



La dolarización. Un camino de ida...

Recientemente se ha vuelto a escuchar, en el marco de la inestabilidad financiera y cambiaria del país, la propuesta de dolarización o, como medida compensatoria, la creación de una caja de conversión.

Estas ideas no son absolutamente nuevas, ya que fueron puestas en debate en anteriores campañas presidenciales. A su vez, han surgido experiencias de este tipo en países como Ecuador, El Salvador y Panamá.

La Cátedra Abierta Plan Fénix se siente obligada a alertar a la ciudadanía sobre el riesgo de aplicar en el país uno u otro proyecto, dado que ello nos conduciría en forma irreversible a la pérdida de nuestra soberanía y a consolidar un modelo dependiente con altos niveles de pobreza y una distribución inequitativa de los ingresos.

La experiencia de la Convertibilidad, el antecedente más próximo, es más que aleccionadora. Más allá de su catastrófico desenlace, este régimen fue desastroso aun durante su vigencia: estabilizó los precios, pero no logró un crecimiento sostenible y estable, no indujo entrada de capitales, pese a la elevada tasa de interés que rigió, y los niveles de inversión fueron bajos; además, conllevó una sobrevaluación cambiaria, con el consiguiente déficit en cuenta corriente, que en definitiva fue lo que detonó su liquidación. Argumentos similares valen para la dolarización.

Estamos en un punto de crisis que consideramos provocado por este Gobierno y lo que nos tenemos que preguntar es cuál será el último escalón para descender dentro de los círculos del infierno. Alguna vez ya paramos en la Convertibilidad, que hoy sería como el limbo desde el cual solo quedaría descender, como en el del Dante, al círculo del Infierno de la dolarización.



Argumentos conceptuales a favor y en contra de la dolarización

Según diversas contribuciones, la dolarización conlleva ventajas y desventajas. Entre las primeras se mencionan las siguientes:

- Evita las crisis monetarias y de balanza de pagos. Sin moneda nacional no hay posibilidad de una depreciación fuerte ni de salidas súbitas de capital motivadas por el temor a una devaluación.
- Permite una integración más estrecha con las economías mundial y estadounidense gracias a que los costos de transacción son más bajos y a que se asegura la estabilidad de los precios en dólares de EE. UU.
- Al rechazar la posibilidad de un financiamiento inflacionario, los países tienen la oportunidad también de reforzar sus instituciones financieras y de crear condiciones favorables a la inversión, nacional y extranjera.

Estos argumentos son de fundamento dudoso, y apelan esencialmente a una suerte de magia monetarista.

Las desventajas que se señalan son las siguientes:

- El país que dolarice su economía cederá toda posibilidad de tener una política monetaria y cambiaria autónoma, comprendido el recurso al crédito del banco central para facilitar liquidez al sistema bancario en situaciones de dificultad.
- Ante la eventualidad de shocks externos, la economía queda en posición muy vulnerable, y expuesta a los avatares de los mercados de capitales.
- Desde el punto de vista económico, el derecho a emitir la moneda del país otorga al gobierno ingresos de señoreaje, que aparecen como utilidades del banco central y que se transfieren al gobierno. Ese ingreso lo pierden los países que dolaricen y lo recibirá Estados Unidos, a menos que consintiera en compartirlo.
- Los agravantes de todo este esquema no son solamente los efectos nocivos de su implementación, sino que la renuncia a la moneda nacional es prácticamente irreversible.



- Por último, la implementación de una dolarización requiere fijar un tipo de cambio de referencia para convertir la moneda nacional en dólares. Normalmente esto implica una sustancial devaluación de la moneda nacional, con su consecuente transferencia de ingresos como resultado del salto inflacionario y el congelamiento salarial. En síntesis, pierden los trabajadores, gana el sector financiero y quedan en situación más frágil los sectores productores de bienes.

Experiencias de dolarización

Desde hace algunos años, se han implementado varios regímenes de tipo de cambio fijo de facto, muchos de los cuales implicaron la dolarización de sus economías. Los casos más cercanos para el análisis latinoamericano son Ecuador, Panamá y El Salvador.

La experiencia de Panamá resulta muy particular, porque ese país depende centralmente del Canal Interoceánico, lo que ha derivado en el desarrollo de zonas de libre comercio y servicios financieros diversos. Por lo tanto, su dolarización opera como apéndice de la economía de EE. UU. y el funcionamiento de su economía desde 1904.

