

# El Banco Central de la República Argentina y su visión económica desde el Plan de estabilización Austral durante el gobierno de Raúl Alfonsín (1983-1985)\*

## *The Central Bank of the Argentine Republic and its Economic Vision From the Southern Stabilization Plan During the Government of Raúl Alfonsín (1983-1985)*

Ignacio Andrés Rossi\*\*

**Resumen:** Aunque profusos en la economía y la sociología económica, los trabajos específicos sobre la historia económica en la etapa de Raúl Alfonsín (1983-1985) y la transición a la democracia son escasos. En este trabajo proponemos analizar particularmente las tensiones y la visión económica reflejada desde el Banco Central de la República Argentina (BCRA) a propósito de la coyuntura mundial y nacional. Metodológicamente, relevamos de forma exhaustiva la memoria de la institución correspondiente al año 1985, atendiendo a las variables económicas principales y a las claves interpretativas que se realizaron sobre la coyuntura histórica desde los años 1980. Resaltamos que la visión del BCRA vio al Plan Austral (1985) como un programa de reforma económica articulado con la evolución económica mundial. Sin embargo, esta visión emanada de los funcionarios, que esperaba una evolución favorable y optimista de la economía mundial, significó una limitación para superar la fase estabilizadora.

**Palabras clave:** Banco Central. Plan Austral. Economía mundial. Inflación. Argentina.

**Abstract:** Although profuse in economics and economic sociology, specific works on economic history in the era of Raúl Alfonsín (1983-1985) and the transition to democracy are scarce. In this work we propose to particularly analyze the tensions and the economic vision reflected from the Central Bank of the Argentine Republic

\* Submissão: 24/01/2022 | Aprovação: 13/05/2023 | DOI: 10.29182/hehe.v26i3.844

\*\* Comisión de Investigaciones Científicas (CIC) y Universidad Nacional de General Sarmiento (UNGS) | ORCID: 0000-0003-3870-1630 | E-mail: ignacio.a.rossi@outlook.com



(BCRA) regarding the global and national situation. Methodologically, we exhaustively surveyed the memory of the institution corresponding to the year 1985, taking into account the main economic variables and the interpretative keys that were made about the historical situation since the 1980s. We highlight that the vision of the BCRA saw the Plan Austral (1985 ) as an economic reform program articulated with global economic evolution. However, this vision emanating from officials, who expected a favorable and optimistic evolution of the world economy, meant a limitation to overcoming the stabilization phase.

**Keywords:** Central Bank. Austral Plan. World economy. Inflation. Argentina.

**JEL:** B20. B22. B25.

## Introducción

En el marco de la transición a la democracia, y luego de una de las dictaduras más sangrientas de la región, Argentina enfrentó un contexto económico nacional e internacional regresivo.<sup>1</sup> El problema de la deuda externa, desatado desde la mora mexicana de 1982, posicionó al país como uno de los mayores deudores de la región con 45.000 millones de dólares. A esta brecha externa, se conjugaron otros indicadores negativos como el alto déficit fiscal, que llegó a alcanzar 15% del PIB; un estancamiento de la economía con nulo crecimiento desde 1975, y que se replicaría en los ochenta, y una inflación que llegó a los 350% anual en 1983. No menos importantes fueron la fuga de capitales y el desorden del sistema financiero luego de las reformas aplicadas en dictadura. Estas fueron las principales limitaciones macroeconómicas que debió enfrentar el gobierno de Raúl Alfonsín.

Luego del fracaso de un primer programa económico de corte keynesiano con Bernardo Grinspun (1983-1985), en 1985 asumió el Ministerio de Economía Juan Sourrouille (1985-1989) y su equipo de colaboradores que formularon el plan de estabilización Austral en junio de 1985.<sup>2</sup> Desde fines de 1985, el fracaso en la negociación de un *stand by* con el Fondo Monetario Internacional (FMI) como paso previo a un acuerdo por la deuda externa y la inestabilidad de los precios causada en lo inmediato por los incentivos a la demanda vía salarios, la economía argentina se precipitó a una inflación de más del 600% anualizada tornándose un contexto hiperinflacionario. Como preparación previa al llamado “choque heterodoxo” (Machinea; Fanelli, 1988, p. 153) entre enero y julio se produjo un ajuste de los precios relativos donde se flexibilizaron los controles de los precios industriales, se permitieron

<sup>1</sup> En aquel entonces, a nivel internacional la crisis de los modelos de desarrollo industrialista de los estados de bienestar a nivel mundial se conjugó con efectos del comercio y la política internacional que, a su vez, ponían en desventaja a las economías en desarrollo. Entre las principales dificultades se encontraban las altas tasas de interés internacional, las caídas de los precios de los productos exportables y las medidas proteccionistas de los mercados mundiales en un marco de recesión global.

<sup>2</sup> Se trataba de los secretarios de Coordinación Económica, Deuda Externa y Hacienda Adolfo Canitrot, Juan Sommer y Mario Brodersohn respectivamente. También se encontraban, como parte de una línea extrapartidaria o bien de perfil académico de renovación radical, Juan Carlos Torre (Subsecretario de Relaciones Institucionales de la secretaría de Coordinación Económica) y Ricardo Carciofi (Subsecretario de Presupuesto de la secretaría de Hacienda del Ministerio de Economía). Además, colaboraban con el gobierno en el área económica Luis Beccaria, Oscar Cetrángolo, Roberto Iglesias, Roberto Frenkel, Roberto Lavagna, Ernesto Feldman y Daniel Heymann (Chelala, 2014, p. 163). Formaban parte de un segundo ciclo de la democracia en el que fue notable el recambio de personajes vinculados a la vieja línea histórica del partido por los que provenían de ambientes académicos reconocidos nacional e internacionalmente así como de una línea política de jóvenes militantes provenientes de la Junta Coordinadora Nacional entre los que figuraban también los nombres de Jesús Rodríguez, Carlos Beccera, Facundo Suarez Lastra y Dante Caputo, entre otros (Aruguete, 2006).

aumentos en precios de la carne y otros precios *flex*,<sup>3</sup> se elevaron las tarifas de los servicios públicos por encima de la inflación y, de la misma manera, se devaluó el peso combinándolo con retenciones a las exportaciones. Estas medidas se encontraban destinadas a incrementar la recaudación en 1% del PIB y mejorar la posición de la balanza de pagos reduciendo las expectativas de devaluación. Con el sindicalismo se acordó la indexación de los salarios en un 90% de la inflación pasada<sup>4</sup> donde jubilaciones y pensiones se ajustaron al 100%. Respecto al sector externo, se acordó el *stand by* caído con el FMI cerrando las metas de ajuste fiscal y monetario.<sup>5</sup>

Las medidas tomadas en un comienzo fueron concebidas como un “colchón de precios” (Massano, 2018, p. 8) y precipitaron el alza de la inflación hasta el lanzamiento del shock en julio. Entre sus principales medidas, se encontraba el congelamiento general de precios y salarios por tiempo indeterminado, destinado a mejorar las expectativas de los agentes y detener la inflación inercial. Respecto de las cuentas públicas, se proyectó reducir un déficit fiscal de 12% durante la primera mitad de 1985 a 2,5%, principalmente mediante un incremento de los ingresos solventado en un aumento de las tarifas, de la recaudación del comercio exterior y el retraso fiscal que generaría la reducción de la inflación. En el frente financiero, se introdujo una reforma monetaria que dio nacimiento a la nueva moneda, el Austral, equivalente a 1.000 pesos argentinos (y fijada nominalmente en 0.80 australes por dólar). Esta medida, fue acompañada de una tabla de conversión para coordinar los contratos que vencían luego del 14 de junio teniendo en cuenta la inflación pasada para evitar prejuicios entre deudores y acreedores.<sup>6</sup> Por último, el gobierno se comprometió a abandonar la emisión monetaria para financiar al Tesoro, debiendo ahora auto sustentarse con crédito proveniente de bancos privados y el FMI.

<sup>3</sup> Es decir, aquellos en donde los agentes económicos son tomadores de precios, los cuales se encuentran determinados por la oferta y la demanda; en Argentina se trata de materias primas y alimentos.

<sup>4</sup> Los cuales eran fijados por el gobierno dado que se conservó la disposición anterior de la dictadura militar que otorgaba esta facultad hasta la apertura de los convenios libres en 1988.

<sup>5</sup> Fue justamente el 7 de junio, siete días antes del lanzamiento formal del Austral, que el director del FMI, Jacques De Larosiere anunció que el FMI levantaba la suspensión del *stand by* firmado en septiembre de 1984 para reanudar sus desembolsos. Con el acuerdo, también se levantó el plan financiero caído en 1984, el cual permitió un desembolso de los bancos acreedores de 500 millones de dólares y otro de 3.700 millones con 3 años de gracia que, sin embargo, comenzaría a concretarse recién durante el tercer trimestre de 1986 (Brenta, 2022, p. 98).

<sup>6</sup> Aquí se fijaba una devaluación diaria y depreciación del peso frente al austral del 29% mensual evitando traumas redistributivos como en devaluaciones pasadas (BCRA, 1987, p. 10).

El Plan, redujo significativamente las tasas de inflación a niveles del 2-3% mensual y devolvió márgenes de gobernabilidad. De esta manera, el alfonsinismo ganó las elecciones en noviembre de 1985 con más del 60% de los votos dando inicios a una segunda etapa de la democracia. El Austral recibió una atención importante de varios estudios económicos. Como sostuvieron Libman, Palazzo y Rodríguez (2022), los trabajos que lo analizaron pueden dividirse en dos etapas: los producidos tras la inmediata estabilización hasta 1990 y los que, luego del periodo de estabilidad que impuso el régimen de tipo de cambio fijo con la convertibilidad (1991-2002), se realizaron en el transcurso del siglo XXI.

