

# Dolarización

## Una nueva etapa de Deuda y fuga

Documentos para el debate

---

# Dolarizar es ser colonia

- La dolarización se instaló como **el caballito de batalla de Milei**, y la necesidad de polarizar con ese candidato hace que Unión por la Patria deba centrar sus argumentos sobre esa propuesta. La idea de este documento es explicar la dolarización y tener elementos para la discusión en la cotidiana.
- Queremos escaparle al mito según el cual Milei es un ignorante: es alguien que tiene sus elementos de discusión y que intenta convencer a un amplio espectro del electorado, incluyendo a trabajadores y pymes. Por eso **es necesario que estemos informados sobre las propuestas** y los contraargumentos que ya tienen preparados.

# Entendamos porque es una propuesta que funciona:

- Como argumento político, la dolarización funciona porque conecta con la idea del **fin de la inflación**, principal flagelo de Argentina en la última década y la experiencia recurrente de que “**el peso no vale nada**”.
- Para los mayores, **la relación con la Convertibilidad es obvia**, ya que esta se presenta como el único momento en los que Argentina no tuvo inflación. Hay que recordarles que esos tiempos también fueron momentos de desempleo y de ajuste en las jubilaciones.
- Para los más jóvenes se convirtió en un vector para ordenar su vida y terminar con la inestabilidad de los ingresos. Entre los militantes libertarios, se suma a la reivindicación de algunas figuras como Carlos Menem y Domingo Cavallo.

# El argumento libertario para la dolarización

- **La moneda nacional es la posibilidad de realizar política monetaria y cambiaria**, son herramientas a las que los gobiernos pueden recurrir en caso haber cometido errores o percibir shocks negativos (pandemia, malas cosechas).
- Para los libertarios, el hecho de tener margen de política económica para lidiar con los errores incentiva a los gobiernos a ser imprudentes y gastar de más, con la inflación como consecuencia.
- Para huir de esa moneda, la sociedad comienza una dolarización de hecho en los ahorros y la compra de inmuebles.

# ¿Que significa dolarizar?

- Dolarizar significa que el dinero que utiliza el argentino sea el dólar. Los argumentos de los libertarios son numerosos:
  - Reduciría el margen de maniobra de los gobiernos ante los excesos de gastos
  - Obligaría al gobierno a ajustar el gasto y tener superávit fiscal
  - Reduciría la inflación a niveles de los Estados Unidos
  - Permitiría mayor previsibilidad de los precios relativos
  - La estabilidad traería confianza, inversiones, incremento de exportaciones.
- Veremos que esta propuesta implica muchos problemas técnicos

# Hay muchas dificultades técnicas

- **Para dolarizar se necesitan dólares**, es el principal problema que tiene la propuesta. Hoy se sabe que Argentina tiene muchas dificultades en el sector externo debido a la deuda externa a pagar que nos dejó el macrismo y el bajo nivel de exportaciones. Esto se soluciona con políticas públicas de largo plazo en la cual el Estado tiene un lugar importante para generar las inversiones: el ejemplo del **gasoducto Nestor Kirchner** que potencia las exportaciones de gas proveniente de Vaca Muerta.
- La alternativa que se propone **requiere tomar deuda** por la suma de dólares equivalente a todo el circulante, las reservas de los bancos y los depósitos existentes en peso. ¿Cuál es ese valor? Se calcula entre 30 y 40 mil millones de dólares, tan sólo para comenzar, es decir el equivalente (o más) que el préstamo del FMI a Mauricio Macri en 2018, sin contar los vencimientos a corto plazo (6 meses) de bonos en pesos del Tesoro, que suman casi US\$50.000 millones.

