

*Centro de Estudios “La Cañada”*

**Taller de Economía 2023**

**CUESTIONES ESPECÍFICAS DE ARGENTINA**

**Reunión N° 2 – Dolarización y bi-monetarismo**

**Índice**

Introducción

1.- Dolarización plena

1.1.- Los elementos de una dolarización plena

1.1.1. Diversas formas de una dolarización plena

1.1.2.- Porque el dólar como moneda de reemplazo

1.1.3.- Las propuestas de dolarización en Argentina

1.1.4.- El debate sobre la dolarización

1.1.5.-Las experiencias de dolarización en América Latina

1.1.6.- Dolarización y cripto-monedas

1.2.-El efecto político de una dolarización

2.- Bi-monetarismo

2.1.- Su origen histórico

2.2.- Su aplicación en Argentina

2.3.- Los proyectos actuales

2.4.- Los problemas técnicos de un sistema bi-monetario

2.4.1.- Tipo de cambio fijo

2.4.2.- Equivalencia reservas–base monetaria

3.- La relación entre bi-monetarismo y dolarización plena

4.- Debates sobre el sistema monetario en la política actual

4.1.- Bi-monetarismo

4.2.- Independencia del banco central

4.3.- Moneda común de la región

5.- Nuestra alternativa

## **Introducción**

La importancia del tema deriva del altísimo riesgo de una dolarización de la economía argentina. Además, el tema complementa el informe anterior, referido a políticas antiinflacionarias. El planteo de la dolarización reaparece una y otra vez, pero siempre como alternativa a la lucha antiinflacionaria. Sobre todo, en los periodos de su exacerbación, cuando la tendencia es, desde una alta inflación (dos dígitos) hacia una mega-inflación (3 dígitos) y una hiper-inflación (4 o más dígitos), tal como Argentina ha experimentado en varios periodos históricos y en la actualidad.

Debido a esa inflación histórica, el peso moneda nacional instaurado en 1881 ha perdido trece ceros (cuatro dígitos por ley 18.188 a partir de 1970, dos con el peso argentino de 1983, cuatro con el austral de 1985 y tres con el peso convertible de 1992). Y ya en vías de perder algunos más. Esto, en términos de inflación significa billones por ciento y marca un piso de alta inflación para el muy largo plazo.

Es un descalabro único en la historia económica mundial, en particular, por su persistencia temporal. Esto ha generado la pérdida total de la capacidad de uso de la moneda local como reserva de valor a mediano y largo plazo. Un hecho material sostenido en el muy largo plazo. Un proceso objetivo y autónomo, reflejado en la creación de una obsesión compulsiva de los argentinos por detentar ese dólar, fenómeno de psicología social no observable en otros países latinoamericanos, al menos, bajo una forma masiva y congénita.

No resulta casual una Argentina ubicada en segundo lugar en el mundo en tenencia de dólares físicos dentro del país, por habitante. Esto, es en términos de una comparación estadística promedio. Pero si tenemos en cuenta su distribución, existe una muy alta concentración de esa tenencia, y por ende, la relación peso-dólar, no depende del gobierno de turno, sino de las manipulaciones de esos tenedores.

De ese descalabro, surge la alternativa de una dolarización de la economía como única forma de extirpar la inflación, sobre todo proveniente del campo ortodoxo de la economía. Sin embargo, existen serias controversias alrededor de su implementación. Incluso hacia adentro de esa ortodoxia. Por ello, lo más probable es una siguiente administración adoptando una vía intermedia, es decir, un sistema bi-monetario.

Existen claras definiciones en ese sentido por parte de posibles ganadores en las próximas elecciones, respecto a intentar un sistema de ese tipo. Y se fundamentan en un criterio pragmático: legalizar lo ya, de hecho, existente. Incluso experimentado en Argentina en dos periodos.

Evaluaremos ambas alternativas, dolarización plena y bi-monetarismo, la relación entre ambas, los debates alrededor del sistema monetario, y nuestra alternativa.

### **1.- Dolarización plena**

En este punto desarrollaremos los elementos que giran alrededor de la dolarización plena y sus verdaderos efectos bajo una perspectiva política.

#### **1.1.- Los elementos de una dolarización plena**

Analizaremos, de manera sucesiva, las diversas formas de una dolarización plena; porque el dólar como moneda de reemplazo; las propuestas de dolarización en Argentina; el debate sobre la dolarización; las experiencias latinoamericanas; y la vinculación entre dolarización y cripto-monedas.

##### **1.1.1.- Diversas formas de una dolarización plena**

Definimos dolarización como la adopción formal o informal de una divisa fuerte como única moneda corriente. En Argentina hemos tenido una aproximación a ese fenómeno por vía de la convertibilidad (1991-2001). Estableció, de manera formal, la existencia de un sistema bi-monetario

donde conviven la moneda local de curso legal, y las divisas extranjeras. Los trabajos académicos del FMI definen las economías bi-monetarias como “parcialmente dolarizadas”.

