



**UNCUYO**  
UNIVERSIDAD  
NACIONAL DE CUYO

**FCE**  
FACULTAD DE  
CIENCIAS ECONÓMICAS

# **Programas de Estabilización de Precios.**

Trabajo de Investigación

Carrera: Licenciatura en Economía.

Alumno: Mario Medina.

Nº de Registro: 26741.

Profesor Tutor: Alejandro Trapé.

Año 2020 – Mendoza.

## Índice

RESUMEN

INTRODUCCION

### **PARTE I**

CAPITULO I: Marco Teórico.

- A. Concretamente, ¿Qué es la Inflación?
  - a) Enfoques de la Inflación
  - b) ¿Cómo se transmite la Inflación?
- B. Costos de la Inflación.
- C. Tipos de Programas.
  - a) Programas Heterodoxos.
  - b) Programas Ortodoxos.

### **PARTE II**

CAPITULO II: Programas de Estabilización

- A. APLICADOS EN ARGENTINA
  - a) Martínez de Hoz y la Tablita Cambiaria.
  - b) El Plan Austral.
  - c) La Convertibilidad.
- B. APLICADOS EN CHILE
  - a) Preanuncio Cambiario.
  - b) Metas Inflacionarias.
- C. APLICADOS EN BRASIL
  - a) Plan Cruzado.
  - b) Plan Real.
- D. APLICADO EN ALEMANIA

CONCLUSIONES

BIBLIOGRAFIA

ANEXO

## **RESUMEN**

En el presente trabajo se analizarán programas de estabilización de precios que fueron aplicados con el propósito de equilibrar las variables macroeconómicas, en particular la inflación.

En esta investigación se estudiarán distintos programas, con semejanzas y diferencias, que fueron implementados en Argentina, Brasil, Chile y Alemania con un contexto político, social y económico en particular.

El trabajo en cuestión consiste en un análisis explicativo y macrosocial en base a datos objetivos y ciertos del comportamiento de las variables.

En base a lo estudiado la evidencia nos muestra que las políticas comunes que han llevado a la estabilización de precios son la disciplina fiscal, confianza y consistencia en el programa ejecutado y crear las condiciones para que banco central desempeñe su tarea de forma independiente sin depender de las necesidades de financiamiento que pueda llegar a demandar el ministerio de economía.

**Palabras clave:** programas de estabilización de precios, inflación, análisis explicativo, políticas comunes.

## INTRODUCCION

Es un fenómeno explorado, analizado y afortunadamente ya solucionado en la mayoría de los países del mundo, de igual manera existieron y existen países como la Argentina donde es un inconveniente grave para el bienestar de todos los ciudadanos. Debido a lo anterior se llevaron a cabo programas para estabilizarla, ella es la Inflación.

Se estudiarán distintos programas aplicados para menguar este fenómeno en distintos países y a su vez se observará que en cada uno de ellos existieron diferentes contextos políticos, sociales y económicos, así como también distintos momentos de la historia.

Este trabajo de investigación tiene como objetivo estudiar ciertos programas de estabilización de precios de distinto corte en Argentina, Chile, Brasil y Alemania; se analizará también el contexto en el cual se aplicaron.

El Capítulo I, es el correspondiente al Marco Teórico donde se estudiará que es la inflación, enfoques, mecanismos de transmisión y sus costos. A continuación se realizará una caracterización de los distintos programas de estabilización.

En el Capítulo II, se estudiará cada plan de estabilización elegido con un análisis objetivo y pormenorizado de los resultados obtenidos en cada oportunidad. Los Programas de Estabilización que se analizarán son los siguientes:

- A. Argentina: Martínez de Hoz y la Tablita Cambiaria, el Plan Austral y la Convertibilidad.
- B. Brasil: El Plan Cruzado y Real.
- C. Chile: Preanuncio Cambiario y Metas de Inflación.
- D. Alemania: La Hiperinflación de Alemania en 1923.

La secuencia en el análisis de cada plan seguirá la siguiente estructura:

- 1) Presentación de la situación preliminar del caso.
- 2) Instrumentos utilizados en el programa.
- 3) Resultados: mediante el análisis realizado se llevarán a cabo las conclusiones a las que abordamos.

Por último, se verá la bibliografía utilizada en el trabajo y a continuación el Anexo donde están alojados los detalles de la información.

## CAPITULO I: Marco Teórico

### A) Concretamente, ¿Qué es la Inflación?

Es el aumento generalizado, y sostenido en el tiempo, de los precios de una economía.

Basándonos en esta definición no es suficiente que haya aumentos en ciertos productos y afirmar que hay inflación.

Como medimos la inflación mediante la variación porcentual del nivel de precios, la clasificaremos de la siguiente manera:

- ✓ Inflación Moderada: corresponde a variaciones porcentuales en el nivel de precios que no superan el dígito anual.
- ✓ Inflación Galopante: se trata de alzas en los precios a tasas de dos a tres dígitos anuales.
- ✓ Hiperinflación: es el caso más extremo, las tasas de variación porcentual de los precios alcanza los cuatro dígitos anuales.

Si nos concentramos en la duración, el lapso de tiempo durante el cual se prolonga el proceso inflacionario, podríamos arribar a otra clasificación, la inflación crónica.

#### a) Enfoques de la Inflación:

La Teoría de inflación de demanda se basa en el exceso de demanda agregada de bienes y servicios sobre la oferta agregada. De Gregorio (2008) considera que cuando la actividad aumenta las empresas, en promedio, advierten incrementos en sus demandas que satisfarán en parte con mayor producción y en parte con incrementos de precios.

- El Enfoque Keynesiano: critica el supuesto de que la velocidad de circulación del dinero es constante, que no necesariamente la economía se encuentra en pleno empleo y centra la atención en los resultados que una variación de la oferta puede provocar en la producción y no en los precios. El aumento de la cantidad de dinero, y la consecuente expansión de la demanda agregada, no necesariamente va ocasionar un aumento en el nivel general de precios, y tampoco esta expansión necesariamente es fruto de una política monetaria expansiva. Este enfoque le atribuye el alza en el nivel de precios al incremento continuo del gasto.

Este análisis supone la existencia de una curva de oferta agregada totalmente elástica. Mientras ocurra eso, todas las expansiones de la demanda agregada aumentaran la producción, una vez alcanzado el pleno empleo los siguientes aumentos en DA si impactaran en los precios.

- El Enfoque Clásico: considera que la velocidad de circulación es constante en el tiempo y que el nivel de producto es el de pleno empleo, de esta manera asocia el aumento de los precios con el aumento de la cantidad de dinero en la economía. Al aumentar la cantidad

de dinero en circulación, sea financiando déficit fiscal o mediante crédito al sector privado, se genera una expansión en la demanda agregada que presiona sobre los precios.

La teoría cuantitativa supone que la única razón para mantener dinero es para transaccionar. Pigou y Marshall criticaron esto diciendo que también un individuo querrá tener dinero para su conservación.

Las hipótesis generales del comportamiento de los agentes económicos de un modelo neoclásico son la racionalidad, toma de decisiones en base a la maximización de la utilidad, libre competencia e información perfecta.

- El enfoque monetarista: este sostiene que el gobierno en general se propone objetivos de empleo por encima de la tasa natural y pretenden alcanzarlos aumentando la oferta de dinero por encima de lo que lo hace la demanda. Debido a esto ellos dicen que no existe otra causa de inflación que la emisión monetaria, como consecuencia propone el uso de reglas monetarias, se refiere al control del crecimiento de la base monetaria y que este tenga relación con el crecimiento del producto real.

La Teoría de inflación de oferta se basa en que el aumento sostenido y generalizado de los precios se debe a aumentos exógenos en los componentes del costo de producción.

Los aumentos de los costos pueden originarse por shocks externos en los precios de los commodities como el petróleo, pujas salariales, devaluaciones, quita de subsidios o fijación de impuestos que encarecen la materia prima, aumento de los costos de transporte o del sector energético, o un incremento del margen de ganancia que los empresarios pretenden recibir.

Estas alzas en los componentes del costo de producción ocasionan una contracción de la oferta agregada que lleva a un mayor nivel de precios, un menor nivel de producción, y por lo tanto a una tasa de desempleo por encima de la natural. El gobierno debe decidir qué política llevar a cabo:

- Expandir la DA, disminuye el desempleo a la tasa natural y aumenta el nivel general de los precios.
- No expandir la DA, aumenta el desempleo y como mínimo mantener el nivel general de los precios.

La Teoría de la inflación estructural, la cual se enfoca en la existencia de estrangulamientos en el comercio exterior y en el sector agropecuario.

Lo que el enfoque estructuralista sostiene es la existencia de rigideces hacia la baja de algunos precios de la economía, y que estas rigideces son a causa de la baja elasticidad – precio de las exportaciones tradicionales y de la producción agrícola. Cuando la demanda de bienes agrícolas comienza a incrementarse, el rápido suministro de esta es posible solo si el sector tiene una oferta elasticidad – precio, como vimos anteriormente no es así.

De esta manera Canavese (2009) sostiene que el precio relativo de los bienes agropecuarios tiende a incrementarse, y como el precio de los bienes industrializados presenta rigideces a la baja, este incremento relativo solo es posible mediante un aumento de los precios nominales de los primeros.

En las economías en vías de desarrollo los bienes agropecuarios tienen una mayor participación en la canasta de las personas. El incremento de estos eleva el costo de vida, a su vez los asalariados piden aumentos de sueldo, si esto se lleva a cabo aumentos los costos de producción de los empresarios y se traslada a los precios para mantener el margen de ganancias. Lo anterior produce que se alimente el ciclo de aumento de los precios.

Por el lado del comercio exterior el enfoque le atribuye el cuello de botella a dos factores: el aumento de las importaciones y la caída de los ingresos por exportaciones. El primero se debe al proceso de industrialización de los países en desarrollo que los hace dependientes de los insumos importados, necesarios para hacer funcionar la industria pesada. El segundo factor se debe a la baja tasa de crecimiento de la demanda por exportaciones, y a la caída de los términos de intercambio. Estos factores conducen a problemas en la balanza comercial que, en ausencia de ajustes compensatorios en la cuenta capital, terminan ocasionando problemas en la balanza de pagos. Al llegar a esta instancia los gobiernos se ven obligados a imponer restricciones a las importaciones para evitar que estas continúen aumentando o devaluar la moneda para que aumenten los ingresos por exportaciones. Estas medidas alteran el precio relativo de los bienes importados respecto a los locales y generan presiones inflacionarias que se propagan de la misma manera que cuando suben los precios nominales de los bienes agropecuarios.

#### b) ¿Cómo se transmite la Inflación?

A veces es posible que aun habiendo desaparecido los causantes del proceso inflacionario esta persista. Es decir que hay factores que pueden impulsar y transformar un alza autónoma de los precios en un proceso inflacionario y hacer que este perdure de forma inercial, estos son los mecanismos de propagación. Si desagregamos la inflación se compondría de:

- Fracción Estructural: que atiende a las causas iniciales de la inflación.
- Fracción Inercial: Expectativas y Mecanismos de Indexación (tipo de cambio, intereses, salarios, etc.)

Anteriormente desarrollamos varias teorías de inflación, ahora veremos la fracción inercial y sus elementos: las expectativas y los mecanismos de indexación.

Las expectativas de inflación juegan un rol importante ya que el comportamiento de los agentes económicos y las decisiones que toman en el presente se ven condicionadas por lo que esperan que suceda en el futuro. Sin embargo la base de la formación de las expectativas de los agentes no se basa solo en hechos objetivos, sino que tiene hechos subjetivos que depende del instinto y de las creencias.

Los reclamos salariales de los trabajadores, canalizados a través de los sindicatos, y los incrementos que el sector empresario está dispuesto a conceder dependen de las expectativas que estos tengan sobre la tasa de inflación, las condiciones del mercado laboral y la rentabilidad del futuro. A mayor inflación, mayor será la presión de los sindicatos por aumentos salariales. Si los reclamos se trasladan a los demás sectores de la economía y los empresarios conceden estos aumentos y los trasladan a los precios, esto generará un aumento generalizado de los salarios y precios que recalienta el proceso inflacionario.

Los mecanismos de indexación son el resultado de estas expectativas, generadas por las prolongadas experiencias inflacionarias que han vivido los agentes económicos a lo largo del tiempo. Entre estos podemos encontrar cláusulas de indexación salariales, cláusulas de indexación de los contratos de alquiler, en el tipo de cambio para contratos de exportaciones, cláusulas en la recaudación de impuestos por parte del gobierno.

Estos mecanismos son en definitiva la institucionalización de las expectativas. Cuando entran en funcionamiento, alimentan el proceso inflacionario independientemente de las causas que lo originaron, y si estas persisten todavía o no. El problema de estos mecanismos no es solo el efecto de propagación sino también el tiempo que lleva eliminarlos ya que la mayoría se encuentran insertos en la estructura económica de forma contractual.

## **B. Costos de la Inflación:**

Cuando el proceso inflacionario se vuelve crónico, los agentes económicos comienzan a adaptarse a la inflación, aprender a vivir con ella y generan defensas contra ella. Aparecen las cláusulas indexatorias en todo tipo de contratos, el horizonte de planificación se achica y los instrumentos para resguardar valor se modifican.

A pesar de este acostumbramiento, la inflación continúa generando costos importantes para la economía en su conjunto. Los individuos no pierden de vista la evolución de esta variable y los gobiernos realizan esfuerzos para mantenerla bajo control.

Según Lara (2001) el impacto de la inflación sobre la economía es complejo y difícil de medir, afecta de forma diferente a los agentes ya que algunas logran anticiparse de forma perfecta o imperfecta.

Los principales costos son:

- Deterioro del sistema de precios como asignador de recursos: se pierde el carácter informativo que este posee por la variabilidad que se produce en los precios relativos, los agentes económicos pueden confundir aumentos generalizados en los precios con aumentos de los precios relativos afectando así las decisiones de producción y de consumo.

- Destrucción de las funciones básicas de la moneda: los agentes remplazan moneda local por la extranjera u otros activos para cubrirse y no perder poder adquisitivo, otros optan por no mantener dinero en efectivo y concurrir al banco cada vez que fuera necesario, el dinero pierde la función de resguardo de valor. Cuando el episodio inflacionario alcanza niveles alarmantes, el dinero pierde las funciones de unidad de cuenta y de medio de transacción por la desenfrenada variabilidad a la que se ve sometido el sistema de precios, o lo que queda de él. Se generan los denominados “costos de cambio de menú” derivados de la necesidad de ajustar continuamente los precios de acuerdo a la inflación.
- Deterioro del sistema tributario y regresividad de la inflación: el estado posee el monopolio de la creación de dinero y por lo tanto el acceso a la recaudación del no legislado el “impuesto inflacionario”, el cual recae sobre la tenencia de dinero. Algunos autores (Ahumada, Sanguinetti, Canavese & Sosa, 1993) sostienen que no todos los agentes pueden resguardarse de la misma manera de la erosión de la inflación. Las posibilidades de acceder al mercado de capitales se dificultan para los sectores de clase baja y estos son a los que más le perjudica la inflación. De la misma manera la inflación intensifica la regresividad de los impuestos, ya que al aumentar los precios aumenta la base imponible y por lo tanto la tributación.
- Distribución de la riqueza: los empresarios que encuentran el precio de sus ventas a futuro sujetas a un contrato, los agentes que perciben alquileres, salarios, jubilaciones y pensiones que no se ajustan a la inflación, se ven perjudicados. Los que se ven beneficiados son lo que pagan una renta fija.
- Deterioro de las posibilidades de crecimiento: La volatilidad de los precios y la pérdida del carácter informativo del sistema de precios y de los estados contables afectan fuertemente a los mercados de inversión, de capitales y financiero. Los proyectos de inversión que impliquen un horizonte de planeación de largo plazo serán dejado de lado, ya que existe mucha incertidumbre.
- Si bien el Estado obtiene los beneficios de recaudar un impuesto adicional y de ver disminuida la carga de su deuda, suponiendo que esta no se ajusta por inflación o que lo hace más lentamente, también enfrenta costos. Como existe un rezago entre el momento en el que se devenga y el momento en el que efectivamente se cobra, la inflación disminuye la carga real de los impuestos. Según Ahumada et al. (1993) a esto se lo conoce como Efecto Olivera – Tanzi. Los impuestos indirectos, los cuales son pagados en mayor proporción por los individuos de menores ingresos, presentan un rezago medio menor que los impuestos indirectos, es decir que la inflación disminuye mas la carga tributaria de las personas con mayores ingresos, lo cual intensifica la regresividad del fenómeno.

### **C. Tipos de Programas:**

La Estabilidad de precios es un objetivo importante en la política económica. Existen programas de estabilización que poseen distintas características:

a) Programas Heterodoxos:

Estos apuntan a controlar las expectativas, basándose en políticas de precios e ingresos focalizadas sobre el componente inercial de la inflación.

Estas políticas están dirigidas a controlar variables nominales tales como el tipo de cambio nominal, la tasa de interés y los salarios.

Diferenciaciones en los controles de precios (Lara 2001):

- Congelamiento: el objetivo primordial es detener la espiralización de los precios. El nivel general de precios se congela al alcanzar cierto nivel o fecha determinada. Tiene el beneficio de que es fácil de administrar y que ataca las expectativas, porque los agentes saben que es ilegal aumentar los precios.
- Contractual: el gobierno acuerda aumentos de precios programados y controlados por los sectores empresariales y profesionales, en relación a los costos de producción, márgenes de beneficios, etc.
- Reglamentación: El gobierno autoriza la subida de precios de cierta cantidad de precios. También ocurre que puede fijar precios mínimos y máximos a ciertos bienes específicos.

En la historia ha ocurrido que se usa este tipo de políticas como sustituto del ajuste fiscal, y esto no ha tenido un buen resultado ya que no se ha podido bajar la inflación. A su vez estas políticas es necesario que sean transitorias ya que introducen distorsiones de precios en la economía y afectan la correcta asignación de recursos.

b) Programas Ortodoxos:

Este tipo de programas tiene como objetivo controlar la demanda agregada y la oferta de dinero, restringiendo las variables que producen la expansión de esta. Este tipo de programas pueden generar recesión y desempleo a causa si se lo aplica en economías donde el proceso inflacionario es crónico y no se ha podido modificar las expectativas de los agentes.

La instauración de metas de estabilización no necesariamente es suficiente para afectar las expectativas ya que estas dependen de que los agentes creen en ellas, es decir del capital político del gobierno. La credibilidad de una meta depende de los antecedentes del gobierno.