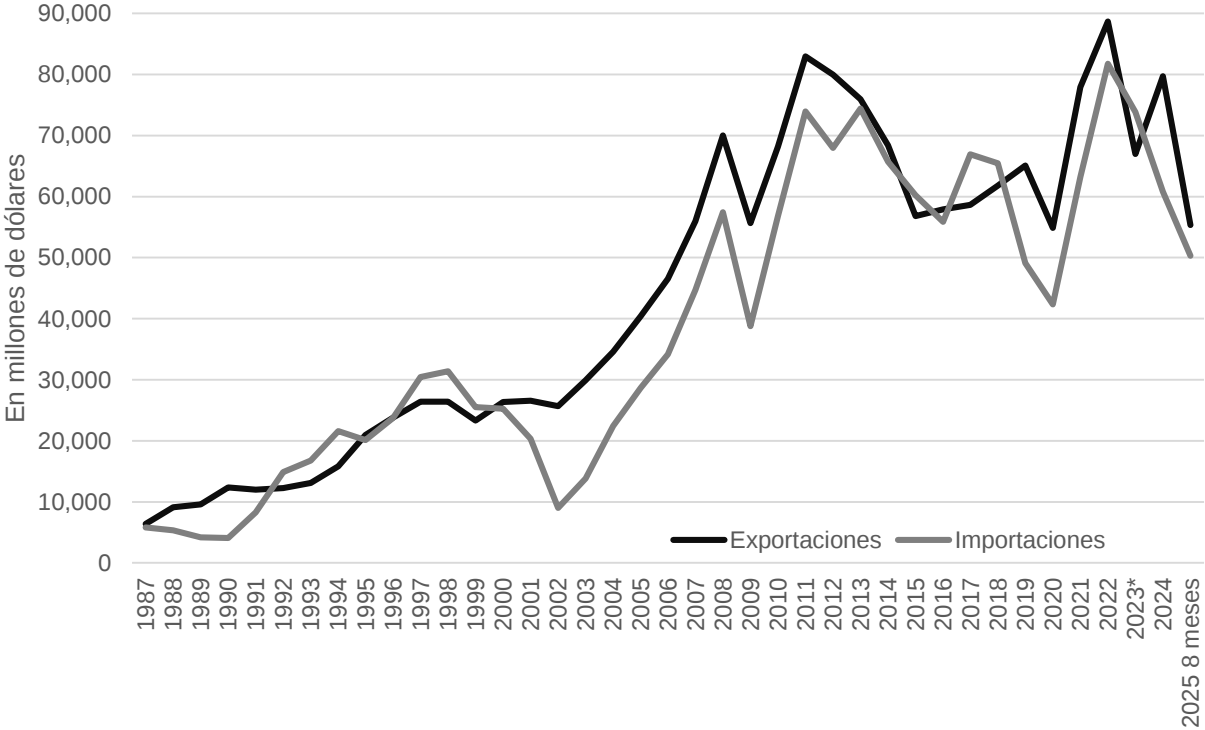
# ¿Quién le va a prestar para eso?

- Esa pregunta es un argumento fuerte en contra de la dolarización. **¿Alguien sacaría sus dólares de debajo del colchón contra un bono del estado argentino a largo plazo**, todo para que esos billetes sean usados para dolarizar? Esa misma pregunta, a otro nivel, se harán los grandes financistas que ya le prestaron a Argentina entre 2016 y 2018 y que vieron como esos bonos terminaron siendo canjeados en 2020 ante la imposibilidad de Argentina de pagar esa cuenta.
- Esa misma experiencia nos mostró que los préstamos del gobierno de Macri se fueron todos a la fuga de capitales. **El proyecto de dolarización es una ampliación del modelo de deuda y fuga de capitales**, solo que ahora no se trata de financiar la fuga para ahorrar, ¡sino que se trata de financiar el consumo en dólares!
- El **contraargumento** que proponen los libertarios es que se puede usar las letras intransferibles que el Tesoro tiene con el Banco Central, eso es, deuda intraestatal. Para ello, alguien tiene que querer cambiar sus dólares por una promesa de dólares a futuro. A valor de mercado, sería como pedir un préstamo nuevo con tasas de interés que pueden superar 15% anual en dólares. Es decir, por cada 100 dólares que se tomarían de deuda para dolarizar, se irían acumulando 15 dólares de intereses por año. ¿Cómo se paga eso?.

