



Dr. Héctor G. D'Agostino

DOLARIZACIÓN EN ARGENTINA. CONSECUENCIAS

En el otoño de 2022 se atizó en nuestro país el debate sobre la dolarización de su economía que propone reemplazar el peso por la moneda de los EEUU de América. El mismo resulta un tema que debería ser postergado y sustituido por otros, dado los apremiantes problemas que enfrentamos los argentinos. No obstante, debido a las importantes consecuencias que tiene la cuestión, sumamos nuestra opinión.

Para dolarizar su economía un país debe tener:

- a) Los dólares necesarios.
- b) Consenso y liderazgo político que aseguren que no se va a dar marcha atrás cuando los inconvenientes surjan.

Cómo es fácil observar, en la actualidad no están dadas las condiciones para llevarla a cabo.

CONSECUENCIAS:

-Se pierde soberanía económica. De las tres (3) grandes políticas macro: la Monetaria (emisión, política crediticia, tipos de interés, etc.); la Cambiaria (Valor del tipo de cambio, control de entrada y salida de capitales, etc.), la Fiscal (aumento o disminución de Gastos e Impuestos); se pierden dos, la Monetaria y la Cambiaria.

-También se pierde el prestamista de última instancia: el BCRA. Ejemplo, cuando el Gobierno necesite emitir en forma urgente por una crisis económica-financiera y/o desastre climático, va a tener que solicitar los dólares a la Reserva Federal de EEUU.

-Los dólares disponibles surgirán del saldo de la Balanza de Pagos internacionales que está conformada por un conjunto de cuentas que resumen las transacciones de nuestro país con el resto del mundo (Exportaciones, Importaciones, Fletes, Honorarios, Dividendos, etc.).

-En dicha balanza, su Cuenta Corriente tuvo saldo negativo en todos los años del período 2010-2019. En los últimos dos años el saldo fue positivo, a saber: en 2020 U\$S 3.313 millones y en 2021 U\$S 6.800 millones. Por lo tanto, no es posible dolarizar si solo dependemos de esos pocos dólares más las reservas del BCRA. Tendría que ocurrir, como ha pasado en otros casos, una mega devaluación de la moneda local.

-Dicha mega devaluación ocasionará hiperinflación y una distorsión de los precios relativos en contra del salario consolidándose la pobreza y desigualdad existentes.

-Se pierden las utilidades por el derecho de Señoreje; dichos ingresos pasarían ahora a los EEUU.

-Salvo la inflación -que bajará luego de un tiempo-, la dolarización no resuelve ninguno de los problemas estructurales que hacen al llamado Costo Argentino como, por ejemplo, alta presión tributaria, elevado gasto público, costo de logística y transporte, regulaciones, etc.

-Dolarizar no significa tener reglas de juego estables.

-La dolarización no elimina las "corridas o fugas" externas si los inversores pierden la confianza en el sistema económico-financiero. El Gobierno poco podrá hacer para evitarla y además garantizar los depósitos bancarios.

-El valor del dólar estará asociado a como fluctúe respecto de las principales monedas globales. Se debe tener en cuenta además que nuestros principales socios Brasil y China funcionan con el régimen de flotación administrada, pudiendo mejorar sus posiciones cambiarias contra el dólar cuando lo estimen conveniente.

-Tampoco se elimina el riesgo de default. Es decir, persistiría la prima por riesgo soberano.

-Existe la posibilidad que los bienes no transables aumenten sus precios en mayor medida que los transables, si ello ocurre, aumentarían los costos de las exportaciones que perderían competitividad, etc.

-Una vez que la dolarización se haya producido habrá que competir con la economía más grande del mundo, por lo tanto, la Productividad y Competitividad deberá ser semejante a la de EEUU. Caso contrario, se producirá en muchos sectores la desindustrialización con sus consecuencias negativas en el empleo, y la profundización de la dependencia con dicha nación.