## CAPITULO II: Programas de Estabilización

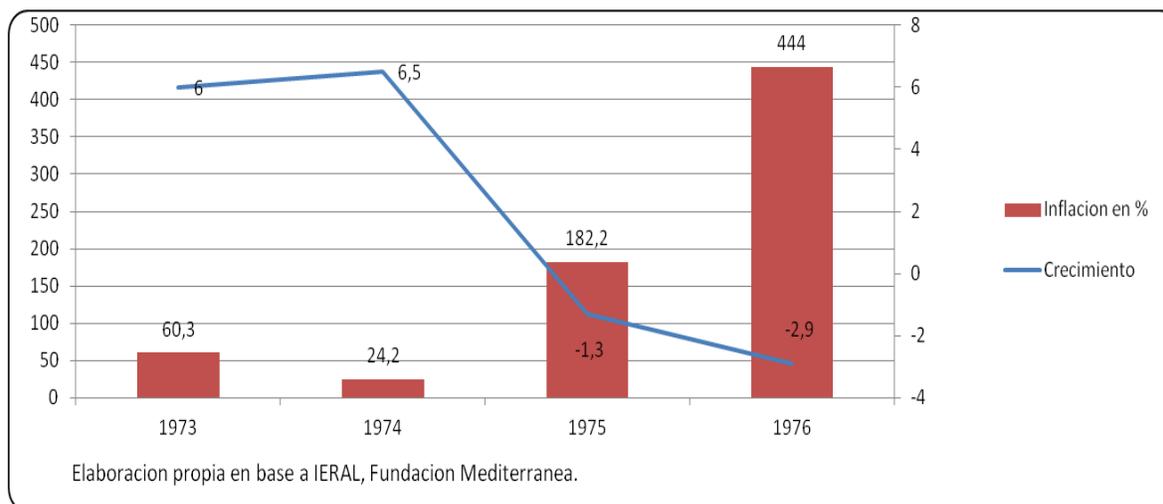
### A. APLICADOS EN ARGENTINA

#### a) Martínez de Hoz y la “Tablita Cambiaria”

##### 1) Situación Preliminar

Para el año 1976 existía una convulsión social y política grave, se venía del “Rodrigazo”, el país estaba en una situación crítica donde convivía el desorden económico con el social. Junto con esto la inflación trepaba a 444% anual y con esta pesada herencia la Junta militar tomaba el poder y comenzaba su régimen, lo que recibían los militares era desolador: controles cambiarios, déficit fiscal, inflación alta y recesión.

Grafico Nº 1: Tasa anual de Inflación y Crecimiento en % del PBI en Argentina.



Las primeras medidas del Ministro de Economía José Alfredo Martínez de Hoz fueron:

- Financiar el déficit por vías no inflacionarias.
- Aplicar un congelamiento de los salarios por 3 meses.
- Devaluación del tipo de cambio.
- Liberar tanto los precios como las tasas de interés.

Estas medidas eran coherentes con los objetivos del plan económico elegido:

- Dominar la inflación.
- Desahogar al sector externo.
- Promover el crecimiento<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Trapé, A. Política Económica Argentina (1800-2000), Versión Preliminar (2008).

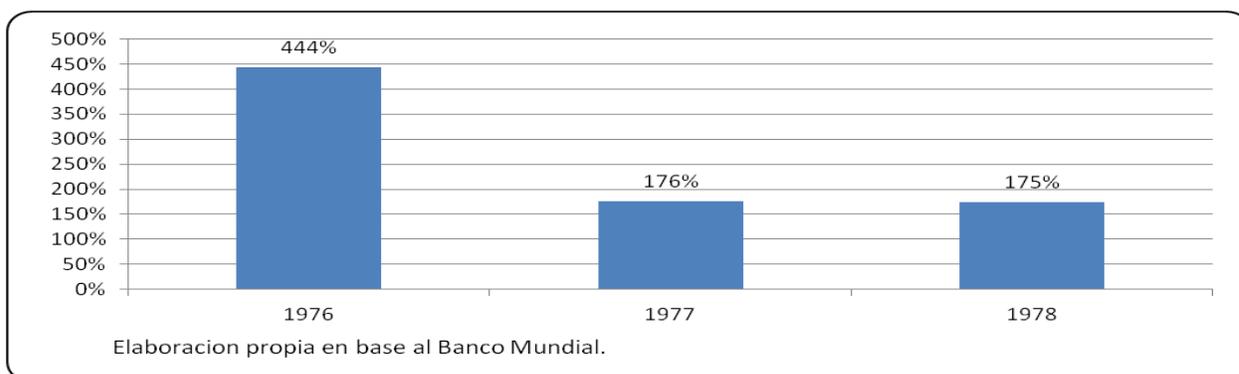
La formación liberal del equipo económico indicaba que la primera batalla que había que librar era contra la inflación. Entendían que luego de solucionado este punto se podían enfocar en los siguientes objetivos.

Las medidas que finalmente se aplicaron fueron:

- Abrir la economía.
- Reducir el gasto público y déficit fiscal.
- Privatizaciones de empresas públicas.
- Liberalización del sistema financiero y de los precios.
- Se redujeron los aranceles a las importaciones y las retenciones a las exportaciones.

A mediados de 1977 se anuncia la reforma financiera, esta consistió en que se puedan mover los capitales y liberar la tasa de interés, el Banco Central no la iba a fijar más. Los objetivos eran que el “sector financiero” pasara a ser protagonista y construir un mercado financiero competitivo donde se promoviera el ahorro interno. En este mismo año el precio del petróleo aumentó considerablemente y al estar liberados los precios de la economía estos sufrieron el impacto.

Grafico Nº 2: Tasa de Inflación Anual Argentina en %.



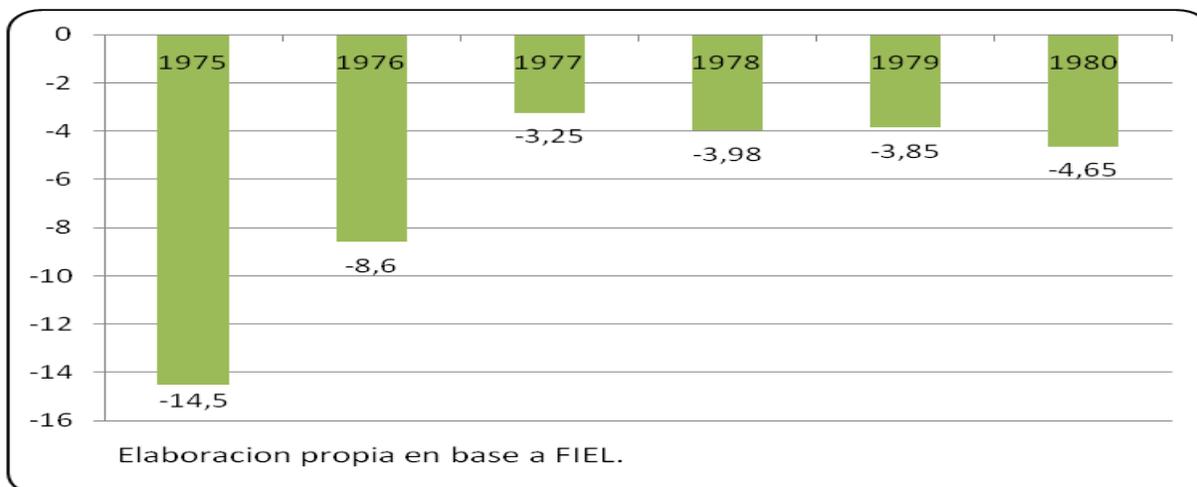
## 2) Instrumentos utilizados en el programa:

A comienzos de 1979, la cúpula del régimen militar y Martínez de Hoz deciden impulsar un plan económico ya que no había podido derrotar la inflación y continuaba demasiado elevada, como se puede observar en el gráfico anterior. Este plan se basaba en un sistema de tipo de cambio fijo anunciado y fijado con anterioridad donde se daba a conocer en una tabla, este era “La Tablita”, además se estableció que el crecimiento de los salarios y tarifas de los servicios públicos aumentarían a un ritmo del 4% mensual. Se esperaba que los agentes económicos redujeran sus expectativas inflacionarias gradualmente, en sintonía con la desaceleración del ritmo de la devaluación. El supuesto era que si la depreciación bajaba, la inflación acompañaría. El programa apuntaba a afectar las expectativas inflacionarias con el objetivo de quebrar la inercia inflacionaria.

Este es un programa de estabilización ortodoxo con disminución del déficit fiscal en el corto plazo y se adoptó un sistema de tipo de crawling peg. Ya que el ancla nominal era el tipo de cambio y el BCRA renunciaba al manejo de la oferta de dinero. Además existían matices heterodoxos como era el control de precios y los salarios en la rama pública.

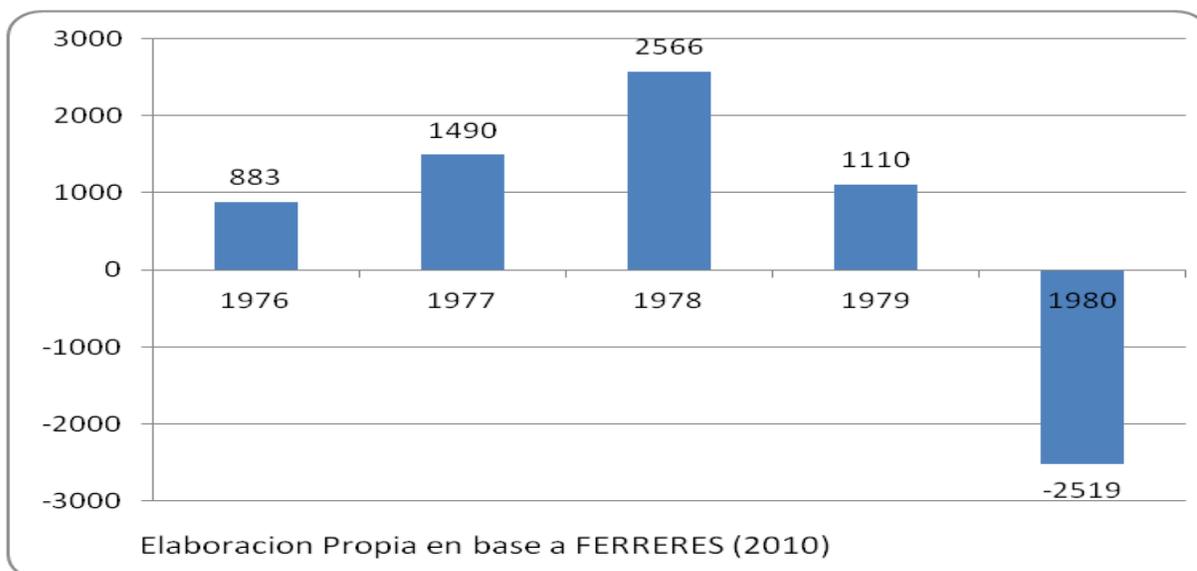
En el frente fiscal, podemos observar que logró reducirse el déficit fiscal entre 1976- 1979: basado en aumentos de la recaudación y privatizaciones de empresas públicas.

Grafico N°3: Déficit Fiscal<sup>2</sup> de Argentina como % del PBI.



Con respecto a las cuentas externas como vemos en el siguiente grafico el saldo de la balanza comercial hasta 1979 es positivo (salvo 1976) motorizado por las exportaciones del país.

Gráfico N°4: Saldo de la Balanza Comercial de la Argentina.



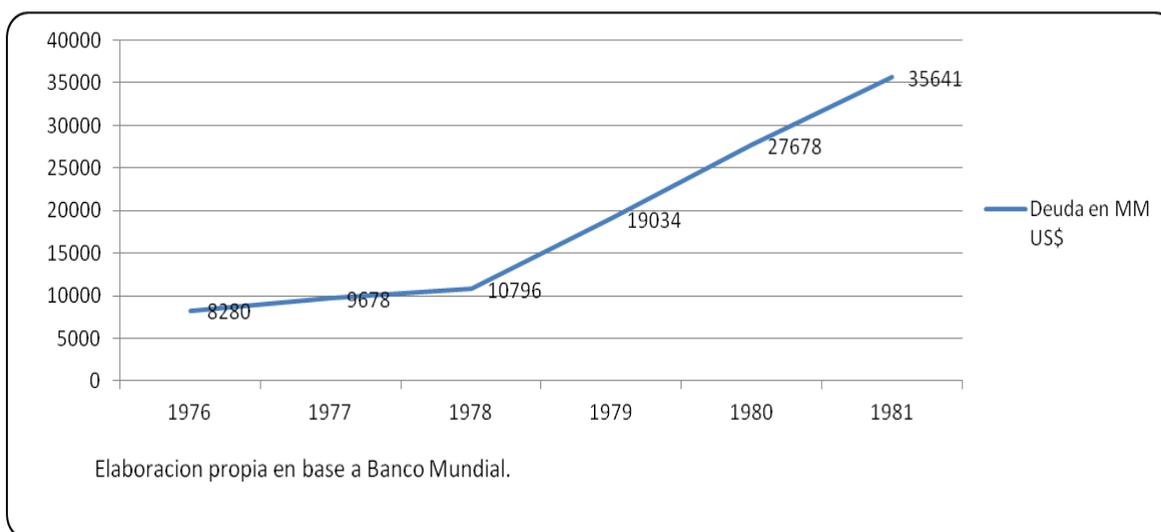
<sup>2</sup> Corresponde: al Nacional + provincias + empresas publicas + seguridad social.

A principios de 1979 con la tablita ya en funcionamiento se torna negativo por el atraso cambiario que esta producía (Grafico N°4).

En el mundo mientras tanto también ocurrían eventos, en marzo del 1979 ocurrió un nuevo shock petrolero y el precio del petróleo se disparó. Esto produjo que la Reserva Federal suba las tasas de interés, esto se tradujo en encarecimiento del crédito y que los precios internos aumenten.

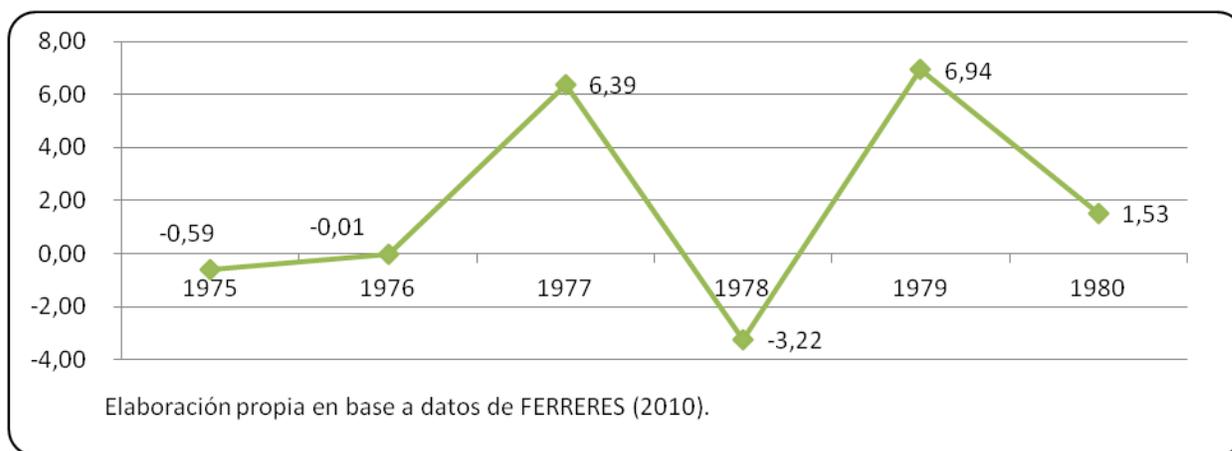
En este periodo el aumento de la deuda externa fue notable y se tomó con el fin de financiar el déficit y para realizarse proyectos de infraestructura pública.

Grafico N°5: Deuda Externa de la Argentina.



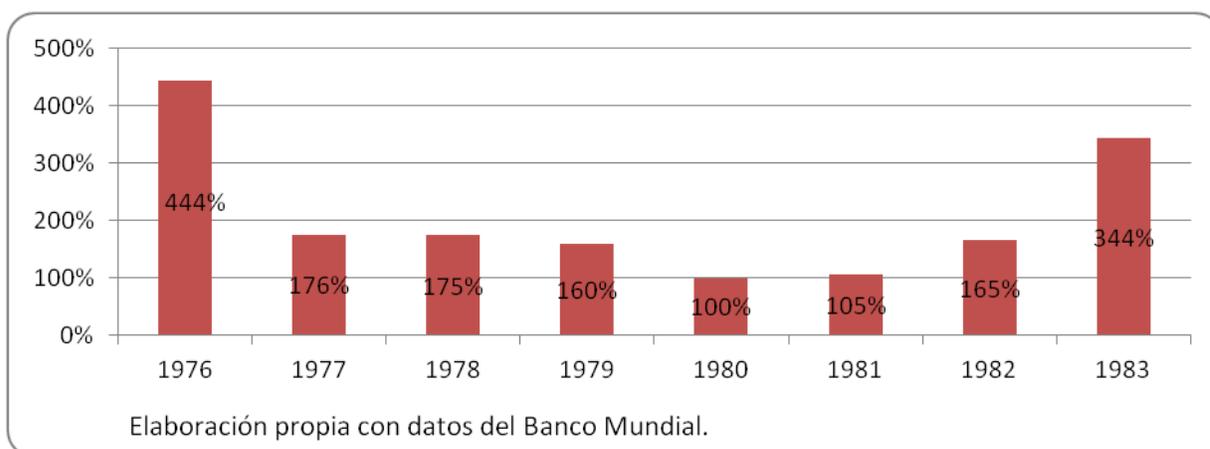
Hablando de los resultados en términos de crecimiento del PBI los resultados fueron variables ya que existía un contexto de inflación alta.

Grafico N°6: Variación del PBI



Hacia principios de 1981, había atraso cambiario y los inversores empezaron a dudar del funcionamiento de la tablita. Finalmente la devaluación llegó en febrero de 1981 y marcó el comienzo del fin del programa. Se aceleró la salida de capitales, hubo presión en las reservas y en el tipo de cambio, y esto desencadenó la crisis de la balanza de pagos y la disparada de la inflación nuevamente.

Grafico Nº 7: Tasa de Inflación Anual en Argentina.



En el Gráfico 7, si bien vemos reducciones considerables en la tasa de inflación con respecto a 1976, estas no resultan del todo aceptables ya que son mayores a 100% anual.

### 3) Resultados

Los resultados concretos de “La Tablita” fueron:

- Se redujo la inflación a 100% anual en 1980 y 1981, ya que en 1976 se encontraba en 444% anual. Luego aumentó nuevamente en 1982.
- Debido a la reducción de aranceles de importación, la industria nacional estuvo más “complicada”.
- El tipo de cambio real bajó, ya que la tasa de inflación fue mayor a la tasa de depreciación. Es lo que se denomina atraso cambiario. Dejo a la economía argentina cara en dólares.
- Aumento del endeudamiento público y privado.
- No se logró una estabilización de precios consistente y duradera en el tiempo.

El problema fue que la “tablita” no logró bajar la inflación como se había pensado y esta se mantuvo por encima de la tasa de devaluación. El déficit fiscal y la emisión monetaria siguieron creciendo por encima de lo esperado, lo cual le restaba credibilidad al programa.