Los primeros se ocuparon del problema de la inflación inercial y la limitación de la deuda externa (Dornbusch, 1985; Gerchunoff; Bozalla, 1987; Lance, 1987; Machinea, 1990) y compararon la crisis de los ochenta con el contexto de la hiperinflación alemana durante los veinte (Llach, 1985; Dornbusch; Simonsen, 1987). Varios de estos estudios, fueron producidos por economistas que participaron en la elaboración del Austral, es decir, actores directamente implicados en aquel proceso (Heymann, 1986; Machinea; Faneli, 1988).<sup>7</sup> La literatura más reciente proviene de la sociología económica y la economía y se encuentra centrada en el estudio del poder económico y sus impactos en la economía. Algunas de las variables más significativas en esta línea son de la fuga de capitales, el endeudamiento externo, la concentración de mercados, la capacidad de formación de precios y el comportamiento rentístico mediante la especulación (Ortiz; Schorr, 2006; Pesce, 2004; Basualdo, 2018; Brenta, 2019).

Sin embargo, debe destacarse que entre estos últimos trabajos el Plan Austral no fue objeto específico de indagación más que como parte de otras variables de análisis, es decir, tangencialmente. Por parte de la historiografía económica, si bien el periodo es retomado en trabajos clásicos con una visión de largo plazo (Gerchunoff; Llach, 2019; Rapoport, 2020; Belini; Korol, 2020), la etapa alfonsinista recibe menor interés. De esta forma, se podría decir que el Plan Austral en sus variables elementales, coherencia macroeconómica, efectos sobre el régimen de inflación y otros puntos relacionados, se encuentra

---

<sup>7</sup> En estos estudios pueden detectarse dos grandes interpretaciones sobre el fracaso del Plan Austral. Por un lado, aquellos que pusieran énfasis en la falta de disciplina fiscal asegurando que no se jerarquizó el financiamiento monetario del mismo manteniendo así las expectativas de inflación y perdiendo la posibilidad de dar señales de un ajuste creíble en el tiempo (Dornbusch; De Pablo, 1989; Lago; Galetovic, 1989). Por otro lado, otra mirada entiende que la caída del impuesto inflacionario y la reactivación económica luego del cambio de expectativas con la desinflación se vieron perjudicadas por la reavivación de la inflación sostenida por el movimiento al alza de los precios flex (Gerchunoff; Bozalla, 1989; Frenkel, 1990).

lo suficientemente analizado. De hecho, algunos artículos de reciente producción examinaron su evolución y desembocadura en un ajuste económico ortodoxo que confluyó con la agenda de reformas estructurales que tuvo mayor repercusión en los noventa (Fair, 2010; Massano, 2018). Sin embargo, consideramos que la historiografía todavía tiene vacancia para analizar la política económica de aquellos años desde diferentes ángulos.

En este marco, el trabajo analiza la visión económica del BCRA sobre el Plan Austral considerando las tensiones existentes entre la institución y el Ministerio de Economía como el impacto de la economía mundial en la evolución de la política económica. Además de la bibliografía específica, y fuentes complementarias, recurrimos a la memoria del BCRA de 1985. Particularmente, esta memoria aprobada en 1987 capta la visión económica de los funcionarios encolumnados con la gestión de Grinspun desde la gestión de José Luis Machinea. De esta manera, permite analizar la etapa inmediatamente gestada con la salida de Grinspun del Ministerio de Economía y el momento desarrollado en el transcurso del Austral. El trabajo se divide en tres apartados. El primero releva las discusiones en torno a los paradigmas sobre el BCRA y las principales tensiones que atravesaron a este en los años del regreso de la democracia. En el segundo se analiza la visión económica que la institución tuvo durante la primera mitad de los ochenta. El foco se puso en las consideraciones de la economía mundial y las perspectivas optimistas que se manifestaron desde el Banco de cara al Plan Austral. Por último, se evalúa cómo los funcionarios del BCRA analizaron los efectos concretos del Austral en materia de estabilización atendiendo a las variables más destacadas de la economía y el sector financiero.

## **1. El BCRA en los años de Alfonsín: breve repaso de las tensiones al interior del radicalismo**

En la historia de los sistemas monetarios nacional la creación de los bancos se remonta a mediados del siglo XIX. Junto al proceso de organización nacional del país, coexistieron el desorden y la anarquía monetaria con algunas instituciones que regulaban las distintas monedas circulantes en la naciente argentina (Rapoport, 2020). Las discusiones en torno a la función específica de los Bancos Centrales comenzaron en el contexto de su fundación en medio de la crisis de los años 1930. Extendido a lo largo del siglo XX y el XXI, la disputa se ordenó en torno a dos grandes paradigmas: un BCRA

custodio de reservas, prestamista de última instancia y coautor de la política monetaria del Estado o bien un BCRA jerarquizado a partir de la estabilidad monetaria por encima del resto de sus funciones (Catriel Liddle; Pita, 2010). Esto fue señalado por Rougier y Sember (2018), quienes sostienen que ambos enfoques tradujeron las disputas históricas de la historia económica del siglo XX y XXI. En primer lugar, aquella que buscaba fomentar un Banco Central como agente del desarrollo, bajo propuestas de metas de crecimiento económico y, sobre todo, promoción industrial explícita desde la segunda mitad del siglo XX en adelante. Dicho enfoque se asoció a las políticas de pleno empleo, tasas de interés subsidiadas y crédito barato propias de la posguerra y luego vinculadas a los gobiernos identificados como populistas.<sup>8</sup> El segundo enfoque, por su parte, puso el acento en la independencia de la institución respecto del poder político, lo cual se relacionó a la capacidad de mantener la estabilidad de la moneda y los flujos monetarios. Esto, en concepto de evitar las presiones gubernamentales para financiar déficits fiscales con emisión y expandir excesivamente el crédito.<sup>9</sup> Como señalan los autores, este enfoque se asoció históricamente al neoliberalismo pujante desde los años setenta, el cual promovió recetas de mayor desregulación y apertura económica en el marco de la crisis de los consensos keynesianos

En un trabajo (Rossi, 2021) reciente se examinaron las proyecciones económicas del BCRA durante la primera gestión económica del gobierno de Alfonsín y se sostuvo que se trató de una etapa histórica intermedia en la historia de la institución respecto a estos dos enfoques. En un principio, los historiadores pueden inclinarse a un lado u otro de la balanza keynesiana o neoliberal sus interpretaciones sobre las experiencias políticas de la Argentina durante el último cuarto del siglo XX y comienzos del siglo XXI, como la dictadura (1976-1989), la era Menem (1989-1999), los Kirchner (2003-2015) y el gobierno de Mauricio Macri (2015-2019). Sin embargo, en línea con el trabajo mencionado, entendemos que los años de Alfonsín constituyen una etapa difusa entre el polo keynesiano y neoliberal posiblemente dado la reestructuración capitalista que llegó a los ochenta a una fase de estancamiento crítico (Zicari, 2021). Así, puede considerarse a la etapa 1983-1989 como de difícil demarcación entre estos enfoques.

<sup>8</sup> Las etapas más significativas en este sentido se encuentran en los gobiernos de Juan Perón (1945-1955) y de los Kirchner (2003-2015).

<sup>9</sup> Diría que este enfoque, en su costado más puro, provino históricamente de técnicos económicos y funcionarios que se asumieron responsables con la estabilidad macroeconómica, más que con gobiernos de percepción popular.

Como se comentó en la introducción, el contexto de reformulación de la política económica con el reemplazo de Grinspun por Sourrouille produjo recambios en la planta del BCRA. Cabe destacar el reemplazo del vicepresidente Leopoldo Portnoy, experimentado economista, por el entonces joven economista Miguel Kiguel. Portnoy, no provenía de las filas del partido gobernante de la Unión Cívica Radical (UCR), sino por el contrario de las del Partido Socialista. Además, contaba con una tradición académica en la Universidad de Buenos Aires (UBA) contribuyendo al proceso de normalización de la institución a partir de 1983 y presidiendo su decanato en 1986. Miguel Kiguel, por su parte, quien recientemente adquiriría su doctorado en la Universidad de Columbia, formaba parte de una joven generación que por aquel entonces comenzaba su carrera como economista y académico. Posteriormente y hasta la actualidad destacó por ser asesores de significativas corporaciones nacionales, extranjeras y organismos internacionales como el Banco Mundial y el FMI. En la misma línea se incorporaban como vicepresidente segundo Víctor Ernesto Feldman, que había dejado el directorio para ascender en el cargo. Feldman era un economista maduro que había trabajado en el Consejo Nacional de Desarrollo (CONADE) y alcanzados cargos importantes en el FMI, como una reconocida trayectoria académica junto a otros investigadores como Juan Sommer –a la sazón parte del equipo económico de Sourrouille– (Feldman y Sommer, 1986).

También hubo otros recambios institucionales entre el reemplazo del primer director del BCRA Enrique García Vázquez (1983–1985), la gestión breve de Alfredo Concepción (1985–1986) y la de José Luis Machinea (1986–1989). Por ejemplo, dejó el directorio el entonces joven economista Carlos Marcelo da Corte, que durante la presidencia de García Vázquez fue encargado de investigar las operaciones de la deuda externa en dictadura, que finalmente detuviera, aparentemente, por no confrontar con los acreedores externos (Restivo y Rovelli, 2011).<sup>10</sup> En este mismo cuadro también se incorporó al directorio otro joven economista como Daniel Marx, que a partir de entonces construyó una significativa carrera de importancia en el sector privado y como representante financiero de la Argentina en varios gobiernos. Al mismo directorio se incorporó Mario Luis Vicens, economista cercano a Machinea, que en aquel entonces comenzaba a dar los primeros pasos hacia una profusa carrera en el sector bancario. Entre lo más significativo, dirigió

<sup>10</sup> Da Corte, de jefe de impositiva a buscado por defraudación fiscal (Página 12, 21 de marzo de 1999). Disponible en: <<https://24x7.cl/ERvv>>.



el Banco Sudamiers, fue presidente de la Asociación de Bancos de la Argentina y en la Federación Latinoamericana de Bancos. No menos importantes fueron las llegadas al directorio del renombrado académico Alfredo Arturo O'Connell, quien contribuyó a la formación de la carrera de economista en la UBA en 1958. Además, O'Connell formó parte del BCRA en varias ocasiones anteriores y participaba activamente de prestigiosas instituciones académicas asociadas al sector público como la Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales (Flacso) y la UBA.

