

[Entrevista a M. Uribe.](#)

Economista que “la rompe” en EE.UU. y no teme a Milei: Hay atraso cambiario y peligran muchos empleos en Argentina



Martín Uribe es un economista argentino bastante desconocido en el país, pero que se ha insertado en círculos financieros y académicos de elite en los Estados Unidos, donde vive hace más de 20 años.

Tras estudiar en la Universidad Nacional de Córdoba, y hacer un Máster en el CEMA, se doctoró en la prestigiosa Universidad de Chicaco, cuna de muchos premios Nobel de Economía y del pensamiento monetarista que tanto admira Javier Milei y que tiene a Milton Friedman como su máximo referente.

Uribe fue parte de la División de Finanzas Internacionales de la Junta de Gobernadores de la Reserva Federal, es decir, el Banco Central de los Estados Unidos, considerado el organismo más influyente y decisivo en la economía mundial, en una entrevista con La Nación destaca los logros de Javier Milei, pero también advierte sobre el retraso cambiario y las consecuencias que puede acarrear en el mediano y largo plazo, también en la destrucción de puestos de trabajo.

Uribe hoy es profesor titular de la Universidad de Columbia en Nueva York e investigador asociado del National Bureau of Economic Research (NBER) de Estados Unidos

–¿Le preocupa el déficit de cuenta corriente, especialmente considerando el peso del turismo en el exterior?

–No me preocupa el déficit de la cuenta corriente en sí, ya que es un síntoma. Lo que realmente me preocupa es el retraso cambiario que padece la Argentina. Hay otros indicadores que apuntan en la misma dirección. Por ejemplo, quienes enseñamos economía internacional conocemos una regularidad empírica: los países más ricos tienden a tener precios más altos. Si observás que Estados Unidos, un país mucho más rico que Argentina, se ha vuelto barato para los argentinos, o que Chile, también más desarrollado, está más accesible, eso es una señal clara de que el tipo de cambio está atrasado. El déficit en la cuenta corriente refuerza ese diagnóstico. El Gobierno debe corregir ese atraso lo antes posible.

–¿Qué consecuencias puede tener un tipo de cambio atrasado?

–El problema principal es que, si se mantiene una política monetaria con tasas de interés altas para sostener un tipo de cambio artificialmente bajo, y luego es necesario ajustarlo para llevarlo a su valor de equilibrio, se fuerza una corrección vía deflación. Y la deflación es tremendamente costosa para cualquier economía. Los argentinos no necesitamos que nos lo expliquen: ya lo vivimos entre 1998 y 2001. No se puede pretender que miles de precios hagan el trabajo de ajustar el tipo de cambio. Lo más saludable es reconocer primero el retraso cambiario y luego permitir una depreciación del tipo de cambio nominal para generar una depreciación real. Si, en cambio, se empuja a toda la economía hacia un proceso deflacionario, se puede provocar un aumento significativo del desempleo. Y ya estamos viendo un mercado laboral muy frágil: más de un tercio de la fuerza laboral está en situación precaria, ya sea por desempleo abierto, subempleo o tránsito desde empleos formales hacia otros más inestables.

–¿Cómo ve la situación económica?

–Después de un año y medio de gestión, estamos muchísimo mejor que al inicio. Lo más relevante es que se puso el foco en el principal problema macroeconómico del país: el déficit fiscal. Y ese cambio de enfoque no provino de un ministro, sino directamente del Presidente, lo que marca una gran diferencia en la política macroeconómica. Además, no se trata solo de un cambio de foco, sino también de una decisión concreta de actuar. Pensando en el mediano plazo, la flexibilización del cepo fue una medida clave. Demostró lo que muchos veníamos señalando: que, si hay una política monetaria y fiscal responsable, el cepo representa una enorme distorsión y, además, no soluciona ningún problema macroeconómico. Por lo tanto, era evidente que debía eliminarse. Espero que pronto se levante el resto del cepo, especialmente el que afecta a las empresas. Esa restricción también es una distorsión importante y entra en contradicción, por ejemplo, con la implementación del RIGI. Por un lado, se ofrecen subsidios e incentivos para atraer inversiones, pero por el otro, no se les permite repatriar utilidades.

–El Gobierno podría argumentar que aprendió de la experiencia de Mauricio Macri, y que ahora se optó por liberar el cepo de manera gradual.