## b) Plan Austral

### 1) Situación Preliminar

Entre el año 1981 y 1983, Argentina estuvo bajo el dominio de la inestabilidad política y económica nuevamente.

En el panorama político esto se verificó en el recambio de ministros y presidentes:

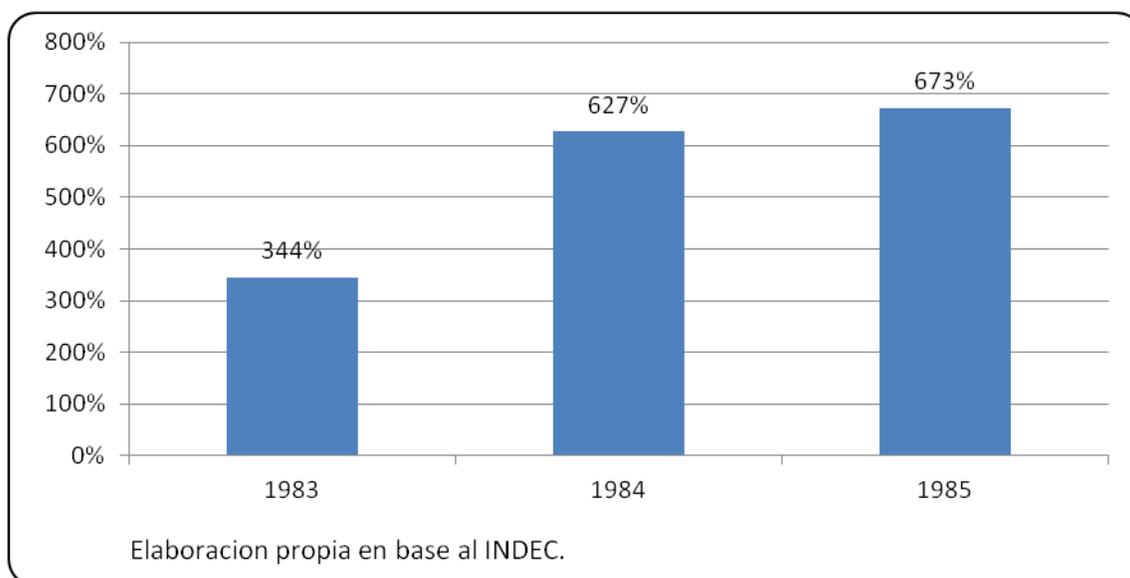
- Marzo – Diciembre de 1981: Presidente Viola - Ministro Sigaut.
- Diciembre 1981 – Junio 1982: Presidente Galtieri – Ministro Alemann.
- Julio 1982 – Diciembre 1983: Presidente Bignone - Ministros Pastore y Wehbe.

En el panorama económico, paradójicamente el gobierno militar que venía a resolver los desequilibrios económicos y a bajar la inflación dejó un legado muy pesado: deuda externa, inflación altísima, déficit fiscal y de cuenta corriente.

Hacia finales de 1983 asumió Alfonsín con una pesada herencia y con un contexto externo desfavorable, ya que Brasil, Uruguay y Chile tenían inflación, caída en la actividad y problemas con su deuda.

Debido a que existía un problema concreto de financiamiento para pagar los intereses de la deuda externa, el gobierno optó como única salida para hacer frente al pago de los intereses y amortización de la deuda el autofinanciamiento vía emisión monetaria.

Grafico Nº 8: Tasa de Inflación Anual en % Argentina (1983 – 1985).



Las políticas fiscales y monetarias iniciales del nuevo gobierno fueron expansivas, con la idea de incentivar el crecimiento económico. Estas medidas foguearon aun más la inflación y casi se duplicó la inflación como vemos en el Grafico N°8.

## 2) Instrumentos utilizados en el programa:

Debido a que esta situación era insostenible, el presidente Alfonsín junto a Juan Vital Sourrouille en Junio de 1985 lanzó el Plan Austral para estabilizar las variables macroeconómicas, se buscó un enfoque integral que pudiera bajar la inflación en forma rápida y duradera.

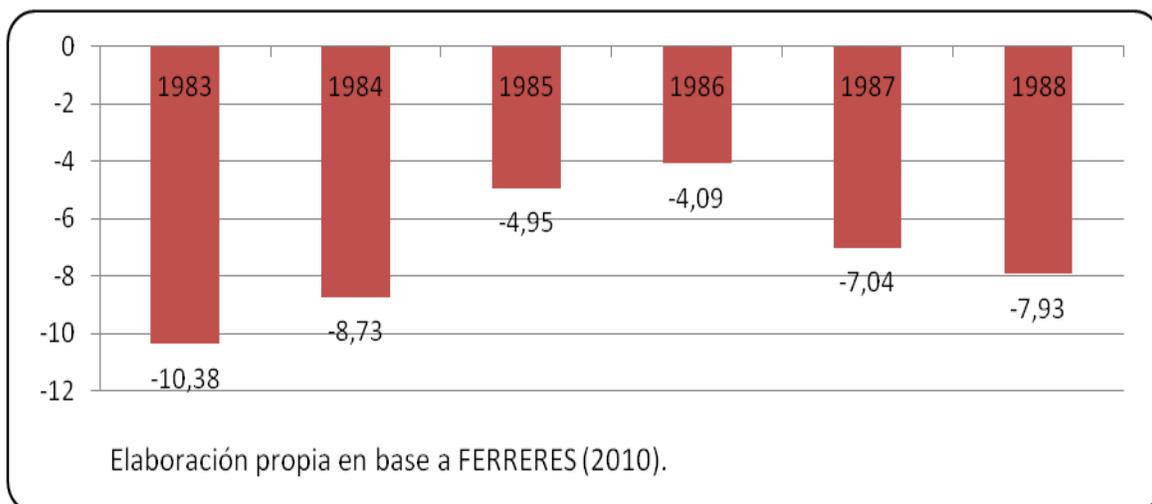
Este Plan consistía en un “shock” de política que apelaba al:

- Congelamiento de tarifas, precios, salarios y tipo de cambio nominal, netamente heterodoxas.
- Política Fiscal restrictiva, netamente ortodoxa. (No se podía monetizar el déficit fiscal)
- Se redujo la inversión del gobierno, se aumentaron los impuestos a los combustibles y al comercio exterior.
- Se cambió la moneda de curso legal por el Austral, donde este valía 1000 pesos.
- Había una moneda ya ajustada, el austral, y una moneda con inflación incorporada, la contractual. Por eso, cuando se vencían los contratos y había que pagar lo comprometido se aplicaba una tablita de quita. Esa tablita del llamado desagio, deflataba los precios quitándoles la inflación que llevaba implícitamente calculada. Por lo tanto, cuanto a mayor plazo fuera el contrato, menor fue lo que el acreedor terminó percibiendo.

Mediante estas herramientas de política económica como los congelamientos se trataba de atacar los aspectos inerciales que contribuían a que la inflación no cediera fácilmente a las políticas restrictivas.

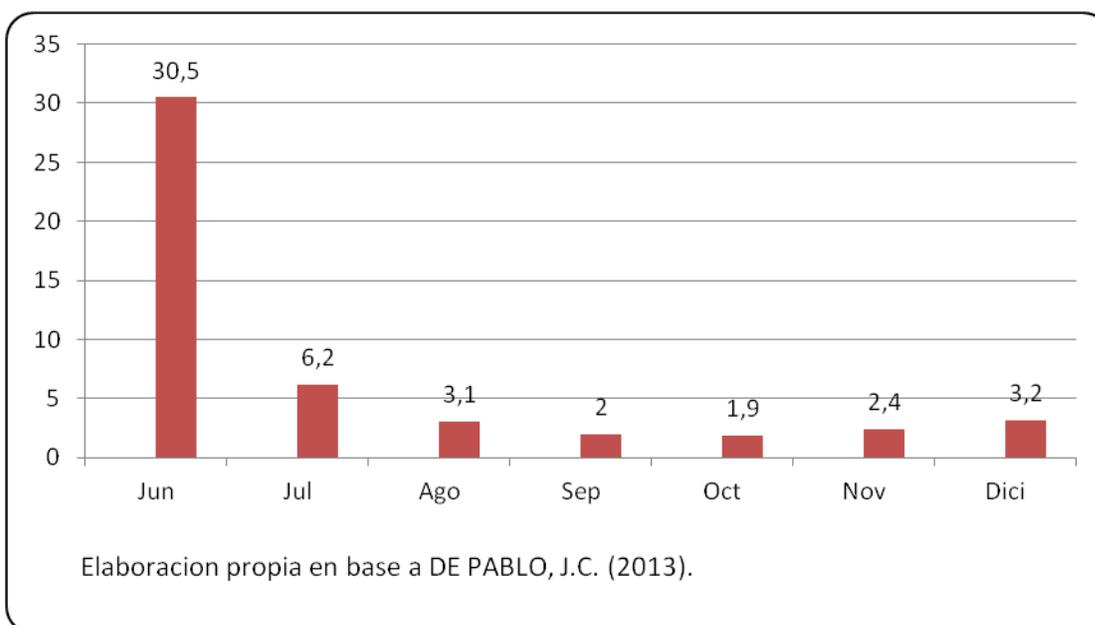
En el frente fiscal se observó una baja del déficit fiscal, debido al aumento de las tarifas, al aumento del control de la evasión fiscal y de la recaudación. En el frente monetario, a consecuencia de la política monetaria restrictiva, bajó la emisión de dinero.

Grafico N°9: Déficit Fiscal en Argentina



En general la primera etapa del plan trajo aparejados buenos resultados, se reactivó la demanda, gracias a la mejora del salario real, comenzó a presionar sobre los precios de los bienes no fijados, que en relación aumentaron frente a los bienes cuyos precios se encontraban bajo control estatal.

Grafico N°: Inflación mensual del segundo semestre de 1985.

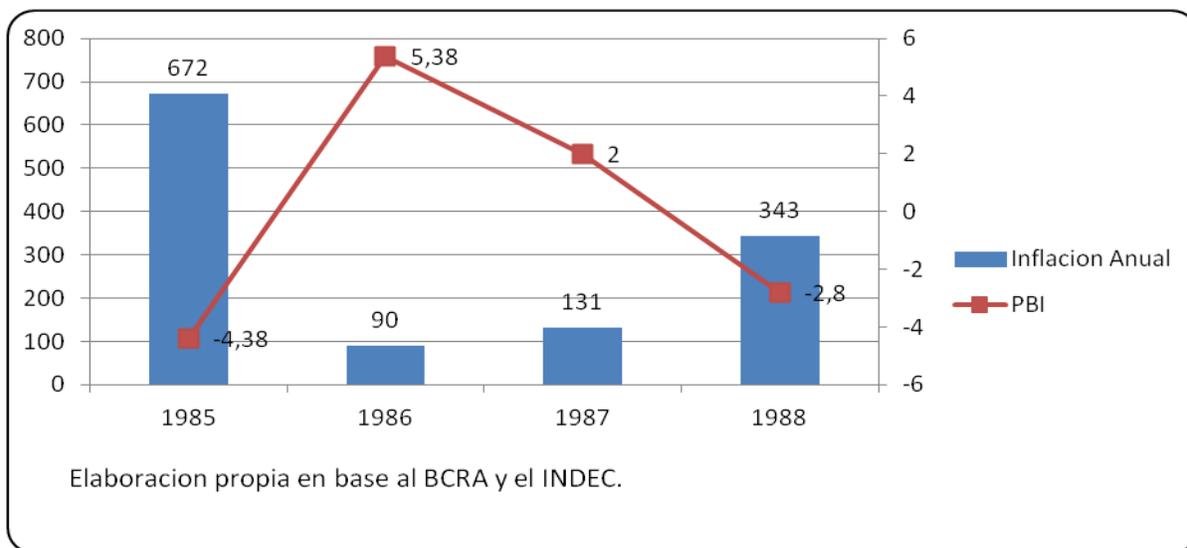


En marzo de 1986, la inflación mensual estaba ya en 4% preocupaba a las autoridades que tenían que decidir entre seguir con el congelamiento o realizar la flexibilización.

Finalmente se eligió por la flexibilización de precios. Esta etapa se basaba en la flexibilización gradual del control que se ejercía sobre los precios pasando a un sistema de precios administrados, incrementando salarios y tarifas, y la devaluación del tipo de cambio. Cuando esto

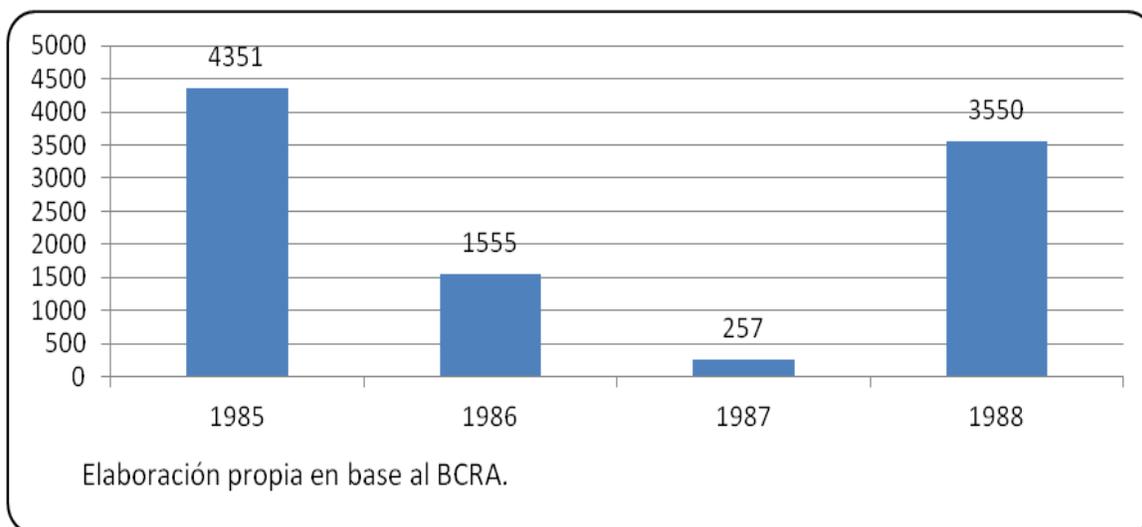
se produjo lo que ocurrió fue que los distintos sectores comenzaron a presionar para recuperar lo perdido durante el congelamiento y las expectativas de inflación se despertaban.

Grafico Nº10: Relación entre Inflación Anual y PBI.



Además de los problemas internos existentes se sumaban los externos. Para 1987 Argentina sufría un shock externo y se reducía el saldo de la balanza comercial. Los términos de intercambio empeoraron y el volumen de las exportaciones se redujo. Como el Plan Austral hizo repuntar el nivel de actividad las importaciones crecieron, por consiguiente el saldo de la BC se achicó.

Grafico Nº11: Saldo de la Balanza Comercial en millones de U\$S corrientes.



El efecto que tuvo esta disminución del saldo de la balanza comercial hizo que el Plan comenzara a flaquear. Debido a la disminución del volumen de exportaciones la rentabilidad de sector exportador se redujo y el gobierno eligió reducir los derechos de exportación con el objetivo de

compensar. Como consecuencia de esto la recaudación acuso recibo, el déficit fiscal subía y el BCRA emitió dinero para cubrir ese desfasaje (rompiendo el acuerdo del Plan de no emitir para financiar el déficit fiscal). Asimismo, muchas de las demandas sectoriales tomaron la presión sobre el BCRA para obtener redescuentos, como por ejemplo el Banco Hipotecario y Bancos provinciales. Esto también contribuyó a la pérdida de control de las autoridades sobre la oferta monetaria.

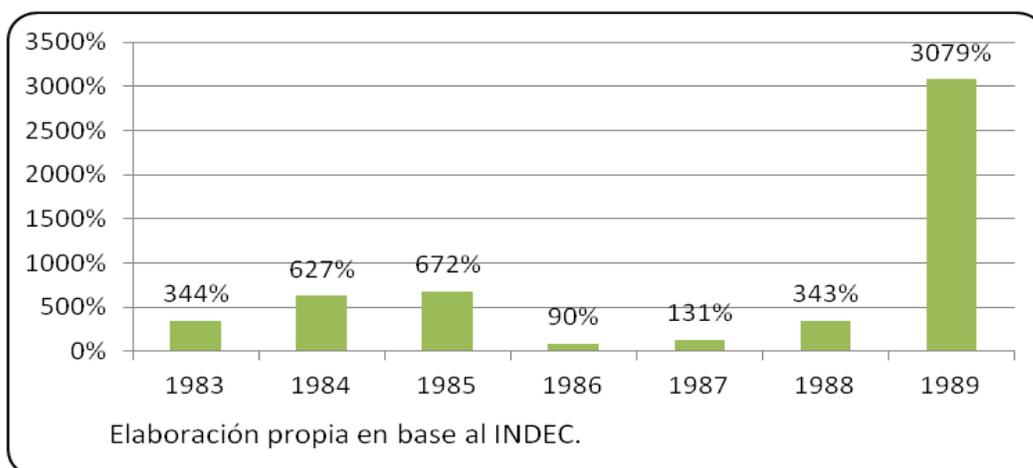
### 3) Resultados

El Plan obtuvo buenos resultados y al principio generó entusiasmo porque se redujo en buena medida la inflación, ya que la tasa de inflación mensual promedio de los nueve meses posteriores al congelamiento, medida por el índice de precios al consumidor fue de 3% mientras que en los nueve meses anteriores fue de 25% promedio. El congelamiento de los precios ayudó a controlar las expectativas de hiperinflación. Las personas en líneas generales creyeron en el plan, dejaron su dinero en el sistema financiero y en noviembre el radicalismo triunfó en las elecciones. Durante 1986 se vio fortalecida la demanda agregada por mejora en el crédito y en el salario real. No solo no produjo recesión sino que además reactivó la economía.

Todo lo antes mencionado en el apartado anterior sumado a la flexibilización, produjo que se reaviviera la desconfianza, la duda, los precios se aceleraron nuevamente y el gobierno reaccionó con la receta que anteriormente le había dado buenos resultados: el congelamiento. De todas formas este nuevo congelamiento no disipó las expectativas inflacionarias y la desconfianza, el final del plan estaba cantado. A fines de 1987 se dejó de lado el Plan y se devaluó la moneda.

Entrando a 1988 el panorama era crítico: inflación alta, reservas internacionales en caída y el apoyo del FMI en retirada.

Grafico Nº 12: Tasa anual de Inflación en % (1983-1989).



En suma, las inconsistencias fiscales y monetarias fueron el reflejo de que el impacto favorable de las medidas de corto plazo no fueron complementadas luego hacia al equilibrio fiscal de largo plazo.

Como consecuencia de esta crisis insoportable Alfonsín renuncia y Menem asume en Julio de 1989. El panorama era desolador, déficit gemelos, recesión, atraso en el pago de la deuda externa, caída de salarios reales y reservas internacionales.

