

OVERVIEW

Edición Nº 800

28 de mayo de 2007

TEMARIO

- **Cambia el gobierno, ¿y el ciclo económico?**
- **Cambio de gobierno, política macro e inflación**
- **Sobre desaceleraciones benignas y malignas: Perón 1946 – 1955**
- **Conclusiones e interrogantes**



Propietarios y Directores

Carlos Melconian y Rodolfo Santangelo

STAFF

M&S Consultores

Directores

Carlos Melconian
Rodolfo Santangelo

Consultores Jefes

Claudio Mauro
Pablo Goldín

Finanzas y Gestión

Patricio Rotman
Fernando Badessich

Economistas

Iñaki Aldasoro
Cecilia Bastarrica
Edgardo Cenzone
Facundo Martínez
Karina Pizarro
María Sahores

Asistente

Magalí Gómez Kort

RESUMIENDO

El Presidente Kirchner asumió en mayo de 2003 cuando **el nivel de actividad comenzaba a rebotar** desde el piso de la profunda depresión 1999 – 2002. En cambio, el próximo Presidente asumirá con un PBI 50% más alto que en 2002, que incluso será 23% más alto que en 1998 y un PBI per cápita 12% más elevado. O sea, **el entorno económico de cara a 2008 – 2011 es completamente diferente.**

El contexto internacional que le espera al gobierno entrante sigue siendo bueno. Los escenarios internacionales negativos tienen hoy mínima probabilidad de ocurrencia. **La política macroeconómica ya no es la más adecuada para la ocasión.** Sigue cebando la demanda como si las circunstancias fueran las mismas que en 2003. Pero la capacidad ociosa está prácticamente agotada, el desempleo es mucho más bajo y la inflación más alta.

En 2006, **OVERVIEW** señaló que el programa económico requería un **afinamiento preventivo.** No vino. En 2007, la situación hacía esperar un **service macro** para reencauzar el programa: tampoco vino ni vendrá antes de las elecciones. Por el contrario, **en 2006 y 2007 la política macroeconómica viene siendo crecientemente expansiva.**

La política macro de cebar la demanda no es una reacción en respuesta al año electoral. Es una **decisión política estructural del gobierno.** Sólo la cambiaría obligado por la realidad. El oficialismo, que va camino a un segundo mandato, prefiere tensión en inflación y no en actividad. **Se está forzando la estrategia de crecimiento más inflación más subvaluación.**

El riesgo que entraña este modelo de “coquetear” con la inflación es que ésta termine ubicándose en un piso más alto, con consecuencias inciertamente negativas. **La cuestión inflacionaria presenta dos vertientes claves.** Una se remite a cuál es la inflación macro relevante. La otra es con qué tasa de inflación se están tomando las decisiones micro. Con relación al **quantum** de la inflación, hay dos elementos que sugieren que la medición oficial del INDEC es menor de lo que se desprende del termostato de la situación macroeconómica. Uno lo da la **inflación de los precios “libres”.** En ningún mes de 2007 baja de 1%. Sucedió lo mismo durante todo 2005 y todo 2006. El otro elemento es el relevamiento del **IPC nacional.** El IPC total medido en Capital Federal y GBA da una suba de precios de **7,5% anual** (medida por el último trimestre anualizado). En cambio, **la inflación en el interior del país es 15,4%, justo el doble.**

La tasa de inflación relevante para las decisiones microeconómicas empieza a detectar **algunos consumos e inversiones “defensivos” contra la inflación.** Hay compras de bienes durables que se hacen como alternativa a la tenencia de pesos. **Se prefiere “ahorrar” en bienes.** Algo similar ocurre con algunas decisiones empresarias. En algunos sectores, donde las listas de precios se cambian recurrentemente y se siente más el desabastecimiento, las empresas **prefieren estoquear insumos como cobertura ante subas de precios o faltantes de productos.**

La pregunta del millón no es si se está incubando o no una desaceleración económica. La respuesta es que inexorablemente algún día habrá una desaceleración.