A esa dolarización puede llegarse por dos vías. De manera formal, declarando la divisa como moneda única de curso legal; o bien por accidente, es decir, impuesto por los propios agentes económicos a partir de la pérdida de todas las funciones de la moneda local. Las funciones de la moneda en un sistema capitalista son: reserva de valor, unidad de cuenta y medio de pago.

Y ambas vías ya “muestran los dientes”. La vía accidental, pues el peso ***ya ha perdido*** la función reserva de valor (ahorro), gran parte de la función de unidad de cuenta y ha comenzado a deteriorarse como medio de pago. El ahorro a mediano y largo plazo en moneda local se ha convertido en un absurdo, gran parte de los precios se cotizan en dólares (autos, inmuebles, alquileres, etc.), y ya se ha comenzado a exigir, en las transacciones de bienes industriales estratégicos, el pago en billete-dólar.

Y el propio gobierno lo impulsa. Toda la política cambiaria actual presiona hacia una dolarización accidental. P.ej., presionar a los importadores a la utilización de dólares propios o de mercados paralelos, a fin de paliar el déficit de reservas.

También ha avanzado la vía formal. La proximidad electoral intensifica las propuestas de dolarización, es decir, la imposición legal de la divisa como moneda única. Ya existen contundentes definiciones en ese sentido por parte de los sectores políticos vinculados a la ortodoxia económica extrema, tanto local como internacional. Incluso se realiza en forma de un abierto chantaje. El mensaje expresa: “Elijan, un ajuste, o por dolarización o por hiperinflación”.

### **1.1.2.- Porqué el dólar como moneda de reemplazo**

El dólar, se impuso como moneda internacional a partir de su relativa estabilidad luego de acontecimientos dramáticos de la economía mundial en la primera mitad del siglo XX. Los más importantes fueron la crisis del patrón oro en 1929 y la primera y segunda guerra mundial. La posterior estabilidad y crecimiento de la economía global fue posible a partir del uso creciente del dólar como moneda de referencia, tanto en los pagos internacionales, como en moneda de reserva.

Uno de sus efectos es haber creado un privilegio único al país emisor de esa moneda a partir de su utilización como reserva a nivel mundial tanto de gobiernos como de agentes económicos privados. Esa condición le permite pagar con “papeles pintados” (billetes y títulos de deuda), los bienes y servicios derrochados por sus habitantes (4 % de la población mundial consume el 25 % de la energía), creando astronómicos y crónicos déficits gemelos (fiscal y externo).

Y resulta posible pues el resto del planeta (público y privado) lo utiliza como reserva de valor, y por ello, la sobre-emisión no posee efecto inflacionario alguno.

A esta altura de los acontecimientos, la continuidad de esos déficits gemelos, ya resulta imprescindible para el funcionamiento de la economía mundial. Si EE.UU. los llegase a equilibrar, tal como postulan para el resto de países, la economía mundial sufriría un shock de dimensiones catastróficas. Ni hablar si el dólar llegase a perder la confianza internacional como reserva de valor.

### **1.1.3.- Las propuestas de dolarización en Argentina**

No solo sectores políticos conservadores y regresivos han proclamado su adhesión a la dolarización como programa de gobierno, sino también, políticos auto-percibidos como de “centro”, se ufanan de presentar proyectos de dolarización plena. Es el caso del Diputado Cacace. (Cf., en: <https://www4.hcdn.gob.ar/dependencias/dsecretaria/Periodo2022/PDF2022/TP2022/3489-D-2022.pdf>)

En sentido similar opera la iniciativa (sin forma de proyecto legislativo) de un sistema bi-monetario presentada por el Diputado Tetaz, pero con el real de Brasil como moneda de referencia (La Nación y El Cronista del 18-09-2022).

A nivel internacional, la mayoría de los medios y consultoras con poder real (Wall Street Journal, The Economist, New York Time, Bloomberg, etc.) ya se han pronunciado de manera rotunda, y específica para el caso argentino. La dolarización, no solo como arma antiinflacionaria, sino como la solución única y “definitiva” de todos los problemas de la economía argentina. Un absurdo, pues lograría su versus: congelar, y de manera definitiva, todos sus problemas estructurales.

Y más aún. La dolarización ejerce un efecto de ajuste global. No solo congela las deformaciones estructurales, sino también adapta a ellas todas las variables de la economía y de la sociedad (producción, ingresos, trabajo, fiscales, previsionales, etc.). En particular, al fenómeno de la dependencia. Y en todos los casos con efectos sociales profundamente regresivos.

#### **1.1.4.- El debate sobre la dolarización**

Resulta muy ilustrativo el debate acerca de la dolarización realizado *hacia adentro de la ortodoxia económica*. Allí existen defensores y detractores de esa práctica, y lo mostrado y ocultado por esa puja, nos ayudará a transparentar su significado.