A pesar de algunas excepciones, desde 1985, y especialmente con la llegada de Machinea al BCRA en 1986 -derivada de las presiones del equipo de Sourrouille para incorporar en el Banco a un funcionario que respondiera a su política económica (Torre, 2021), los miembros del BCRA se conformaron por una generación de jóvenes. Estos, en aquel entonces se encontraban dando sus primeros pasos en la administración pública, pero sobre todo en el sector privado de las finanzas y la economía. Debe considerarse que desde 1983 con la llegada de Alfonsín, la planta principal del BCRA se integró por funcionarios de la UCR o bien cercanos a las tradiciones socialdemócratas que permeaba el alfonsinismo como Leopoldo Portnoy, Carlos Contin, Aldo Arnaudo, Juan Jose Guaresti, Felipe Tami, Benjamin Zavalía, entre otros. Sin embargo, como denunciaron Restivo y Rovelli (2011), paralelamente se conservó en la planta mayor del organismo a funcionarios que colaboraron en los años de dictadura como Pedro Camilo López, Elías Salama, Daniel de Pablo, René de Paul, Jorge Rodríguez y Enrique Bour (hermano del economista liberal José Luis Bour). Aunque el reemplazo de estos funcionarios llegó con el recambio ministerial de Sourrouille y la salida de García Vázquez, conviene volver brevemente sobre el asunto.<sup>11</sup>

En una primera instancia, durante la gestión del radicalista García Vázquez, existió una tensión significativa replicada desde el BCRA con la gestión económica de Bernardo Grinspun. García Vázquez contrarió la política económica de Grinspun, encolumnándose con el entonces asesor económica Raúl Prebisch, especialmente las medidas más controversiales del ministro como el retraso de un acuerdo con el FMI, la propuesta de una reforma financiera y la política inflacionaria. García Vázquez, aunque en principio defendió la necesidad de una reactivación económica, no mostró intereses

---

<sup>11</sup> Por ejemplo, en el lapso Concepción-Machinea cambiaron varios funcionarios como Alberto Pombo, Raúl Miranda, Salvador Treber y el mencionado Portnoy con el primero y los mencionados Kiguel, Vicens, O'Connell y Roberto Julio Elbaum que llegaban con el segundo.

revisar los seguros de cambio por deuda externa implementados en dictadura, la cuenta de regulación monetaria<sup>12</sup> y, más generalmente, reformar el sistema financiero los cuales eran puntos que Grinspun cuestionaba.<sup>13</sup> Además, las críticas propiciadas por el equipo de Grinspun a García Vázquez sugerían que este último era responsable de no sustituir a la planta mayor del Banco que operó en dictadura cuando se llevaron a cabo procesos de estatización de la deuda privada durante las gestiones de Adolfo Diz (1976-1981) y Domingo Cavallo (1981-1982) (Lajer Baron, 2018). Según se argumentó, esto truncó los esfuerzos desde el Ministerio de Economía por reducir las tasas de interés, generar mayores créditos y expandir los medios de pago (Restivo; Rovelli, 2011).<sup>14</sup>

Como se mencionó, y en el marco del lanzamiento del Plan Austral, Alfonsín aprobó la llegada al BCRA de Alfredo Concepción, a contramano de las recomendaciones del nuevo ministro de Economía Sourrouille. Esto trajo tensiones de entrada entre las políticas de contención monetaria que fomentaba este último y la inclinación expansiva por la que bregaba Concepción (Torres, 2021). Sin embargo, y dado que el equipo de Sourrouille se encontraba asociados a una línea técnica ajena al radicalismo, aunque apoyados por Alfonsín en una segunda línea, el Austral se lanzó con Concepción en el BCRA.<sup>15</sup> El radical respondía al tronco partidario de la UCR, aunque posteriormente dado el éxito antinflacionario del Austral y persistiendo las tensiones entre Concepción y Sourrouille Alfonsín decidió remover al radical y aprobar la designación de Machinea en agosto de 1986 (momento crucial,

---

<sup>12</sup> Con la reforma financiera de 1977 se propició la subida generalizada de las tasas por encima de la inflación como política oficial, la apertura de nuevas entidades financieras con requisitos mínimos de operación y la mayor utilización de títulos públicos para transferir ingresos al sector financiero. Las modificaciones de la Carta Orgánica de la institución buscaron adaptarla a la descentralización de los depósitos que se promovía, reduciendo los encajes de niveles cercanos del 100% al 45% para generar mayor capacidad prestable y monetización de la economía. Por otro lado, para compensar a las entidades por el costo que se derivaba de inmovilizar el efectivo mínimo, se creó la Cuenta de Regulación Monetaria (CRM) mediante la cual el BCRA pagaba una tasa a las entidades por los depósitos inmovilizados evitando costos altos en un contexto de tasas libres intentando que los márgenes entre las tasas activas y pasivas se mantengan en niveles bajos (Lajer Baron, 2018: 323).

<sup>13</sup> ¿Habrán muchos cambios? La reforma financiera (*El Periodista de Buenos Aires*, Año 1, N. 7, p. 47, 27 de octubre al 2 de noviembre de 1984).

<sup>14</sup> Aunque como se vio al poco tiempo, y dado la vulnerabilidad de la economía en materia monetaria y de expectativas, el mayor recalentamiento de la economía propiciaba una inflación peligrosamente alta.

<sup>15</sup> Lo que resultaba lógico dado que su base histórico partidaria se encontraba filiada al keynesianismo tradicional en la UCR y el Partido Justicialista (principales partidos del siglo XX). Especialmente, en la generación que comprendían otros funcionarios de primera línea como Raúl Borrás, Roque Carranza, Germán López, entre otros (De Riz, 1991). Particularmente, Concepción se había opuesto al congelamiento de precios y salarios, y pujaba por iniciar una política evidentemente más expansiva *post* austral.

dado que desde abril se había salido del congelamiento de precios y cundía en el equipo económico cierta preocupación por mantener la estabilidad).

El momento crucial de esta tensión llegó a mediados de junio de 1986 cuando tuvo que ajustarse el tipo de cambio en un alza del dólar del orden de un 30%. Así, el Austral se devaluó de 0.93 a 1.21 por dólar y se entendió que corría peligro la estabilidad de la nueva moneda, especialmente dado la falta de coordinación el Ministerio de Economía y el BCRA.<sup>16</sup> Como se mencionó, en agosto de 1986 llegó Machinea y el BCRA contó con un bloque de funcionarios alineados. Aunque en su mayor medida estos eran ajenos al radicalismo, eran fieles a la figura de Alfonsín y la promesa democrática que este encarnaba.

Como explicó Machinea un tiempo después, se trataba de funcionarios que venían del mundo académico, lo que buscó generar confianza con el FMI, el gobierno de EE. UU y los bancos acreedores, forjando el plan con su consentimiento y la ortodoxia del Fondo que no prosperó con Grinspun (Brenta, 2019). A partir de la nueva gestión, se descartaba la confrontación con el FMI, la exigencia de negociar acreedor por acreedor mejores condiciones de repagos o exigir a los gobiernos de los países desarrollados mejores condiciones financieras y comerciales a partir de la acción conjunta con otros deudores regionales como intentó Grinspun.<sup>17</sup>

## 2. El Plan Austral y el contexto internacional de los años ochenta

El punto culmine de los problemas económicos que se enfrentaron en las postrimerías del Austral, de acuerdo a los funcionarios del BCRA, fue “una tendencia de continuo debilitamiento del crecimiento económico de los países industrializados iniciada a principios de la década de los 70. El aumento del desempleo y la tasa de inflación, junto con la reducción de las inversiones, acompañaron el comportamiento de los mercados reales de las principales economías desarrolladas” (BCRA: 1987, p. 19). El Argumento de

<sup>16</sup> Dimite el presidente del Banco Central de Argentina (El País, 23 de agosto de 1986). Disponible en: <[https://elpais.com/diario/1986/08/24/economia/525218406\\_850215.html](https://elpais.com/diario/1986/08/24/economia/525218406_850215.html)>.

<sup>17</sup> Machinea relata, sin embargo, cómo se trató de armar un frente de negociación común para negociar con los acreedores una reducción a la mitad de los intereses de la deuda, que en Argentina representaban más de 5 puntos del PBI. Primero se intentó con México en 1986, y luego con Brasil, aunque ambos fracasaron por la falta de colaboración de estos. Entrevista a José Luis Machinea (25 de agosto de 2009) por Juan Carlos de Pablo. En: De Pablo (2009).

los funcionarios democráticos era que la recesión mundial afectaba la dinámica comercial de los países desarrollados. Así, se remontaban a la crisis del petróleo en 1973, ya que entendían que la escalada de precios que produjo 1979 provocó políticas comerciales restrictivas por parte de las naciones industrializadas. Además, la política norteamericana de flotación de las tasas de intereses, y consecuentemente su incremento relativo durante los ochenta (ver Tabla 1), debilitaron las corrientes de crédito mundial. Por lo tanto, se concluía, la Argentina no podía despertar mejores expectativas económicas en materia de acceso al financiamiento y reducción de los intereses de la deuda externa.

**Tabla 1 – Evolución de las tasas de interés en EE. UU  
(% anual 1980-1985)**

Años	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Prime de EE. UU	15,27	18,84	14,86	10,79	12,4	9,50
Depósitos a 3 meses en EE. UU	13,07	15,91	12,35	9,07	10,37	7,83

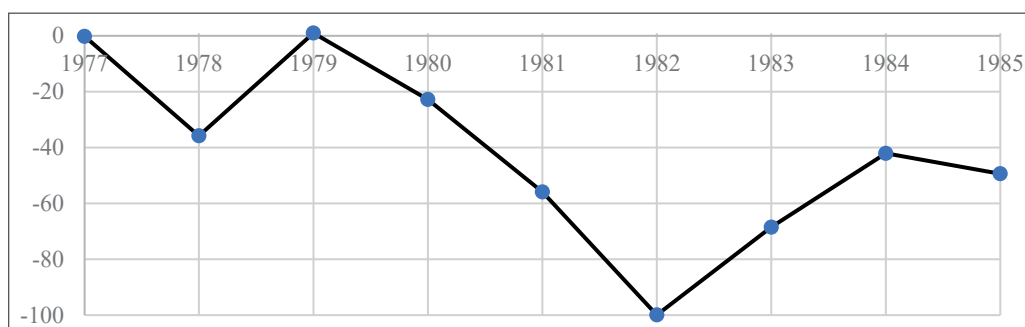
Fuente: BCRA (1987, p. 31).

