (ej. retribuciones por productividad y fin de ventajas comerciales) . Creación Junta nacional de Granos y Junta nacional de Carnes [nd]	<i>Informe Prebisch, presentado a Aramburu en enero 1956</i>
dic-55												
ene-56												
feb-56												
mar-56												
abr-56												
may-56												
jun-56												
jul-56												
ago-56												
sep-56												
oct-56												
nov-56												
dic-56												
ene-57												
feb-57				Roberto Verrier	Reducción del gasto y la inversión pública para bajar el	Política monetaria restrictiva [1]	No devalúa en contexto de tipo					
mar-57				Adalbert Krieger								
abr-57												
may-												

57				<b>Vasena</b>	déficit fiscal [1]		de cambio apreciado [0]			DINIE. [1] <sup>58</sup>	(2187/57) rurales que rectifica la política de congelamiento de arrendamientos del gobierno peronista [1]	
jun-57												
jul-57												
ago-57												
sep-57												
oct-57												
nov-57												
dic-57												
ene-58												
feb-58												
mar-58												
abr-58					Reforma: .Libre disposición por los bancos de los depósitos recibidos por BCRA .Autarquía del Banco Central [1]							
may-58												
jun-58												
jul-58												
ago-58												
sep-58												
oct-58												
nov-58												
dic-58				<b>Emilio Donato del Carril</b>	Aumentos de salarios e inversión pública [0]	Expansión monetaria [0]	No devalúa en contexto de tipo de cambio apreciado [0]	Control de importaciones [0]	Contratos con empresas extranjeras de locación de obras para emprendimientos petroleros. Igualdad de trato a las inversiones extranjeras (ley 14.780/58) [1]	.Ley de nacionalización del petróleo. .Primeras privatizaciones de DINIE honrando acuerdo de Bonn. .Compañía Argentina de Electricidad pasa a ser mixta (SEGBA)	Revoca decretos anti CGT. Aumento 60% salarios. Subsidios y promociones a industrias estratégicas, controles de precios a artículos de primera necesidad. [0]	
ene-59	<b>Arturo Frondizi</b>	Unión Cívica Radical Intransigente	Depuesto por golpe de Estado									
feb-59												
mar-59												
abr-59												
may-59												
jun-59					Congelamientos de vacantes en empleo estatal, suspensión de obras públicas, límites al aumento de salarios de empleados públicos. Mayores impuestos y mayores controles tributarios [1]	Intención de contención monetaria a través de aumentos de encaje. No se realizan por huelga bancaria. [nd]	Unificación y liberalización del mercado de cambios, libre flotación [1]	Control cuantitativo reemplazado por sistema de aranceles diferenciales y exigencia de depósito previo. Retenciones exportaciones, posterior reducción [0]	.Crédito stand by y plan de estabilización acordado con FMI .Préstamos de diversos bancos privados .Préstamos del Banco Mundial [1]	.Autorización de la venta del frigorífico Lisando de la Torre a la órbita privada de la Corporación Argentina de Productores de Carne [nd] <sup>59</sup>	Congelamiento de salarios, aumentos de tarifas, liberación de controles de precios [1]	
jul-59				<b>Álvaro Alsogaray</b>								
ago-59												
sep-59												
oct-59												
nov-59										.Plan de racionalización administrativa .Privatización y liquidación de	Continuidad de precios liberados. Aumento de tarifas	

<sup>58</sup> En sentido contrario se estatizó el servicio telefónico de Río Grande (De Pablo (2005a): 416), pero debido al claro predominio de políticas orientadas hacia la privatización en esos meses, el período es clasificado como 1.

<sup>59</sup> La superposición de la ley de nacionalización del petróleo con la privatización parcial de empresas de la DINIE nos lleva a clasificar como "nd" al período desde junio a noviembre 1958 en el rubro privatizaciones.