Era necesario un nuevo plan que sacara a la Argentina de este gran lio y la nueva administración prometía soluciones.

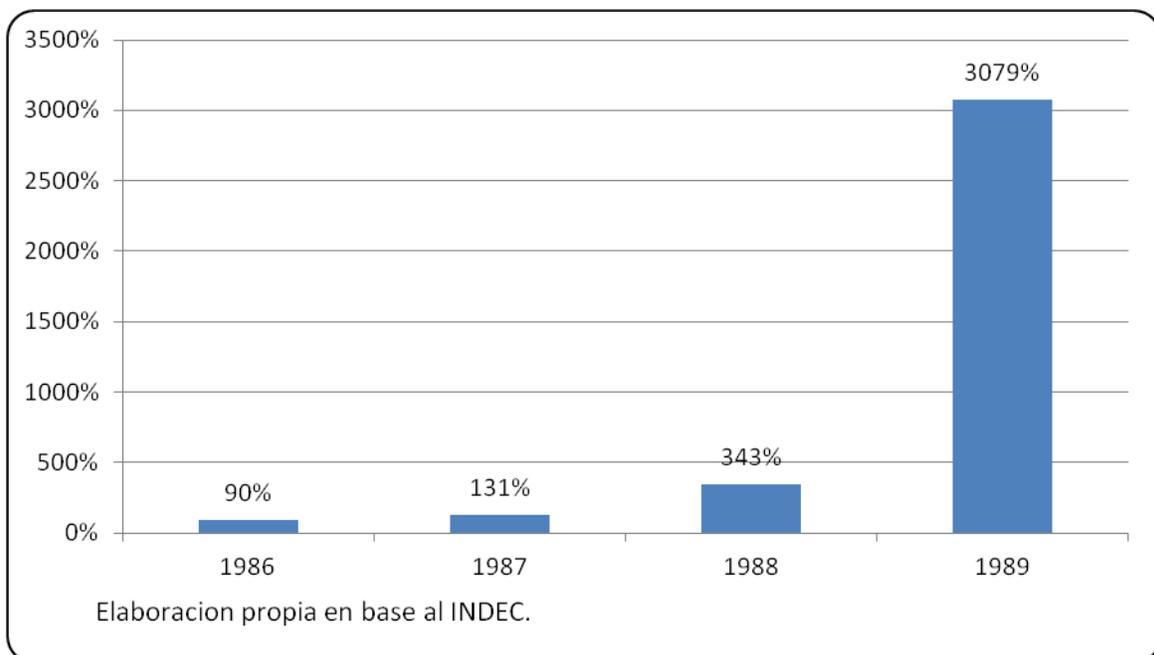
### c) La Convertibilidad

#### 1) Situación Preliminar

La hiperinflación de 1989 dejó heridas y con ésta se produjo el final del ciclo de elevadas tasas de inflación. Fue el episodio final de la llamada década perdida, el gobierno no tenía recursos, los servicios públicos eran de baja calidad y la infraestructura era obsoleta.

Debido al caos económico y a la Hiperinflación se adelantó la asunción de Menem, y así el 8 de Julio de 1989 asumió. La herencia era pesada y buscó apoyo en Rapanelli nombrándolo en el Ministerio de Economía.

Grafico Nº 13: Tasa de Inflación anual en Argentina.



A mediados de 1989, Menem tomó medidas para achicar el gran tamaño del estado y reducir el déficit fiscal. Realizó un considerable ajuste en las tarifas, se contrajo el gasto del sector público, se devaluó el tipo de cambio, se otorgó un aumento salarial por única vez y aumentaron los derechos de exportación. Estas medidas permitieron volver a negociar con el FMI con el objetivo de obtener su financiamiento.

En agosto de 1989 se promulgaron dos leyes importantes:

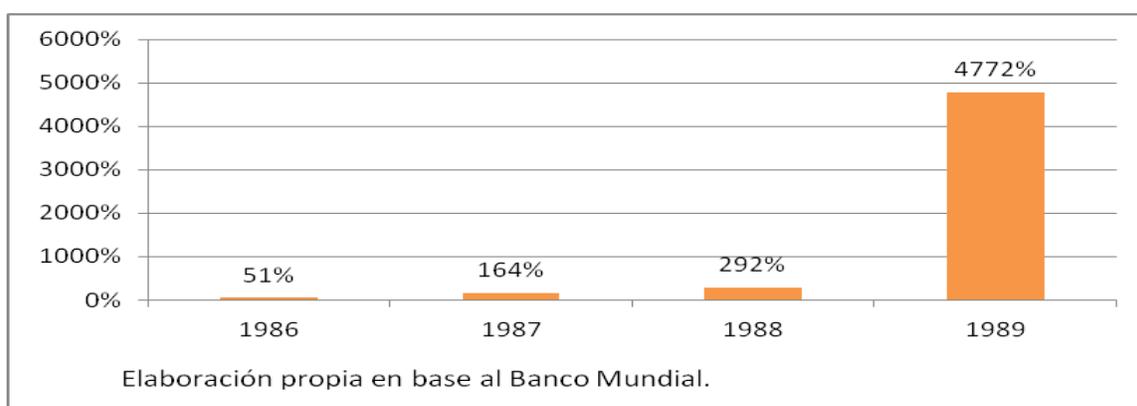
1. Ley de Reforma del Estado: tenía como objetivo privatizar las empresas ineficientes, ya que estas eran una pesada carga para el estado.
2. Ley de Emergencia Económica: se enfocaba en eliminar subvenciones, subsidios, suspendía los salarios de privilegio de la Administración Pública y el régimen de promoción industrial.

Con estas dos leyes se iba conformando un programa de estabilización de corte ortodoxo, donde se quería reducir el déficit fiscal y evitar que se financie con emisión. Si bien su aplicación redujo la inflación, en los meses venideros comenzó a subir nuevamente producto de la persistente inercia inflacionaria. Debido a esto existió en cambio en el ministerio de economía de Roig y Rapanelli por Erman González.

Ante la frustrada tarea de dominar el déficit fiscal, el gobierno tenía que tomar la decisión de financiar a las entidades financieras generando más inflación o dejar que quebraran los que estaban más comprometidos con sus obligaciones. Lo que ocurría es que las entidades tenían que pagar cada vez más para que los depósitos se queden.

Finalmente el gobierno decide en Diciembre de 1989 cambiar los plazos fijos que las entidades no podían responder por bonos en dólares a 10 años (se les dio a los depositantes), fue el llamado Plan Bonex. El BCRA siguió financiando al Tesoro y a las empresas públicas, como consecuencia de esto el plan no logró abatir los causantes de la emisión de dinero y la inflación se disparó.

Grafico Nº 14: Tasa de Depreciación Anual del Tipo de Cambio Nominal en %. (1986 – 1989).



A principios del 90, en el país se avivaba la inflación y por tercer año consecutivo, el PBI caía y no se podía domar la inflación. En febrero de 1991 nuevamente se aceleró la inflación. Existía la sensación de que la Argentina estaba atrapada y sin salida. El cambio de rumbo llegó con Cavallo y se decidió promulgar el 27 de Marzo de 1991 la ley Nº 23928, la Ley de convertibilidad del austral.

## 2) Instrumentos utilizados en el programa:

Este programa de estabilización se caracterizó por tener un corte ortodoxo y usaba el tipo de cambio como ancla nominal. Este Plan fue la respuesta a varias décadas de estancamiento económico, inflación alta, déficit fiscal y descontrol monetario. El 1 de Abril de 1991 entró en vigencia.

El objetivo primordial del plan era estabilizar los precios, aunque también existían otros complementarios para tal fin. Se buscaba la apertura económica, la reformulación del rol del estado y la consolidación del rol de los mercados. Para detener la escalada de precios, resultaba imprescindible mostrar que esta vez sería diferente, que habría un cambio en serio.

Alejandro Trapé<sup>3</sup> detalla cada una de estas:

- Convertibilidad de la moneda: No era solo un sistema de cambio fijo ya que contaba con el respaldo de la ley. De esta manera el BCRA estaba obligado a vender todos los dólares que se demandaran a una cotización de 10000 australes. Adicionalmente se llevó a cabo el cambio de signo monetario del austral al peso en una relación de 10000 a 1, determinando de esta manera el cambio 1 peso = 1 dólar. El BCRA se veía obligado también a mantener en divisas y reservas de oro, como mínimo, el valor de la base monetaria. De esta manera se le quitaban grados de libertad al Central en la medida que este perdía el poder de realizar política monetaria y ya no podía financiar déficit vía crecimiento de la masa monetaria, obligando así al gobierno a recurrir a otras fuentes de financiamiento como es el ajuste o el endeudamiento.
- Liberalización de los mercados: se pretendía devolver la rentabilidad que el sector de los bienes transables había perdido debido al continuo atraso cambiario, y consecuente caída del tipo de cambio real, producto de la fijación del tipo de cambio nominal. El concepto era evitar que esta disminución de la rentabilidad presionara sobre el nivel de precios, es decir que se trasladara al precio del producto. Por lo tanto se desregularon los mercados agrícolas, se eliminaron restricciones horarias en el comercio minorista, se levantaron las restricciones en el transporte de personas y mercaderías y las restricciones cuantitativas al comercio exterior, adicionalmente se suprimieron los organismos reguladores de la comercialización. Estas medidas apuntaban a la eficiencia productiva en la economía, basada en un sistema de precios no distorsionado.
- Reformulación del Rol del Estado: se llevo a cabo un proceso de reforma cuyos fundamentos respondía a la idea de que el origen de los altos niveles de inflación era la continua práctica de sofocar los focos de incendio provocados por el déficit fiscal, mediante la emisión monetaria. Por consiguiente se inicio un proceso de reforma estatal que pretendía desprenderse de la ineficiencia y el peso deficitario que las empresas públicas acarreaban. Se privatizaron casi todos los servicios públicos, algunos se concesionaron, de otros se otorgaron licencias para su prestación, se traspasaron los servicios de salud y educación a la esfera provincial, se eliminaron los regímenes de promoción por actividad o región y se paso de un sistema jubilatorio de reparto a uno de capitalización. Los resultados fueron los deseados, disminuyo la presión deficitaria e inclusive se alcanzo una situación superavitaria momentánea, lo que permitió, durante la convertibilidad evitar recurrir al financiamiento inflacionario y poder acceder nuevamente a préstamos otorgados desde el exterior. Otro factor que contribuyo a alivianar la presión sobre las cuentas fiscales fue el incremento en la recaudación de tributos como el IVA y Ganancias que trajo aparejada la recuperación en los niveles de actividad.

---

<sup>3</sup> Trapé, A. Política Económica Argentina (1800-2000), Versión Preliminar (2008).

- Apertura al Comercio Externo: se pretendía que los precios internacionales sirvieran de guía para los domésticos. Con un tipo de cambio fijo, los precios de los bienes exportables y de los bienes que competían con las importaciones crecerían al ritmo impuesto por el crecimiento del nivel de precios internacional. Para lograr este cometido se redujeron los derechos de exportación, las restricciones cuantitativas y los aranceles a las importaciones.

Grafico Nº: Inflación mensual durante 1991

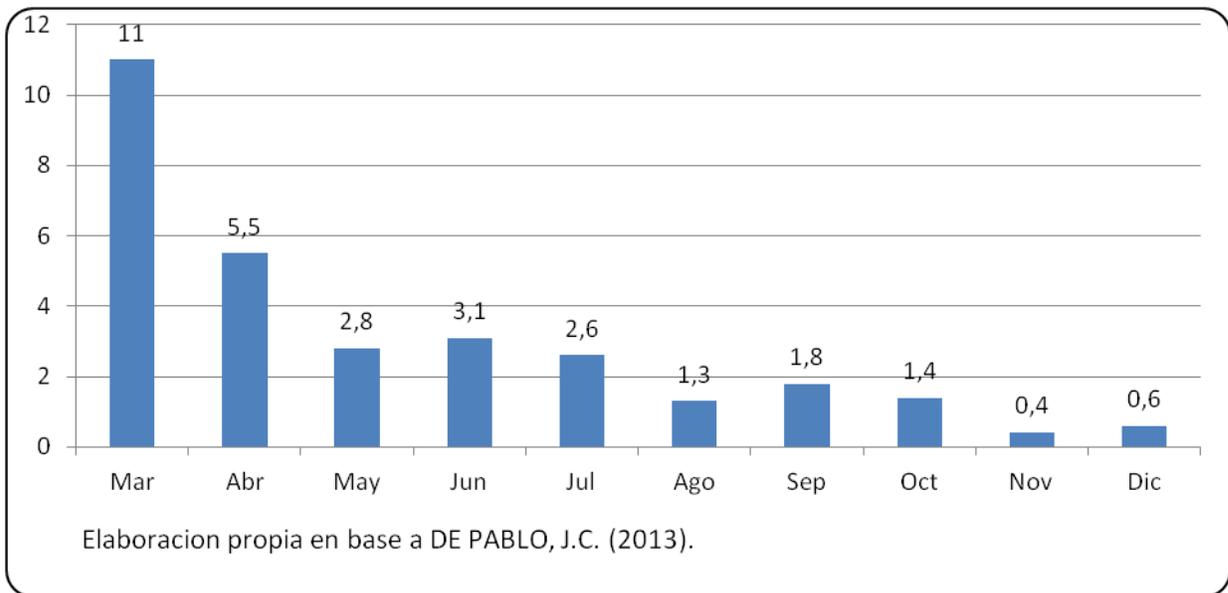
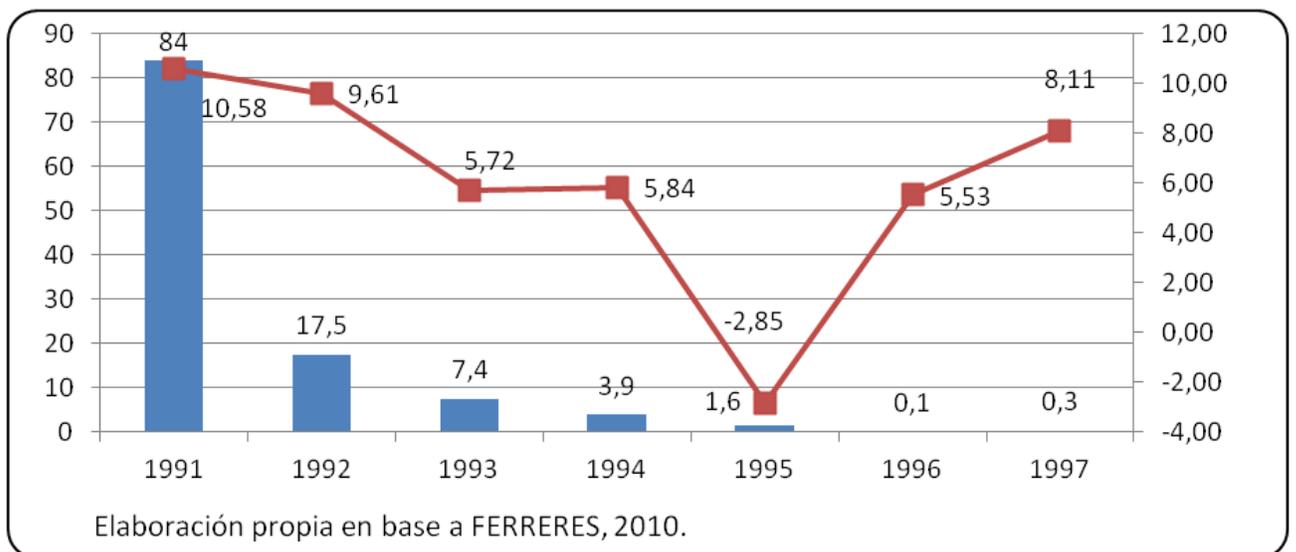
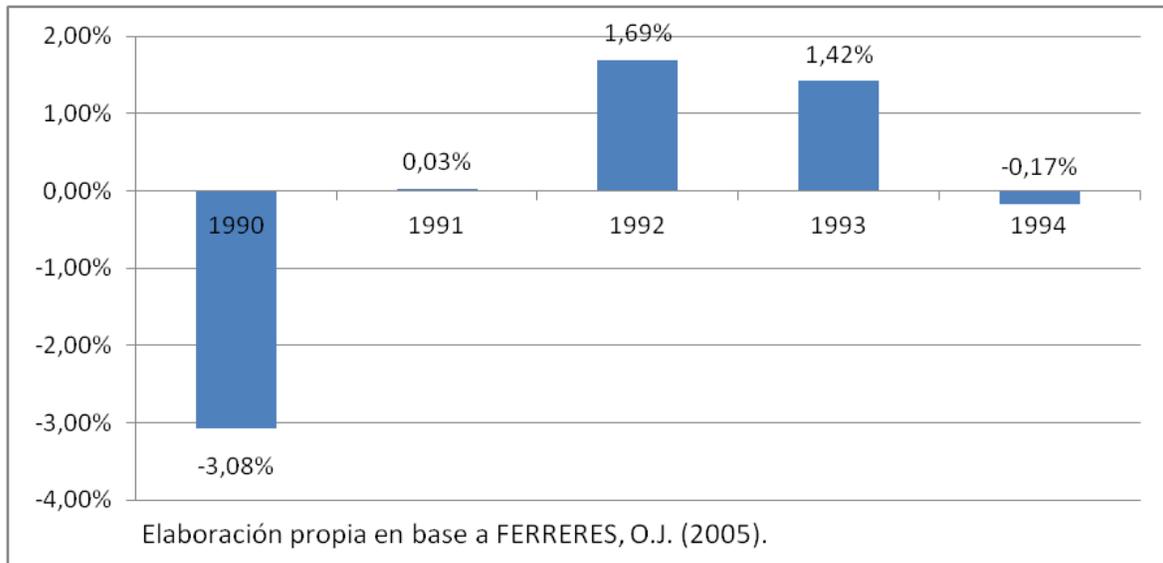


Grafico Nº15: Relación entre la Inflación Anual y la Variación del PBI.