-Lo expresado anteriormente, seguramente quedará en evidencia cuando se requiera un préstamo a EEUU. Entonces, resulta previsible suponer que entre los condicionamientos estarán: una mayor apertura de la economía, la no aplicación de aranceles a las importaciones, libre entrada y salida a los capitales financieros, etc., sin importar como afectan estas medidas a nuestro país, que aún no ha realizado las reformas estructurales.

-Si se produce una importante baja en el precio de los commodities exportables, ello causaría una contracción de la oferta monetaria que implicaría un incremento de los tipos de interés y recesión económica.

-Cabe aclarar que, si bien la competitividad no depende de la devaluación, la misma suele ser una salida para evitar en el corto plazo una recesión que provoque ajustes a la baja en los precios internos. Posteriormente habrá que atender el tema inflacionario, etc.

-Por todo ello, es conveniente evitar la dolarización unilateral y realizar un acuerdo con EEUU y el FMI para que funcionen como prestamistas de última instancia, fijando reglas generales que resulten lo menos gravosas posibles.

-Cabe destacar que -aún sin la dolarización- el FMI funciona como prestamista de última instancia cuando ocurren crisis financieras relacionadas con el sector externo; pero las negociaciones suelen ser lentas y con condicionamientos económicos que afectan a la política en general.

INSTRUMENTACIÓN POSIBLE:

De acuerdo con el proyecto ingresado en el Congreso por un diputado de la oposición, el tipo de cambio de conversión entre el peso y el dólar será igual al cociente entre los pasivos monetarios y no monetarios en pesos (letras, notas, etc.) del BCRA y las Reservas Internacionales.

Indudablemente los dólares que posee el BCRA no van a alcanzar para cubrir todos éstos conceptos, por lo tanto, es muy probable que se deba otorgar bonos con vencimientos reprogramados a un plazo mayor; produciéndose además una importante licuación de activos monetarios -de los inversores- en pesos que no estén ajustados por inflación, producto de la mega devaluación antes mencionada.

A los fines de obtener un valor del dólar más acorde con nuestra realidad económica se podrán solicitar préstamos a la Reserva Federal de EEUU o al FMI. De acuerdo a cuanto sume el importe de los mismos, será la magnitud de la devaluación que también ocurrirá.

BENEFICIOS DESEADOS DE LA DOLARIZACIÓN:

Los mismos son:

- 1. Fin de la inflación -luego de un tiempo- ante la imposibilidad de emitir dinero.
- 2. Cuando ocurra lo indicado en 1; fin de la indexación de los contratos.
- 3. Lo mencionado en los dos ítems anteriores favorecería el otorgamiento de créditos hipotecarios para la compra de viviendas.
- 4. Evita los excesos monetarios y fiscales de los políticos. Salvo que ocurra un gran aumento en el valor de los productos exportables que origine un fuerte incremento de las reservas del BCRA.
- 5. Aumentaría el crédito internacional y disminuiría su costo debido a la baja de la prima de riesgo cambiario que forma parte de los tipos de interés que también bajarían.
- 6. Favorece la integración económico-financiera con el resto de las naciones.
- 7. Deberían aumentar los proyectos empresarios (inversión) originando al mismo tiempo un incremento en el valor de las acciones y bonos.

POSDATA: Para bajar la inflación no se necesita dolarizar la economía, hay -básicamente- que eliminar el déficit fiscal ordenando las cuentas públicas, fomentar la inversión, etc. Si todas las necesarias reformas estructurales para dolarizar se realizan y nuestra economía pasa a ser más competitiva, en condiciones de aumentar su crecimiento y desarrollo; ¿para qué dolarizar? Como los efectos perjudiciales de la mega devaluación sucederán en forma inmediata y el crecimiento económico -si se produce- no ocurrirá en la misma magnitud ni en igual período, se corre el riesgo cierto de permanecer por un largo tiempo "con un alto índice de pobreza y desigualdad, pero estabilizados".