may-63												
jun-63												
jul-63												
ago-63												
sep-63												
oct-63												
nov-63												
dic-63												
ene-64												
feb-64												
mar-64												
abr-64												
may-64												
jun-64												
jul-64												
ago-64												
sep-64												
oct-64												
nov-64												
dic-64												
ene-65	<b>Arturo Umberto Illia</b>	Unión Cívica Radical del Pueblo	Depuesto por golpe de Estado	<b>Eugenio Blanco (fallecido en ejercicio - sucedido por Juan Carlos Pugliese)</b>	Reducción del déficit vía aumento de impuestos. Aumento de salarios públicos y beneficios de la seguridad. [0]	Expansiva y regulación en la asignación de crédito [0]	Crawling peg: ajuste del tipo de cambio comercial a la inflación. Controles de cambio y prohibición de constitución de depósitos en moneda extranjera [0]	Incentivos crediticios para compras nacionales, restricciones a la importación de ciertos productos, restricciones al uso de componentes importados en la producción. Incentivos a las exportaciones nacionales y apertura de nuevos mercados (China) [0]	Controles de capitales y tratamiento desigual para el capital extranjero. Rechazo de acuerdo Stand-by con FMI y renegociación de deuda con acreedores externos [0]	.Cancelación de contratos con compañías petroleras extranjeras .Suspensión de privatización de empresa Petroquímica y Talleres de Reparaciones Navales [0]	.Congelamiento de tarifas de servicios públicos .Fijación del salario mínimo y asignaciones familiares vía nueva legislación .Creación de la Dirección Nacional de Abastecimiento y congelamiento de precios de artículos de primera necesidad .Leyes de medicamentos para regular su comercialización y precio .Limitación de la exportación de carne y precios máximos [0]	. Plan Nacional de Desarrollo diseñado para 1965 .Decisiones de política independientes del FMI
feb-65												
mar-65												
abr-65												
may-65												
jun-65												
jul-65												
ago-65												
sep-65												
oct-65												
nov-65												
dic-65												
ene-66												
feb-66												
mar-66												
abr-66												
may-66												
jun-66												
jul-66	<b>Juan Carlos Onganía</b>	Militar	Depuesto por el golpe de Estado	<b>Jorge Salimei</b>	nd	nd	Continúa el control de cambios y crawling peg [0]	Retenciones: se elevaron para maíz y cueros y eliminaron para carne. Se redujeron y eliminaron algunos recargos sobre la importación [nd]	Oposición al acuerdo con Estados Unidos para atraer inversores impulsada por Alsogaray [0]	Privatizar empresas de la DINIE, plan para la reorganización de los ferrocarriles y compensación a empresas de transporte [1]	.Autoriza aumentos en precio de medicamentos y deroga ley de abastecimiento .Limitación en la producción de caña de azúcar, intervención y	
ago-66												
sep-66												
oct-66												
nov-66												



jun-70	<b>Roberto Marcelo Levingston</b>	Militar	Depuesto por el golpe de Estado	<b>Carlos Moyano Llerena</b>	Restrictiva [1]	Restrictiva [1]	Devaluación compensada del 14% [1]	Reducción de tarifas + retenciones ("devaluación compensada") [1]	nd			.Incremento y congelamiento salarial y tarifario y renovados acuerdos de precios [0]													
jul-70																									
ago-70																									
sep-70																									
oct-70																									
nov-70																									
dic-70																									
ene-71																									
feb-71																									
mar-71	<b>Alejandro Agustín Lanusse</b>	Militar	Transición a la democracia	<b>Aldo Ferrer</b>	Expansiva, aumento de gastos corrientes (parte del Plan de Desarrollo). Obras públicas [0]	Expansiva (redescuentos, reducción de encajes). Política crediticia orientada a empresas nacionales (creación del Banco Nacional del Desarrollo en diciembre del '70) [0]	Reinstauración del control de cambios y crawling peg recién desde abril [0]	.Compre nacional .Elevación de aranceles a la importación [0]	Orientación nacionalista, impulsar ahorro interno [0]			.Veda consumo de carne .Convenciones colectivas de trabajo .Comisión nacional de precios y control directo en algunos precios [0]	<i>"Plan de Desarrollo y Seguridad"</i>												
may-71																									
jun-71																									
jul-71																									
ago-71												<b>Juan Quilici</b>		Expansiva [0]	Expansiva [0]	Devaluaciones periódicas y reforzamiento del control de cambios [0]	Restricciones cuantitativas sobre importaciones. Prohibición de exportación de ganado vacuno y suba de derechos de exportación [0]	.Préstamos del BID y bancos extranjeros .Limitación de crédito bancario a empresas extranjeras pero permiso de remisión total de utilidades [1]	Estatización de empresas incluidas en el régimen de rehabilitación (SIAM Di Tella SA, La Emilia, Fabrica de Azulejos y Opalinas Hurlingham, Winco) y participación en otras y otras no incluidas formalmente pero apoyadas con créditos de rehabilitación [0]				Congelamiento de precios y veda al consumo de carne [0]		
sep-71																									
oct-71																									
nov-71												<b>Cayetano Licciardo</b>		Restrictiva. Contener gastos corrientes e indexar y aumentar tasa de impuestos [1]	Restrictiva [1]	Desdoblamiento o del tipo de cambio en financiero libre con restricción de las operaciones permitidas y comercial fijo. Aumento del porcentaje de tipo financiero usado en las transacciones (equivalente a devaluaciones) [0]	.Suspendió importaciones del sector público y suba de aranceles, aumenta derechos de exportación [0]	Crédito stand by con FMI y otros préstamos [1]						.Permite trasladar a precios el aumento de precio en insumos, combustibles, salarios e impuestos .Nuevo acuerdo de precios en mayo [0]	<i>Disolución Ministerio de Economía. Quilici, Licciardo y Wehbe dirigen la Secretaría de Finanzas.</i>
dic-71																									
ene-72																									
feb-72																									
mar-72																									
abr-72																									
may-72				<b>Jorge Wehbe</b>	Intentos fallidos de reducir el déficit [nd]	Restrictiva [1]	No se modifica el tipo de cambio [0]	Prohibición de exportación de ganado vacuno, suspensión de importación de algunas mercaderías [0]	nd						Aumento de salarios, restauración de negociaciones colectivas y controles de precios [0]										
jun-72																									
jul-72																									
ago-72																									
sep-72																									
oct-72																									
nov-72																									
dic-72																									
ene-73																									
feb-73																									
mar-73																									
abr-73																									