La justificación de la dolarización se basa en evitar, al menos una alta inflación. Y es cierto. A partir de ese momento tendríamos una inflación baja o moderada siguiendo el ciclo de ese fenómeno a nivel mundial, y en particular, en Estados Unidos. Está *garantizado* terminar, al menos, con la alta inflación. Sin embargo, no podría modificar ninguno de los problemas estructurales existentes tras esa inflación, y se expresarían en superficie bajo otras formas, tales como pobreza, recesión, desempleo, etc.

Más aun, agudizaría todos esos problemas en grado extremo al adaptar todas las variables a las deformaciones estructurales. Y la “frutilla del postre”, inhabilitaría, de manera permanente, cualquier intento futuro de modificar esas condiciones. Intentaremos explicarlo.

Cuando sectores de la propia ortodoxia, ponen en tela de juicio esa dolarización, lo fundamentan en cuestiones “técnicas”, derivadas de la lógica de una economía capitalista. Aunque consideran la decisión de dolarizar como una alternativa posible, plantean la exigencia *previa* de una depuración de las deformaciones de las variables económicas.

Hacen referencia a sanear primero, los factores considerados prioritarios por el libreto neoliberal: inflación, apertura de la economía, déficits gemelos (fiscal y externo), etc. Pero también resulta interesante la deducción lógica extraída por algunos de ellos: “si ya hemos logrado solucionar todos esos problemas, para que la dolarización”.

Están haciendo alusión a la trampa existente tras estos sistemas, tanto bi-monetarios (convertibilidad p.ej.), como de dolarización. Aún consideradas viables, la lógica económica del capitalismo indica como posible de implementar, siempre y cuando, las variables económicas se encuentren ya depuradas.

Sin embargo su difusión indiscriminada, incluso a nivel académico, se realiza bajo versiones muy burdas, haciendo posible una interpretación aventurera: resultarían técnicas ideales para “forzar” la depuración de las variables.

Y la ortodoxia, sobre todo en sus versiones extremas, cae sistemáticamente en esa trampa. Y Cavallo cayó en ella. Un sistema de convertibilidad requiere la previa depuración y alineación de las variables. Por el contrario, ese personaje implementó su convertibilidad, para lograr esos objetivos. Así le fue.

El debate sobre esta secuencia: depurar para dolarizar versus dolarizar para depurar, se convierte en el punto neurálgico del debate hacia adentro del neoliberalismo, y resulta por demás esclarecedor del alcance de estas soluciones “mágicas”.

Alrededor del planteo de dolarización existen numerosos economistas de fuerte convicción neoliberal, que aceptan esa alternativa, pero exigen correcciones previas bajo su propio libreto. Y son tales como: reestructuración de la deuda a largo plazo; equilibrio fiscal bajando abruptamente el gasto público, realizar una reforma tributaria pro-empresa, limitar el sistema previsional; eliminar el cepo cambiario, sanear las cuentas del BCRA, y en particular, contar con reservas suficientes.

Sin embargo, esas correcciones previas, conllevan serias limitaciones. De manera coherente con su pensamiento, son aquellas posibles de registrar estadísticamente, es decir sólo de fenómenos de superficie. De allí deducen que una mera desregulación de la intervención estatal a fin adaptarse a las “leyes del mercado”, pueden corregir los problemas. Ignoran toda la problemática estructural, donde su propuesta desregulatoria, en lugar de corregir, agravaría las condiciones en el mediano y largo plazo.

Aunque plantean el programa neoliberal completo, la propuesta de su implementación, previa depuración, resulta opuesta al burdo criterio de imponer la dolarización, como forma de alcanzar esos objetivos. Su objeción a la dolarización, sin una previa depuración, radica en que haría pulular de inmediato cuasi-monedas, privadas (sectores de actividad, empresas y organizaciones sociales) y públicas (provinciales y municipales -lecor, patacones-, etc.).

Otra objeción de origen técnico a la dolarización desde la propia ortodoxia, surge de las limitaciones para iniciar ese proceso. Deberían canjearse todos los pesos existentes (circulante más encajes de depósitos) por los dólares de reserva del Banco Central. Y para equiparar reservas de libre disponibilidad, hoy casi inexistentes en Argentina, con esa gigantesca masa monetaria en pesos, debería fijarse un tipo de cambio tan, pero tan alto, cuyo efecto inflacionario (e instantáneo) ubicaría en los niveles de pobreza a la mayoría de la población.