En la tabla 1 puede observarse que, a pesar de cierto comportamiento a la baja tanto de la tasa *prime* como de los depósitos a tres meses, ambos indicadores permanecían en niveles altos respecto a la década de 1970 en la cual rondaron niveles cercanos al 2% y 4% (Banco Mundial, [s.d]). Así, la desembocadura de esta política monetaria, relacionada con la necesidad de sostener el déficit fiscal norteamericano, tuvo un significativo impacto en el aumento de los precios internacionales reduciendo el valor de los productos primarios que exportaba la región. Así, la caída de los términos de intercambio durante la primera mitad de la década fue calculada entre un 30 y un 50% de su valor. De hecho, a partir del año 1984 comenzaron una tendencia decreciente que no recuperó los niveles de los primeros años de 1980 y menos aún los previos a la crisis del petróleo de 1973, quedando prácticamente un 50% por debajo de esta última (CACS, 2016). Por otro lado, el proteccionismo europeo se manifestó en una significativa reducción de las importaciones de la Comunidad Económica Europea, visibles en la reducción de un promedio del 30% al 10% entre los setenta y los ochenta (CEPAL, 1979). No menos importante fue el aumento del coeficiente de cobertura externa frente a América Latina, que pasó alcanzó un promedio del 23%, mientras que

los EE. UU tenían un 9%, concentrado en niveles superiores a la media en sectores como el hierro y el acero, manufacturas químicas y calzado (Rozo, 1991, p. 261).

Los efectos se hacían sentir en América Latina, donde “el creciente déficit de la cuenta corriente [que a pesar de cierta recuperación relativa, se mantenía históricamente alto]<sup>18</sup> generado tanto por la caída de los términos del intercambio como por un marcado proteccionismo exhibido por algunos países industrializados [que] junto con la paralización de los flujos de capitales, llevó a situaciones de insolvencia externa” (BCRA, 1987, p. 20). Si se observa el gráfico 1, puede notarse que el deterioro de la cuenta corriente, en el conjunto de América Latina, tuvo un fuerte declive durante los primeros años de la década de 1980 y, a pesar de cierta recuperación a partir de 1982, no logró perforar los niveles de los años 1970.

**Gráfico 1 – Evolución de la cuenta corriente del balance de pagos en América Latina (millones de dólares) (1976-1986)**



Fuente: BCRA (1987, p. 32).

Este comportamiento también se replicaba en Argentina, donde la cuenta corriente se mantuvo un superávit de más de 1.000 millones de dólares en los setenta, aunque cayendo a valores negativos cercanos a los 4.000 millones en los ochenta. Durante los años del gobierno de Alfonsín se mantuvo en terreno negativo de entre -2.000 millones y -1.000 millones de dólares (Banco Mundial, [s.d.]a).

Esto explicaba que, como puede observarse en la Tabla 2, aunque las exportaciones de mercancías mantuvieran un piso elevado en la Argentina entre 1984-1985, era a costa de una recesión económica que contenía la demanda importadora hasta el punto de llevarlas a terreno negativo. Así, el

<sup>18</sup> Véase el Gráfico 1.

total de transacciones corrientes se mantuvo en terreno de -2.000 millones de dólares, solo hasta 1985 que mostraron una mejora en -900 millones. Por su parte, el saldo comercial se mantuvo en valores superavitarios durante la primera mitad de 1980, con saldos que rondaron entre los 2.000 millones de dólares con un pico de más de 4.000 hacia 1985. Sin embargo, fueron insuficientes para cubrir la brecha de la deuda externa encarecida por las sostenidas altas tasas de interés. Solo el pago de intereses de esta equivalía en 1986 más del 60% de las exportaciones de ese año, trepando a un 7% del PBI (INDEC, [s.d]).

**Tabla 2 – Exportaciones (FOB) e importaciones (CIF) entre 1984 y 1985 en millones de dólares(\*)**

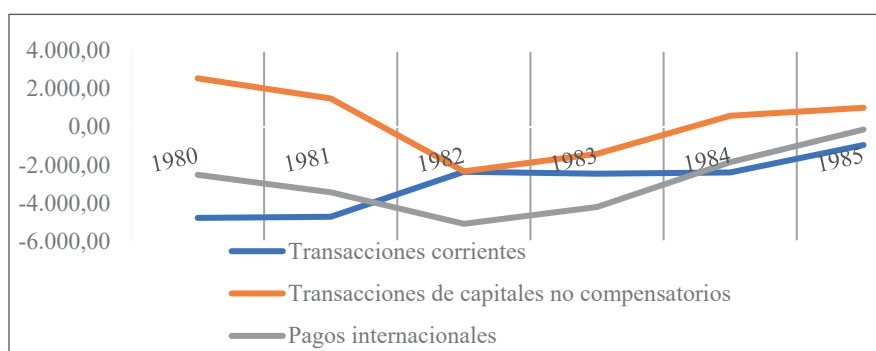
Concepto/años	1984	1985
Exportaciones	8.396,1	8.397,4
<b>Importaciones</b>	<b>4.584,2</b>	<b>-3.814,2</b>

Fuente: BCRA (1987, p. 180).

(\*) FOB (Free on Board) hace referencia al costo de la mercancía en el país de origen, incluyendo el transporte de los bienes y los derechos de exportación. Por otro lado, CIF (Cost, insurance and Freight) incluye el costo de las mercancías en el país de origen, de seguro y fletes hacia el país de destino.

En la lectura del BCRA estos déficits económicos se encontraban estrechamente vinculados a los generados en los países desarrollados, e incentivaron en América Latina ajustes ortodoxos de “restricciones monetarias y fiscales, elevación de los tipos de cambio reales y mantenimiento de las tasas de interés reales positivas” (BCRA: 1987, P. 31) durante los años setenta y parte de los años ochenta. Como aseguraban estos, los ajustes practicados por el régimen de 1976 en la Argentina, y también del anterior gobierno de Isabel Perón en 1975, si bien reacomodaron algunos de los problemas externos, dado la mejora del balance comercial, no lograron superar los desequilibrios en la cuenta corriente del balance de pagos. No obstante, si se observa el Gráfico 2 puede suponerse que en 1985 había razones sufrientes para suponer que vendría algún tipo de repunte relativo a 1983, especialmente luego de la sustancial caída que se venía observando desde 1980.

**Gráfico 2 – Argentina. Balance de pagos en millones de dólares (1980-1985)<sup>19</sup>**

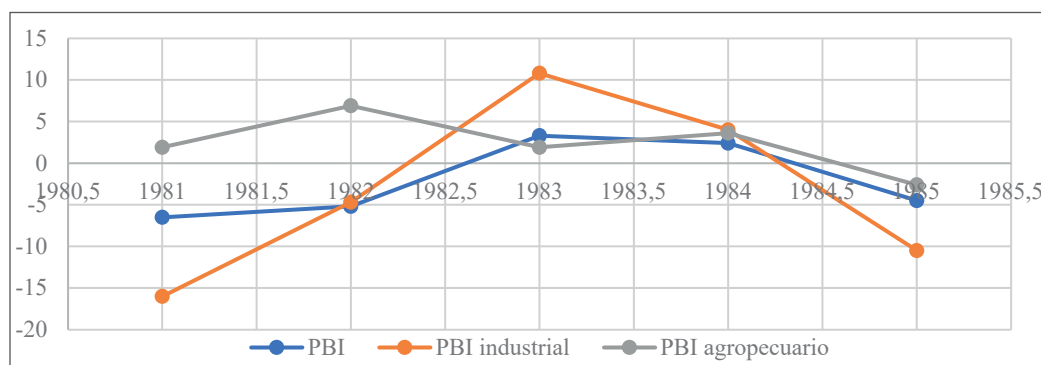


Fuente: BCRA (1987, p. 177).

De hecho, en esta etapa que se situaba entre 1981 y 1985, las autoridades del BCRA se empeñaron en mostrar que Argentina arrojó un balance comercial positivo de más de 4.600 millones de dólares, aunque insuficiente para cubrir el descalabro presentado en la cuenta corriente. Pero aún más insuficiente, como se dijo, para afrontar pagos de capital de la deuda externa que desde 1980 estaban en terreno negativo entre los 4.000 y 2.000 millones de dólares, con reservas internacionales del BCRA que rondaban los 3.000, solo recuperándose a 6.000 millones hacia 1985 (BCRA, 1987, p. 177 y 187). El nivel de endeudamiento de país y las altas tasas de interés internacionales, como sucedía en otros países latinoamericanos, eran síntomas de que apelando solo al superávit comercial no alcanzaba. Además, dicho balance contrastaba, como se sugirió más arriba, con la pobre evolución del PIB. Más puntualmente, puede observarse en el Gráfico 3 que el PIB industrial caía abruptamente desde 1983, no así el PIB agropecuario, mientras que el PIB en su conjunto mantuvo cierto piso con Grinspun, para caer posteriormente en 1985 en un contexto de casi hiperinflación entre enero y junio de aquel año.

<sup>19</sup> En el caso de las transacciones de capitales no compensatorias se tiene en cuenta sus egresos negativos y en los pagos internacionales el déficit.

**Gráfico 3 – PBI, PBI industrial y PBI agropecuario a precios de 1970 (1981-1985)**



Fuente: BCRA (1987, p. 216-217).