may-73												
jun-73	<b>Héctor José Cámpora</b>	Partido Justicialista	Renuncia	<b>José Ber Gelbard</b>	Expansión moderada del gasto y la inversión pública [0]	Política crediticia: "nacionalización de los depósitos". Asignación decidida por el Banco Central, orientada a PyMEs y empresas nacionales	Se mantiene el desdoblamiento y el tipo de cambio comercial fijo en el mismo nivel nominal. Rígido control de cambios [0]	Derechos de importación y exportación y establecimiento de restricciones cuantitativas y cualitativas a la importación y exportación bajo la "Ley de protección al trabajo y la producción nacional". Incentivos para impulsar exportaciones industriales. Acuerdos comerciales con países socialistas. Post 1973 subsidio a importaciones [0]	Ley 20557 que limita el ingreso de capital extranjero, autorización previa para la radicación y trato desigual [0]	"Nacionalización" del comercio exterior, manejado a través de las juntas de granos y carnes. [0]	Alta regulación, "Pacto Social": acuerdo entre firmas, sindicatos y gobierno y congelamiento de precios y salarios. Tres Actas de Compromiso [0]	<i>Plan Trienal para la reconstrucción y la liberación nacional</i>
jul-73												
ago-73	<b>Raúl Alberto Lastiri</b>	Partido Justicialista	Presidente interino									
sep-73												
oct-73	<b>Juan Domingo Perón</b>	Partido Justicialista	Fallecido en ejercicio									
nov-73												
dic-73												
ene-74												
feb-74												
mar-74												
abr-74												
may-74	<b>María Estela Martínez de Perón (conocida como Isabel Perón)</b>	Partido Justicialista	Depuesta por golpe de Estado	<b>Alfredo Gómez Morales</b>	Intentos fallidos de reducción del déficit fiscal [1]	Contracción monetaria vía aumento de tasas de interés. Emisión de Valores Nacionales Ajustables para financiar al tesoro [1]	Continuidad [0]	Recargos y reintegros y restricciones a las importaciones ante el deterioro de la balanza comercial, aumento de derechos de exportación [0]	Atraer capital extranjero (reuniones con BID, BM y FMI) y modificar Ley de Inversiones extranjeras pero no se concreta [1]	nd	Reapertura de paritarias y cierta flexibilización de la política de precios. Política de "precios administrados". 2 Actas de Compromiso [0]	<i>Luego de la muerte de Perón en julio de 1974, las disputas de poder político entre distintas facciones agotan el pacto social, y el gobierno alterna el acercamiento a sindicatos y el establishment económico</i>
jun-74												
jul-74												
ago-74												
sep-74												
oct-74												
nov-74												
dic-74												
ene-75												
feb-75												
mar-75												
abr-75												
may-75												
jun-75				<b>Celestino Rodrigo</b>	Reducción del gasto público [1]	Aumentos de tasa de interés [1]	"Rodrigazo": devaluación 160 % cambio comercial y el 100 % cambio financiero (eliminar la brecha entre ambos) [nd] <sup>60</sup>	nd	Swaps e flujos de fondos de corto plazo [1]	nd	Incremento en tarifas públicas y liberalización de precios [1]	
jul-75				<b>Pedro José Bonani</b>	Restricción del gasto [1]	nd	Devaluación del 20% de ambos tipos de cambio	nd		nd	Ajuste de tarifas, anuncia de tregua de	
ago-75												

<sup>60</sup> Por la magnitud de la devaluación, la intención explícita de cerrar brechas y "corregir distorsiones" y el cambio de régimen que implicó, a pesar de existir un régimen cambiario desdoblado con controles, a la política cambiaria de ese mes le asignamos un "nd".