No es posible anticipar a ciencia cierta el timing. Hoy no se lo percibe pero el punto de inflexión no está lejos. Lo verdaderamente relevante es **si la desaceleración que viene será benigna o maligna**. En el primer caso sería una timoneada por la política macroeconómica. En cambio, una desaceleración maligna se daría si la política macro se resistiera y siguiera cebando la bomba. **Cuanto más fuerce el gobierno la demanda, más rápido podría desencadenarse un parate.**

Que la política macro oficial de cebar la demanda sea una **decisión política** que intentará seguir después de las elecciones, **asimila la situación actual a lo que fue el gobierno de Perón entre 1946 y 1955**. Salvando las distancias políticas y económica, **hay paralelismos de ideología económica y de política económica.**

El gobierno de Perón presentó **tres fases**: **I)** un boom de **prosperidad** entre 1946 y 1948; **II)** un **interregno** con estanflación y aferramiento al programa de la Fase I entre 1949 y 1951; **iii)** un **giro ortodoxo** impuesto por la realidad.

Las bases de la prosperidad 1946 – 1948 no eran sostenibles: términos de intercambio extraordinariamente altos, abundancia fiscal por el ciclo económico, el superávit de la seguridad social y las retenciones a la exportación, la explosión salarial y una política monetaria y crediticia demasiado expansiva. **La prosperidad se truncó por dos razones básicas: el contexto internacional se dio vuelta y la cebada de la demanda hizo subir la inflación.** Con la inflación erosionando el consumo y el mundo dejando de empujar, **la política de cebar la demanda desembocó en estanflación.** Tras tres años de estanflación, **el gobierno dio un giro ortodoxo para abatir la inflación.** Perón lanzó un ajuste fiscal y monetario severo. En el año del ajuste, 1952, el PBI cayó 5% y la inflación siguió inercialmente alta: fue 39%. En 1953, ésta última se redujo fuertemente: fue apenas 4%. En el balance, **hacia 1955 el PBI per cápita era el mismo que en 1947.** Se perdió todo lo ganado en el camino.

El keynesianismo redistributivo de Kirchner tuvo más plafond para cebar la demanda interna que el de Perón porque arrancó con más capacidad ociosa. El contexto internacional jugó a favor para ambos en los primeros años de gobierno. Pero a Perón el mundo se le dio vuelta a los tres años. La explosión del gasto público con Perón se dio en el marco de una situación fiscal endeble. Con Kirchner, el gasto crece pero hay superávit fiscal. Pero aun con timing distintos, **las fases II y III del desenlace peronista de los 50** (interregno con estanflación y ajuste ortodoxo forzado) **pueden darse a lo largo de 2008 – 2011** en la medida que el oficialismo persevere en el intento de cebar la demanda interna y fuerce el modelo de crecimiento económico fuerte con inflación.

Quedan aún por responder **interrogantes trascendentes a futuro**. Uno clave es si con un contexto internacional favorable, el programa económico, aun con desvíos y horizonte corto, puede seguir tirando. Otro interrogante es cómo reaccionaría el gobierno ante una reversión del contexto internacional. Probablemente se “asustaría” más por un shock de este tipo que ante la acumulación de deterioros macro endógenos. Ante lo segundo, es posible que siga con la misma receta y el mismo modelo, emparchando hasta donde más pueda. En este frente, el punto de inflexión para el modelo sería si la inflación le empezara a ganar a los salarios.

LO MÁS IMPORTANTE

Cambia el gobierno, ¿y el ciclo económico?

El Presidente Kirchner asumió en mayo de 2003 cuando **el nivel de actividad comenzaba a rebotar** desde el piso de la profunda depresión 1999 – 2002.

En el primer trimestre de 2003, el PBI subió 5,4% contra igual período de 2002, quebrando diecisiete trimestres consecutivos de variación anual negativa. En el segundo trimestre, con Kirchner recién asumido, el aumento fue de 7,7% **anual**. En ambos trimestres, el mismo crecimiento pero **desestacionalizado** contra el período anterior fue muy fuerte, superior a 3% (ver cuadro 1).

Cuadro N° 1

EL NIVEL DE ACTIVIDAD EN EL ARRANQUE DE KIRCHNER

Trimestres	PBI	
	Variación %	
	Interanual	Trimestral (desestacionalizado)
III 02	-9,8	0,3
IV 02	-3,4	1,1
I 03	5,4	3,2
II 03	7,7	3,3
III 03	10,2	2,4
IV 03	11,7	2,2

Fuente: **M&S Consultores** en base a Ministerio de Economía

El rebote se convirtió luego en una reactivación y ahora en el quinto año pretende transformarse en un proceso de crecimiento económico. Fue una mezcla de rebote, reactivación y crecimiento. Ni únicamente rebote ayudado por la suerte (como sostienen los opositores) ni tampoco cinco años de crecimiento económico por el mérito de un nuevo paradigma económico.