Esta situación, en la lectura de los funcionarios del BCRA, provocaba “largos y múltiples replanteos generados por los principales grupos afectados” (BCRA, 1987, p. 21) para edificar “propuestas sobre un cambio de enfoque en el tratamiento del endeudamiento a través de las políticas clásicas de ajuste” (BCRA, 1987, p. 21). Esta reflexión conducía al celebrado Plan Austral, exitoso en conciliar el la política antiinflacionaria y las presiones generadas por el gobierno de los EE. UU y el FMI para revertir los déficits presupuestarios, comercial y de cuenta corriente: así, se preanunciaba un cambio de tendencia que la Argentina debía aprovechar (BCRA, 1987). Además, los funcionarios del BCRA veían con optimismo la reducción en la cotización del petróleo a partir de octubre de 1985, y la discusión de la política proteccionista de subsidios norteamericanos y del Mercado Común Europeo, las cuales deprimían las cotizaciones de los precios agrícolas. También, el podio del ascenso del dólar estadounidense parecía tocar un piso hacia octubre de 1985, cuando el acuerdo concertado por el Grupo de los Cinco en septiembre de 1985 decidió limitar la cotización de la divisa (BCRA, 1987), que como puede apreciarse en la Tabla 3, experimentaba una desaceleración. Así, el equipo del BCRA parecía entender que el contexto internacional favorecería al Plan Austral, aunque las señales detectadas eran modestas.



**Tabla 3 – Cotización del dólar estadounidense frente al yen (1982-1985)**

Periodo	Dólar
1982	106,9
1983	105,6
1984	114,2
<b>1985</b>	<b>91,1</b>

Fuente: BCRA (1987, p. 29).

También, las perspectivas optimistas a nivel internacional que observaban los funcionarios del BCRA, se inscribían en la reducción de las presiones inflacionarias que comenzaban a experimentar los países centrales. Donde ciertamente, observando la Tabla 4, puede verse que para el conjunto de los países industrializados una reducción significativa que sugería la reversión del ajuste económico internacional.

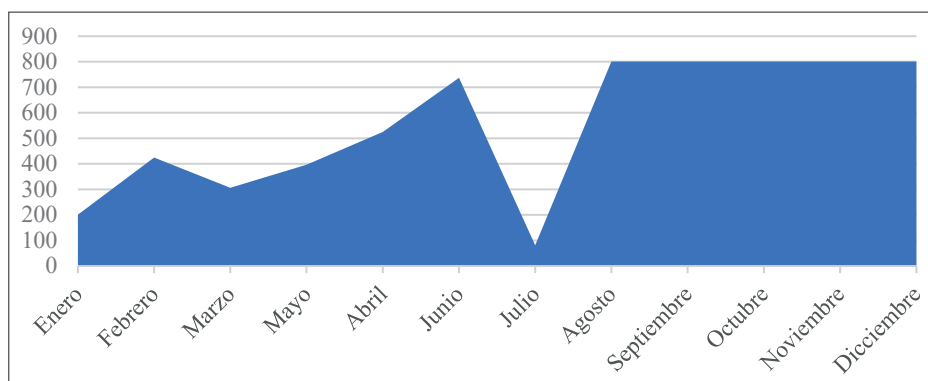
**Tabla 4 – Evolución de la inflación en los países industrializados entre 1978-1985 (% anual)**

Concepto/años	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
<b>Países industrializados</b>	<b>7,7</b>	<b>8,1</b>	<b>9,3</b>	<b>8,8</b>	<b>7,3</b>	<b>4,9</b>	<b>4,3</b>	<b>3,9</b>

Fuente: BCRA (1987, p. 29).

Esto se presentaba como una oportunidad aprovechada por los edificadores del Plan Austral, que con su astucia lograron interpretar el cambio de aires internacional. A su vez, esto era conjugado con la significativa paralización de la creciente cotización del dólar en la Argentina a partir de la lograda estabilidad del plan de estabilización de 1985. Estos indicadores eran los que utilizaba el BCRA para justificar una plataforma internacional cambiante que favorecería al Plan Austral. Si se observa el Gráfico 4, puede notarse este factor, aunque también debe destacarse que fue sostenido sobre bases poco efectivas como el congelamiento de precios, una reducción del déficit fiscal endeble y la inflexibilidad de la negociación de la deuda externa (Brenta, 2019).

**Gráfico 4 – Cotización del dólar en el mercado de cambios durante 1985 (promedio mensual)<sup>20</sup>**



Fuente: BCRA (1987, p. 191).

De hecho, aseguraron que la sociedad argentina aceptaba la idea de un “ajuste positivo [...] basado en la premisa de que sin crecimiento económico no es posible lograr una solución de largo plazo para el problema del endeudamiento” (BCRA, 1987, p. 22). Sin dudas, esta no se inscribía solo en originalidad de los impulsores del Austral (SPE, 1985), sino que como creían los funcionarios del BCRA se trataba de un reacomodamiento en el plano internacional. Este, ajustado a las nuevas iniciativas norteamericanas a partir de la reunión de Seúl, en octubre de 1985, entre el FMI y el BM, donde el secretario del Tesoro de los EE. UU, James Baker, “presentó un plan para facilitar el pago de la deuda a los quince países mayores deudores” (BCRA, 1987, p. 23). Así, desde el BCRA el Austral fue concebido como un producto articulado con el plano internacional, ya que todo indicaba que la nueva gestión económica entendió el devenir de las relaciones exteriores hacia donde se dirigían las soluciones de la deuda externa. Así, el nuevo programa de estabilización se inscribía en las propuestas de “manifestación del reconocimiento de los límites que imponen a los países deudores las políticas recesivas y [y el reconocimiento de que] el endeudamiento constituye un problema que requiere la coordinación de estrategias a nivel de los gobiernos y debe ser resuelto en un contexto de crecimiento” (BCRA, 1987, p. 23).

Así, los tutores del BCRA argumentaban que “nuestro país continuó reclamando en todos los foros internacionales en los que le tocó participar [...] por la creación de un diálogo político que permitiera un ajuste positivo en las economías de los países en desarrollo” (BCRA, 1987, p. 23). Las pro-

<sup>20</sup> En australes por 1.000 dólares estadounidenses

puestas promovidas, eran fundamentalmente una reducción de las tasas de interés internacionales, una mejor retribución por las exportaciones latinoamericanas, reducción de las medidas proteccionistas del mundo desarrollado y mayores inyecciones de recursos para promover el crecimiento económico en la región” (BCRA, 1987, p. 23). Se ponía de relieve la convicción de “que el problema de la deuda exige la cooperación de los países en desarrollo deudores, así como de los industrializados, de los bancos comerciales y de las instituciones financieras internacionales” (BCRA, 1987, p. 26).

Todo indicaba, de alguna manera, que el cambio de conciencia promovido por los países en desarrollo se articulaba con la estabilización abriendo la oportunidad para repositionar las negociaciones de la deuda externa y cambiar el enfoque de los ajustes ortodoxos propios de la década de 1980. Así y todo, esta postura era significativamente diferente de la confrontación practicada en los primeros años del gobierno democrático,<sup>21</sup> pero era el camino que debía seguirse según los tutores del BCRA ahora realineados al Austral. De esta manera, este fue entendido como más que un plan de estabilización, pues era parte de una oportunidad motivada en el cambio de paradigma económico mundial que favorecería a la Argentina.

### **3. Del ajuste positivo y el optimismo inicial de la estabilización a la limitación de la reforma económica**

Funcionarios tanto del BCRA como del Ministerio de Economía comandados por Sourrouille, aseguraban hacia junio de 1985 que más que un plan antinflacionario: “se puso en marcha un programa de reforma económica” (BCRA, 1987, p. 3). Para los titulares del Banco, la deuda era el principal problema del nuevo gobierno, ya que “casi el 83% de la deuda externa total había pasado a constituir, a fines de 1984, deuda del Estado argentino” (BCRA, 1987, p. 3). Esto ponía en el centro de la discusión el proceso de estatización de la deuda como una iniciativa de largo plazo, que no solo había comenzado en los inicios de los ochenta, sino que continuó en los primeros años democráticos durante la gestión de GarcíaVázquez (sin embargo, la cuestión no desató más discusiones).

---

<sup>21</sup> Como se ha aludido, la primera gestión del ministro Grinspun en Economía se desarrolló sobre la base de una confrontación con los acreedores internacionales que intento, en un comienzo, sortear las condicionalidades del FMI y emplear un plan económico expansivo. Sobre esta primera fase del gobierno radical puede verse Pesce (2004).

También se argumentó que el gobierno y el nuevo equipo económico se vieron interpelados en la urgencia de implementar una nueva estrategia contra la inflación. Esta última, tras la salida de Grinspun, fue la principal preocupación. También lo era en el resto de Latinoamérica, ya que como puede verse en la Tabla 5, se mantuvo en un promedio de 3 dígitos anuales desde 1983.

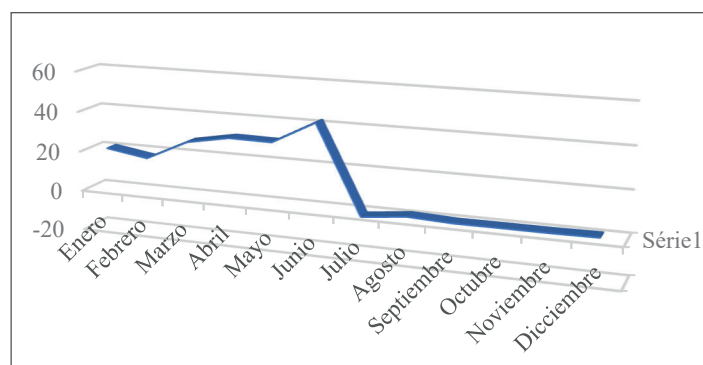
**Tabla 5 – Evolución de la inflación en América Latina entre 1978-1985 (en % anual y nivel general de precios a diciembre del año anterior)**

Concepto/años	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Países de América Latina	41,9	46,5	54,2	59,1	66,3	102,4	122,6	144,0
<b>Argentina</b>	-	<b>128,9</b>	<b>57,5</b>	<b>180,2</b>	<b>311,3</b>	<b>411,3</b>	<b>625,7</b>	<b>363,9</b>

Fuente: BCRA (1987, p. 29 y 221).