						[0]				precios y salarios que fracasa, suspende negociaciones colectivas [nd]		
sep-75												
oct-75												
nov-75												
dic-75												
ene-76				<b>Antonio Cafiero</b>	Intentos fallidos de reducir el déficit vía reformas impositivas [0]	Aumentos en tasas de interés ante aumentos en la inflación. Extensión de líneas de crédito [nd]	Modificaciones en los segmentos -tipo comercial, financiero y financiero especial. Crawling peg [0]	Restricciones a las importaciones [0]	Negociaciones con el FMI y crédito asociado a la caída de exportaciones y créditos de otras fuentes [1]	nd	Indexación de salarios y ajustes periódicos de tarifas. "Tregua social" prohibiendo despidos y huelgas, precios máximos [0]	
feb-76												
mar-76				<b>Emilio Mondelli</b>	Ajuste fiscal [1]	Nueva línea de créditos a PyMEs [0]	Modificaciones en los segmentos que implicó devaluación: uno oficial fijo (correspondient e al financiero y financiero especial) y otro libre [0]	nd	Crédito del FMI [1]	Estatización de compañía de electricidad CIADE [0]	Aumento de tarifas, suspensión de la indexación y reducción salarial [1]	
abr-76												
may-76												
jun-76												
jul-76												
ago-76												
sep-76												
oct-76												
nov-76												
dic-76												
ene-77												
feb-77	<b>Jorge Rafael Videla</b>		Finalizó su mandato	<b>José Alfredo Martínez de Hoz</b>	Restrictiva, reducción del gasto público en distintas esferas - aumento de tarifas, disminución del empleo público- con la proclamada intención (no conseguida) de reducir el déficit fiscal [1]	nd	Unificación y liberalización de los tipos de cambio. Desde marzo de 1976 crawling peg pasivo: intervenciones para mantener el tipo de cambio en línea con la inflación [1]	Liberalización comercial y reducción de tarifas en tres etapas (1976, 1979 y 1980.). Eliminación de retenciones y subsidios a las exportaciones. Persisten algunas restricciones cuantitativas [1]	Igual tratamiento a la IED. Liberalización de los movimientos de capitales. Ingreso de capitales en forma de deuda (pública y privada) aumenta enormemente [1]	Privatización de algunas empresas, principalmente manufactureras [1]	Liberalización de precios y congelamiento de salarios [1]	<i>Apojado por instituciones financieras internacionales. FMI, Banco Mundial y BID brindaron apoyo político y económico a las decisiones económicas. El gobierno de Estados Unidos prestó apoyo financiero a algunos de los proyectos públicos</i>
mar-77												
abr-77												
may-77												
jun-77												
jul-77												
ago-77												
sep-77												
oct-77												
nov-77												
dic-77												
ene-78												
		Militar				Liberalización financiera y suba de tasas de interés. Inicial monetización del déficit fiscal, que esperaban eliminar eliminando el déficit fiscal (no sucedió); desde 1977					Acuerdos de precios con el establishment económico a inicios de 1977 [0]	
											Baja regulación, liberalización de precios [1]	

feb-78						reducción de la emisión monetaria [1]											
mar-78																	
abr-78																	
may-78																	
jun-78																	
jul-78																	
ago-78																	
sep-78																	
oct-78																	
nov-78																	
dic-78																	
ene-79																	
feb-79																	
mar-79																	
abr-79																	
may-79																	
jun-79																	
jul-79																	
ago-79																	
sep-79																	
oct-79																	
nov-79																	
dic-79																	
ene-80																	
feb-80																	
mar-80																	
abr-80																	
may-80																	
jun-80																	
jul-80																	
ago-80																	
sep-80																	
oct-80																	
nov-80																	
dic-80																	
ene-81																	
feb-81																	
mar-81																	
abr-81																	
may-81	<b>Roberto Eduardo Viola</b>	Militar	Depuesto por golpe de Estado	<b>Lorenzo Sigaut</b>	Aumento salarios públicos, asignaciones familiares y jubilaciones y pensiones, suba de tarifas, aumento impuestos internos [0]	Regulación de tasas de interés. Fondo de ayuda crediticia para empresas en dificultades. Refinanciación a bancos vía redescuentos [0]											
jun-81																	
jul-81																	
ago-81																	
sep-81																	
oct-81																	
nov-81	<b>Horacio Tomás</b>	Militar	Interino														
dic-81																	

Pautas de tarifas, salarios y crédito interno [0]

*Desde fines de 1979, la suba de tasas en USA incrementa el nivel de deuda en los países periféricos; salida de capitales.*