–Ese planteo parte de un modelo equivocado: el de oferta y demanda. Según esa lógica, hay una demanda de dólares —el Gobierno, quienes cobran el aguinaldo o compran divisas ocasionalmente— y una oferta que proviene del agro, los sojeros, ganaderos, etc. Ese modelo puede servirle a un consultor que da consejos sobre si comprar dólares entre lunes y miércoles. Pero para el análisis macroeconómico serio, la unidad de tiempo no puede ser el día ni la quincena; debe ser, como mínimo, el trimestre o el semestre. El modelo del dólar adecuado no es el de uno de oferta y demanda, sino uno en el que el dólar es un activo y se determina la posición actual y futura por muchas variables económicas. En particular, la política monetaria. Si se parte de ese enfoque, entonces sostener que no se puede levantar el cepo por temor a que las grandes empresas extranjeras que operan en blanco se lleven sus ganancias y disparen el tipo de cambio es un diagnóstico equivocado. Es un argumento que han repetido quienes conducen el Banco Central, pero que no se sostiene. Si el Gobierno mantiene una política monetaria consistente, el envío de utilidades al exterior no debería tener impacto sobre el tipo de cambio. Nadie cree seriamente que esas empresas —todas en blanco— han acumulado sus utilidades desde 2019 en cuentas corrientes en pesos. Son compañías que saben cómo sobrevivir en la Argentina y cómo proteger su capital: compran bienes raíces, dólares, activos bursátiles. No están sentadas sobre una montaña de pesos lista para cambiarse por dólares y salir del país. Si el Banco Central continúa con su política monetaria y el Tesoro sigue fortaleciendo el superávit fiscal, los temores que nacen de ese modelo erróneo sobre el precio del dólar se disiparían. Esa parte del cepo debe eliminarse sin miedo, igual que sucedió con la primera etapa: hubo mucho temor y, al final, no pasó nada.



“Si el Gobierno mantiene una política monetaria consistente, el envío de utilidades al exterior no debería tener impacto sobre el tipo de cambio”, dice Martín Uribe. Marcelo Gómez – LA NACION

–El Gobierno dice que la prioridad hoy es bajar la inflación, que eso va a mejorar su competitividad electoral, y que después vendrán las reformas y la baja del riesgo país. ¿Cómo ve usted esa secuencia?

–Es una estrategia riesgosa. Poner el foco exclusivamente en la inflación puede terminar siendo contraproducente, incluso para ese mismo objetivo. Por ejemplo, si todos los agentes económicos perciben que hay un retraso cambiario significativo y el Gobierno no lo reconoce o no lo quiere corregir, esa situación puede volverse en su contra. Puede generar presiones en el mercado cambiario que, en algún momento, el Gobierno se vea obligado a enfrentar de golpe. Y eso sí podría derivar en un salto brusco del tipo de cambio, como ocurrió en 2001. Lo más sano sería que el Gobierno determine cuál es el nivel real del atraso cambiario. El número exacto no es tan importante —si es 15% o 20%, si hay que ir a \$1400 o \$1500—, pero lo importante es empezar a corregirlo de manera gradual. No conviene acumular presión y dar una imagen de rigidez. La política monetaria necesita cierta flexibilidad; lo que debe mantenerse firme es el frente fiscal. En lo fiscal, el Gobierno tiene que seguir profundizando el ajuste. Pero en lo monetario, si es inflexible, esa rigidez puede jugarle en contra del objetivo de estabilizar la inflación.



“La política monetaria necesita cierta flexibilidad; lo que debe mantenerse firme es el frente fiscal”, dice Martín Uribe Marcelo Gómez – LA NACION

–Después de las elecciones podrían avanzar reformas laboral, tributaria y previsional. ¿Cuál le parece más urgente y por qué son necesarias?

–Todas son importantes. Por ejemplo, para reducir el trabajo informal, necesitamos una reforma laboral que facilite a las empresas contratar y, si es necesario, despedir personal. Eso es cierto, pero es una mirada incompleta del mercado laboral, porque se enfoca solo en la demanda. Hay que mirar también el lado de la oferta. Si sos un joven en edad óptima para trabajar y te preguntás qué ganás con estar en blanco, te ofrecen como principal beneficio el derecho a una jubilación. Pero también tenés obligaciones. Y si hacés el cálculo y concluís que el valor presente de tus aportes es mucho más alto que lo que vas a recibir cuando te jubiles, probablemente prefieras trabajar en negro. Entonces, el problema del empleo informal no es solo que las empresas no quieran registrar empleados, sino también que muchos trabajadores no ven valor en hacerlo. Por eso, las reformas están todas conectadas. Incluso si tu preocupación principal es el empleo, necesitás una reforma previsional. Hay que construir un sistema donde los jóvenes que ingresan al mercado laboral sepan que sus aportes van a valer la pena. Esa reforma previsional tendría un efecto positivo directo sobre el mercado de trabajo.