A pesar del calibre de estas objeciones, realizadas dentro del propio campo del neoliberalismo, no hace mella alguna en los defensores de la dolarización. En lugar de amilanarse, redoblan su apuesta. Es que tras su planteo no existen cuestiones “técnicas” de la economía, sino una definida estrategia política de fuerte cuño regresivo. Pruebas al canto:

- Emilio Ocampo, de la Universidad del CEMA: su propuesta es importante pues un candidato a presidente (Javier Milei) ha abjurado de su propia versión de dolarización (con periodo previo de competencia de monedas) para adoptar la de este economista. Ocampo plantea una implementación drástica sin ningún tipo preámbulo previo. Pero no por resultar una estrategia óptima, sino para, de esa manera, hacer más difícil dar marcha atrás en la decisión: “*Una dolarización es otro candado (difícil de revertir) sobre las reformas que acompañan al cambio de régimen monetario*”. (Infobae – 14-02-2023).
- Alfredo Romano, de la Universidad Austral: “*La dolarización ha demostrado ser una herramienta muy potente para contener los populismos de América Latina*” (Infobae, 26-02-2023).

### 1.1.5.- Las experiencias de dolarización en América Latina

El efecto central de las experiencias en América Latina es el congelamiento de sus problemas estructurales: perfil exportador, crecimiento, distribución del ingreso y la continuidad de una permanente sangría de población (migración) por razones sociales y políticas. Los casos más notables son: Ecuador, El Salvador y Panamá. En todos ellos, se trata de economías pequeñas y de gran atraso relativo.

El caso de Panamá es el más antiguo. La dolarización es de 1904, vinculada a la cesión territorial a EE.UU. de la zona del Canal. A pesar de haber nacido como un sistema bi-monetario, la moneda

local, el balboa, prácticamente ha desaparecido, desplazado por una “mejor” moneda: el dólar. Y el congelamiento de sus problemas estructurales, generó la única deriva posible: convertirse en un paraíso fiscal.

El caso de Ecuador resulta notable dado los intentos realizados por el ex Pte. Correa para salir de esa dolarización, sin resultado alguno. Y las condiciones han derivado en un endeudamiento externo creciente.

En El Salvador el intento comenzó con un sistema bi-monetario, pero rápidamente el mercado impuso la dolarización. Sus problemas llevaron a un intento desesperado: volver a un sistema bi-monetario, pero con el bitcoin como moneda alternativa al dólar. Volveremos sobre esta experiencia al considerar la vinculación entre dolarización y cripto-monedas.

Una referencia adicional al caso de Venezuela. Allí estamos en presencia de una dolarización accidental. Existió una prolongada hiperinflación, ahora en descenso, pues el propio gobierno ha facilitado la tendencia hacia la dolarización, en base a tolerar, e incluso facilitar, el uso del billete dólar en las transacciones comerciales internas. Ya el grueso de las operaciones en ese país se realiza en esa moneda.

#### **1.1.6.- Dolarización y cripto-monedas**

Los planteos alrededor del uso de criptomonedas, tienen el mismo “tufillo” de las pretensiones de dolarización. Tras ellas, siempre aparece el intento de “zafar” de todo tipo de regulación. Una plataforma de intercambio de esas monedas es equivalente a una banca off-shore. No por casualidad coinciden en propiciar el uso de estas monedas tanto especuladores profesionales como neoliberales extremos.

Sin embargo, su manejo arbitrario por oscuras manos a nivel mundial y al margen de toda regulación ha hecho posible una cotización con oscilaciones diarias comparables a una “montaña rusa”. Su utilización ha generado el versus de la virtud atribuida: estabilidad. Peor aún, se ha demostrado su utilización ligada a la economía subterránea, estafas, quiebras, corrupción y “hierbas” similares. Un verdadero imán para el aventurerismo económico y político.

En cuanto los países y organismo internacionales, incluso de ideología neoliberal, comenzaron a plantear la necesidad de su regulación, se profundizó la caída en su cotización y la situación amenaza con su desaparición lisa y llana.

Su vinculación a la cuestión de la dolarización quedó palmariamente demostrada con el caso de El Salvador, donde frente a los problemas derivados de la dolarización impuesta por el gobierno, se acude a un supuesto sistema bi-monetario en base a la circulación legalizada de dólares y de bitcoin. Lamentablemente, las condiciones actuales de las cripto-monedas en el mundo, terminará por destruir las condiciones socio-económicas de ese país.

#### **1.2.- El efecto político de una dolarización**

Hemos repasado los aspectos técnicos de la dolarización, donde aparecen críticas desde la propia ortodoxia, a partir de la propia lógica de una economía capitalista. Sin embargo, esos mismos críticos ortodoxos, jamás hacen alusión al problema de fondo de la dolarización. Bajo esa perspectiva consideramos un efecto institucional que el economicismo reinante nunca tiene en cuenta: anula de manera total y definitiva toda posibilidad de realizar política económica en cualquier sentido posible.

Y esto se produce pues esa dolarización, elimina un elemento central de la existencia de moneda local: la soberanía monetaria, cimiento básico de la posibilidad de efectivizar política económica, en cualquier sentido imaginable.

La cuestión monetaria, enfocada como el flujo financiero de la macroeconomía, es un tema central en el capitalismo, debido a su permanente retroalimentación con la corriente real. No es su mero

reflejo tal como postulan las corrientes populistas, basadas no en una teoría alternativa, sino en la construcción de su propia “verdad revelada”. Para ellos, sólo basta ubicarse en el punto diametralmente opuesto a la ortodoxia, que adjudica un papel central al flujo financiero.