La causas de la prolongación del ciclo fueron tres: **i)** una elevada capacidad ociosa post – crisis de inversiones pre – existentes (**herencia**), **ii)** una política macroeconómica adecuada para una economía con elevada capacidad ociosa, alto desempleo y deflación (**mérito**) y **ii)** un contexto internacional que dio un giro de ciento ochenta grados, pasando de muy negativo a muy positivo para la Argentina (**suerte**).

El próximo Presidente asumirá con un PBI 50% más alto que en 2002, que incluso será 23% más alto que en 1998 y un PBI per cápita 12% más elevado. O sea, el entorno económico es completamente diferente.

El contexto internacional que le espera sigue siendo bueno: altos precios de las materias primas, el mercado de Brasil firme y elevada liquidez financiera. Los escenarios internacionales negativos tienen hoy mínima probabilidad de ocurrencia. El mundo todavía da “tranquilidad”. De repente, en los próximos años la economía y el comercio mundial pueden empezar a crecer menos de la mano del ajuste de las cuentas externas de EE.UU.. Pero por ahora se lo ve como un proceso gradual, sin quiebres abruptos.

La política macroeconómica ya no es la más adecuada para la ocasión. Sigue cebando la demanda como si las circunstancias fueran las mismas que en 2003 pero ya no lo son. La capacidad ociosa está prácticamente agotada, el desempleo es mucho más bajo y la inflación más alta. **La política macro oficial parece “desentendida” de que la economía entró en una fase distinta del ciclo.**

No hay un reconocimiento por parte del gobierno del cambio de fase. La economía partió en 2003 desde el **valle** del ciclo y tuvo su momento óptimo en algún momento de 2005 – 2006. El aumento de la inflación fue el síntoma de que se ingresó en otro entorno.

A continuación, **OVERVIEW** evalúa en primer lugar los desafíos que tendrá el próximo gobierno con respecto a la política macroeconómica y a la tasa de inflación. Después, bucea en la experiencia histórica y compara la situación actual con el devenir del gobierno de Perón entre 1946 y 1955, donde hay parecidos en cuanto a la ideología económica y a la política económica. Finalmente, se presentan las conclusiones finales.

Cambio de gobierno, política macro e inflación

En 2006, **OVERVIEW** señaló que el programa económico requería un **afinamiento preventivo** para moderar la mayor inflación en un marco de expansión económica. No vino. En 2007, la situación hacía esperar un **service macro** para reencauzar el programa y armonizar la demanda con la oferta. El service no vino ni vendrá antes de las elecciones. No hay voluntad política para hacerlo.

Por el contrario, **en 2006 y 2007 la política macroeconómica viene siendo crecientemente expansiva**. En el primer cuatrimestre de este año, el **gasto público** fue 40% mayor que en igual período de 2006: duplicó el aumento del PBI nominal. Las paritarias redondean este año una suba promedio efectiva de 20%: van tres años en que los **salarios** más el empleo crecen más que el PBI nominal.

La **política cambiaria** sigue resistiendo la apreciación generalizada que registran todas las monedas emergentes contra el dólar, incluyendo el real brasileño. Y la **política monetaria** continua siendo contemplativa: el circulante en poder del público crece 27% anual, el dinero transaccional (M2) sube 22% anual, el crédito para consumo explota y las tasas de interés pasivas son claramente negativas en términos reales.

La política macro de cebar la demanda no es una reacción en respuesta al año electoral. Es una **decisión política estructural del gobierno**. Arrancó mucho antes de las elecciones e intentará seguir después de los comicios. El gasto público elevado, los salarios ganando participación en la torta, el dólar alto y las tasas de interés bajas pretenden ser una especie de “políticas de Estado”. Sólo se reverían obligados por la realidad.

El oficialismo, que va camino a un segundo mandato, no se resigna a acoplarse a la performance económica del resto de las economías emergentes. Actualmente, **el mundo emergente registra tasas de crecimiento económico y tasas de inflación del orden del 5% anual**. La Argentina prácticamente las duplica en los dos casos, aun después del reacomodamiento o “catch - up” del PBI perdido hasta 2002.