El posadeño que da clases en la Universidad de Chicago, cuna del monetarismo que inspira a Milei

Juan Mejalenko tiene 31 años, nació en Posadas donde vivió hasta los 17 años junto a su familia en una ... Sigue leyendo

B Plan B Misiones

–¿Cómo evalúa la relación con el FMI?

–Tiene aspectos positivos, como la inclusión de metas de superávit fiscal. Pero también hay elementos que distraen. Por ejemplo, el Fondo se equivoca al exigirle al Banco Central metas de acumulación de reservas. Si el frente fiscal está ordenado, si toda la energía se concentra en sostener una política fiscal sustentable, y si el Banco Central es independiente del Tesoro y deja de financiarlo, entonces, ¿para qué sirven esas reservas? Solo para evitar corridas cambiarias del tipo que los economistas llamamos de segunda generación: las que son puramente especulativas. Pero esas crisis, que surgen de profecías autocumplidas y no del déficit fiscal, en la práctica no se han dado en la Argentina. Aquí, todas las crisis cambiarias que tuvimos fueron de primera generación, es decir, causadas por desequilibrios fiscales. Por eso, toda la atención debería estar puesta en si las metas fiscales se cumplen de forma sostenible. Eso es lo central.

–¿Qué cree al respecto?

–La cuestión fiscal todavía está por definirse, por varias razones. Si miramos los precios, eso se refleja en el riesgo país, que indica el costo del financiamiento externo para la Argentina. Si bien bajó mucho desde que comenzó el Gobierno —de más de 2000 puntos a 700—, para un país que supuestamente ya resolvió su problema fiscal, ese nivel sigue siendo alto. No demuestra que la solución sea sostenible. Alguien podría decir que Argentina sufre del “problema del péndulo”: incluso si el Gobierno hace todos los deberes, mientras exista alguna chance de que el populismo vuelva al poder, el riesgo país no va a bajar del todo. Eso influye, pero el hecho de que todavía esté en 700 puntos también refleja que la cuestión fiscal no está completamente resuelta. Además, gran parte del ajuste fiscal se logró por factores difíciles de sostener: el parate en la obra pública, el congelamiento de las jubilaciones, y medidas poco transparentes, como la capitalización de intereses de la deuda. Hubo avances en la reducción de subsidios a los servicios públicos, pero con idas y vueltas y cierta especulación política. Por otro lado, si el Banco Central le transfiere utilidades al Tesoro, uno se pregunta cómo es posible. Aunque esté permitido por ley, no deja de llamar la atención que un Banco Central que fue sistemáticamente usado por el Tesoro durante décadas ahora le esté transfiriendo beneficios. No suena bien. Estas señales, tomadas en conjunto, explican por qué un inversor externo todavía le cobra 700 puntos a la Argentina. La cuestión fiscal todavía está por verse, no es un tema concluido.



“Todas las crisis cambiarias que tuvimos fueron de primera generación, es decir, causadas por desequilibrios fiscales”, dice Martín Uribe Marcelo Gómez – LA NACION

–¿Usted no vincula el nivel alto del riesgo país con la dificultad para acumular reservas?

–No, eso me parece totalmente irrelevante. Si los inversores están convencidos de que el déficit fiscal se resolvió de forma definitiva, el nivel de reservas del Banco Central no debería importarles. El que les debe es el Tesoro, no el Banco Central. Y si ven que hay superávit fiscal suficiente como para comprar dólares, el riesgo país no debería tener ninguna relación con las reservas.

–¿Qué contexto internacional espera para este segundo semestre?

–Veo un escenario internacional muy volátil. No hay un horizonte claro hacia adelante. Además, hay muchas dudas sobre la sostenibilidad fiscal de Estados Unidos. Por primera vez en mucho tiempo, se empieza a asignar riesgo país a la deuda norteamericana, y eso genera cuestionamientos sobre la solidez de su política fiscal. También preocupa la guerra comercial, en especial el tema de las tarifas. Aunque creo que, por sí solas, no son un motor clave del ciclo económico, sí generan ruido en el panorama macroeconómico global. Para un país como el nuestro, tan endeudado, ese contexto no es favorable para volver a los mercados. La mejor forma de responder, en mi opinión, sería consolidando la política fiscal y relajando la monetaria. Eso le daría más credibilidad al Gobierno, en todos los frentes.β

Tres libros que recomienda

- Nuestro dólar, su problema: una visión desde dentro de siete décadas turbulentas de finanzas globales y el camino por delante, de Kenneth Rogoff
- Keeping it: the quest for sound money and good government, de Paul Volcker
- El valor de actuar: memoria de una crisis y sus secuelas, de Ben Bernanke

Plan B/ La Nación / Entrevista de Sofia Diamante / 14-7-2025

👁 24 total views , 2 views today