Por esa razón, entre todos los efectos de la inflación, solo tienen en cuenta el deterioro del salario real. Mientras sus políticas estén tratando de recuperarlo, la inflación se convierte en una cuestión secundaria. Mientras tanto, esa inflación “permitida”, sigue socavando las funciones de la moneda, distorsionando los precios relativos, y realizando un “ajuste silencioso”. Prepara las condiciones para una dolarización accidental o legalizada, liquidando de esa manera toda posibilidad de realizar política económica. Incluso para recuperar el salario real.

Sin moneda propia, se carece de soberanía monetaria y resulta imposible realizar ninguna forma de política económica (monetaria, fiscal, crediticia, de ingresos, etc.), y en cualquier sentido posible. Una economía ya dolarizada queda atada a los vaivenes de la coyuntura mundial, y de manera permanente.

El grupo Plan Fénix, en un informe de Setiembre del 2018, frente a los riesgos de una dolarización por parte del gobierno del ex - Presidente Mauricio Macri, resume las consecuencias sobre la política económica a partir de una eventual dolarización, en los siguientes puntos:

- *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.*

(Cf en: <https://drive.google.com/file/d/1TNomf-qZ5BN3c9b41b0IY4vIxDIodMD3/view>)

Nos interesa el punto referido a la irreversibilidad de la dolarización. A esto no sólo lo afirma el grupo Plan Fénix. Veamos la opinión de consultores de la “city” al respecto:

*“Los únicos dos países que dolarizaron oficialmente después de la caída de Bretton Woods en los 70 fueron El Salvador (en tiempos normales) y Ecuador (en medio de una crisis cambiaria). Ambos países lo hicieron después de que el FMI incluyera a fines de los 90 a la convertibilidad dentro de la caja de herramientas de la ortodoxia y poco antes de que la crisis argentina modificara radicalmente la manera en que pensamos la política cambiaria en el mundo en desarrollo. Casi inmediatamente, ambos países comenzaron a sondear caminos de salida. Pero **la dolarización –y sus consecuencias– son virtualmente irreversibles:** aun haciendo los deberes, los países quedan atados a los shocks externos (el precio del crudo, la competencia china, el ciclo financiero mundial) sin capacidad para amortiguarlos. El problema de quemar las naves, se sabe, es que a veces toca volver nadando.”* (Subrayado en el original) (Marina Dal Poggetto y Eduardo Levy Yeyati, “Dolarización,

divino tesoro: la sociedad argentina no debería ser sometida a un nuevo experimento”. La Nación 13-04-2022)

Resaltamos la plena coincidencia de consultores de importantes grupos empresarios, con el grupo Plan Fénix, respecto a la irreversibilidad de un proceso de dolarización. Y como remate, la opinión del Fondo Monetario Internacional:

*“Una vez que un país se acostumbra a un sistema bi-monetario, el proceso no es fácil de revertir, incluso cuando el desencadenante inicial (por ejemplo, la alta inflación) cede, fenómeno conocido en la literatura como histéresis”.* (Armas y Singh, Digital Money and Central Banks Balance Sheet, Cap II, Lessons from Bi-Monetary Systems). Cf en: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2022/10/28/Digital-Money-and-Central-Banks-Balance-Sheet-524987>

Si el FMI considera difícil salir del bi-monetarismo (dolarización parcial para ellos), imaginemos su pensamiento respecto a salir de una dolarización plena.

Justamente por eso, Javier Milei abandona su propuesta y asume la de Emilio Ocampo pues su implementación drástica hace imposible cualquier intento de dar marcha atrás y concreta mejor su idea de liquidar el banco central. En una economía ya dolarizada (de manera formal o accidental), ya no se necesita un banco central. Panamá no tiene banco central.

Incluso en la experiencia de convertibilidad en Argentina, algunas de las funciones del BCRA fueron, de hecho, suprimidas y reconvirtió a sus funciones anteriores a la de una mera “Caja de Conversión”.

En condiciones de dolarización desaparecen la moneda local y sus funciones. En ese contexto, las funciones de un banco central (monopolio de la emisión monetaria, prestamista de última instancia, administrar el tipo de cambio y superintendencia de bancos) dejan de tener sentido. Ya no existe necesidad de emitir dinero; el prestamista de última instancia, o es el banco central de Estados Unidos o puede no existir; ya no hace falta gestionar reservas pues la realiza cada banco para sus clientes; y el control de bancos resulta innecesario pues esas condiciones exigen una banca off-shore, es decir, poder actuar sin restricción regulatoria alguna.

Una dolarización formal o accidental implica la desaparición, (no temporaria, sino permanente) para realizar cualquier tipo de política económica. Su fundamento resulta de la soberanía monetaria, que bajo la dolarización se ha perdido, y de manera definitiva.