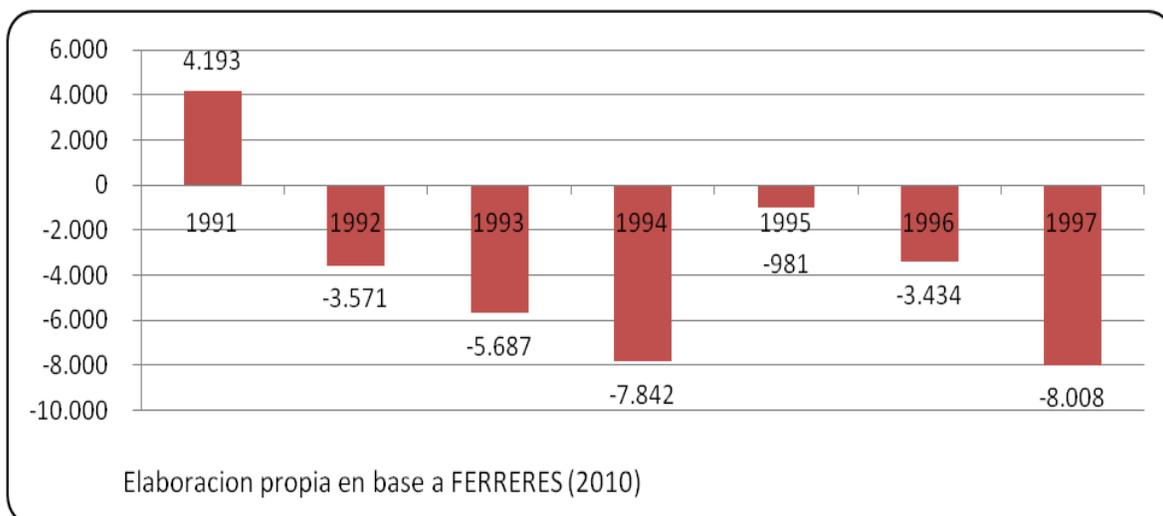
En lo que respecta a la parte fiscal del programa hasta 1994 se hicieron los deberes y el ajuste fue real, es mas en los años posteriores hubo superávit fiscal.

Grafico Nº 16: Déficit Fiscal Argentino como % del PBI.



El aumento en la demanda se vio reflejado tanto en los bienes domésticos como los externos, esto sumado a la apreciación del tipo de cambio dio el pie a que aumente el saldo deficitario de la balanza comercial, todo esto financiado con la entrada de capitales que generó la confianza en el programa.

Grafico Nº17: Saldo de la Balanza Comercial.



La Convertibilidad se puso a prueba por el Efecto Tequila a finales de 1994 ya que el contagio de la crisis externa fue rápido. Se generó una importante salida de capitales, cayeron las reservas internacionales y el riesgo país aumentó. El mayor desafío en este contexto fue la crisis bancaria

que se generó ya que el BCRA estaba obligado a respaldar la emisión monetaria con divisas, con lo cual no podía financiar al Tesoro Nacional, pero también se veía restringido en asistir a los bancos en caso de necesidad de liquidez. Debido a esto cayeron Bancos y los ahorristas volaron a Bancos “más grandes” ya que los consideraban más seguros. Debido a esto la economía se resintió.

Dejado atrás al Tequila, la economía con Roque Fernández se recuperó de la corrida cambiaria y bancaria. A fines de 1995 los depósitos volvieron al nivel que tenían antes de la crisis y la actividad se recuperó.

Los desafíos para la Convertibilidad fueron en aumento con las sucesivas crisis que sufrieron los países emergentes en varias naciones de Asia en 1997, en Rusia en 1998 y a comienzos de 1999 en Brasil. A partir de mediados de 1998 el nivel de actividad bajó, existió una fuerte caída en la entrada de capitales y la economía entró en recesión.

Los shocks externos y la incertidumbre que traen, la pérdida de competitividad y el aumento del déficit fiscal cooperaron para que la demanda agregada se caiga y a su vez el crecimiento de la economía.

### 3) Resultados

Luego de periodos de alta inflación e hiperinflaciones, el Plan de la convertibilidad consiguió estabilizar los precios. Esta baja en la inflación sumada a la apertura del comercio hizo que aumentara el PBI.

Las cuentas externas tuvieron saldo negativo, especialmente, por la entrada de capitales, se crearon puestos de trabajo, los salarios reales mejoraron, bajó la pobreza y el desempleo. El crecimiento promedio entre 1991 – 1998 fue de 5,8% y la inflación fue por debajo del 1% anual.

## B. APLICADOS EN CHILE.

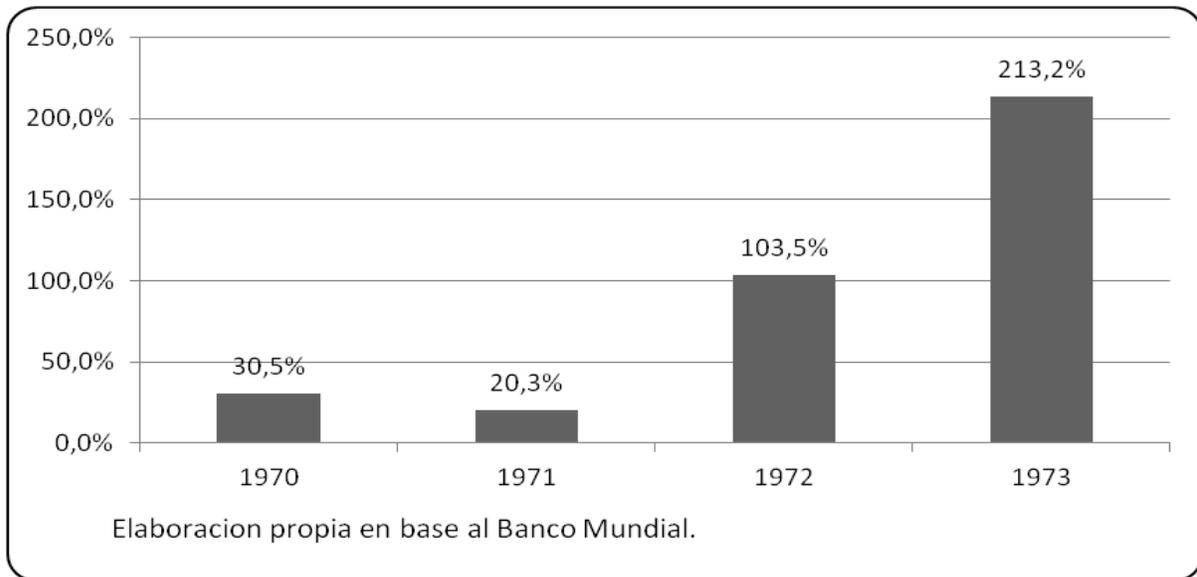
En este apartado analizaremos las medidas que ejecutó Pinochet durante la dictadura militar, el llamado Preanuncio Cambiario y luego las políticas de los años 90 de nuevo en democracia.

### a) Preanuncio Cambiario

#### 1) Situación Preliminar

A principios de 1970, la economía chilena convivía con controles de precios y deficit fiscal, y el financiamiento de este se cubría con emision monetaria, debido a esto la inflacion en el año 1973 se situaba en mas del 200%.

Grafico Nº 18: Tasa Anual de Inflacion en Chile.



La administración Chilena estaba teniendo problemas en la estabilización de los precios ya que para el año 1972 la inflación anual era de 103,5% y trepó a 213,2% para 1973, además existía un déficit fiscal del 12% del PBI, un número muy considerable para la economía trasandina. Este gran aumento de la inflación de un año para otro fue producto de que el Banco Central de Chile financiaba el descalce de las cuentas fiscales emitiendo dinero.

El 11 de Septiembre de 1973, los militares tomaron el poder por la fuerza y destituyeron a Allende, iniciándose un proceso de significativas transformaciones de la economía al integrarse al mundo.

#### 2) Instrumentos utilizados en el programa:

En octubre de 1973, el gobierno se puso como objetivos:

- Reducir la Inflacion.
- Reorganizar el sector productivo.

- Reducir el Deficit Fiscal.

Se creía que para cumplir con estas metas, era necesario controlar el tipo de cambio nominal. Se sostuvo que como Chile estaba mas abierta al mundo la tasa de inflacion dependia en gran magnitud del tipo de cambio.

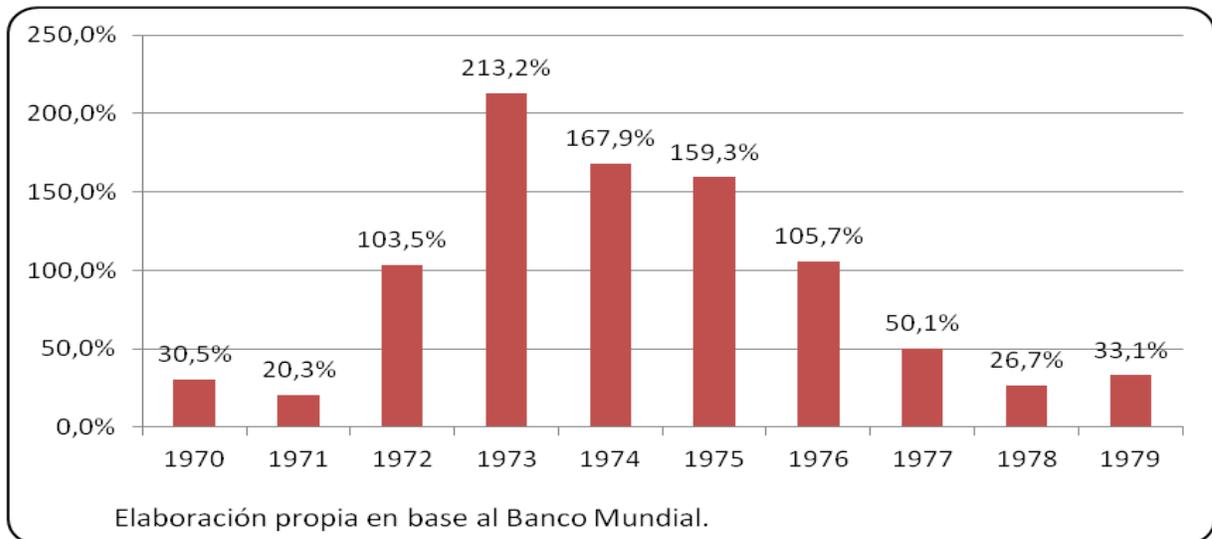
Con el propósito de estabilizar la economía, la dictadura de Pinochet tomó las siguientes medidas:

- Eliminó trabas al ingreso de capitales.
- Se eliminaron las barreras no arancelarias.
- Se unificó el tipo de cambio.

Complementariamente a lo anterior se aplicó un fuerte ajuste fiscal a partir de 1974, lo que resultó en una reducción de la inflación anual. Autores chilenos sostienen que el régimen de Pinochet fue el que dio el puntapié inicial para que Chile comience un proceso de transformación económica. Ya con el déficit fiscal más controlado, para el año 78 el gobierno decide ejecutar un programa de estabilización basado en un sistema de tipo de cambio reptante<sup>4</sup> con devaluaciones periódicas y anunciadas. A partir de enero de 1978 las devaluaciones se efectuarían a una tasa de 2,5% que iría decreciendo en el transcurso del año hasta llegar a diciembre al 0.7%.

Era un sistema con características ortodoxas que usaba el tipo de cambio como ancla nominal.

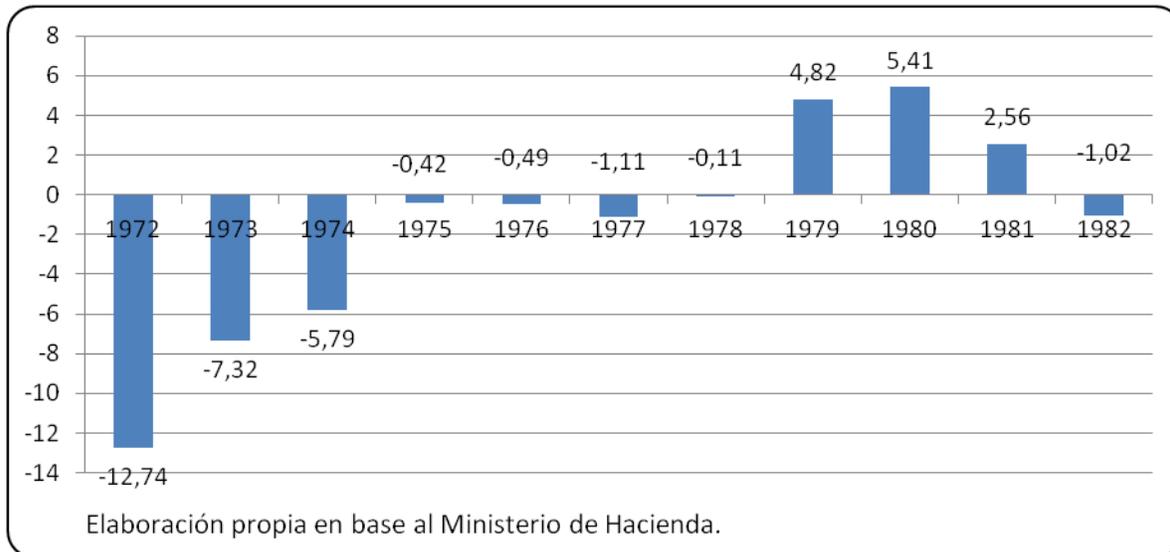
Gráfico Nº19: Tasa de Inflación Anual Chilena en %.



El ajuste fiscal fue una medida que acompañó a Pinochet, esto trajo aparejado menor monetización del déficit fiscal, reducción de la oferta monetaria e impactó con menos inflación.

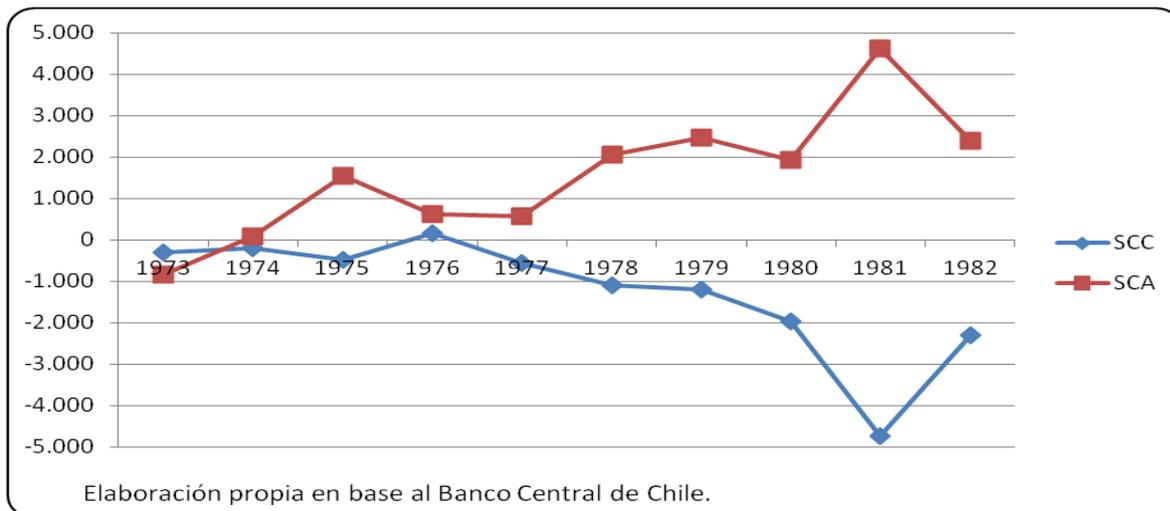
<sup>4</sup> Tipo de cambio reptante o Crawling Peg: consiste en devaluar o revaluar, cada cierto periodo de tiempo, el tipo de cambio con pequeños ajustes, de acuerdo a la diferencia entre la tasa de inflación doméstica y externa.

Grafico Nº20: Posición Fiscal como % del PBI.



Como consecuencia de la liberalización del mercado financiero, la apreciación del tipo de cambio y crédito externo barato se generó un sobreendeudamiento de los privados, aumento del crédito interno y pérdida de reservas.

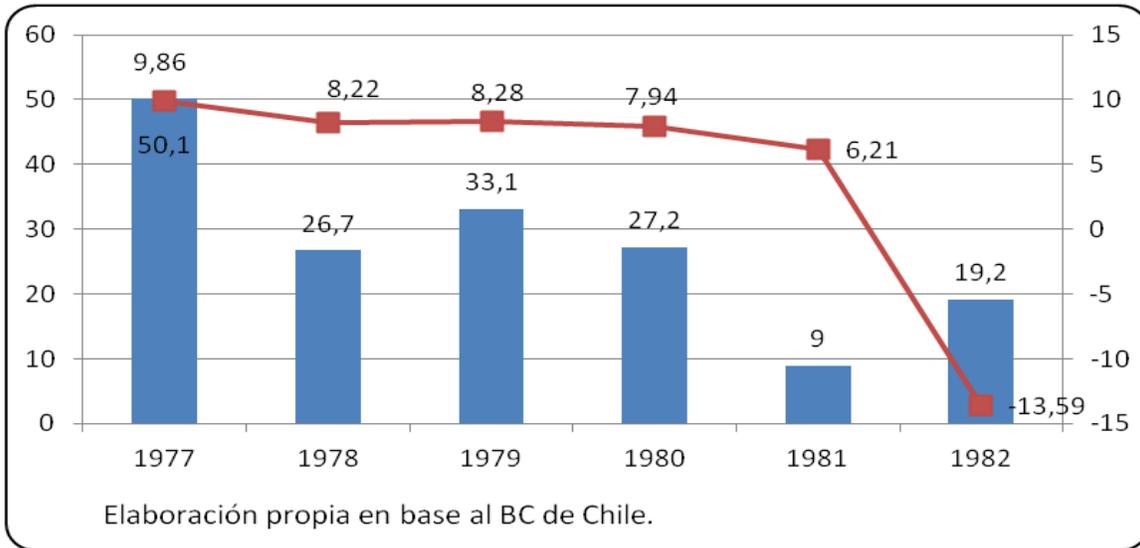
Grafico Nº21: Saldos de la Cuenta Corriente y Capital.



Como si fuera poco en 1982 se produjo una suba en la tasa de interés en los Estados Unidos y eso complicó aún más el escenario ya que se generó una crisis de la balanza de pagos, se dejó de pagar la deuda externa y se liberó el tipo de cambio. Chile estaba en problemas nuevamente.

A continuación se observará que la inflación siguió un sendero bajista.

Grafico Nº22: Relación de la Inflación Anual con la Variación del PBI.



### 3) Resultados

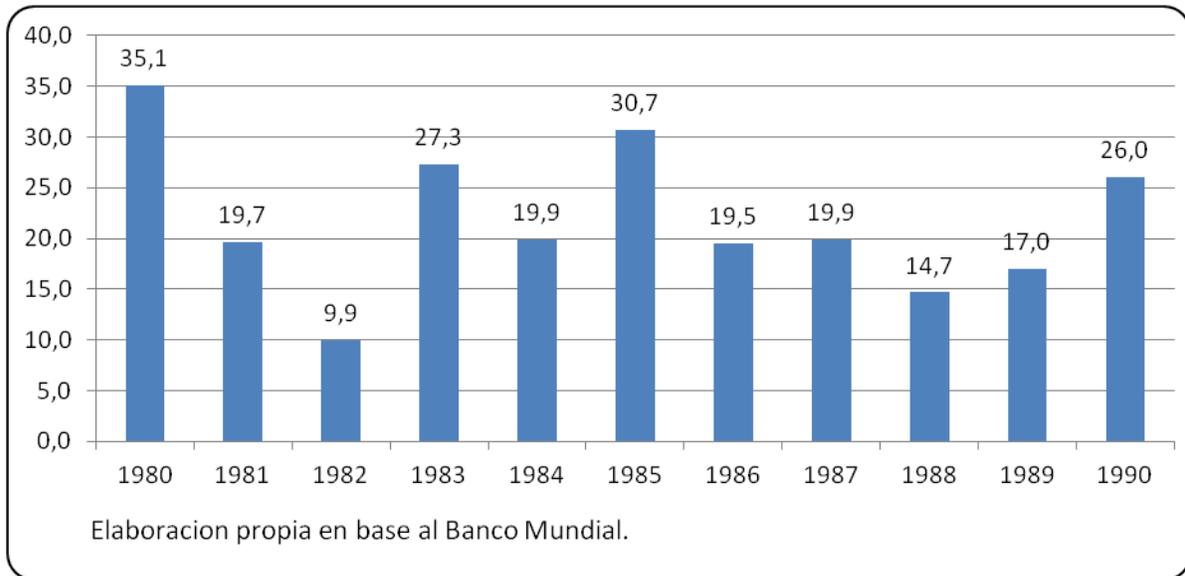
Se mejoraron las cuentas fiscales y la reducción de la inflación anual fue considerable con respecto a 1973 pero no llegó a promedios de un dígito anual. En términos de estabilización el resultado fue aceptable, la otra cara de la moneda fue la apreciación cambiaria y el deterioro de la balanza comercial.

