



EDUARDO OLIVARES C.

Guillermo Mondino fue jefe de investigación en mercados emergentes en Barclays, Citi y de la desaparecida Lehman Brothers. Antes trabajó en el gabinete del ministro de Economía Domingo Cavallo en el gobierno de Fernando de la Rúa, y es hermano de Diana Mondino, actual canciller de la administración de Javier Milei. Ahora, como académico de la Universidad de Columbia, visitó Viña del Mar, donde el 8 y 9 de octubre se realizó el Encuentro Anual de Ejecutivos de Sigdo Koppers.

—Tras la nueva fase del plan económico de Milei, ¿podría la economía argentina encaminarse hacia una recesión?

“Más bien al contrario. La economía argentina viene de una recesión muy profunda en la primera mitad del año, especialmente en los primeros tres o cuatro meses, cuando la recesión fue muy marcada. Luego se estabilizó en un nivel bajo de actividad. Todo apunta a que en los meses restantes del año veremos una recuperación del nivel de actividad económica. Anticipo un 2025 positivo en términos de actividad; no será un año estelar, pero creo que veremos un crecimiento del 4% al 5% en comparación con el 2024, que ha sido un año negativo”.

—¿Fue necesario este ajuste para el 2024, pensando en un mejor 2025?

“Sí, creo que el ajuste era inevitable. Argentina debía realizar ajustes muy importantes debido a problemas con la fuga de capitales relevantes, lo que forzaba a una reducción del gasto doméstico. Además, se implementó un ajuste fiscal muy agresivo y rápido, muy grande en magnitud, lo que llevó a una recesión marcada. A esto se sumó un salto inflacionario importante, que redujo jubilaciones y salarios en términos reales. La intensidad del ajuste en la segunda mitad del año es más de juicio de valor de si hacía falta algo tan agresivo”.

—¿En qué grupo se encontraba usted cuando asumió Javier Milei: incrédulo o creía que el programa funcionaría?

“Estaba en el medio. Creía que algunas de las medidas del gobierno eran no solo necesarias e inevitables, sino un requisito básico para que la economía funcionara. En eso el gobierno lo hizo bien. En otras cosas era más esceptico respecto a la agresividad del

Guillermo Mondino, economista de la Universidad de Columbia:

# “Se han alineado las estrellas y hay mejores chances de que el programa de Milei funcione”

“A pesar de sus vaivenes políticos, Chile ha preservado la disciplina fiscal y monetaria”, indica además el académico argentino.



GUILLERMO MONDINO

Guillermo Mondino trabajó a inicios de siglo en el gobierno argentino y luego fue por varios años analista en Wall Street.

proceso de licuación de jubilaciones y salarios, y habría preferido una secuencia diferente en algunos cambios. En resumidas cuentas, ahora estoy más optimista. Se han alineado las estrellas y hay mejores chances de que el

programa de Milei funcione”.

—¿Urge eliminar el cepo cambiario?

“Esa es una de mis críticas. Creo que el cepo debió haberse eliminado o flexibilizado después de la devaluación de

diciembre. El gobierno optó por mantener el cepo casi sin cambios, lo cual ha hecho crecientemente más importante la necesidad de eliminarlo. Es incluso más importante ahora que al inicio del programa”.

—Usted trabajó con Domingo Cavallo. ¿Es la actual Argentina dolarizable como lo fue antes?

“Aprendí que no hay un momento perfecto para salir de estos regímenes. Argentina mantuvo la convertibilidad demasiado tiempo, buscando el momento ideal, lo que terminó en una crisis. Los regímenes cambiarios fijos son muy estrictos y amplifican las distorsiones económicas”.

—¿No es un régimen para ahora?

“En el contexto actual, no es una buena idea avanzar hacia una dolarización”.

## Recomendaciones

—Morgan Stanley está recomendando invertir en bonos argentinos, a pesar del riesgo. ¿Estará Argentina de vuelta en el mercado internacional?

“Argentina aún no está de vuelta en los mercados internacionales. No puede emitir. Los bonos cotizan con muy fuertes descuentos con respecto a la par; pagan una tasa de interés muy alta, lo que es un signo de riesgo. Pero es cierto que las tasas de riesgo han bajado mucho. Los bonos costaban 30 centavos de dólar cuando asumió Milei, y hoy cuestan 60 centavos. No cuestan 1, pero el precio se ha duplicado, una

fuerte mejora que es reflejo de que los mercados han ido ganando confianza en la gestión del gobierno. Son recomendaciones que indican que se cree que el proceso va a continuar, y lo comparto. Pero no me engaño: aún quedan obstáculos. Argentina debe honrar sus compromisos y pagar en 2025 vencimientos de deuda muy fuertes, sin poder emitir para renovar esas deudas. Y por otro lado, tiene desafíos políticos”.

—¿Ahora es usted optimista?

“Sí, estoy cautelosamente optimista. Personalmente, tengo bonos argentinos. Son una de las inversiones de más riesgo en mi portafolio personal”.

## El caso de Chile

—¿Invierte también en bonos chilenos?

“Sí, pero Chile es todo lo contrario”.

—¿En qué?

“Chile es predecible. A pesar de sus vaivenes políticos, Chile ha preservado la disciplina fiscal y monetaria. Es un país aburrido para un inversor, y por lo tanto, los rendimientos de sus bonos son bajos. Son menos de la mitad que los rendimientos de los bonos argentinos. Contra todos los temores que hubo al comienzo en los mercados respecto de lo que podía implicar la Presidencia de Boric y la reforma constitucional, todo eso ha sido superado. Esos temores ya no están”.

—Por lo tanto, ¿cree que las críticas internas al manejo fiscal del Presidente Boric han sido exageradas?

“No. Creo que Chile es un país perfeccionista y debe mejorar su política económica. Si nos ponemos a hilar fino, hay muchas dimensiones en las cuales sería perfectible la política económica del gobierno. Antes decía que Chile ha tenido más de 30 años una predictibilidad y comportamiento que han reducido el costo del capital en forma muy importante, y por lo tanto eso permitió que la economía crezca, un aumento de los salarios, muchas cosas. En los últimos años esas mejoras se han desacelerado. La economía tiene una *performance* menos atractiva de la que tenía en su momento. La tasa de crecimiento de los últimos años ha sido decididamente decepcionante comparada con la historia de Chile”.