Pero el problema va muchísimo más allá. Impone, la anulación inmediata de toda regulación existente: en particular: laboral, bancaria, previsional, comercio exterior, flujo de capitales, etc., y exige, instaurar de manera inmediata, equilibrio fiscal y externo, solamente posible en base a una reducción drástica e inmediata del gasto público y de las importaciones. Se va delineando el verdadero objetivo de una dolarización: construir el tan ansiado “paraíso” neoliberal.

En esas condiciones, los partidos políticos de cualquier orientación imaginable, harían el ridículo realizando propuestas en el plano económico. Incluso el grueso de iniciativas en las dimensiones no económicas (salud, educación, etc.) necesitan de una dotación de recursos imposible de generar, captar y distribuir, al menos, por decisión propia. Y la pérdida de soberanía monetaria se transforma en pérdida de soberanía política. Nosotros agregamos y subrayamos: **irrecuperable**.

## **2.- Bi-monetarismo**

Los sistemas bi-monetarios implican declarar, como moneda de curso legal, la propia moneda emitida y alguna moneda extranjera utilizada como referencia. Argentina experimentó esa forma en los periodos 1899-1929 bajo la denominación de Caja de Conversión y 1991-2001 bajo la forma de



ley de convertibilidad. Ya hemos visto como, la academia considera a estos sistemas como de “dolarización parcial”.

Actualmente, las propuestas de su implementación, provienen de sectores de la ortodoxia académica que rechaza la dolarización. Pero lo hace solo en base a consideraciones técnicas, ignorando las cuestiones conceptuales que atan de manera indisoluble, su bi-monetarismo con la dolarización plena y su irreversibilidad.

En los partidos políticos de orientación neoliberal, en condiciones de ganar las próximas elecciones, pululan estas propuestas bi-monetarias como alternativa de política antiinflacionaria. El problema no resulta solo de las múltiples falencias de esa alternativa. A las ya puestas en evidencia en el periodo de la convertibilidad (crisis del 2001-02), se suma el de resultar hoy, una vía facilitadora del tránsito hacia la dolarización.

Analizaremos de manera sucesiva, su origen histórico, su aplicación en Argentina, los proyectos actuales, y sus problemas técnicos (tipo de cambio fijo y equivalencia base monetaria- reservas).

### **2.1.- Su origen histórico**

Resulta muy ilustrativo el origen histórico de este tipo de sistema monetario. Es una consecuencia del régimen del patrón oro en el contexto de un sistema mundial metrópolis-colonia. Inglaterra manejaba la economía de sus colonias (y semi-colonias) esparcidas en el mundo, por medio del sistema denominado Currency Board. En Argentina fue traducido como Caja de Conversión y estuvo vigente entre 1899 y la crisis de 1929.

En 1935 se crea, en su reemplazo, el BCRA. En el interregno, el Banco de la Nación Argentina, desempeñó las funciones de banco central, en particular a través del redescuento de los pagarés en tenencia de los bancos, respaldatorios de sus créditos. Una forma de emisión monetaria autónoma. Y con un detalle, aun rigiendo plenamente la Caja de Conversión, este cambio ya estaba previsto por leyes aprobadas décadas antes, para aplicar en caso de crisis.

El sistema de “Currency Board” aún subsiste en las colonias del Reino Unido. Y en Argentina volvió a funcionar bajo el nombre de convertibilidad en el periodo 1991-2001.

### **2.2.- Su aplicación en Argentina**

La convertibilidad fue una forma concreta de bi-monetarismo. Y todas las propuestas, hoy realizadas, conllevan el mismo error de Cavallo cuando implementó la convertibilidad. La lógica del capitalismo lo indica como un sistema posible, pero de manera previa a su implementación, exige realizar una depuración y alineación de las variables monetarias, cambiarias y crediticias. Sin embargo en aquella experiencia se procedió a la inversa. La convertibilidad se impuso para forzar esa depuración y alineación. Todos los proyectos actuales incurren en el mismo error básico.

Y el error es posible a partir de un falso supuesto. En lugar de irreversibilidad de los procesos se supone una reversibilidad perfecta en todos los fenómenos socio-económicos. Bajo ese criterio todas las variables detentan una alta flexibilidad. Ignoran la existencia, tras ellos, de problemas estructurales, convirtiendo esa flexibilidad en alta rigidez. Incluso, la convertibilidad facilita la prosecución de esos procesos en forma acumulativa, acelerando su marcha hacia puntos de inflexión.

### **2.3.- Los proyectos actuales**

Entre los proyectos en elaboración sobresale el de Fundación Mediterránea liderado por el economista Carlos Melconian. Aunque critica la dolarización por no plantear el saneamiento previo de las variables, comete ese mismo error al proponer implementar, de arranque, un sistema bi-monetario, es decir, como instrumento para sanear y alinear las variables. El mismo error básico de Cavallo.