*Suba de tasas de interés internacional*

	<b>Liendo</b>						financiero. Declaración y posterior limitación de compra de divisas [0]																
ene-82	<b>Leopoldo Fortunato Galtieri</b>	Militar	Paso a retiro	<b>Roberto Alemann</b>	Reducción del gasto [1]	Reducción tasa crecimiento de agregados monetarios, desregulación tasas de interés [1]	Tipo de cambio flexible y único. Flotación sucia [1]	Reducción máximo de derechos de exportación y reembolsos, suba de mínimo y fijación del máximo de aranceles [nd]	Interrupción salida de capitales	Suspensión del régimen de seguros de cambio. Intentos de privatización sin éxito [nd]	Congelamiento salarios públicos y jubilaciones y suba y posterior congelamiento de tarifas [nd]	<i>Guerra de Malvinas entre abril y junio de 1982</i>											
feb-82																							
mar-82																							
abr-82																							
may-82																							
jun-82						Medidas para evitar retiro de depósitos [nd]	Mercado único pero límites al retiro de divisas [0e]	Restricción de importaciones de Gran Bretaña y aliados, reducción de aranceles [1]	Salida de capitales [1]		Suba de tarifas [1]												
jul-82	<b>Reynaldo Bignone</b>	Militar	Transición a la democracia	<b>J. Dagnino Pastore</b>	Reducción de alcúotas, impuestos de emergencia, moratorias, aumento de salarios, actualización de tarifas [nd]	Regulación de tasas de interés por debajo de la inflación y licuación de la deuda privada interna. Crédito ofrecido a tasas reales negativas. Mayor monetización del déficit fiscal [0]	Desdoblamiento o en segmento comercial fijado con devaluaciones periódicas y financiero libre [0]	Reinstauración de la Declaración Jurada de Necesidad de Importaciones, suba de aranceles y derechos de exportación [0]	Salida de capitales [1]	nd	Actualización de tarifas y salarios. Control de precios [0]	<i>Cavallo en el Banco Central</i>											
ago-82																							
sep-82																							
oct-82																							
nov-82																							
dic-82																							
ene-83										<b>Jorge Wehbe</b>									<i>Crisis de la deuda (default mexicano en agosto de 1982).</i>				
feb-83																							
mar-83																							
abr-83																							
may-83																							
jun-83																							
jul-83																							
ago-83																							
sep-83																							
oct-83																							
nov-83																							
dic-83																							
ene-84	<b>Raúl Alfonsín</b>	Unión Cívica Radical	Renuncia	<b>Bernardo Grinspun</b>	Moderadamente expansiva, aumenta el gasto público. Plan Alimentario Nacional [0]	Expansiva, reducción de las tasas de interés reguladas y crédito barato. Regulaciones del crédito [0]	Unificación del mercado de cambios, cotización fijada por BCRA. No liberalizado, controles de cambios. Ajustes periódicos [0]	Ampliación del régimen de licencias no automáticas (declaraciones juradas de importación), prohibición de importación de ciertos artículos, fomento a las exportaciones [0]	.Suspensión derecho a transferir utilidades y repatria inversiones. .Suspensión pago deuda hasta junio 1984. Exigencia a acreedores de mejorar		nd	Regulación de precios y salarios y mecanismo de indexación de salarios a la inflación [0]	<i>Aumento de la inflación</i>										
feb-84																							
mar-84																							
abr-84																							
may-84																							
jun-84																							
jul-84																							
ago-84																							
sep-84																							
oct-84																							





				gastos de empresas, salarios y empleo, seguridad social [1]	fallidos de restricción [1] Emisión para financiar al tesoro [0]					[1]	<i>pretendiamen e monetarista (De Pablo 2005b)</i>
nov-86											
dic-86											
ene-87				nd		Ajustes de tipo de cambio que se retrasan respecto de la inflación (aumenta brecha cambiaria con mercado paralelo) [0]			crédito puente de EEUU y otros países [1]	nd	Congelamiento de precios y salarios [0] <i>Plan Austral - Etapa de congelamientos (De Pablo 2005b)</i>
feb-87											
mar-87											
abr-87											
may-87											
jun-87				Concesión créditos para vivienda, fondos a provincias, aumento de salarios [0]	nd						Aumento de salarios y tarifas públicas, congelamiento de precios[0] Se autorizan aumentos de precios [1] <i>Plan Austral - Etapa de politización (De Pablo 2005b)</i>
jul-87											
ago-87											
sep-87											
oct-87											
nov-87											
dic-87											
ene-88											
feb-88											
mar-88											
abr-88											
may-88											
jun-88											
jul-88				Modificaciones al régimen de coparticipación, eliminar financiamiento central a la seguridad social, limitación régimen de promoción industrial [1]	Liberalización financiera y desregulación de tasas de interés bancarias. Absorción monetaria vía encajes y depósitos indisponibles remunerados. [1]	Creación de un doble mercado: tipo financiero fijado libremente, liberalizado; tipo comercial fijado oficialmente por el Banco Central, devaluado [0]	Aumento derechos de importación [0]	Alentar inversión petrolera extranjera [1]	Intentos de privatizar ENTEL y Aerolíneas y eliminación de trabas a la inversión privada en "áreas reservadas" bloqueados por el Congreso. Privatización Austral Líneas Aérea y venta de acciones de petroquímicas [1]		<i>"Programa de Reforma Económica". Cambio en la orientación de las políticas para cumplir con las condiciones de los préstamos del BM y el stand by del FMI</i>
ago-88											
sep-88											
oct-88											
nov-88											
dic-88											
ene-89				Reducción inversión pública, eliminación financiamiento a empresas públicas, aumento tarifas. Comité de reforma administrativa. Reducción IVA. [1]	nd	Importaciones pasan a liquidarse en mercado financiero y exportaciones en oficial (derecho de exportación implícito). Tasas de devaluación preanunciadas [0]	Aumento impuestos a las importaciones. Diferenciación tipos de cambio efectivo importaciones y exportaciones. Derechos de exportación adicionales [0]	Default de la deuda pública externa [0]		nd	Acuerdos con grandes firmas para reducir las tasas de aumentos de precio [0] <i>"Plan Primavera" que no dura. Fuga hacia el dólar e hiperinflación en 1989</i>
feb-89											
mar-89				nd		Controles de cambios,					