# Financiamiento continuo

- Para sostener ese modelo, no solo se necesita un financiamiento al inicio del proceso, sino que **se necesita un endeudamiento continuo**, o en su defecto superávit comercial para sostener los pagos de deuda, de remisión de utilidades, pero además para sostener el ahorro y el consumo que requiere la economía cuando crece.
- Como lo demuestran los datos del INDEC, el único período en toda la historia argentina donde hubo déficit comercial fue durante los años de Convertibilidad (1991-2001), lo más cercano que vivimos a una dolarización. Con el 1 a 1 no era rentable exportar valor agregado y se fomentaba **inundar el mercado local** con productos extranjeros que **elevaban la desocupación a 2 dígitos**.

# Exportaciones e importaciones



Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

# Se agudizan todos los problemas

- La dolarización genera una paz inflacionaria que es una paz de cementerio, sin industria y sin empleo, ya que en ese mismo modelo de convertibilidad donde se mandaban a los científicos a lavar los platos, la mejora de competitividad tampoco podía provenir por el lado de la ciencia y la tecnología incorporada a la industria nacional.
- Es decir que **la dolarización agudizaría todos los problemas**: incrementa la deuda externa, pero también todo tipo de salidas de divisas, al mismo tiempo que inhibe la generación genuina de dólares.
- El **contraargumento** de los libertarios es que la deuda es para invertir en una infraestructura que va a mejorar todo el sistema, que es el dinero. Que a partir de ahí la confianza hará que mejorarán las inversiones y las exportaciones. La “confianza” es una palabra que utilizan los economistas cuando ya no tienen argumentos, es algo así como “el milagro” que logra explicarlo todo.

# La dolarización no elimina los errores de los gobiernos

- La dolarización no impide que los gobiernos tengan excesivo déficit fiscal, sino que impide que lo financien con emisión monetaria.
- Mientras que alguien le preste al país, al gobierno o a privados, con tasas bajas o impagables, el gobierno (y la sociedad) puede seguir gastando por encima de lo prudente.
- En teoría si los privados fueran “eficientes”, deberían saber qué gobierno merece o no el crédito. Sin embargo, tanto en los 90 como en el gobierno de Macri se puede constatar que los acreedores han prestado de manera irresponsable, incluso a sabiendas de que era insostenible.
- **En este contexto, los problemas ya no son inflacionarios y del tipo de cambio, sino mucho peores: de crisis de deuda y del sistema bancario.**

# La dolarización quita una herramienta necesaria

- La dolarización elimina herramientas que pueden ser útiles para shocks internos o externos.
  - **Si Estados Unidos sube la tasa de interés porque tiene inflación, significará que nosotros entraremos en recesión aunque no tengamos inflación.**
  - Si Estados Unidos aprecia su tipo de cambio perdiendo así competitividad industrial, significará que nosotros también perderemos competitividad.
  - Si cae el precio de nuestras exportaciones o tenemos una sequía como la actual, no tendremos posibilidad de sostener la actividad interna.
  - Si existe una guerra que sube el precio de la energía como en 2021, no tendremos manera de compensarlo.
  - Si hay una pandemia o algún evento similar, no se podría asistir a millones de personas y decenas de miles de empresas.

# Dolarizar es pataconizar el país

- Lo que suele pasar en los países dolarizados es que no circulan los dólares, sino que circulan cuasi-monedas alternativas (los “dólares ecuatorianos” por ejemplo) de forma similar a lo que ocurrió en Argentina en 2001.
- **Es muy probable que la dolarización termine en una inundación de Patacones** y cuasimonedas de la misma forma que circulan en otros países dolarizados, dado que la economía no puede vivir sin circulante.

# Dolarizar es atar la economía a Estados Unidos

- Existen teorías de las “áreas monetarias óptimas” para una moneda. Según estas, se puede usar la misma moneda si se trata de países similares, con problemas parecidos y vulnerabilidades semejantes.
- No quedan dudas de que la economía argentina es muy diferente en tamaño y vulnerabilidad que la de los EEUU.
- Esto podría ser mitigado si EEUU decide ser “solidario” con Argentina y apoyar y prestar sistemáticamente a nuestro país con bajas exigencias.
- Sin embargo, resuena la frase del ex secretario del Tesoro de EEUU, Paul O'Neill, que en 2001 dijo que no había que prestarle a Argentina “para que siga consumiendo el dinero de los plomeros y carpinteros estadounidenses”.

