

1) En su opinión, ¿cómo debería ser el manejo de la política monetaria y cambiaría en un escenario de aceptación mayoritaria de la propuesta argentina por parte de los acreedores privados y de incremento sostenido de la demanda interna?

La variable relevante a los efectos económicos es el tipo de cambio real (nominal dividido precios), que no es determinado por el Gobierno, sino que surge de la operación de las fuerzas de mercado. Si el mismo tiende a apreciarse como consecuencia de una mayor confianza en la solidez de la economía argentina y su crecimiento, una política de mantener alto el tipo de cambio nominal conlleva que los precios no deban subir significativamente, por lo que todo incremento de oferta monetaria que busque mantener el tipo de cambio nominal alto debe ser acompañado de medidas de esterilización, tales como el cobro de redescuentos; dentro de ese esquema una herramienta muy poderosa y efectiva es el mantenimiento del superávit fiscal que permite mantener el tipo de cambio sin incrementar la oferta monetaria, ya que los excesos de dólares son absorbidos con recursos del superávit.

Asimismo, los incrementos salariales deben estar atados a incrementos en la productividad, de manera de sostener un escenario estable de precios. Sin embargo, no es un tipo de cambio alto lo que vuelve a la economía argentina competitiva, sino una baja en los costos financieros por un lado, y un incremento de la productividad por el otro. Hay que tener en cuenta que un incremento sostenido de la demanda interna no es consistente con un tipo real de cambio alto (a menos que provenga de ganancias de productividad), de allí la importancia de la variable de ahorro del gobierno y su superávit

2) ¿Entiende que sería necesario introducir alguna modificación a las regulaciones del sistema financiero y de capitales?

La variable fundamental en la política que sigue y debiera continuar la Argentina es el mantenimiento de la solidez fiscal, con un superávit que le permita al Gobierno tener un margen de maniobra. El déficit ha sido la causa original y continua de los desequilibrios y las sucesivas crisis; corrigiendo este desequilibrio vía superávit plantea la vía de solución hacia un sendero de crecimiento sólido, que da confiabilidad en el largo plazo. Si existiese seguridad que nuestra economía se mantendrá con superávit fiscal por un plazo de digamos diez años, las perspectivas serían fenomenales. Esa seguridad permite atraer capitales externos, que en lugar de financiar el déficit de Gobierno se dirigen al financiamiento de actividades productivas. Sin embargo los movimientos de capitales tienden a hacer volátil el tipo de cambio, sobretudo en economías relativamente pequeñas como la nuestra, por ello medidas de restricción que apunten a disminuir esta volatilidad son relevantes, ya que la volatilidad exagerada no es buena, mas aún cuando no hay un mercado de futuros suficientemente desarrollado.

En otro frente, se debieran propiciar incentivos al ahorro interno y a través del mercado de capitales, que otorguen a la economía una vía de financiamiento genuina para sus necesidades de inversión y permitan crear un colchón de ahorro interno que amortigüe potenciales shocks externos. El gran desafío es el de la inversión y su financiamiento a través del mercado de capitales para lo que se deben generar los adecuados incentivos (impositivos, regulatorios, educativos) para su desarrollo, en lo que respecta a la oferta, la demanda y la estructura del mismo.