El caso de El Salvador también muestra algunos de los problemas de la dolarización. Su economía, desde que se implementó este sistema, pagó con bajas tasas de crecimiento y, al contrario de lo esperado, la reducción del costo de financiamiento (tasas de interés), no generó aumentos en la inversión. De este modo, con una baja demanda agregada (insuficiencia de consumo e inversión), los ingresos públicos también se vieron resentidos y por ende, la dolarización no permitió que mejoraran las cuentas fiscales. En este país aumentó el endeudamiento de los hogares (por la baja salarial) y empeoró la balanza comercial (por encarecimiento de exportaciones y abaratamiento de importaciones). El Salvador creció menos en el siglo XXI que sus vecinos de América Central (2,5% versus 4/5% en promedio anual) y no revirtió su desigualdad distributiva.



El modelo de Ecuador también ofrece lecciones importantes sobre su funcionamiento. En primer lugar, para implementar la dolarización se hizo un devaluación de un 200%, lo que redujo a menos del 50% tanto los salarios como los depósitos del público denominados en divisas. Se trató de una redistribución sumamente regresiva del ingreso que afectó a los sectores populares y ahorristas. A su vez, su “éxito” en materia de política monetaria fue muy relativo: la tasa real de interés no disminuyó significativamente y la inflación fue de 91,7% en su primer año de implementación y de 33% en el segundo, con los consecuentes efectos perversos sobre los asalariados.

Ecuador creció menos que países como Argentina en el período 2002-2015 y, aun bajo la administración heterodoxa de R. Correa, no pudo abandonar la dolarización, demostrando que el camino es prácticamente de no retorno.

Qué significaría la implementación de la dolarización

El mecanismo de reducción de la volatilidad para emprender la dolarización trae aparejado: 1) la reducción de salarios nominales y 2) la reducción de impuestos al trabajo; esto representa un tema sensible porque, en los hechos, implica una devaluación de la moneda con su evidente impacto inflacionario y la caída del salario real. Para completar el ajuste estructural, se requeriría un mecanismo de supervisión financiera (al no haber prestamista de última instancia, se “compraría” la confianza de los bancos internacionales más importantes para que regulen los encajes), una fuerte caída del gasto público para obtener superávit fiscal y una reforma laboral precarizadora, que destruya la tradición sindical argentina.

Esto supone que la inflación solo caerá después de destruir el poder de compra del salario. Las supuestas ventajas, como se vieron, resultan como mínimo dudosas (en Ecuador y El Salvador no cayeron las tasas de interés ni aumentó la inversión), pero se estaría reordenando el cuadro social del



país con salarios de la India y ganancias en dólares. El sistema solo sería viable con bajos salarios y un Estado de dimensiones menores.

La solución técnica para llevar adelante la dolarización requiere, entonces, convertir la base monetaria al tipo de cambio que determinan las reservas del BCRA.

Esto supone tomar por un lado todas las variables monetarias, es decir, la moneda circulante, las LEBAC, los cheques, las cuentas corrientes y cajas de ahorro en pesos, los CEDIN y demás instrumentos emitidos por el Banco Central lo que arrojaría un tasa de cambio que sería superior a la tasa del momento de la predolarización.

Una vez hecho ello, los salarios, congelados, perderían sistemáticamente poder de compra mientras los bienes importados crecerían por efectos de la devaluación. Allí, es improbable una inflación como la que tuvo Ecuador el año que dolarizó (casi 100%), pero podría moverse significativamente más rápido de lo que lo ha hecho hasta ahora. Después restaría convertir los depósitos a la denominación que tengan en dólares, asestando un golpe a los ahorristas. La ortodoxia supone que con esto regresarían fondos dolarizados no declarados o fugados, pero lo cierto es que la conducta de la burguesía argentina tiende a exteriorizar sus ganancias, no a reinvertirlas, especialmente en un cuadro de recesión como el vigente.

Conclusión

Desde determinados enfoques teóricos se sostiene que la Globalización conduce a la concentración económica y a la especialización en exportaciones primarias, con la progresiva desaparición del poder de policía del estado nación. La dolarización sería el broche de oro de este proceso, ya que consolidaría la integración simbólica final como apéndice periférico del capitalismo transnacional. Y además, ingresar a la dolarización, como al cementerio, sería fácil; lo imposible sería salir.



Cátedra Abierta
PLAN FÉNIX



De por sí, la dolarización no resuelve nuestros problemas estructurales, como el déficit fiscal consolidado ni el déficit del sector externo (tanto de bienes como de servicios reales o financieros) ni el problema fundamental de la inversión productiva, con lo cual, tampoco aporta al crecimiento y al empleo.

La dolarización, en suma, comportaría la renuncia a cualquier proyecto de desarrollo autónomo e inclusivo, quedando la economía argentina expuesta a los vaivenes de los mercados internacionales, tanto de bienes como financieros, sin virtualmente protección alguna. Nuestra experiencia del régimen de la Convertibilidad debería ser suficiente para aleccionarnos a no adoptar esta vía.

Cátedra Abierta Plan Fénix

Buenos Aires, septiembre de 2018