Y lo justifican en base a su ya existencia de hecho. No solo se acepta esa situación sino también, la legaliza. Está primando un criterio básico del neoliberalismo: todo lo construido por el mercado resulta óptimo por definición. Por ello, las deformaciones estructurales (“construidas” por ese mercado), no solo deben ser aceptadas, sino también debemos adaptarnos a ellas.

Si el presidente electo en las próximas elecciones, llegara a estar inscripto en la corriente de economía neoliberal, de seguro asumirá ese programa, dada la notoria incapacidad de los partidos políticos para realizar elaboraciones propias. Sugiero seguir muy de cerca los avances de ese proyecto y propongo una reunión para debatir su contenido, en cuanto sea publicado, dada la altísima probabilidad de ser implementado por el próximo gobierno.

El criterio básico, bajo formas diversas es siempre el mismo: adaptarse a las tendencias existentes. De esa manera, contribuye a consolidar y profundizar las deformaciones estructurales. El criterio opuesto a nuestro planteo de intentar quebrar esos procesos.

Incluso el populismo cae prisionero del mismo criterio. Ya no plantea la pesificación o desdolarización. Aquello también era muy burdo pues suponía que con un par de decretos dictados desde el “poder” del estado, era posible superar la potencia de las decisiones de los agentes económicos. Estos dolarizan sus operaciones como autodefensa frente a la compleja trama de efectos de la inflación.

Ahora, el populismo, frente a la realidad de una economía bi-monetaria impuesta por el mercado, propone adecuarse a esa situación. Y existen proyectos concretos. Uno de ellos, mediante una solución “a la chilena” de moneda indexada (Ver Entrevista a Andrés Asian en La Nación del 01-08-2022) <https://www.lanacion.com.ar/economia/andres-asiain-un-plan-para-estabilizar-precios-no-tiene-que-ver-con-lo-fiscal-y-monetario-nid31072022/>

En el mismo sentido, una propuesta de Claudio Lozano. Pero en lugar de competir con el dólar tal como lo plantea Asiain, propone eludirlo creando una cuasi-moneda no canjeable por dólares. (Clarín, 15-09-2021). Amén del riesgo cierto de la pérdida de valor de esa moneda, resulta sistemática la aplicación del criterio de aceptar la situación y sólo tratar de adecuarse a ella. No solo las ignoran las deformaciones estructurales. Contribuyen a consolidarlas y legalizarlas. Jamás plantean intentar quebrar esos procesos para evitar una dolarización accidental.

En cualquiera de los casos (con desregulación o con más decretos regulatorios) nos enfrentamos al problema ya descripto: el intento de alinear variables, supuestamente elásticas, pero cuyas deformaciones estructurales, fuera del ángulo de visión de ambas corrientes, le otorgan una muy alta rigidez.

## **2.4.- Los problemas técnicos de un sistema bi-monetario**

No solo los problemas conceptuales revisados a partir de la secuencia entre depuración y bi-monetarismo, sino también graves problemas derivados de sus exigencias técnicas. Analicemos los más importantes y como contribuyen a abrir un camino hacia una dolarización plena. Analizaremos dos de ellos, el tipo de cambio fijo y la relación con las reservas.

Son problemas técnicos de implementación derivados de los factores estructurales. Luego, cuando se expresan en la superficie, presionan en el sentido de una “escapada hacia adelante”, y la única vía posible es la dolarización.

### **2.4.1.- Tipo de cambio fijo**

El elemento central de un sistema bi-monetario es la necesidad de una relación fija. Pero esa relación impide devaluar. El propio Cavallo llegó a anunciar (en Julio del 2001 como Ministro de Economía de la administración De la Rúa), una especie de “salida” a los problemas de aquella convertibilidad. Lo haría mediante una devaluación encubierta, flexibilizando esa relación fija al dólar, mediante su reemplazo por una canasta de monedas extranjeras. Sin embargo, la acumulación de

procesos irreversibles, hizo tardío cualquier tipo de corrección y el sistema zozobró, a inicios de Diciembre del 2001, antes de poder concretarlo.

Justamente en esa relación fija peso-dólar, reside el “talón de Aquiles” de este sistema. Las siempre ignoradas deformaciones estructurales conllevan una sistemática ampliación de la brecha de productividad entre las economías periféricas y la economía mundial. Y las recurrentes devaluaciones se convierten en el mecanismo “natural” de ajuste de ese descalce de naturaleza estructural. Y con efectos siempre regresivos.

Todas las pretensiones de frenar esas devaluaciones han fracasado y de manera rotunda. Y seguirán fracasando mientras se ignore su raíz en cuestiones estructurales y no se intente su quiebre. A esas devaluaciones, si el gobierno se resiste a formalizarlas, las terminarán imponiendo los propios agentes económicos por vía de la brecha entre el dólar oficial y la infinidad de formas adoptadas por el dólar “paralelo” y su presión para devaluar.