## b) Metas de Inflación

### 1) Situación Preliminar

En 1989 el Banco Central de Chile adquirió autonomía, ya se había transitado un camino en el control de la inflación, pero la estabilidad todavía estaba lejos, ya que no bajaba de los dos dígitos anuales.

Grafico Nº 23: Tasa de Inflación anual en Chile.



Con un entorno de cuentas externas sanas y un sistema financiero que funcionaba el Banco Central se enfocó en reducir la Inflación.

### 2) Instrumentos utilizados en el programa:

El 11 de marzo de 1990 Patricio Aylwin Azocar es elegido Presidente de la Republica y se vuelve a la democracia.

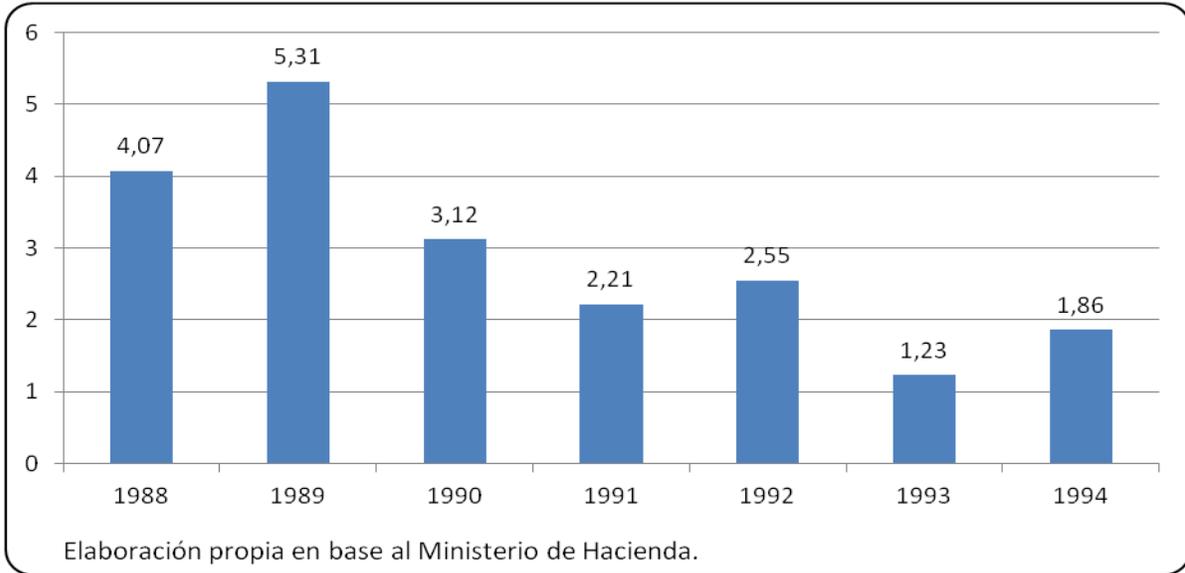
Las nuevas autoridades implementaron a comienzos de 1991 un nuevo plan de estabilización ortodoxo basado en el control de la tasa de interés real para alcanzar las metas inflacionarias propuestas, anunciadas y permanentes. El objetivo era que estas metas las tengan en cuenta los agentes económicos al formular sus expectativas, además se buscaba desactivar mecanismos de indexación dentro de la economía y que de esta manera la inflación convergiera a lo planeado.

En el caso que la brecha de la inflación real y la meta inflacionaria se vuelva positiva ahí el Banco Central de Chile podía intervenir alterando la tasa de interés.

Las autoridades sabían que en el corto plazo la tasa de inflación no se puede controlar. Por esta razón era imprescindible bajo este régimen que:

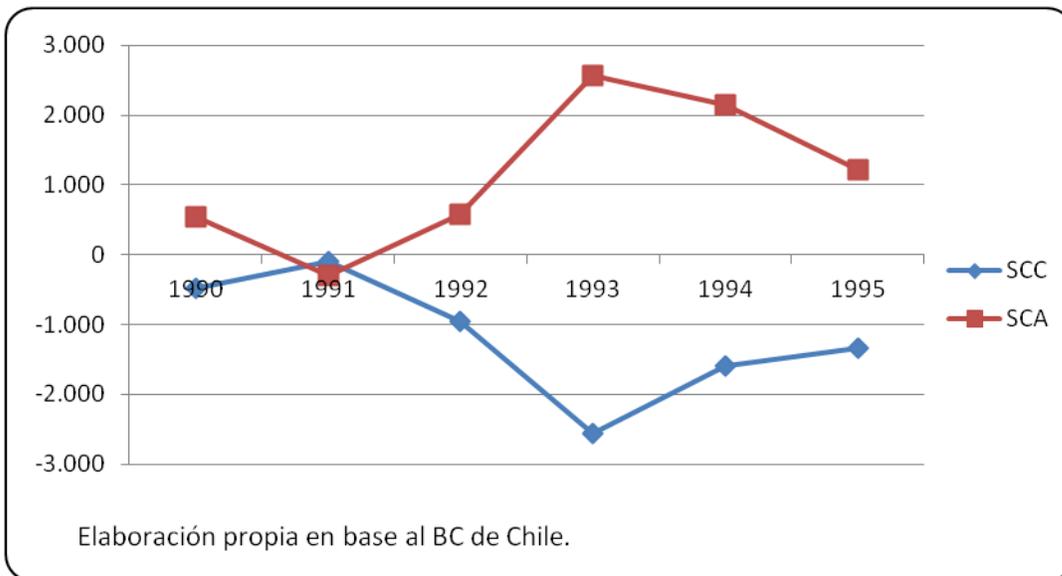
- Existan señales de política económica previsible.
- BC independiente.
- Austeridad fiscal.

Grafico N°24: Superávit Fiscal en % del PBI.



Existió disciplina fiscal y así se llegó a superávits estables, convirtiendo al ahorro público en unos de los determinantes fundamentales del ahorro nacional.

Grafico N°25: Saldo de la Cuenta Corriente y Capital

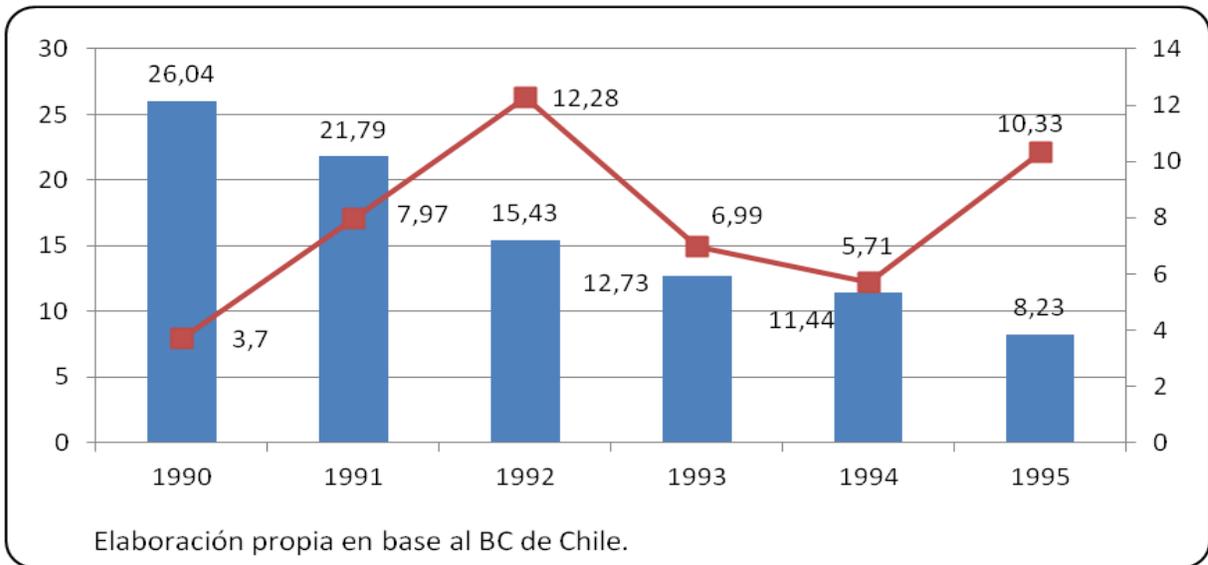


La explicación que existe para el largo periodo de tiempo en que el saldo de la cuenta corriente fuese deficitario fue que:

- Desde 1991 a 1998 los aranceles a las importaciones se redujeron de 15% al 6% así como en el avance de acuerdos de libre comercio.
- La fuerte entrada de capitales bajo el tipo de cambio.

El superávit en la cuenta capital se explica por la persistente entrada de capitales externos que recibió Chile.

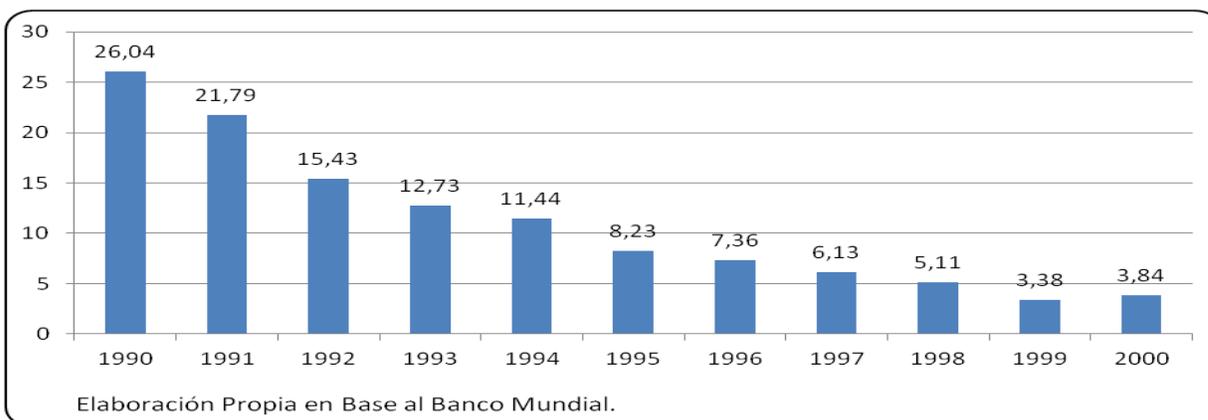
Grafico Nº26: Relación entre Inflación anual y Variación del PBI.



### 3) Resultados

Como se analizó en el Grafico Nº26, la economía chilena ha tenido resultados favorables en la reducción de la inflación y en crecimiento económico promedio. La austeridad fiscal y la estabilización monetaria no han conseguido eliminar la variabilidad de las tasas de crecimiento, pero han contribuido en gran medida para crecer.

Grafico Nº27: Tasa de Inflación Anual Chilena en %.



Como podemos observar en el Grafico N°27, la aplicación de una meta anunciada, permanente y decreciente; la reducción del déficit y atenuar los mecanismos de indexación de la economía fueron medidas exitosas ya que la inflación se estabilizó y bajo considerablemente.

### C. APLICADOS EN BRASIL.

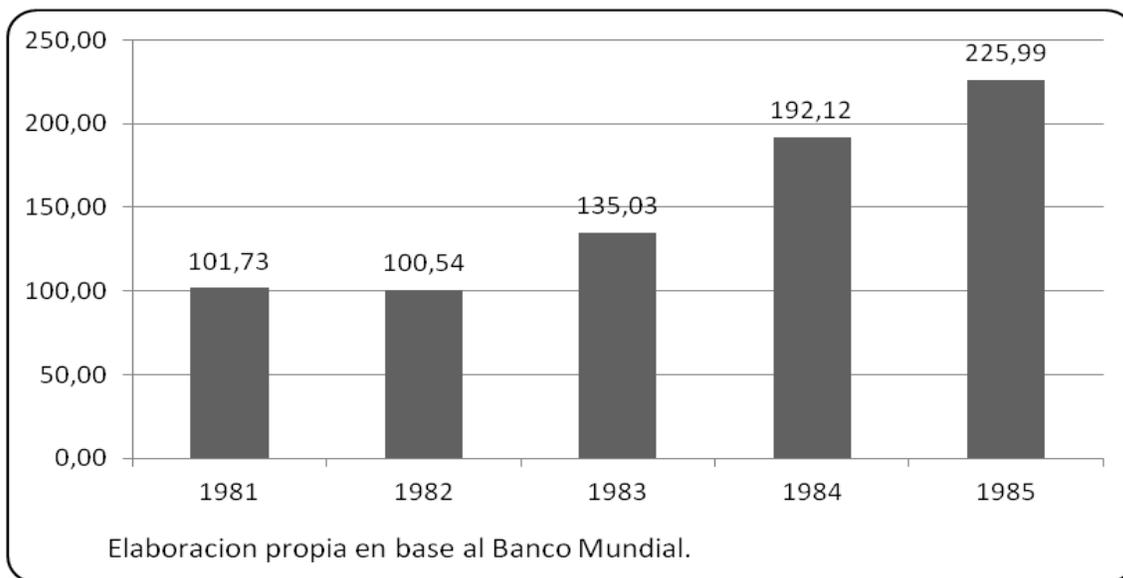
En este apartado se observara el plan aplicado en los años 80 como fue el Cruzado, además se estudiara más adelante el Plan Real aplicado durante la hiperinflación en los años 90.

#### a) Plan Cruzado

##### 1) Situación Preliminar

La Inflación era un problema grave, se necesitaban medidas concretas y rápidas para su resolución, ya que el promedio anual del primer lustro de la década del 80 daba como resultado una inflación anual promedio del 151%.

Grafico Nº 28: Inflación anual de Brasil en %.



En Abril de 1985 asume José Sarney con una tasa de inflación que ese año terminaría en 226%, existían controles de precios, la inflación se seguía disparando hasta que llegó a marcar el 15% mensual, se necesitaban medidas drásticas.

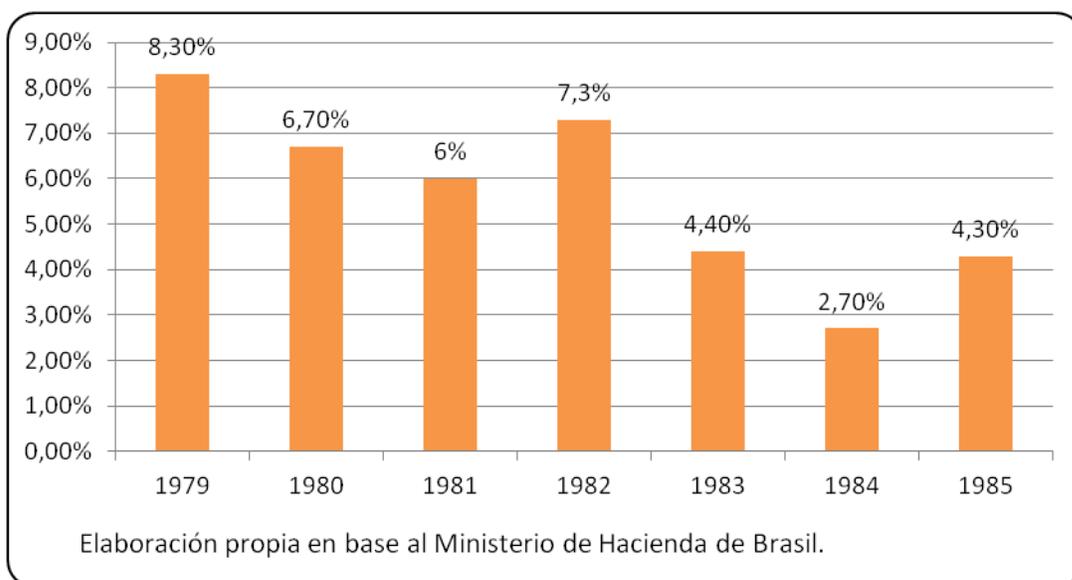
Con el objetivo de solucionar el tema de la inflación, se optó por aplicar un programa gradual de características heterodoxas y congelar algunos precios de la economía, como los de las empresas que pertenecían al estado y otras empresas que ocupaban sectores estratégicos, mientras que el resto de los precios estaban libres.

El congelamiento de precios parcial que existía sumaba aun mas distorsiones a los precios relativos. Esta política duró meses y no obtuvo buenos resultados, ya que se registraron distorsiones en precios relativos, la inflación no bajaba y el desequilibrio fiscal era considerable.

Es por eso que el 27 de Febrero de 1986, el presidente Sarney anunció una gran reforma monetaria, la ley Nº 2283 que se llamó el Plan Cruzado.

El Presidente Sarney y sus funcionarios tenían como único objetivo eliminar la inflación que tanto complicaba a los ciudadanos brasileros y ellos creían que este programa era el adecuado.

Grafico Nº29: Déficit Fiscal Brasilerero en % del PBI (1979 – 1985).