# Dolarizar es atar la economía a Estados Unidos

- A pesar del apoyo unilateral de Donald Trump a un salvataje a Milei, esto no garantiza financiamiento infinito. La propia secretaria de Agricultura, Robin Brooks, criticó al secretario del Tesoro por rescatar a la Argentina.
- Elizabeth Warren, senadora demócrata, criticó a Milei, diciendo que ““Esta es la persona a la que Donald Trump quiere darle 20 mil millones de dólares de nuestro dinero, mientras recorta la atención médica para los estadounidenses en su propio país””.
- Otro senador demócrata, Chuck Schumer, criticó que Trump “cree que US\$20 mil millones a un gobierno MAGA en Argentina está bien, pero arreglar las cuotas de seguro de salud para los estadounidenses aquí en casa está mal”.
- Estados Unidos exporta dólares, pero importa la grieta.

# Antecedentes

- Los antecedentes que existen de dolarización son de **países chicos** (El Salvador, Panamá, Ecuador) que viven de remesas de inmigrantes (a veces estas son más relevantes que sus principales productos de exportaciones) en los cuales hay pobreza estructural muy elevada, lo que permite que no haya ahorro para fugar.
- El **contraargumento** de los libertarios suele ser la zona euro, que para ellos es un antecedente exitoso de moneda supranacional. En verdad la **zona euro es un proceso inverso: es un proceso de desdolarización de Europa**, que desde los años cincuenta venía proyectando la realización de sus intercambios en una moneda propia (la Unión Europea de Pagos). La comparación con la zona euro no es con el dólar, sino que sería más bien como si el MERCOSUR tuviera moneda propia.
- De todas formas es preciso mencionar que dentro de la zona euro, los países del sur (Italia, España) tuvieron procesos muy similares a lo que Argentina sufrió durante la convertibilidad y lo que sufriría durante la dolarización: endeudamiento, destrucción del aparato productivo, desempleo de dos dígitos, incluso inflación en dólares! Y todo sin tener la ayuda del Banco Central Europeo ni sus numerosos subsidios.

# No hay que dolarizar, hay que recuperar la moneda

- Los sectores que ponderan la dolarización de Milei están requiriendo estabilidad, no los riesgos asociados a la dolarización.
- Esto se puede lograr con un plan de estabilización que incorpore un conjunto de políticas:
  - Generación de divisas a través de la exportación de combustibles, minería, litio, agroalimentos, industrias del conocimiento y sectores salud, nuclear, aeroespacial, biotecnológico y de maquinaria agrícola, entre otros.
  - Establecer controles de capitales y renegociar la deuda externa, priorizando un cronograma de pagos que permita acumular reservas y crecer.
  - Sostener el superávit primario por crecimiento y recaudación progresiva, con el fin armonizar la liquidez en pesos con la mejora de las reservas.
  - Un acuerdo social que alinee tipo de cambio, tarifas, tasa de interés, precios y salarios.
  - El desacople de precios internacionales en los alimentos y energía, mejorando la rentabilidad de los productores a medida que la producción excede el consumo creciente y puede ser exportada.
  - Elaborar herramientas de ahorro y crédito a plazo en pesos por medio de indexación y aprovechando el sistema bancario y el nuevo mundo de Fintech, criptomonedas y billeteras virtuales.
  - Elaborar un plan de sustitución de importaciones eligiendo sectores y coordinando instrumentos comerciales, inversión pública, tipo/s de cambio/s, incentivos fiscales, garantías, créditos blandos e investigación de C&T.

# Conclusión

- La dolarización no soluciona los problemas sino que los agudiza
- Requiere de más deuda para financiar más fuga.
- Se irá pataconizando el país. Lejos de circular el dólar, este seguirá escaseando y el gobierno deberá habilitar cuasimonedas para las transacciones normales de la economía.
- Se agudizará la restricción externa ya que a los problemas actuales se le sumarán los de conseguir dólares continuamente.
- Se agudizarán los problemas para las pymes y crecerán los problemas de desempleo y malemplo, como durante la Convertibilidad.

# Muchas gracias