En este sentido, se recordó que a pesar de haber logrado una leve mejora en el nivel de actividad, empleo y salarios durante la primera parte de 1984 con Grinspun, la inflación se aceleró vertiginosamente. Como se dijo, esta imponía “la caída de los ingresos fiscales [...] la necesidad de reiterados ajustes cambiarios, tarifarios y salariales” (BCRA, 1987, p. 4) en un cada vez más corto plazo. A raíz de esta discusión, se celebró la notable caída de los precios que produjo el Austral. En el Gráfico 5 puede verse cómo estos sufrieron una reducción impresionante entre junio y julio, para volver a un dígito mensual como no sucedía desde la década previa.

**Gráfico 5 – Inflación en 1985 (variación porcentual con respecto al mes inmediatamente anterior)**

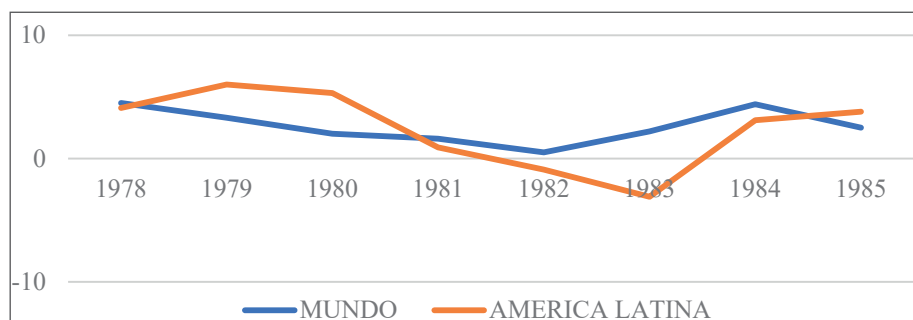


Fuente: BCRA (1987, p. 144).

Como consecuencia de la estrategia de reacondicionamiento de precios previa al *shock* del Austral mencionada más arriba, se impulsaron los índices de inflación mensual de alrededor del 18-20% en febrero de 1985 –momento en que llegó Sourrouille al Ministerio de Economía– a un 30% en abril, afectando el producto, el empleo y los salarios. Por su parte, el tipo de cambio nominal fue devaluado un 80% solo entre abril y junio, inmediatamente antes del lanzamiento del Plan, quedando las tarifas públicas por encima del 100%. El reacondicionamiento de precios, considerando que 1984 la inflación anualizada durante mayo de 1984 se encaminaba a 600%, incentivaba una posible hiperinflación. No obstante, los funcionarios del BCRA destacaron que se decidió encarar “el fenómeno inflacionario en forma drástica y de una sola vez” (BCRA, 1987, p. 9).

Además de la desinflación, se reconoció que el PIB se recuperó en un 4% al último trimestre del año, en contraste con la tendencia mundial que seguía en declive. De hecho, como puede observarse en el gráfico 6, los titulares del BCRA enmarcaban la recuperación *post* Austral con una tendencia favorable para América Latina que no se registraba desde 1978.

**Gráfico 6 – Evolución del PBI en América Latina y el Mundo entre 1978-1985 (en % anual)**



Fuente: BCRA (1987, p. 33).

La recuperación señalada también podía verse en el PIB del sector industrial en términos trimestrales (que durante 1985 evolucionó de la siguiente forma: -5,8%, -3,6%, -6,8% y 12,9%). Sin embargo, como recuperación en el largo plazo las cifras parecían modestas luego de casi una década de estancamiento con alta inflación. Justamente, el producto del sector agropecuario cayó un 2,6% debido a factores climáticos.<sup>22</sup> Lo que sí resultaba

<sup>22</sup> Debe tenerse en cuenta que se habían perdido interanualmente (1984-1985) alrededor de 2,6 puntos del producto en concepto de exportaciones dado la caída de los precios, lo que significaban unos 1.700 millones de dólares.

destacable era la significativa reducción del déficit público no financiero, que bajó del 8,3 al 4,2% del PIB entre 1984 y 1985, mejorando el balance de pagos.<sup>23</sup> Sin dudas, el cierre en el saldo del balance comercial de 4.582 millones de dólares en 1985, que representaba más del 30% respecto del año anterior, explicaba también la mejora (BCRS, 1987, p. 6).<sup>24</sup> Sobre la deuda externa, que como se dijo era identificada como el principal problema, sufrió un aumento desde los 44.000 millones de 1983 a unos 48.000 millones hacia fines de 1985. Dato que se contrastaba con el aumento de las reservas internacionales de 3.734 a 6.227 millones de dólares interanuales entre los mismos años (BCRA, 1987, p. 77).<sup>25</sup>

Las tasas de interés, luego de la reducción drástica de la inflación, quedaron en por encima de la inflación. Las tasas pasivas y activas a 30 días se ubicaron *post* Austral en un 4 y 6% mensual respectivamente, lo que significó una reducción de 24 puntos porcentuales al pre Austral, pero quedando positivas en un 2,8% y 1,4% durante el segundo semestre. En este orden, se llevaron a cabo modificaciones importantes como la eliminación de la exigencia del efectivo mínimo del 100%, permitiendo así descomprimir la asignación de préstamos del el BCRA a las entidades moderando la expansión de la cuenta de regulación monetaria. Necesariamente, esto condujo a reordenar el esquema operativo de la tasa de interés regulada, donde la autoridad monetaria dispuso que los nuevos niveles de encaje dejaran de ser remunerados por dicha cuenta, finalizando con su dinámica expansiva. En este mismo sentido, se determinó que las tasas de interés desde julio de 1985 fueran bajando nominalmente, pero cuidando mantener los niveles positivos en términos reales. Esto generó una demanda significativa de dinero, mostrando la confianza en el Plan (BCRA, 1987, p. 38-39). En sintonía con este reacomodamiento, se presentó un crecimiento de los coeficientes de monetización que, comparando los últimos trimestres de 1984 y los primeros de 1985, crecieron tanto en M1 (del 3,9 al 6,5%) como en M5 (del 14,00 al 17,1%) (BCRA, 1987, p. 95).<sup>26</sup> Esto puede observarse en el Gráfico 7, que muestra

<sup>23</sup> El ajuste había sido sustantivo, ya que la reducción del déficit había sido en el primer semestre del año de un 7% del PBI al 2% en el tercer y cuarto trimestre. Así y todo, esto trajo tensiones con el FMI por no lograr las metas exigidas en el *stand by* que acompañó al Austral (Torre, 2021).

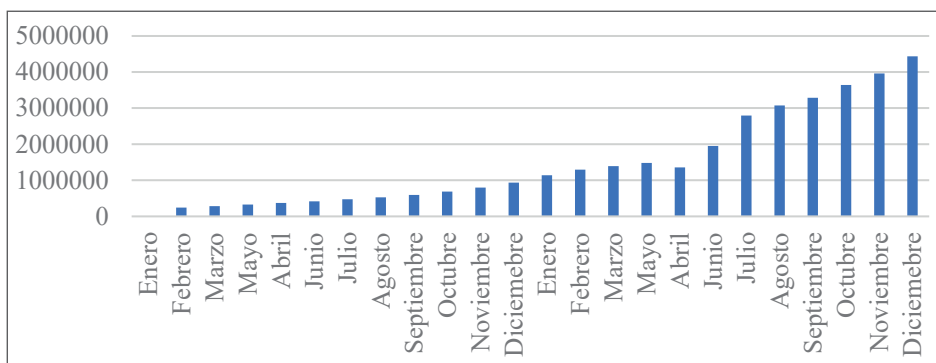
<sup>24</sup> Sin embargo, dado que los precios de los productos exportables habían retrocedido en 12% respecto del año anterior, la mejora comercial se logró gracias a un aumento de las cantidades exportadas del 18% y una reducción de las importaciones de alrededor de otro 18%.

<sup>25</sup> En términos absolutos, los activos del BCRA habían pasado de 1 millones de australes a 4 millones entre 1984-1985.

<sup>26</sup> La monetización de la economía se reflejó en el aumento del coeficiente de en 3% entre el cuarto trimestre de 1984 y 1985.

un alza sostenida de la base monetaria desde la implementación del Austral (BCRA, 1987, p. 7).

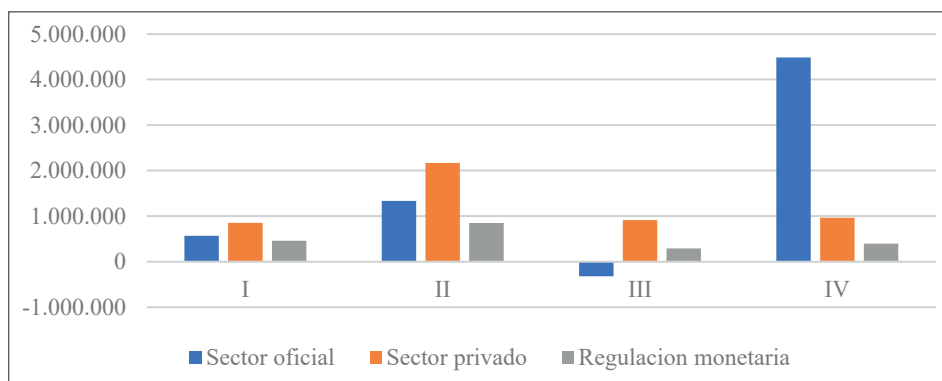
**Gráfico 7 – Base monetaria mensual (1984-1985)**



Fuente: BCRA (1987, p. 73).

Sin embargo, y como puede observarse en el Gráfico 8, el crecimiento de la base monetaria fue explicado en su mayor medida por el sector oficial, dejando en un segundo plano al sector privado, que venía teniendo una mayor relevancia en los primeros trimestres del año. Estos cambios respondían a las alteraciones introducidas por el Austral.