## 2) Instrumentos utilizados en el programa:

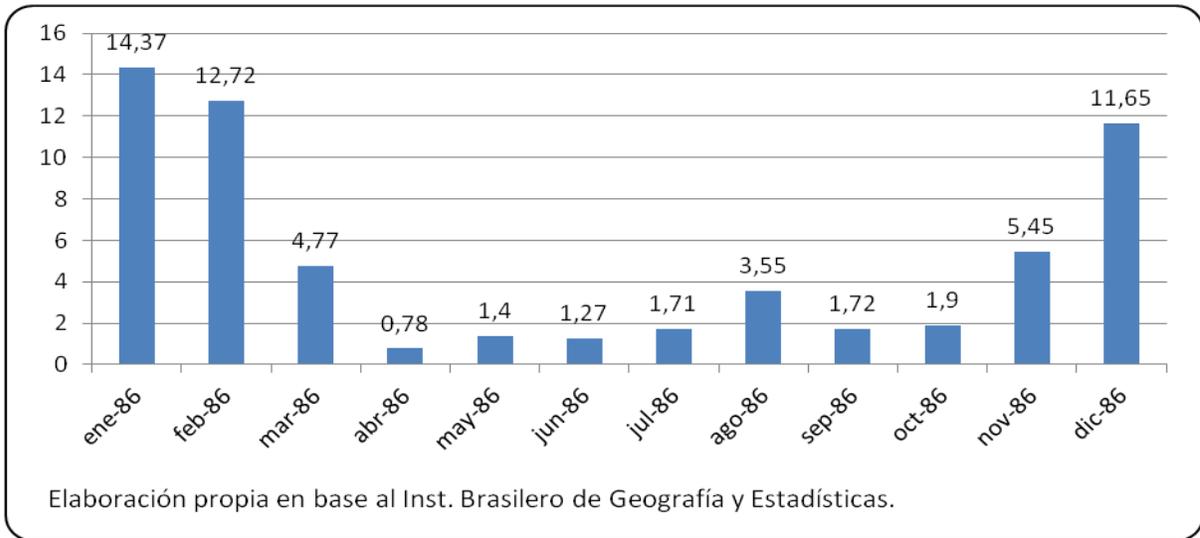
Entrando en el año 1986 la inflación comenzó a trepar nuevamente, llegaba casi al 15% mensual en enero del mismo año y el déficit fiscal era del 3,6% del PBI. Debido a la alta inflación registrada se agilizó la aplicación del Plan Cruzado.

Las características de este plan heterodoxo fueron:

1. Congelamiento total de salarios, precios y del tipo de cambio (1 dólar = 13,8 cruzados)
2. Cambio de moneda, nació el Cruzado. Un cruzado equivalía a 1000 cruzeiros.
3. Desindexación de la economía: se tenía como supuesto de que la inflación se aceleraba ya existía una puja distributiva del ingreso. Este es un supuesto de la teoría inercial de la Inflación y se basa en que los agentes económicos tienen como objetivo aumentar el nivel de ingreso mediante la administración de los salarios y precios.
4. Fecha indeterminada de conclusión del plan: no se acordó la fecha de logro de los objetivos.
5. Además de desacelerar la inflación se pretendía estabilizarla y que llegara a cero.
6. Este plan tenía características similares al plan austral de Argentina.

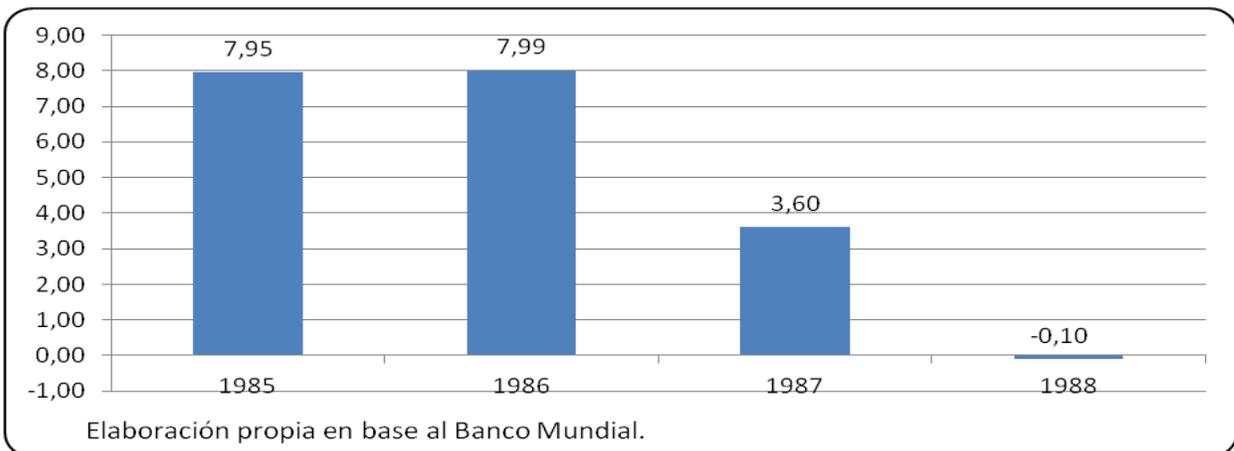
El Plan Cruzado tuvo una luna de miel de cuatro meses durante su primera fase de ejecución, se produjo una fuerte baja en la inflación mensual y por unos meses se mantuvo relativamente estable.

Grafico N°30: Tasa de Inflación Mensual en % Brasileira.



Acompañado a la reducción de la inflación mensual, el congelamiento de precios comenzaba a dejar ver sus consecuencias: Desabastecimiento y afloramiento de mercados negros.

Grafico N°31: Crecimiento del PBI de Brasil.

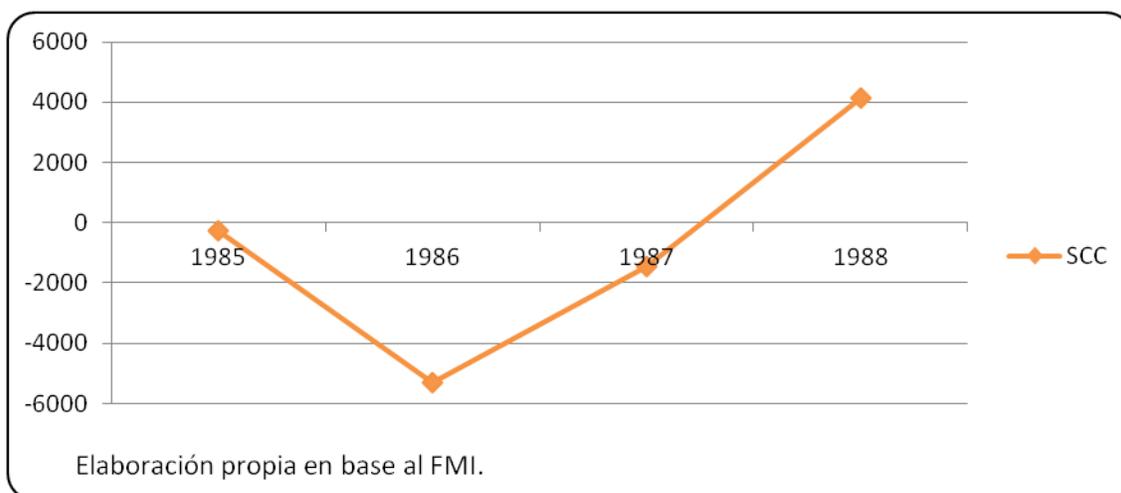


Como consecuencia del atraso cambiario, pasada la primera mitad de 1986, se comenzó a ver el déficit en la balanza comercial y una mayor demanda de reservas. A consecuencia de esto cada vez era más costoso mantener fijo el tipo de cambio.

A finales de 1986, la economía necesitaba algunos ajustes ya que tenía distorsiones en precios relativos:

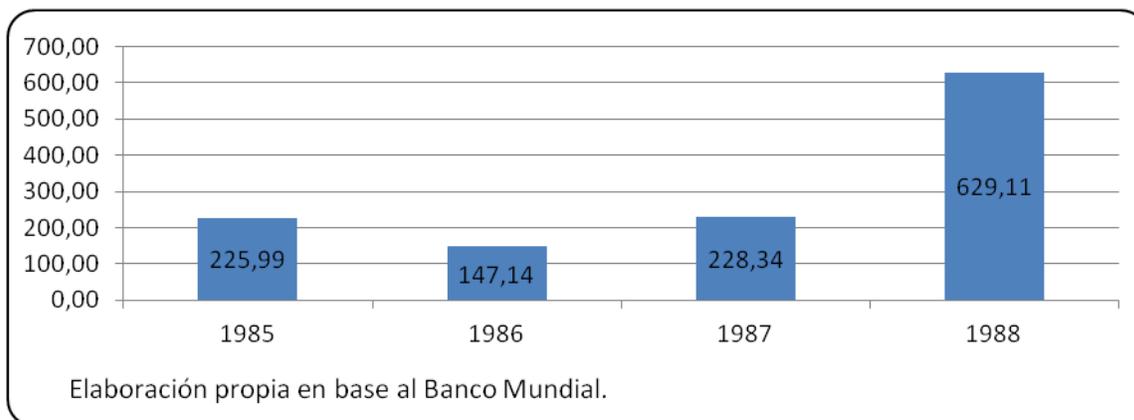
- Se aceleró el ritmo de emisión de moneda (ya que no estaba prohibida como en el Plan Austral).
- Expansión de la deuda externa.
- Aumento de las tarifas y Amnistía fiscal.
- Desabastecimiento de productos.

Grafico Nº32: Saldo de la Cuenta Corriente.



Debido a todo lo anterior el déficit fiscal y la inflación se desbocaron nuevamente, expansión de la deuda externa, distorsiones en precios relativos y caída en las tasas de inversión. Finalmente se abandonó el Plan Cruzado.

Grafico Nº33: Inflación anual de Brasil.



### 3) Resultados

Luego de su aplicación el Plan Cruzado obtuvo resultados contundentes, se alcanzó el objetivo de inflación mensual casi nula en abril de 1986 y se pudo controlar en 2% mensual hasta julio.

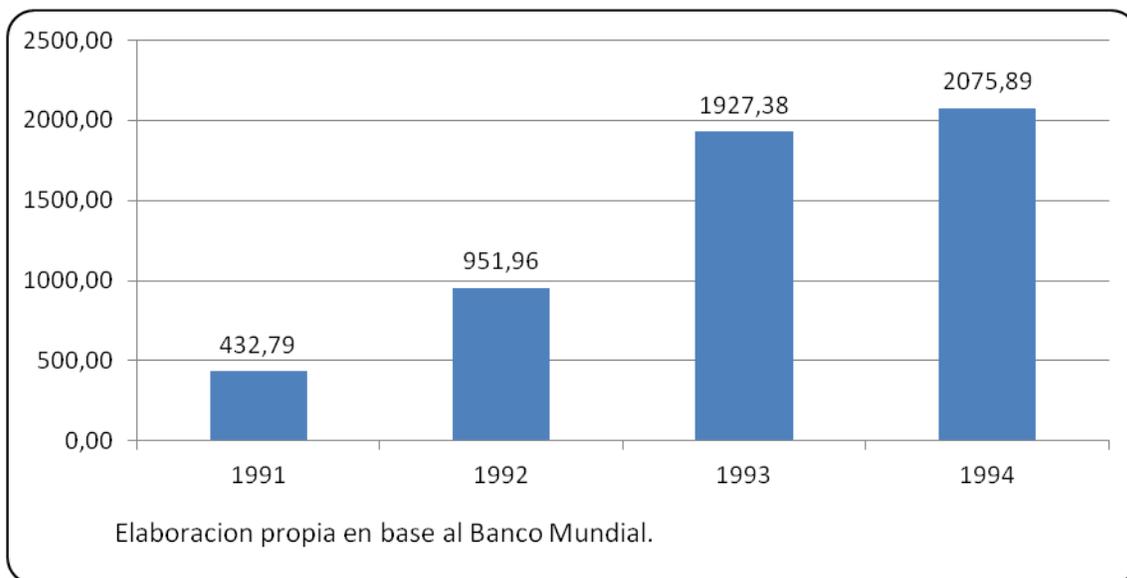
Los efectos negativos de la aplicación del plan fueron el desabastecimiento y la puja por los precios, ya que los empresarios no querían reducir sus márgenes de ganancias.

#### b) Plan Real

##### 1) Situación Preliminar

Corría el año 1993 y la tasa anual de inflación era 1927%, en 1994 terminó en 2075%. Estas cifras eran brutalmente altas e incómodas. Era necesario tomar las riendas y ejecutar un plan consistente para reducir la inflación.

Grafico Nº 34: Tasa de inflación anual Brasileira en %.



El Presidente Itamar Franco en busca de soluciones que estabilicen la situación decidió darle el Ministerio de Hacienda al canciller, Fernando Henrique Cardoso. Juntos en Junio de 1993 lanzaron la primera etapa del Plan Real, con el propósito de estabilizar la economía y acabar con la hiperinflación:

- Etapa 1: consistía en impulsar la apertura comercial y las privatizaciones.
- Etapa 2: se crearía una “unidad real de valor” (URV) atada a la cotización del dólar. Este indicador marcaría la pauta de ajuste de contratos, precios y tarifas.

## 2) Instrumentos utilizados en el programa:

A mediados de 1993 se aplicó la primera etapa del Plan Real que se denominó “Programa de Acción Inmediata” cuyo objetivo era equilibrar las cuentas fiscales. La segunda etapa que ya estaba a cargo de Fernando Cardoso fue crear la Unidad Real de Valor (URV) cuyo valor en cruzeiros reales era fijado diariamente por el Banco Central.

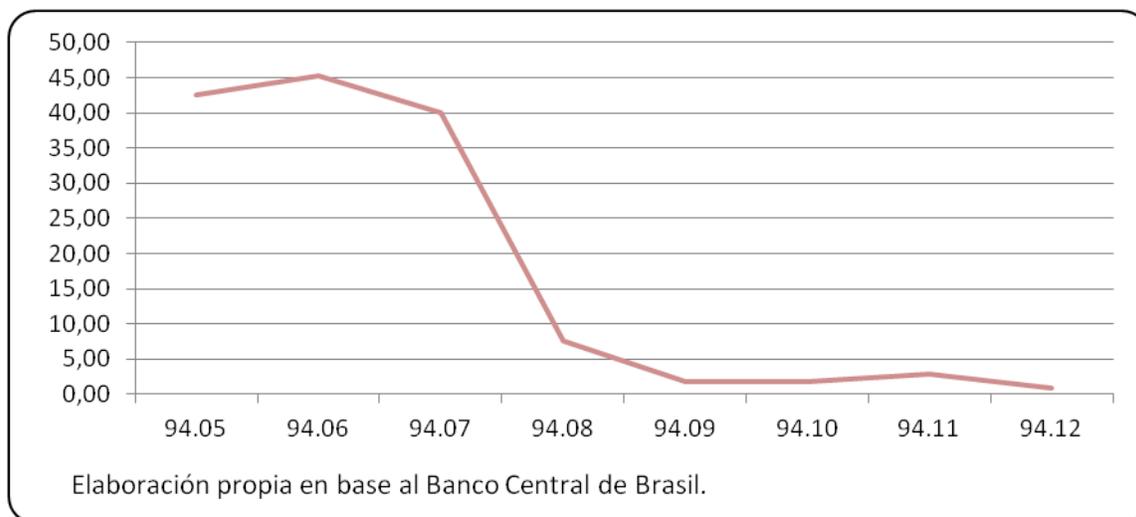
El Plan real se basaba en dos pilares:

- Austeridad Fiscal.
- Flexibilidad cambiaria.

Poco a poco las tarifas, contratos y precios fueron fijándose en URV. Cuando se definió el real como nueva moneda (1º de Julio de 1994) se acordó que estuviera respaldada por reservas internacionales y en concordancia se estableció que no se podía indizar precios ni contratos respecto a la inflación pasada.

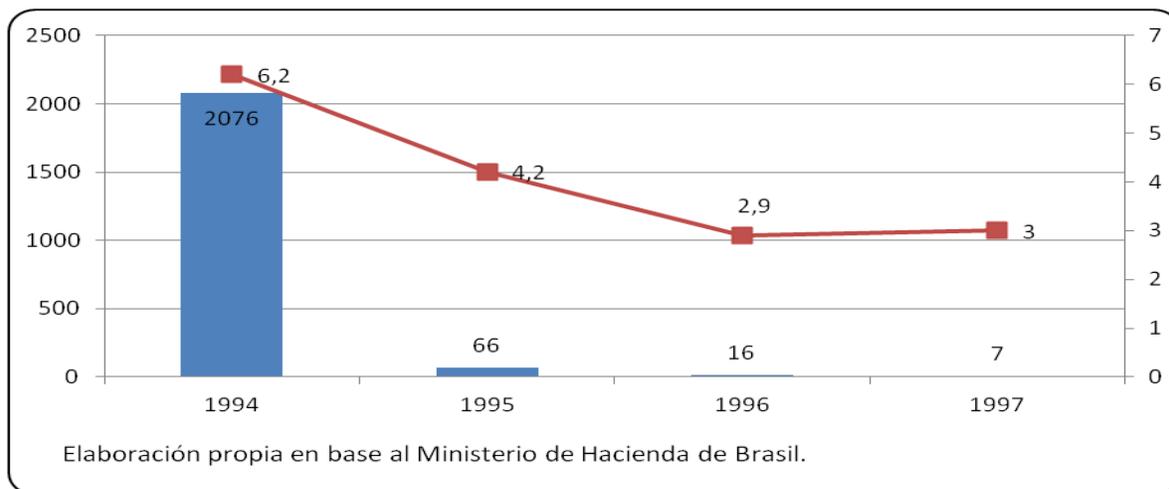
En el siguiente gráfico se podrá ver el resultado y la desaceleración fuerte que existió en la inflación. Pasando de 43% mensual en el mes de mayo al 3% en septiembre en solo cinco meses. La reducción de la inflación permitió en lo que restaba del año 1994 que mejorara el salario real y un aumento en el nivel de actividad de la economía.

Gráfico N°35: Inflación Mensual de Brasil en %.



Con respecto a la premisa de actuar con austeridad fiscal, el gobierno se propuso tener superávits primarios ya que con esto se colaboraba en controlar el fogueo de la demanda agregada y se estaba en concordancia con la meta de bajar la inflación.

Grafico N°36: Relación entre la Inflación Anual y la Variación del PBI.



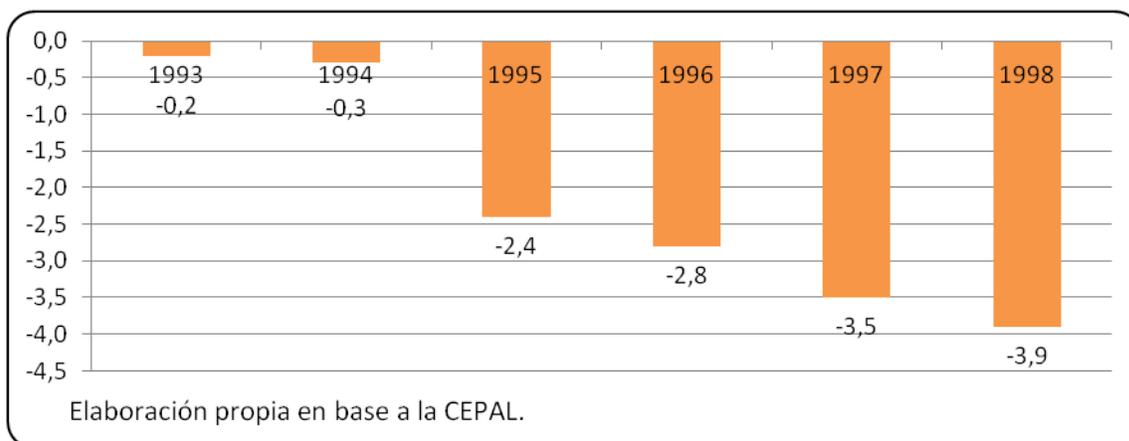
Con respecto a la política cambiaria se optó como primera medida por tener un tipo de cambio administrado de un real a cambio de un dólar americano. Esto produjo atraso cambiario (sumado a la entrada de capitales), pérdida de competitividad y deterioro de las cuentas externas. Luego a partir del segundo semestre se tomó un ritmo de devaluación que fue menor a la inflación y duró hasta fines de 1996, salvo durante el Efecto Tequila.