Los únicos casos especiales son **China e India**: crecen tan fuerte o más que la Argentina pero tienen una inflación mucho más baja. Asimismo, mientras las monedas emergentes se aprecian contra el dólar (incluso las de China e India empiezan a recorrer gradualmente esta trayectoria), el peso “resiste” (ver cuadro 2).

Cuadro N° 2

Argentina versus divergentes: ¿convergencia o divergencia?

Período: 2006 - 2007 (e)

<i>Variación promedio anual (%)</i>	Crecimiento económico	Inflación (IPC)	Tipo de cambio nominal
A) Tres casos especiales			
Argentina	8,0	¿10/11?	+3
China	10,5	1,8	-6,0
India	9,0	5,3	-8,0

B) Resto de los emergentes

Promedio emergentes	5,0	4,8	-2,6
Chile	4,3	2,7	-1,1
Brasil	3,5	3,3	-7,0
México	4,2	3,7	1,4
Colombia	5,3	4,2	-2,1
Perú	6,4	1,6	-1,6
Turquía	5,3	8,3	-5,0
Rusia	6,5	8,6	-6,5
Indonesia	5,4	9,6	1,5
Sudáfrica	5,0	5,1	6,0
Tailandia	4,8	3,6	-10,0
Corea del Sur	4,7	2,3	-4,6

Fuente: M&S Consultores en base a FMI

El gobierno actúa como si la economía argentina estuviera capacitada para crecer 7 u 8% por año de manera permanente sin que se generen efectos no deseados. Prefiere tensión en inflación y no en actividad. No asume que el 9% anual argentino es distinto a los procesos de China e India. El de acá es mezcla de rebote, reactivación y crecimiento. **Se está forzando la estrategia de crecimiento más inflación más subvaluación.**

En este contexto, **sólo quebraría el statu – quo un golpe proveniente de la realidad.** Sin un “cachetazo”, lo que viene será seguramente un aferrarse a la inercia positiva del keynesianismo redistributivo.

Cambio de gobierno e inflación

El riesgo que entraña este modelo de “coquetear” con la inflación es que ésta termine ubicándose en un piso más alto, con consecuencias inciertamente negativas. **El principal desafío macroeconómico del próximo Presidente será**

bajar genuinamente la tasa de inflación sin planchar la actividad económica ni subir el desempleo.

La cuestión inflacionaria presenta hoy dos vertientes claves relacionadas entre sí. Una se remite a cuál es la tasa de inflación macro relevante. La otra es con qué tasa de inflación en la cabeza se están tomando las decisiones micro.

Con relación al **quantum** de la inflación, **hay dos elementos orientadores que sugieren que la medición oficial del INDEC es menor de lo que se desprende del termostato de la situación macroeconómica.**

Un elemento lo da la **inflación de los precios “libres”**, elaborada a partir del propio relevamiento del INDEC. Es un conjunto de bienes y servicios que representa alrededor del 40% del IPC total. En ningún mes de 2007 baja de 1%. Sucedió lo mismo durante todo 2005 y todo 2006: la inflación de los precios libres fue 1 o más y superó sistemáticamente la inflación total.

El otro elemento orientador, también rescatado del propio INDEC, es el relevamiento del **IPC nacional**. El IPC total medido en Capital Federal y GBA, que es la referencia más difundida, da una suba de precios de **7,5% anual** (medida por el último trimestre anualizado). La inflación en la Capital Federal, el corazón de este IPC, es apenas **6,2% anual**.

En cambio, **la inflación en el interior** (incluye mediciones de precios de Córdoba, Santa Fe, Mendoza, Tucumán, San Luis y Catamarca) es **15,4%, justo el doble** (ver cuadro 3).