**Gráfico 8 – Creación monetaria por sectores en millones de australes (evolución trimestral para el año 1985)**



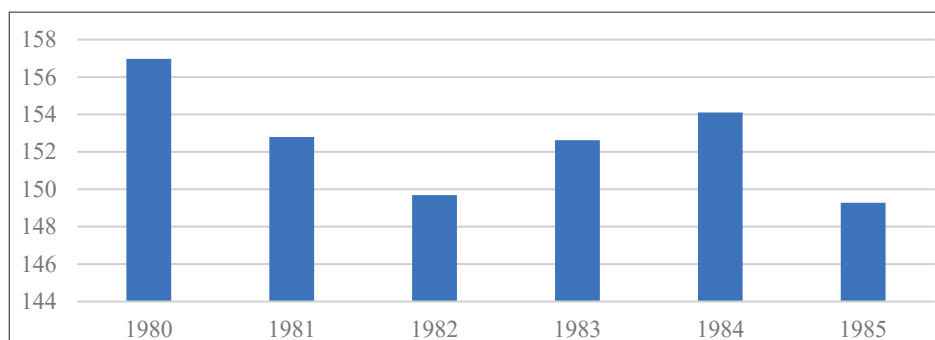
Fuente: BCRA (1987, p. 76).

Como destacaban las autoridades monetarias en aquel entonces, aunque “la variación del volumen de préstamos y depósitos en términos reales durante el primer semestre del año fue negativa [es decir, antes del Austral], pero a partir de junio, con la implementación de la reforma monetaria, se observó un proceso de monetización de la economía que se tradujo en un impor-

tante crecimiento de préstamos y depósitos” (BCRA, 1987, p. 95). Así, mientras la base monetaria siguió expandiéndose en el transcurso de 1985 de más de 1.000 millones de australes a más de 3.000 millones, los recursos monetarios privados –a pesar de lo visto– también se expandieron –descontando los del sector externo–, de casi 1.000 millones de australes a más de 4.000 entre 1984–1985 (BCRA, 1987, p. 74–75).

Sin embargo, aunque la política monetaria reactivó la expansión luego de la implementación del Austral, el sistema financiero seguía un curso de reducción en otras variables. Por ejemplo, era el caso del personal ocupado, que se consideraba sobre expandido desde las políticas de desregulación del régimen militar, especialmente la política de reforma financiera del ministro de Economía Martínez de Hoz (1976–1981). De acuerdo con el al Gráfico 9, el empleo en el sector se reducía en más de la mitad desde 1980, con un pico de caída significativo entre 1984–1985.

**Gráfico 9 – Personal ocupado en el sistema financiero (1980–1985)**

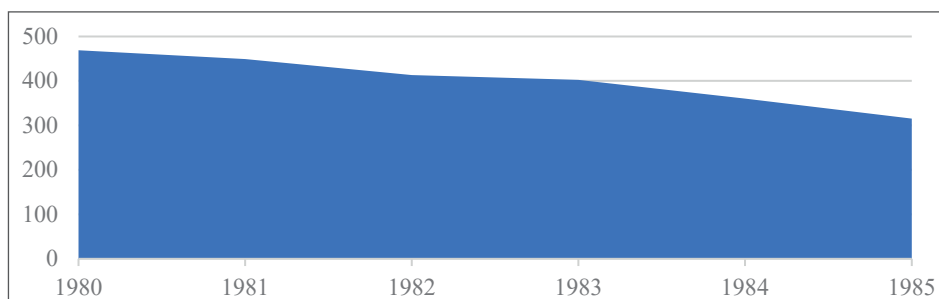


Fuente: BCRA (1987, p. 127)

Algo similar puede observarse en el Gráfico 10, donde paulatinamente se ve una reducción de las entidades en el sistema financiero del 30% desde 1980. Especialmente la caída se pronuncia a partir de 1983, que pasan de unas 400 a poco más de 300.



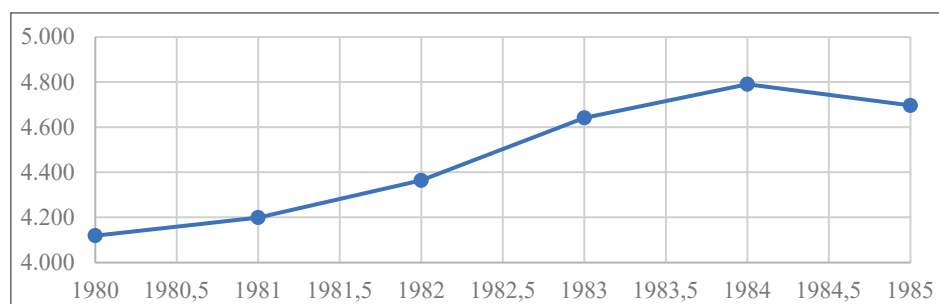
**Gráfico 10 – Entidades en el sistema financiero (1982-1985)**



Fuente: BCRA (1987, p. 129).

Sobre la evolución de las filiales, como puede notarse en el Gráfico 11, solo comenzaron a reducirse desde 1984. Además, su incremento desde 1980 tuvo un ritmo sumamente mayor que las entidades, y aunque redujo su ritmo en 1983, no se detuvo. Si bien en aquel entonces los más críticos de la desregulación del sistema financiero exigían una reforma profunda que limitara las altas tasas de interés y la libre circulación de activos, estas medidas parecían encauzarse en la imposición de ciertos límites a su dinámica de preceptos liberales y beneficio al sector privado. Fundamentalmente, la monetización de la economía mostraba haber alejado la recesión, un componente clásico de los planes de estabilización que el Austral buscó evitar.

**Gráfico 11 – Filiales en el sistema financiero (1982-1985)**



Fuente: BCRA (1987, p. 139).

Con estos datos, los titulares del BCRA entendieron al Plan Austral como la síntesis de una disputa entre las experiencias de estabilización que habían dividido sus esfuerzos en “el control del gasto agregado o alternativamente el control de los precios de la economía” (BCRA, 1987, p. 45). El Austral, para estos, combinaba la virtud de controlar el gasto, anulando el financiamiento monetario al Tesoro, con un congelamiento de precios con-

trolaba momentáneamente las expectativas de los agentes económicos y frenaba la puja distributiva. En definitiva, un plan de estabilización antiinflacionario que evitaba la recesión, y que además lograba progresos en un sistema financiero, al acompañar la dinámica de alta inflación, ponía en peligro las cuentas públicas y el tipo de cambio.

Sin embargo, en algún punto la evaluación económica que hizo el BCRA del Austral tuvo un componente de cautela. Se remarcó que “el poder adquisitivo de los salarios, a diferencia de lo ocurrido en otros casos de aplicación de políticas de combate a la inflación, había logrado preservar los niveles previos a la implementación del Austral” (BCRA, 1987, p. 14). También se señaló que el producto mostró cierta recuperación logrando revertir la caída del 2,5% del PIB del tercer trimestre con una recuperación del 4% los últimos tres meses de 1985. Sin embargo, se reconoció que “la actividad económica continuó en el tercer trimestre mostrando declinación, probablemente debido a actitudes de cautela ante la incertidumbre inicial con relación al sistema de precios junto con tasas de interés fuertemente positivas en términos reales” (BCRA, 1987, p. 14).

El alto optimismo mostrado por el BCRA sobre el Plan Austral y sus logros llevó a entender que la estabilización había finalizado. A partir de ahora, se entendía que la evolución positiva de las variables económicas para recuperar un proceso de crecimiento sostenido dependería de las mejores condiciones externas. De esta manera, se afirmabó que

[...] la recuperación de un crecimiento sostenido requiere, además de esas condiciones internas [en referencia a los logros destacados], de condiciones externas adecuadas. La reducción de las persistentes altas tasas de interés en el mercado internacional, la revisión de subsidios a la exportación y de prácticas proteccionistas por parte de los países industrializados y, en general, la recuperación de un clima más expansivo en la economía mundial, que constituyen una condición decisiva del crecimiento de nuestro país. La responsabilidad, en este caso, es la de los países industrializado” (BCRA, 1987, p. 15).

Así, esta observación acerca del optimismo respecto al cambio de las condiciones internaciones que destacó Brenta (2019) en el caso de los funcionarios del Ministerio de Economía puede ser un indicio significativo que explica la demora en la voluntad de emprender reformas estructurales *post* estabilización.

#### 4. Reflexiones finales

1985 fue un año de significativa importancia para la historia de la política económica argentina. El lanzamiento del Plan Austral mostró que una estrategia antiinflacionaria ortodoxa y heterodoxa podía reducir los niveles de inflación de forma significativa. A pesar del adverso contexto internacional que se enfrentó, el Austral logró renovar la política del gobierno de Alfonsín y recobrar márgenes para controlar la política económica. Como se repasó en el primer apartado, los recambios ministeriales y las tensiones al interior de la UCR hacen difícil asignar un paradigma concreto de política económica al BCRA en estos años, aunque resulta claro que con la gestión de Machinea el mismo se ajustó a la estrategia económica de Sourrouille. Considerando la crisis capitalista mundial que caracterizaba la dinámica global de aquellos años, como el devenir político de la Argentina luego del régimen de 1976, los funcionarios del BCRA se encontraban en medio de tensiones por la herencia de la dictadura, el fracaso del primer plan económico del gobierno y el precipicio de una hiperinflación en un contexto mundial adverso.

Sin embargo, debe destacarse que, aunque en la visión del BCRA existió una convicción de terminar con los ajustes ortodoxos practicados durante los primeros años de la década de 1980 en Latinoamérica y sus efectos de recesión, alta inflación y desempleo, en el corto plazo no se evidenció una estrategia *post* estabilización. Es decir, aunque el Plan Austral, dado la combinación original de medidas que lo caracterizó, puso en cuestionamiento las prescripciones macroeconómicas provenientes de los organismos internacionales y los acreedores; pareció quedar encerrado en la espera de mejoras provenientes del contexto internacional. Incluso, muchas de estas no partían de condiciones objetivas, sino que remitían a la iniciativa de los países desarrollados como ciertos topes a las tasas de interés, a la cotización del dólar y la apertura comercial. Incluso basándose en estas suposiciones, que a decir verdad se sostenían en las observaciones de algunas mejoras en la actividad mundial aun bastante modestas, se vaticinó el éxito próximo del Austral.