abr-89				<b>Juan Carlos Pugliese</b>			limitación venta de divisas. Seis sistemas cambiarios [0]				Control y congelamiento de precios [0]	
may-89				<b>Jesús Rodríguez</b>								
jun-89				<b>Miguel Roig</b>								
jul-89	<b>Carlos Saúl Menem</b>	Partido Justicialista	Finalizó su mandato	<b>Néstor Mario Rapanelli</b>	Ley de emergencia económica: cancelación de los regímenes de promoción industrial y otros subsidios y subvenciones [1]	Restringida [1]	Devaluación. Tipo de cambio "único" y "reducido". Eliminación límite de compra de divisas [0]	Mantiene cierre de importaciones. Derechos de exportación [0]	Supresión autorización de radicación y tratamiento fiscal diferencial a empresas extranjeras y eliminación del compra nacional. Autorización depósitos en moneda extranjera. Negociación FMI Deuda continúa en default [nd]	La ley de Reforma del Estado es el puntapié inicial a las privatizaciones [1]	Convenciones colectivas de trabajo y aumentos de salarios. Pronunciada suba de tarifas. Acuerdo de precios con empresas líderes y congelamiento tarifario post aumento. Cancelación de regímenes de promoción industrial [nd]	<i>Bunge &amp; Born dirige el Ministerio de Economía</i>
ago-89												
sep-89												
oct-89												
nov-89												
dic-89												
ene-90												
feb-90												
mar-90												
abr-90												
may-90												
jun-90												
jul-90												
ago-90												
sep-90												
oct-90												
nov-90												
dic-90												
ene-91												
feb-91												
mar-91												
abr-91												
may-91												
jun-91												
jul-91												
ago-91												
sep-91												
oct-91												
nov-91												
dic-91												
ene-92												
feb-92												
mar-92												
				<b>Erman Gonzalez</b>	Reducción del gasto: suspensión pago, contrataciones y licitaciones de obras públicas, reducciones administrativas, aumento de tarifas [1]	Plan Bonex: conversión compulsiva de plazos fijos a bonos. Suba de tasas de interés. Prohibición financiamiento al tesoro y otorgamiento de redescuentos [1]	Liberalización y libre flotación [1]	Aumento licencias y baja en tarifas de importación [1]	continuidad [nd]  Se restablecen parcialmente los pagos de deuda (40 millones de dólares mensuales) [1]	Aerolíneas, autopistas y rutas nacionales, telefónicas, radio y TV, petroquímica [1]	Liberalización de precios [1]	<i>Segunda hiperinflación</i>
				<b>Domingo Cavallo</b>	Expansión y aumentos en el IVA, garantía de ingreso mínimo a las provincias [1]	Restringida bajo la Ley de Convertibilidad. Régimen de caja de conversión, donde la emisión queda sujeta a la disponibilidad de divisas [1]	Tipo de cambio fijo bajo convertibilidad [0]	Cancelación en el requerimiento de licencias de exportación, disminución de tarifas de importación - pequeño y temporario aumento de la tasa estadística en 1992 de las importaciones y subsidios a la exportación para	Plan Brady cerrado en diciembre de 1992 (canje de deuda), se reinician completamente pagos de la deuda. Tratamiento igualitario a la IED. Se eliminan restricciones a la movilidad de	Concesiones de ferrocarril y de extracción de combustible [1]  Generación, transporte y distribución de	Liberalización de precios, eliminación de regímenes de promoción, leyes de flexibilización laboral [1]	



dic-95					combustibles [1]								
ene-96													
feb-96													
mar-96													
abr-96													
may-96													
jun-96													
jul-96													
ago-96													
sep-96													
oct-96													
nov-96													
dic-96													
ene-97													
feb-97													
mar-97													
abr-97													
may-97													
jun-97													
jul-97													
ago-97													
sep-97													
oct-97													
nov-97													
dic-97													
ene-98													
feb-98													
mar-98													
abr-98													
may-98													
jun-98													
jul-98													
ago-98													
sep-98													
oct-98													
nov-98													
dic-98													
ene-99													
feb-99													
mar-99													
abr-99													
may-99													
jun-99													
jul-99													
ago-99													
sep-99													
oct-99													