Cuadro N° 3

INFLACIÓN NACIONAL: DOS REALIDADES

Evolución del IPC

Inflación promedio móvil de tres meses anualizada

En %

	EL MÁS CONTROLADO	LOS MENOS CONTROLADOS						
	Capital y GBA	Resto del país	Córdoba	Santa Fe	Mendoza	Tucumán	San Luis	Catamarca
jun-06	8,0	6,2	8,7	7,0	9,2	5,7	5,7	5,7
jul-06	6,5	5,7	5,7	3,7	6,2	5,7	4,5	4,1
ago-06	6,9	6,2	7,0	4,5	4,1	8,3	4,1	5,3
sep-06	8,6	7,0	7,4	6,6	4,9	9,6	3,7	5,3
oct-06	9,7	10,0	10,0	11,8	7,0	8,7	4,5	5,7
nov-06	10,3	12,7	11,8	13,6	10,0	9,6	7,9	9,6
dic-06	10,7	15,8	14,9	15,8	14,0	14,0	13,1	13,1
ene-07	11,9	15,8	14,5	14,9	17,7	17,2	15,8	15,8
feb-07	10,1	14,0	12,7	14,5	17,2	16,8	14,5	16,8
mar-07	9,5	14,0	12,7	15,4	16,3	14,5	11,8	17,2
abr-07	7,5	15,4	14,0	17,2	20,5	13,1	17,2	18,2

Fuente: M&S Consultores en base a INDEC

La tasa de inflación relevante para las decisiones microeconómicas empieza a detectar algunas respuestas que se condicen con entornos inflacionarios de dos dígitos permanentes. **Comienzan a observarse algunos consumos e inversiones “defensivos” contra la inflación.**

En el plano del consumo, hay compras de bienes durables (autos, electrodomésticos, mejoras y ampliaciones inmobiliarias) que se hacen como alternativa a la tenencia de pesos. Se descuenta que estos bienes van a encarecerse. **Se prefiere “ahorrar” en bienes a ahorrar en pesos e incluso a comprar dólares** (porque la percepción del tipo de cambio todos los meses sigue siendo a la baja y no a la suba).

Algo similar ocurre con algunas decisiones empresarias. En algunos sectores, donde **las listas de precios suelen cambiarse por semana** y se siente más el desabastecimiento de insumos y productos, las empresas están acumulando más inventario que antes. **Las empresas prefieren estar estoqueados en insumos como cobertura ante subas de precios o faltantes de productos.** Incluso, se emprenden inversiones (por ejemplo, la construcción de galpones) para disponer de mayor espacio físico para acumular stock.

Hasta ahora, **la inflación ha sido más lubricadora que entorpecedora del nivel de actividad.** En el primer trimestre de 2007, el PBI creció 8% anual. La suba en términos desestacionalizados fue 1% contra el trimestre anterior. Si en los próximos trimestres el PBI creciera a un ritmo de 1,5% trimestral, el año daría poco menos de 7%. Si lo hiciera a una tasa de 2%, daría 7,5% (ver cuadro 4). Lo más probable es que en 2007 el PBI suba entre un seis largo y un siete apretado.

Cuadro N° 4

NIVEL DE ACTIVIDAD: INTERVALO 2007

	PBI: 2 simulaciones	
	Creciendo al 1,5%	Creciendo al 2%
	Var. trimestral (% - desest.)	Var. trimestral (% - desest.)
I 07	1,0	1,0
II (e)	1,5	2,0
III (e)	1,5	2,0
IV (e)	1,5	2,0
2007 (e)	6,7	7,5

Fuente: **M&S Consultores** en base a Ministerio de Economía

La pregunta del millón no es si se está incubando o no una desaceleración económica. La respuesta es que inexorablemente algún día habrá una desaceleración. No es posible anticipar a ciencia cierta el timing. Hoy no se lo percibe pero el punto de inflexión no está lejos.

Lo verdaderamente relevante es **si la desaceleración que viene será benigna o maligna.** En el primer caso sería una guiada o timoneada por la política macroeconómica. En cambio, una desaceleración maligna se daría si la política macro se resistiera a la convergencia y siguiera cebando la bomba. **Cuanto más fuerce el gobierno la demanda en el actual contexto macro, más rápido podría desencadenarse un parate:** con los precios respondiendo más que la producción.

Sobre desaceleraciones benignas y malignas: Perón 1946 - 1955

Que la política macro oficial de cebar la demanda es una **decisión política estructural** que intentará seguir después de las elecciones y que sólo se revisaría si lo impusiera de prepo la propia realidad, **vincula la situación actual a lo que fue el gobierno de Perón entre 1946 y 1955.**

Salvando las distancias políticas y las diferencias económicas de tiempo y lugar, **hay paralelismos de ideología económica y de política económica** entre aquella época y la actual. Es importante repasar esta experiencia peronista para extraer **conclusiones de cara a 2008 – 2011.**

El gobierno de Perón presentó **tres fases: I)** un boom de **prosperidad** entre 1946 y 1948; **II)** un **interregno** con peores resultados económicos aunque aferrándose a la inercia y al programa de la fase I entre 1949 y 1951; **iii)** un **giro ortodoxo** impuesto por la realidad.

