



## Índice

Prólogo 11

### **PARTE I DIAGNÓSTICO**

Capítulo I	Cronología de una macro desequilibrada	
	El escenario de partida y la respuesta de política económica	21
	Dominancia fiscal	26
	La consecuencia lógica I: el desequilibrio energético	29
	La consecuencia lógica II: el deterioro patrimonial del BCRA	30

### **PARTE II RESERVAS E INSTANTE DE LA CRISIS**

Capítulo II	El rol de las reservas	37
Capítulo III	Inconsistencia fisco-cambiaria y determinación del momento de la crisis	
	El modelo	41
	Los números de Argentina	47
Capítulo IV	Un Modelo de acumulación de reservas	
	Planteo Formal del Problema de Acumulación de Reservas	51
	Dinámica del Sistema	54
	El Equilibrio de Estado Estacionario	55
	Perturbaciones y equilibrio del sistema	57
	Determinación del nivel óptimo de reservas y probabilidad de crisis	61

### **PARTE III PROGRAMA DE POLÍTICA ECONÓMICA**

Capítulo V Atacando el problema: el gasto público

Corrección fiscal 69

Capítulo VI

	Desarmando el Cepo	73
	Tipo de cambio real: una perspectiva regional	73
	Tipo de cambio real y equilibrios múltiples	73
	Acumulación de saldos monetarios	79



## Capítulo VII

Manejando la transición	85
El rol fundamental de la tasa de interés	85
El plano internacional	89

## Reflexiones finales 91

## PARTE IV ANEXOS

### Anexo I Bases para el diseño de un marco regulatorio sostenible: el caso argentino

Introducción	97
Fundamentos y Estructura de la Regulación Económica	99
La regulación por el método de la tasa de retorno	99
Determinación de la Tarifa	99
La Inversión a Retribuir	106
La tasa de retribución al capital	108
Regulación por tasa de retorno y solvencia intertemporal	111
Precio tope, canon y valor presente de los ingresos	114
Modelo de retribución de la base de capital	114
Modelo de valor presente de los ingresos	115
Modelo del precio tope	116
Modelo del precio tope y su consistencia con la base de capital	118
Modelo por oferta de canon	122
Valor, financiamiento y tarifas	124
Estructura de capital y política de financiamiento	125
Las teorías modernas	127
Estructura de capital, información asimétrica y costos de agencia	129



El caso de las empresas reguladas	132
Teoría de la inversión, valor de mercado y regulación	134
La Teoría de la inversión	134
Valor de mercado de la firma y regulación	135
Implementación de la teoría: empresas reguladas de Argentina	137
Sector petrolero	137
Distribución eléctrica	141
Transporte de gas	144
Reflexiones regulatorias	145
<b>Anexo II Un Modelo de acumulación de reservas. La estimación econométrica</b>	
Construcción del panel de datos	151
El Modelo de Probabilidad Lineal	152
Estimación del modelo	153
Problemas con el modelo de probabilidad lineal	158
No cumplimiento de $0 < E(Y_i/X_i) < 1$	158
Valor del R <sup>2</sup>	159
No normalidad de las perturbaciones $\mu_i$	159
Varianzas heterocedásticas de las perturbaciones	160
Modelos no lineales: Probit y Logit	161
Modelos Logit y Probit y la probabilidad acumulada	161
<b>Síntesis de Política Económica Contrarreloj</b>	<b>167</b>
Bibliografía	173