nov-99	<b>Fernando de la Rúa</b>	Unión Cívica Radical y otros	Renuncia	<b>José Luis Machinea</b>	"Impuestazo": aumento en tasas impositivas y creación de impuestos de emergencia.  Duplicación del fondo de incentivo docente [0]	Continuidad Ley de Convertibilidad [1]	continuidad [1]	corto plazo [1]	Salida de depósitos y dolarización de carteras [1]	nd	Reforma laboral (período de prueba por tiempo indeterminado) [1]	
dic-99												
ene-00												
feb-00												
mar-00												
abr-00												
may-00												
jun-00												
jul-00												
ago-00												
sep-00												
oct-00												
nov-00												
dic-00												
ene-01												
feb-01												
mar-01	<b>Ricardo López Murphy</b>	Recorte de gastos (principalmente en educación) [1]	Tipo de cambio fijo bajo convertibilidad [0]	Salida de depósitos y dolarización de carteras [1]	nd	Continuidad [1]	Aumento en las tarifas de importación hasta el límite permitido por la OMC y reimplementación del "compre nacional" [0]	"Blindaje" (préstamo FMI y otros 12 bancos) [1]	nd	Prohibición de transferencias al exterior. Default de la deuda [0e]	<i>Renuncia el Ministro el 19 y el Presidente el 20, en medio de la crisis económica y social. Ministerio pasa a ser Secretaría</i>	
abr-01	<b>Domingo Cavallo</b>											Convertibilidad con el euro [1]
may-01												
jun-01												
jul-01												
ago-01												
sep-01												
oct-01												
nov-01												
dic-01	<b>Puerta/Rodríguez Saá/Camaño</b>	la Alianza / Partido Justicialista	Interinos	<b>Jorge Capitanich / Rodolfo Frigeri</b>	Ley de déficit Cero [1]	.Bonos cuasidinero .Restricción de la libre disposición de dinero en efectivo, "corralito" [0e]	Devaluación: paridad oficial a \$1.40 y paridad libre [0]		Default: suspensión del pago de la deuda. Interrumpe el ingreso de capitales a la argentina [0]	nd	.Ley de emergencia (facultad de fijar tipo de cambio, tarifas - desdolarizadas y desindexadas- , renegociar contratos de servicios públicos, regular precios). Renovada	
ene-02	<b>Eduardo Duhalde</b>	Partido Justicialista	Interino	<b>Jorge Remes Levnico</b>	.Gasto relativamente constante en términos nominales .Derechos de exportación .Acuerdo para reducir déficit provincial .Plan alimentario, de medicamentos e ingresos para	.Derogación Ley de Convertibilidad .Corralito hasta diciembre .Pesificación asimétrica para la conversión a pesos de las obligaciones contraídas en dólares .Canjes de	Libre flotación [1]	.Baja de aranceles de importación .Derechos de exportación (devaluación compensada) [1]	Default: suspensión del pago de la deuda. Interrumpe el ingreso de capitales a la argentina [0]	nd	.El Estado se hace cargo de Yacimientos Carboníferos Río Turbio como "intervención de	
feb-02												
mar-02												
abr-02												
may-02												
jun-02												
jul-02												
ago-02												
sep-02												

oct-02	Néstor Kirchner	Frente para la Victoria (Partido Justicialista + otros)	Finalizó su mandato	Jefes y Jefas de hogar desocupados [0] <sup>63</sup>	deuda .Flexibilidad con bancos [0e]	cambiaros: compra máxima de 100mil usd [0]			emergencia" .Creación de Intercargo S.A. para luego reestatizar[0]	sucesivas veces hasta 2017. .Aumentos suma fija salario mínimo [0]
nov-02										
dic-02										
ene-03										
feb-03										
mar-03										
abr-03										
may-03										
jun-03										
jul-03										
ago-03				.Suba de gastos. Ampliación cobertura previsional y moratoria 2005, remuneraciones estatales (Ley de Financiamiento educativo en 2005), transferencias a hogares, retraso en la suba de tarifas [0]	.Control de agregados monetarios (Base Monetaria hasta 2005, luego M2) .Emisión por compra de divisas esterilizada con Lebacks y Nobacs .Neutralidad en las tasas de interés .Emisión inicial acompaña aumento de la demanda de dinero [1]	Flotación administrada. . Elevación del tope a la compra de usd: a 300mil en 2003 y a 2 millones en 2004 .Compra de USD por BCRA para evitar la apreciación y mantener un tipo de cambio alto y competitivo. [1]	.Aumento retenciones a exportación de petróleo .Cupos y restricciones a las exportaciones de carne y leche .Rechazo al ALCA [0]	Negociaciones de reestructuración con los organismos internacionales [0]	Rescisión de concesión del Correo en noviembre de 2003 [0]	.Convocatorias del Consejo Nacional del Empleo, la Productividad y el Salario Mínimo, Vital y Móvil, aumentar salario mínimo y restablecer convenciones colectivas de trabajo .Tarifas congeladas en el marco de la Ley de Emergencia Económica [0]
sep-03										
oct-03										
nov-03										
dic-03										
ene-04										
feb-04										
mar-04										
abr-04										
may-04										
jun-04										
jul-04										
ago-04										
sep-04										
oct-04	Felisa Miceli				.Reestructuración de deuda: aceptación final del 76% y salida del default. .Desde junio 2005, regulación capitales extranjeros: encaje del 30% por 365 días, requisito de permanencia 1 año	Creación de AySA en marzo y ARSAT en abril de 2006 [0]	.Acuerdo de precios en productos de consumo [0]			
nov-04										
dic-04										
ene-05										
feb-05										
mar-05										
abr-05										
may-05										
jun-05										
jul-05										
ago-05										
sep-05										
oct-05										
nov-05										
dic-05										