Fase I (1946 – 1948): “fiesta” económica

En la fase I (1946 – 1948), el modelo macroeconómico consistió en la receta keynesiana pura de tonificar la demanda vía la explosión de los salarios y del gasto público. Por su parte, el **modelo microeconómico** limitó el libre funcionamiento de los mercados y profundizar el intervencionismo discrecional del Estado. A decir de Perón “...nosotros no somos intervencionistas ni anti –

intervencionistas, somos realistas. Las circunstancias imponen la solución. No hay reglas, hay soluciones concretas frente a problemas concretos...”

El contexto internacional fue de gran ayuda para impulsar el programa económico de Perón. Durante la post – guerra, los términos de intercambio fueron muy favorables para la Argentina. Fueron los mejores de la historia. Para contener las presiones sobre los precios internos, se desligaron los precios de los alimentos de los internacionales.

Durante estos años, la economía **se reactivó fuertemente**, impulsada especialmente por el consumo. El PBI per cápita de 1948 fue 21% más alto que en 1945.

En este trienio, la reactivación **no generó presiones inflacionarias severas**. La suba de los precios minoristas se mantuvo estable en torno a los dos dígitos anuales bajos. Hubo algunos precios bajo control, por ejemplo los alquileres.

Los **salarios crecieron claramente por encima de la inflación**, en especial en 1947 y 1948. La mejora del salario real fue muy fuerte.

El **gasto público explotó**; subió a un ritmo mucho más rápido que la inflación. Llegó a crecer hasta 50% en términos nominales en 1948.

La política monetaria fue expansiva. Se reformó la Carta Orgánica del Banco Central y el objetivo fue “...realizar la política económica que mantenga un alto grado de actividad que provea el máximo empleo y eleve el nivel de vida de los habitantes de la Nación...”.

Durante estos años **Perón afirmaba**: “...Dele al pueblo todo lo que sea posible. Cuando parezca que ya les está dando demasiado, deles más. No hay nada más elástico que la economía...”.

Sin embargo, **las bases de la prosperidad no eran sostenibles**: términos de intercambio extraordinariamente altos, abundancia fiscal por el ciclo económico, el superávit de la seguridad social y las retenciones a la exportación, la explosión salarial y una política monetaria y crediticia demasiado expansiva. **Esto fue lo que dio lugar a la Fase II de la economía de Perón.**

Fase II (1949 – 1951): interregno y estanflación

La prosperidad se truncó por dos razones básicas: el contexto internacional se dio vuelta y la inflación empezó a molestar.

En estos años, **los precios internacionales se normalizaron**. O sea, bajaron con respecto a los extraordinarios niveles que habían alcanzado en la post – guerra. No eran precios bajos: se ubicaban todavía 30% por encima de 1945,

antes de que Perón asumiera. Pero **mostraron una caída relevante**: más de 20% contra el nivel pico de 1948. Además, la cosecha 1949 – 1950 fue muy mala por una sequía.

El frente de conflicto local fue la inflación. Esta no era vista en principio por el peronismo como un peligro incontrolable. Para algunos, era un **mal necesario**. A medida que los precios subían más rápido, el gobierno implementó algunos retoques al programa económico: se suavizó el aumento del gasto público y se produjo una moderada desaceleración en la creación de dinero.

La cebada de la demanda hizo saltar la inflación a más de 30% anual. En 1951, por primera vez con Perón la inflación le ganó a los salarios: 37% contra 20%, respectivamente. La caída del salario real fue un punto de inflexión para el modelo keynesiano distribucionista. La inflación pasó de benigna a maligna.

Con la inflación erosionando el consumo y el mundo dejando de empujar, **la política de cebar la demanda desembocó en estanflación.** Durante el trienio 1949 – 1951, el PBI alternó retracciones y subas moderadas, con la inflación más alta.