La apuesta del “ajuste positivo” que encarnaba el Austral, una estabilización económica destinada a retomar el sendero del crecimiento y pagar la deuda externa, era solo el principio de un plan de reforma económica. Al haberse reducido las tasas de inflación y recreado la estabilidad con un menor déficit fiscal, mayor recaudación tributaria y paulatino repunte de la actividad económica se evidenció el mediano plazo. Sin embargo, paradójicamente, la cuestión de la reforma económica no contó con precisiones claras, en tanto

no se plantearon sus bases ni se reivindicaron las apuestas que ensayaba el gobierno desde 1986 y más evidentemente desde 1987 con las privatizaciones. Por el contrario, se mencionaron medidas parciales que remitieron a algunos cambios en el sistema financiero que morigeraban la dinámica de las altas tasas de interés negativas, los seguros de cambio al sector privado y la extensión horizontal del sistema sobre el vórtice de la estabilidad.

Los silencios respecto de un plan de reforma económica, que por el contrario era enfáticamente subrayado, demuestran las incertidumbres respecto del devenir económico en el BCRA, especialmente sobre la ausencia de cooperación internacional para resolver el problema de la deuda externa en un momento que la formación de un club de deudores a nivel latinoamericano se deslegitimaba. El exceso de optimismo en los logros del Austral, como algunas mejoras modestas en las variables internacionales que impactaban en la Argentina, nublaron durante la inmediata estabilización la idea de una reforma económica que, aunque se la reivindicaba, no produjo innovaciones significativas ni planteó una ruta de medidas para reformular la dinámica del crecimiento erradicando las conductas inflacionarias. Estas explicaciones, observadas a partir de los análisis del BCRA, formaron parte central de las limitaciones del Austral y posiblemente respondieron a la falta de articulación reformista, es decir, excediendo los límites de la lograda estabilización, entre el Ministerio de Economía y el BCRA.

## Referencias

ARUGUETE, E. Lucha política y conflicto de clases en la postdictadura. Límites a la constitución de alianzas policlasistas durante la administración de Alfonsín. Los años de Alfonsín. In: PUCCIARELLI, A. (Org.) *Los años de Alfonsín ¿El poder de la democracia o la democracia del poder?* Buenos Aires: Siglo XXI, p. 413-460, 2016.

BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA. *Memoria anual 1985*. Aprobada por el directorio en la sesión del 9 de enero de 1987. Buenos Aires, 1987.

BANCO MUNDIAL *Saldo en cuenta corriente (balance de pagos a precios actuales en millones de dólares)*. Argentina, 1976-2021. Disponible en: <<https://datos.bancomundial.org/indicador/BN.CAB.XOKA.CD?locations=AR>>.

BANCO MUNDIAL. *Tasa de interés real 1961-2021 – United States*. Disponible en: <<https://datos.bancomundial.org/indicador/FR.INR.RINR?locations=US>>.

BASUALDO, E. *Endeudar y fugar. un análisis de la historia económica argentina, de Martínez de Hoz a Macri*. Buenos Aires: Siglo XXI, 2018.

BELINI, C.; KOROL, J. C. *Historia económica de la Argentina en los siglos XX y XXI*. Buenos Aires: Siglo XXI, 2020.

BRENTA, N. *Historia de la deuda externa. De Martínez de Hoz a Macri*. Buenos Aires: Capital Intelectual, 2019.

CÁMARA ARGENTINA DE COMERCIO Y SERVICIOS (CACs). *Las exportaciones argentinas: evolución reciente y caminos para su expansión*. Buenos Aires, 2016.

CATRIEL LIDDLE, P.; PITA, J. J. Historia de la creación del Banco Central de la República Argentina. *Ensayos Económicos*, n. 64, p. 118-139, 2010.

CHELALA, S. *La era de la inflación. Política económica de las crisis argentinas*. Buenos Aires: FCE, 2014.

COMISIÓN ECONÓMICA DE AMÉRICA LATINA (CEPAL). *América Latina en el umbral de los años 80*. Santiago de Chile: CEPAL, 1979.

DE RIZ, L.; FELDMAN, J. *El partido en el gobierno: la experiencia en el radicalismo 1983-1989*. Buenos Aires: CEDES, n. 64, 1994.

DE PABLO, J. *Política económica en democracia*. Buenos Aires: Educa, 2009.

DORNBUSCH, R. Stopping hyperinflation: lessons from the German inflation experience of the 1920's. *mimeo*, 1985. Disponible en: <[https://www.nber.org/system/files/working\\_papers/w1675/w1675.pdf](https://www.nber.org/system/files/working_papers/w1675/w1675.pdf)>.

DORNBUSCH, R.; SIMONSEN, M. Estabilización de la inflación con el apoyo de una política de ingresos. *El Trimestre Económico*, n. 54, v. 214, p. 225-271, 1987.

DORNBUSCH, R.; De Pablo, J. C. Debt and macroeconomic instability in Argentina. *NBER Chapters*, p. 37-56, 1989.

FAIR, H. Las marchas y contramarchas del proceso de reformas y ajustes estructurales durante el gobierno de Alfonsín (1983-1989). Pugna distributiva, heterogeneidad empresarial y restricciones al desarrollo. *Revista Theomai*, n. 21, p. 18-42, 2010.

FELDMAN, V. E.; SOMMER, J. *Crisis financiera y endeudamiento externo en la Argentina*. Buenos Aires: Centro Editor de América Latina, 1986.

FRENKEL, R. Precios flexibles y efectos ingreso en economías indexadas. In: OCAMPO, J. (Org.) *Inflación y estabilización en América Latina*. Bogotá: Tercer Mundo, p. 11-31, 1990.

GERCHUNOFF, P.; BOZALLA, C. Posibilidades y límites de un programa de estabilización heterodoxo: el caso argentino. *El Trimestre Económico*, México, v. 14, p. 119-153, 1987.

HEYMANN, D. Plan Austral: una experiencia de estabilización de shock. In: HEYMANN, D. (Org.). *Tres ensayos sobre inflación y políticas de estabilización*. Buenos Aires: CEPAL, p. 135-239, 1986.

INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICAS Y CENSOS (INDEC). *Balanza comercial*. Series históricas. Balanza comercial argentina. Años 1910-2021. Disponible em: <<https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-2-40>>.

LAGOS, M. L. F.; Galetovic, P. A. Los Planes Austral y Cruzado: ¿porqué no detuvieron la inflación?, *Cuadernos de Economía*, p. 217-242, 1989.

LAJER BARON, A. Reforma y contrareforma: 1976-1991, de la liberalización a la crisis del sistema financiero. In: ROUGIER, M.; SEMBER, F. (Org.) *Historia necesaria del Banco Central de la República Argentina*. Buenos Aires: Lenguaje Claro, p. 315-369, 2018.

LANCE, T. El Plan Austral (y otros choques heterodoxos). *El Trimestre Económico*, n. 24, p. 155-175, 1987.

LIBMAN, E.; GABRIEL, P.; RODRÍGUEZ, M. El dilema de la estabilización: deuda, inflación y conflictividad política en tiempos de Alfonsín (1983-1989). In: HEYMANN, D.; GERCHUNOFF, P.; JÁUREGUI, A. (Org.) *Medio siglo entre tormentas. Fluctuaciones, crisis y políticas macroeconómicas en la Argentina (1948-2002)*. Buenos Aires: EUDEBA, p.395-431, 2022.

MACHINEA, J. L.; FANELLI, J. M. El control de la hiperinflación: el caso del Plan Austral, 1985-1987. In: BRUNO, M.; DI TELLA, G.; DORN-BUSCH, R.; STANLEY, F. (Org.) *Inflación y estabilización. La experiencia de Israel, Argentina, Brasil, Bolivia y México*. México: Fondo de Cultura Económica, p. 141-211, 1988.

MACHINEA, J. L. *Stabilization under Alfonsín's government: a frustrated attempt*. Buenos Aires: CEDES/42, 1990.

MASSANO, J. P. El “Plan Austral” y el avance del “consenso del ajuste” durante la transición democrática. *Sociohistórica*, v. 42, e62, 2018.

ORTIZ, R.; SCHORR, M. La economía política del gobierno de Alfonsín: creciente subordinación al poder económico durante la década perdida. In: PUCCIARELLI, A. (Org.) *Los años de Alfonsín ¿El poder de la democracia o la democracia del poder?* Buenos Aires: Siglo XXI, p. 291-333, 2006.

PESCE, J. La gestión del ministro Grinspun en un contexto de transición democrática. Errores de diagnóstico y subestimación del poder económico local e internacional. *Ciclos*, v. 28, n.14, p. 65-88, 2004. Disponible en: <<https://24x7.cl/R5en>>.

RAPOPORT, M. *Historia económica, política y social de la Argentina (1880-2003)*. Buenos Aires: Crítica, 2020.

RESTIVO, N.; ROVELLI, H. *El accidente Grinspun. Un ministro desobediente*. Buenos Aires: Capital Intelectual, 2011.

ROSSI, I. A. El Banco Central en tiempos de Alfonsín: política monetaria y diagnóstico económico de los funcionarios constitucionales (1976-1984). *Cuadernos de Investigación. Serie Economía*, v. 75, n. 10, p. 75-105, 2021. Dispo-

nível em: <<https://revelo.uncoma.edu.ar/index.php/cuadernos/article/view/3546/60545>>.

ROUGIER, M.; SEMBER, F. Presentación. In: ROUGIER, M.; SEMBER, F. (Org.) *Historia necesaria del Banco Central de la República Argentina*. Entre la búsqueda de estabilidad y la promoción del desarrollo. Buenos Aires: Lenguaje Claro, p. 1-7, 2018.

ROZO, C. La comunidad europea y América Latina en el espacio comercial del mercado único. *Foro Internacional*, v. 32, n. 2, p. 250-272, 1991.

SECRETARÍA DE PLANIFICACIÓN ECONÓMICA. *Lineamientos de una estrategia de crecimiento económico 1985-1989*. Buenos Aires, 1985.

TORRE, J. C. *Diario de una temporada en el quinto piso: episodios de política económica en los años de Alfonsín*. Buenos Aires: Edasha, 2021.