<sup>63</sup> La política fiscal es clasificada como "0" por la importancia de los componentes heterodoxos para conseguir el superávit: las retenciones a las exportaciones y el default de la deuda pública. Debe notarse sin embargo que tampoco fue expansiva, sino más bien moderada, ya que el gasto se mantuvo prácticamente constante en términos nominales (Cetrángolo y Gómez Sabaini (2007), Frenkel y Rapetti (2007), Gerchunoff y Llach (2018): 539)







may-13						política expansiva. Suba de tasas a inicios de 2014 [0]	Devaluación a inicios de 2014 [0]					
jun-13												
jul-13												
ago-13												
sep-13												
oct-13												
nov-13												
dic-13												
ene-14												
feb-14												
mar-14												
abr-14												
may-14												
jun-14												
jul-14												
ago-14												
sep-14												
oct-14												
nov-14												
dic-14												
ene-15												
feb-15												
mar-15												
abr-15												
may-15												
jun-15												
jul-15												
ago-15												
sep-15												
oct-15												
nov-15												
dic-15												
ene-16	<b>Mauricio Macri</b>	Cambiamos (PRO + UCR)	presente	<b>Alfonso Prat Gay</b>	.Reducción de impuestos; crecimiento de prestaciones de la seguridad social ("reparación histórica"); aumento de tarifas, blanqueo [1] <sup>64</sup>	.Liberalización y adopción de tasas de interés como instrumento de política (LEBAC como referencia) [1]	.Liberalización y unificación del mercado de cambios (MULC), con plena vigencia desde el 1 de julio de 2017 .Flotación sucia: flexible	.Eliminación retenciones trigo, maíz, carne, productos regionales y minería. .Reducción retenciones soja .Reemplazo DJAI por Sistema Integral de Monitoreo de	.Pago a los holdouts o "fondos buitres" .Reducción de la exigencia de permanencia de capitales extranjeros a 120 días .Eliminación del	.Ventas de participación accionaria de ANSES en Petrobras (noviembre 2016) [1]	.Aumento tarifas servicios públicos [1]	
feb-16												
mar-16												
abr-16												
may-16												
jun-16												
jul-16												
ago-16												

<sup>64</sup> Varios analistas y el propio Gobierno sostienen que la contracción fiscal fue gradualista en esta primera etapa (Cetrángolo y Folgar, 2017, Rozenwurcel, 2016). Siguiendo la metodología descripta, la política fiscal es clasificada como "1" **durante todo el período**. Se proclamó la intención de reducir el déficit. Aunque sin mirar resultados no puede saberse si se redujeron gastos corrientes, la composición del gasto se aproxima más a las recomendaciones de las IFIs, en detrimento de los subsidios económicos que regulan precios de la economía y en favor de gastos en seguridad social. La orientación es reforzada por la baja de impuestos "heterodoxos" como las retenciones. La caracterización de "gradualista" refiere a que el ajuste inicial debería haber sido **más** pronunciado.

sep-16						con posibles intervenciones del BCRA [1]	Importaciones [1]	encaje del 30% Entrada de capitales [1]			
oct-16											
nov-16											
dic-16											
ene-17											
feb-17											
mar-17											
abr-17											
may-17											
jun-17											
jul-17											
ago-17											
sep-17											
oct-17											
nov-17											
dic-17											
ene-18											
feb-18											
mar-18											
abr-18											
may-18											
jun-18											
jul-18											
ago-18											
sep-18											
oct-18											
nov-18											
dic-18											

#### Referencias Anexo

- Canitrot, Adolfo, (1992). 'La macroeconomía de la inestabilidad. Argentina en los 80', *Boletín Informativo Techint*, Vol. 272, No. 27-54.
- Cetrángolo, Oscar y Folgar, Julián, (2017). 'La situación fiscal, la discusión presupuestaria y los nuevos anuncios', *Alquimias Económicas*, Damill, Mario y Frenkel, Roberto, (2013). 'La economía argentina bajo los Kirchner: una historia de dos lustros', Vol., No.
- De Pablo, Juan Carlos, (2005a). *La economía argentina en la segunda mitad del siglo XX. Tomo 1.*, La Ley.
- De Pablo, Juan Carlos, (2005b). *La economía argentina en la segunda mitad del siglo XX. Tomo 2.*, La Ley
- Frenkel, Roberto y Rapetti, Martín, (2007). 'Política cambiaria y monetaria después del colapso de la convertibilidad', *Ensayos económicos*, Vol. 46, No. 137-66.
- Gerchunoff, Pablo y Llach, Lucas, (2018). *El ciclo de la ilusión y el desencanto: un siglo de políticas económicas argentinas de 1880 a nuestros días.*
- Rozenwurcel, Guillermo, (2016). 'Informe de Coyuntura Enero – Agosto 2016', Centro de Implementación de Políticas Públicas para la Equidad y el Crecimiento (CIPPEC).