Fase III (1952 – 1955): giro ortodoxo

En 1952, Perón ganó las elecciones presidenciales con 62,5% de los votos contra 32% del radicalismo. Con el poder de los votos y tras tres años de estanflación, **el gobierno dio un giro ortodoxo para abatir la inflación.**

Perón cambió el modelo macro keynesiano. Lanzó un **ajuste fiscal y monetario severo**. El **gasto público** bajó 25% en términos reales entre 1950 y 1953. En este último año, el gasto se mantuvo congelado en términos nominales.

La tasa de expansión monetaria se redujo abruptamente. El tipo de cambio, que venía de la Fase II con un régimen de “crawling – peg”, comenzó a **apreciarse**: cayó más de 30% en dos años. Se cambió la negociación salarial anual por **paritarias bianuales**. En 1952, el salario real retrocedió al nivel de 1947: perdió todo lo que había ganado durante la “fiesta”.

También se cambió el modelo microeconómico. Comenzó a penalizarse el consumo interno en favor de la exportación y a alentarse la inversión extranjera.

Tres frases de Perón pintan de cuerpo entero el giro de la política económica:

“...La economía justicialista establece que de la producción del país se satisface primero la necesidad de sus habitantes y solamente se exporta lo que sobra. **Claro que los muchachos cada día comen más y consumen más y**

cada día sobra menos. Yo les dejé que consuman porque estuvieron sumergidos cincuenta años. Ahora empezamos a reordenar para no derrochar más...”.

“...En los primeros años los esfuerzos se concentraron en estimular la industria porque hasta entonces no se había hecho nada al respecto. Ahora, se vuelca el estímulo al agricultor y al ganadero para reestablecer el transitorio desequilibrio que intencionalmente habíamos provocado...”

“...Ya no es posible que se beneficie un determinado sector mediante el aumento de su participación en la distribución de la renta en detrimento del resto; sino que la mayor reactivación únicamente se ha de lograr elevando la cantidad de bienes a repartir...”.

En el año del ajuste, 1952, el PBI cayó 5% y la inflación siguió inercialmente alta: fue 39%. En 1953, ésta última se redujo fuertemente: fue apenas 4%. El nivel de actividad se fue reponiendo: el PBI registró alzas moderadas en 1953 y 1954 y subió 7% en 1955 (ver cuadro 5).

Cuadro N° 5

EL GOBIERNO DE PERÓN 1946 - 1955

Las tres fases en números

Actividad económica		Precios	Salarios / Fisco / Tipo de cambio en términos nominales			Sector externo	Salarios / Fisco / Tipo de cambio en términos reales - Índice base 1945 =			
PBI var. %	PBI per cápita 1945=100	Inflación var. %	Salarios nominales var. %	Gasto público nominal var. %	Devaluación nominal, %	Términos de intercambio 1945 = 100	Salarios reales	Gasto público real	Tipo de cambio real	
FASE I: "Cadena de prosperidad"										
1946	9	107	18	20	8	2	154	102	92	87
1947	11	117	14	35	25	10	156	121	101	84
1948	6	121	13	30	50	55	160	139	134	115
FASE II: Aferrándose a la inercia										
1949	-1	117	31	35	30	67	142	144	133	147
1950	0	116	26	32	20	37	136	150	127	160
1951	4	117	37	20	30	48	125	132	120	172
FASE III: Giro ex-post impuesto por la realidad										
1952	-5	107	39	29	20	-3	95	122	104	120
1953	5	111	4	10	0	-2	105	129	100	113
1954	4	113	3,8	10	8	12	95	137	104	122
1955	7	117	12	12	15	20	95	137	107	131

Fuente: M&S Consultores

Balance de Perón (1946 – 1955)

La economía de Perón presentó **tres fases**: prosperidad, interregno con estanflación y giro ortodoxo para abatir la inflación.

El intento de keynesianismo y distribucionismo quedó **a mitad de camino**. Los **gatillos** fueron el desboque de la inflación y el cambio del contexto internacional de muy positivo a negativo.

En el balance, **hacia 1955 el PBI per cápita era el mismo que en 1947**. Se perdió todo lo ganado en el camino.

Conclusiones e interrogantes

El keynesianismo redistributivo de Kirchner tuvo más plafond para cebar la demanda interna que el de Perón porque arrancó con más capacidad ociosa. Asumió después de una gran depresión.