La estabilidad de los precios estaba guiada por el atraso cambiario, causada por las altas tasas de interés y la consiguiente entrada de capitales. Si existían saldos deficitarios en las cuentas externas se necesitaba financiamiento externo, para atraerlos se necesitaba una tasa más alta y eso perjudicaba a la producción y a la parte fiscal. Teniendo en cuenta este marco, Brasil lograba tasas de crecimiento del PBI magras, con vulnerabilidad fiscal y externa y con dependencia del financiamiento externo.

En el frente fiscal lo que ocurrió es que se pasó de un superávit primario a un déficit operacional. Entre las causas que generaron esto fue el mismo proceso de estabilización, la restructuración bancaria y el sistema de seguridad social.

En el frente externo donde el saldo de la cuenta corriente se había mostrado levemente negativo hasta 1994, a partir de 1995 se fue aun más acentuando. Esto fue como consecuencia de la valorización del real y el consecuente veloz aumento de las importaciones. Las exportaciones aumentaron pero no al mismo nivel que las importaciones. Se pensaba que este déficit en cuenta corriente era más un signo positivo que negativo para la economía, ya que era primordial para el crecimiento económico.

Grafico Nº37: Saldo de la Cuenta Corriente de Brasil como % del PBI.



Desde 1994 hasta 1995 hubo muy buenos resultados, bajó fuertemente la inflación, el crecimiento se aceleró, muchas personas salieron de la pobreza, las cuentas fiscales mostraban superávit primarios y se manejó la crisis del tequila sin tener recesión.

Luego a partir de 1996 empezaron a existir rigideces como:

- La mantención del tipo de cambio y la estabilidad de precios, con déficits gemelos creciendo.
- La transformación del sector productivo.

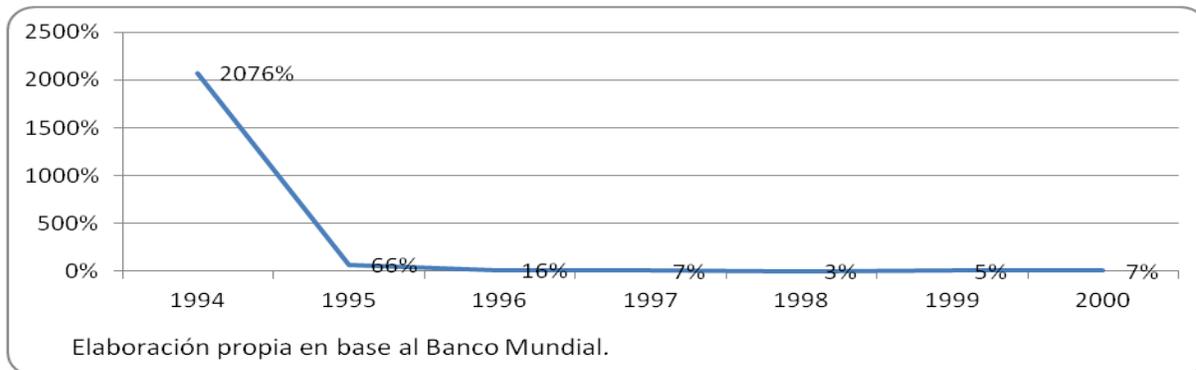
Se comenzó a cuestionar la capacidad de crecer con un programa que priorizaba la mantención del tipo de cambio como un instrumento para la estabilidad.

Debido a esto en el año 1999 se flexibilizó la política cambiaria y se llegó a la flotación libre del tipo de cambio, a causa de esto se recuperaron las cuentas externas. En concordancia con esta flexibilización se implementaron las metas inflacionarias reemplazando al tipo de cambio por la tasa de interés de referencia.

### 3) Resultados

En el siguiente grafico se verá la efectividad del Plan y su exitoso desempeño.

Grafico Nº38: Tasa de Inflación anual.



## D. APLICADO EN ALEMANIA

### a) Hiperinflación de 1923

#### 1) Situación Preliminar

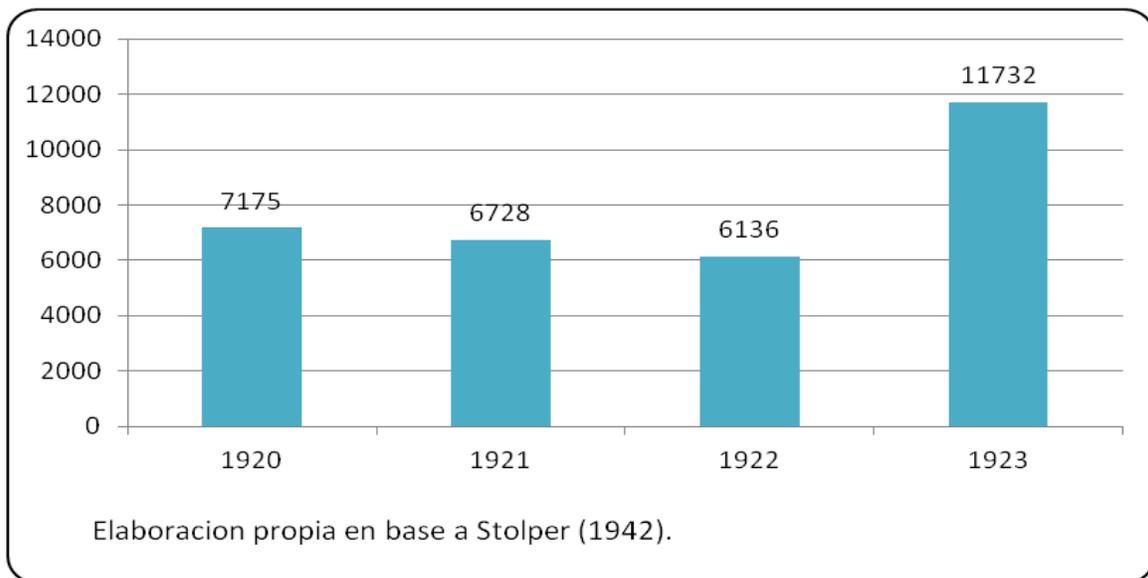
En el imperio alemán entre 1919 y 1921 las finanzas del estado mostraron graves desequilibrios que se habían iniciado con:

- El financiamiento de la Primera Guerra Mundial.
- Pago de una importante suma de dinero en concepto de indemnización, esto estaba contemplado en el Tratado de Versalles.
- Ocupación Militar del polo industrial Ruhr.

Con el motivo de financiar los puntos anteriores se emitía cada vez más y más, la recaudación se contraía y los precios cambiaban hora a hora.

En Berlín, en enero de 1922 el kilogramo de pan costaba cuatro marcos y en noviembre de 1923 llegó a 500.000.000.000 de marcos. La impresión de billetes de mayor denominación acompañaba la mayor emisión monetaria, es más se imprimían solo de un lado ya que se necesitaban con rapidez.

Grafico Nº 39: Déficit Fiscal Alemán en Millones de marcos papel.



El deterioro en las cuentas fiscales y la hiperinflación existente era alarmante, se necesitaba una reacción política en concordancia con la ejecución de un programa de estabilización creíble y consistente.

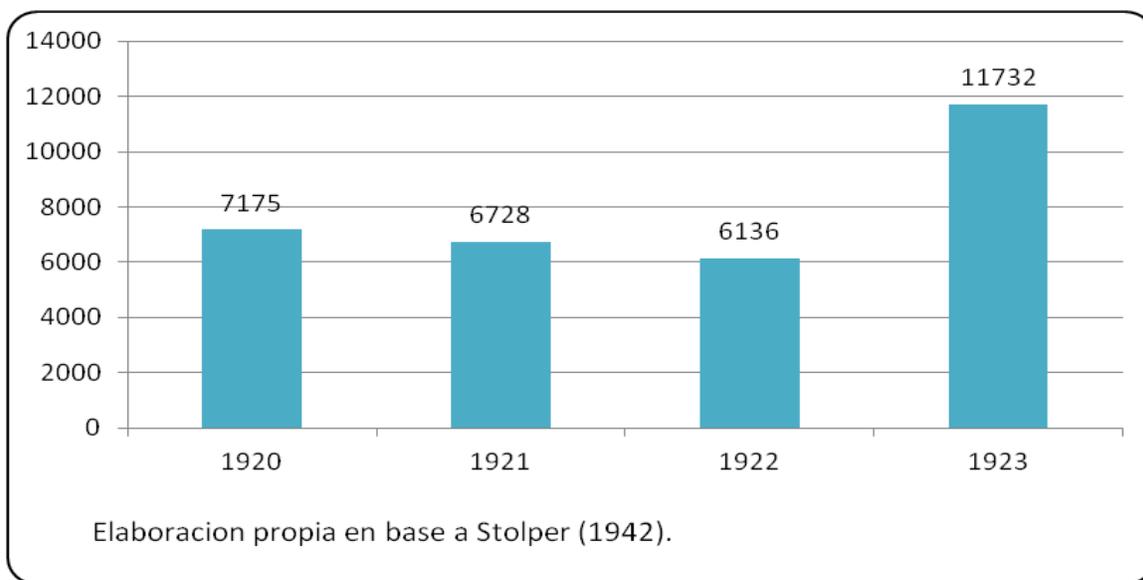
En la historia económica este evento quedará registrado como uno de los más traumáticos.

Una deuda pública considerable financiada con emisión monetaria es el primer paso para una hiperinflación.

Luego de la primera guerra mundial, la economía estaba muy afectada y además se encontraba sometida, por el Tratado de Versalles, a pagar una suma importante en concepto de indemnización. Además este tratado separó al país en dos, esto repercutió en la pérdida de recursos humanos y materias primas.

El fomento de la monetización del déficit fiscal en Alemania ocasionó la depreciación del marco alemán y un centavo de dólar americano llegó a valer 42 mil millones de marcos alemanes.<sup>5</sup> Se destruyó el sistema de recaudación fiscal, ya que los impuestos se fijaban en valores nominales. Lo que ocurría es que durante el lapso de tiempo en que se establecía el impuesto y cuando efectivamente se cobraba existía una fuerte depreciación del marco alemán, se dice que también los ciudadanos retrasaban hasta el máximo plazo los pagos para aprovecharse de dicha situación, en definitiva se recaudaba cada vez menos en términos reales.

Grafico Nº 40: Déficit Fiscal Alemán en Millones de marcos papel.



El aumento del costo de reposición de las mercaderías era tan veloz que los comerciantes no sabían a qué precio vender, cada vez cerraban más comercios debido a que sufrían pérdidas.

A mediados de 1923 los negocios cerraban al mediodía, para modificar los precios a los que iban a vender a la tarde.

En octubre el marco había perdido prácticamente todo su valor. Las transacciones volvieron al trueque y los precios se expresaron en dólares.

<sup>5</sup> Dato extraído de Graham (1967).

Cuadro N°1: Cotización del dólar estadounidense en marcos.

|                            |                   |
|----------------------------|-------------------|
| jul-14                     | 4,2               |
| ene-19                     | 8,9               |
| jul-19                     | 14                |
| ene-20                     | 64,8              |
| jul-20                     | 39,5              |
| ene-21                     | 64,9              |
| jul-21                     | 76,7              |
| ene-22                     | 191,8             |
| jul-22                     | 493,2             |
| ene-23                     | 17.972            |
| jul-23                     | 353.412           |
| ago-23                     | 4.620.455         |
| sep-23                     | 98.860.000        |
| oct-23                     | 25.260.208.000    |
| nov-23                     | 4.200.000.000.000 |
| En base a Stolper, Gustav. |                   |

La emisión de deuda era tan considerable que no existía una relación directa entre el monto emitido y lo que el país podía afrontar.

Cuadro N°2: Emisión de Letras del Tesoro Alemán.

| 1923                                 | Billones de marcos |
|--------------------------------------|--------------------|
| Enero                                | 2306               |
| Febrero                              | 4776               |
| Marzo                                | 6924               |
| Abril                                | 9211               |
| Mayo                                 | 12037              |
| Junio                                | 25252              |
| Julio                                | 72066              |
| Agosto                               | 1151863            |
| Septiembre                           | 48876319           |
| Octubre                              | 7636780794         |
| *Elaboración en base a Graham (1967) |                    |

2) Instrumentos utilizados en el programa:

Las urgencias fiscales no solo provenían del pago de indemnizaciones sino que existía un factor adicional, Francia argumentaba que no se estaba respondiendo a las indemnizaciones y ocupó militarmente el Polo Industrial Ruhr, debido a esto el gobierno alemán financió una defensa pasiva de los obreros de dicha zona industrial.

Cuadro N°3: Índice de Precios Mayoristas (Año Base 1913)

|                            |                    |
|----------------------------|--------------------|
| ene-13                     | 100                |
| ene-20                     | 1260               |
| jul-20                     | 1370               |
| ene-21                     | 1440               |
| jul-21                     | 1430               |
| ene-22                     | 3670               |
| jul-22                     | 10.100             |
| ene-23                     | 278.500            |
| jul-23                     | 7.478.700          |
| ago-23                     | 94.404.100         |
| sep-23                     | 2.394.900.000      |
| oct-23                     | 709.580.000.000    |
| nov-23                     | 75.000.000.000.000 |
| En base a Stolper, Gustav. |                    |

A mediados de 1923, el Parlamento aprobó una ley mediante la cual se le concedía poderes especiales al gobierno, decisiones financieras, económicas y sociales que considerase necesarias para superar la situación. Se iba a realizar una reforma monetaria con un ajuste fiscal, en otras palabras, el Plan de estabilización estaba en marcha.

Las medidas adoptadas para erradicar la Hiperinflación fueron:

- Limite a la emisión monetaria: se estipuló un tope de 4400 millones de Rentenmark de los que solo 1200 Rentenmark podían prestarse al gobierno.
- Reducción del gasto público: se redujeron ministerios y reparticiones, reorganización en gobiernos municipales y regionales, reducción de empleados públicos.
- Se reorganizó el sistema impositivo: con el propósito de subir la recaudación se estableció que las contribuciones impositivas y multas fiscales fueran fijadas en valor oro; y se creó una nueva escala para la liquidación del impuesto a los ingresos.
- Creación de la nueva moneda: se llamó el Rentenmark, para respaldarla el Estado impuso una hipoteca sobre las tierras dedicadas a la actividad agropecuaria y sobre el patrimonio de empresas comerciales, industriales y financieras. O sea estaba respaldada por bienes de la población. El Rentenmark equivalía a un trillón de marcos - papel.

### 3) Resultados

Hacia principios de 1924 los precios desaceleraron su crecimiento y la moneda dejó de depreciarse, se llamó el “Milagro del Rentenmark”. La reducción de las transferencias al estado, el mejoramiento de la institucionalidad en el país y la credibilidad en la política económica generaron

un aumento en la actividad económica. En 1924 el PBI aumentó 17%<sup>6</sup> y en los años venideros hasta 1928 el crecimiento promedio fue del 5,6%.

---

<sup>6</sup> Stolper (1947)

## Conclusiones

En los países latinoamericanos bajo estudio durante los años setenta existía un conflictivo contexto social y político, ya que el poder estaba en manos de las fuerzas militares. Estos creían firmemente en achicar el Estado y abrir la economía, en el liberalismo económico. En base a esto se aplicaron este tipo de políticas económicas de características ortodoxas en Argentina y Chile.

En Argentina y en Chile cuando las dictaduras estuvieron al mando, los programas de estabilización que se aplicaron fueron La Tablita de Martínez de Hoz y el Preanuncio Cambiario, en estos se realizó el ajuste fiscal y se usó el tipo de cambio como ancla nominal. De estos dos programas el que relativamente funcionó mejor fue el aplicado en la economía chilena ya que se logró durante más tiempo mantener el ajuste fiscal.

Más adelante en el tiempo, los programas de estabilización que estudiamos fueron el Plan Austral y Cruzado respectivamente, estos presentaban características heterodoxas como los congelamientos y algunos puntos que no como el aumento de los impuestos al comercio exterior y los combustibles. Al principio de su puesta en marcha lograron bajar la inflación, luego en la etapa donde se tenían que relajar los congelamientos empezaron a debilitarse. Estos fracasaron porque las autoridades de ambos países no lograron sostener la disciplina fiscal y monetaria necesaria para mantenerlos.

Los programas de estabilización ortodoxos tuvieron mejores resultados cuando se aplicaron en sucesos hiperinflacionarios que en las épocas de inflación alta y crónica. Tal es el caso de Argentina con el Plan de la Convertibilidad y la Hiperinflación de Alemania en 1923.

Tanto Brasil como Chile tuvieron éxito con el Plan Real y las políticas de metas inflacionarias respectivamente,

Donde hace más de 20 años que tienen inflaciones anuales de un dígito.

En base a lo estudiado entendemos que las políticas comunes que han llevado a la estabilización de precios son la disciplina fiscal, confianza y consistencia en el programa ejecutado y crear las condiciones para que el banco central desempeñe su tarea de forma independiente sin depender de las necesidades del ministerio de economía.



## **Bibliografía**

BRESSER, L.C. (1990). Brazil's inflation and the cruzado plan, 1985-1988.

BRAUN LI, J. (2000). Economía Chilena 1810 – 1995. (Documento de trabajo N° 187), Santiago de Chile: Pontificia Universidad de Chile.

DE PABLO, J.C. (2013). Vivencias extremas, Barbarroja.

FERRERES, O.J. (2005). Dos siglos de Economía Argentina 1810 – 2004. Argentina: Fundación Norte y Sur.

LARA, M.I (2001). Inflación y políticas de estabilización, FCE – UNC, mineo.

LOPEZ MURPHY, R. (1994). Los programas de estabilización. Algunas experiencias recientes en Latinoamérica, Anales de la AAEP, XXIX Reunión Anual, Tomo 3, La Plata.

RAMOS, J. (1989). Políticas de estabilización, en “Políticas macroeconómicas: una perspectiva latinoamericana”, Chile: René Cortázar Ediciones.

TRAPE, A. (2005). Periodos de políticas económicas en Argentina (1800 – 2000), versión N° 1, vimeo.



### DECLARACIÓN JURADA RESOLUCIÓN 212/99-C.D.

El autor de este trabajo declara que fue elaborado sin utilizar ningún otro material que no haya dado a conocer en las referencias que nunca fue presentado para su evaluación en carreras universitarias y que no transgrede o afecta los derechos de terceros.

Mendoza, 23/09/2020

Mario Medina

Firma y aclaración

26741

Número de registro

34012382

DNI