El contexto internacional jugó a favor para ambos en los primeros años de gobierno. Pero a Perón el mundo se le dio vuelta a los tres años. Kirchner lleva cinco y el mundo no da hasta ahora señales de reversión seria.

La explosión del gasto público con Perón se dio en el marco de una situación fiscal endeble, con déficit fiscal. Con Kirchner, el gasto crece pero hay superávit fiscal (ver cuadro 6).

Aun con timing distintos, **las fases II y III del desenlace peronista de los 50** (interregno con estanflación y ajuste ortodoxo forzado) **pueden darse a lo largo de 2008 – 2011** en la medida que el oficialismo persevere en el intento de cebar la demanda interna y fuerce el modelo de crecimiento económico fuerte con inflación.

En próximos números, **OVERVIEW** continuará con las semejanzas y las diferencias entre la economía de Perón y la de Kirchner, con el objeto de extraer lecciones para el segundo mandato.

Cuadro N° 6
EL KEYNESIANISMO DE PERÓN Y DE KIRCHNER
¿Procesos y desenlaces asimilables?

	Perón	Kirchner
<p>Fase I Prosperidad sin costos o "Alicia"</p>	<p>⇒ Tres años: 1946-1948 ⇒ Suba del PBI: +9,5% anual ⇒ Sin colchón de capacidad ociosa. El PBI creció 2,7% anual en los cuatro años previos con una inflación anual de 14%. La cebada de bomba gatilló rápido la inflación. ⇒ EXPLOSIÓN DEL GASTO PÚBLICO SIN ANCLA FISCAL - Resultado fiscal: -5% del PBI</p>	<p>⇒ Cinco años: 2003-2007 ⇒ Suba del PBI: 8,5% anual ⇒ Elevada capacidad ociosa (20%). El PBI cayó al 4% anual en los cuatro años previos con una inflación anual de 8,3%. MÁS PLAFOND PARA CEBAR ⇒ Explosión de gasto público CON ancla fiscal. - Resultado fiscal: +1,7% del PBI</p>
<p>Fase II Fin de la fiesta. Deterioro. "Enamoramiento"</p>	<p>⇒ Gatillos del deterioro: Inflación "maligna" - Pasó la barrera del 20% y tocó 30%. Le ganó a los salarios. CAÍDA DE TÉRMINOS DE INTERCAMBIO ⇒ <u>Inflación "maligna" + mundo negativo = estanflación 1949-51</u> - Variación PBI: +0,8% anual - Inflación: 25% anual</p>	<p>⇒ Desafíos: Inflación - En el umbral de lo benigno. En zona delicada. - Cebada fiscal, cambiaria, monetaria y salarial. SECTOR EXTERNO ENTRE POSITIVO Y NEUTRO ⇒ <u>Si se sigue igual, hay chance cierta de estanflación</u></p>
<p>Fase III Ajuste ortodoxo</p>	<p>Con la inflación "maligna" instalada y el mundo sin oxígeno, SE APLICÓ UN AJUSTE FISCAL, MONETARIO, CAMBIARIO Y SALARIAL PARA SALIR DE LA ESTANFLACIÓN. Se salió, previa recesión fuerte en 1952.</p>	<p>INERCIA ?</p>

Fuente: M&S Consultores

Quedan aún por responder **interrogantes trascendentes a futuro**. Uno clave es si con un contexto internacional favorable, el programa económico, aun con desvíos y horizonte corto, puede seguir tirando. O sea, si el modelo de crecimiento con inflación y subvaluación seguiría adelante con el grifo internacional abierto.

Otro interrogante es cómo reaccionaría el gobierno ante una reversión del contexto internacional. Probablemente se "asustaría". Ante un problema endógeno, es posible que siga intentando emparchar. En este frente, el punto de inflexión para el modelo sería si la inflación le empezara a ganar a los salarios.



Registro de la Propiedad Intelectual N° 60.789 - Todos los derechos reservados 2000, by M&S Consultores
25 de Mayo 555, piso 10 (C1002ABK) - Buenos Aires, Argentina

Está prohibida su reproducción y circulación no autorizada expresamente



25 de mayo 555, piso 10 (C1002ABK) Buenos Aires, Argentina
e-mail: estudio@mysconsultores.com / www.mysconsultores.com