Los intentos de resistir la devaluación para evitar sus efectos regresivos, sólo consiguen ampliar la brecha entre el valor oficial y el mercado negro del dólar. Y ese diferencial, y termina por imponer un salto devaluatorio, con las consabidas consecuencias regresivas por vía inflacionaria.

La rigidez de una relación congelada (el 1 a 1 de la convertibilidad de los '90) o de una corrección previamente anunciada, hacen posible que las deformaciones estructurales, en lugar de expresarse en superficie por medio de la inflación, lo hagan bajo otras formas tales como distorsión de precios relativos, déficit externo, endeudamiento externo, etc.; tal como sucedió en los '90, arrastrando a la profunda crisis del 2001-02.

Incluso la distorsión se agudiza por la propia retroalimentación entre la economía bi-monetaria y la presión inflacionaria. El dólar al cobrar cada vez mayor importancia no solo reemplaza las funciones de la moneda local sino también agudiza las tensiones inflacionarias. No es casual lo ocurrido a la salida de la convertibilidad. La relación peso-dólar de 1 a 1, de inmediato se sobredimensionó a 4 a 1, para estabilizarse luego en 3 a 1.

Incluso imponer hoy un sistema bi-monetario requiere de ajustes previos, no necesarios en la implementación de la convertibilidad, debido a un contexto de la economía nacional e internacional diferente. El economista Santángelo (socio de Melconian en su consultora privada) plantea esto, como **“tareas muy sucias previas y necesarias”**. (Cf en Infobae – 10-04-2022).

La frase resultó de tal calibre, que el editor del artículo, se sintió obligado a agregar una nota aclaratoria referida al significado de esa frase en términos de “altos costos”. Nosotros hubiésemos agregado “sociales”. Tendremos oportunidad de volver sobre esta advertencia tan estremecedora.

#### **2.4.2.- Equivalencia de reservas - base monetaria**

En un sistema bi-monetario no existe la necesidad de entregar dólares de las reservas en canje por los pesos, como en una dolarización pues la moneda local sigue siendo de curso legal, y con una relación fija con la moneda de referencia. Ya hemos visto como, una situación de reservas escasas, (el caso actual de Argentina), se convierte en un impedimento crucial para iniciar el proceso de dolarización. Y si quisieran hacerlo sería al costo social de una colosal devaluación, llevando, de manera **instantánea**, al grueso de la población, a condiciones de pobreza e indigencia.

Este argumento le basta, a un sector de la ortodoxia, crítico de la dolarización, para invalidar de partida, esa práctica. Sin embargo, el mismo problema, pero bajo otra forma, se presenta en los sistemas bi-monetarios. En estos, aunque no es necesario el canje inicial, y por ende dejar expuesta esa falencia, se necesitan reservas equivalentes, no para **canjear**, sino para **garantizar** la moneda local.

En las condiciones normales de moneda autónoma, las reservas garantizan el funcionamiento del balance de pagos. Pero en un sistema bi-monetario, produce un cambio institucional radical. La **tota-**

lidad las reservas, aun existiendo un eventual “sobrante”, pasan a garantizar la base monetaria. De allí la supuesta “confianza” generada por ese sistema.

Esa garantía supone, en caso de “accidente” (p. ej., pérdida de confianza en la moneda local originada por una aguda crisis políticas), existiría la alternativa de dolarizar rápidamente, y sin pérdida por parte de los agentes económicos. Incluso ayuda a no producir ese tipo de crisis pues las reservas serían suficientes para canjear por dólares todos los pesos en circulación, sin afectar los patrimonios individuales.

Pero como de partida, esas divisas no deben ser entregadas, la cuestión radica en el cálculo del monto de pesos existente para estimar la equivalencia. Y allí surge la posibilidad de manipular esas cifras. Y no solo la posibilidad. Esto fue lo realizado por Cavallo al implementar la convertibilidad. El descubrimiento posterior de esa trampa contribuyó, de manera decidida, a la crisis de ese sistema.

A pesar del estado de las reservas, al inicio de la convertibilidad, en mejores condiciones respecto a las actuales, no fueron suficientes para cubrir los pesos. Allí aparece la cuestión de su cálculo.

La lógica del capitalismo indica, y así lo señalan los autores estudiados por Cavallo en su curso universitario, que para iniciar un sistema de este tipo, las reservas en divisas deben cubrir la base monetaria definida en sentido amplio. A partir de allí, la emisión y absorción de pesos solo puede realizarse contra el ingreso y la salida de dólares. De esa manera la relación entre pesos y dólares, y su valor relativo, al menos en el “modelo”, podría mantenerse.

Sin embargo, los dólares de las reservas existentes en aquel momento, no eran suficientes para cubrir esa base monetaria en sentido amplio. Y aquí Cavallo introduce su trampa. En lugar de utilizar el concepto de base monetaria amplia, utiliza el de base monetaria restringida, donde la cantidad de pesos resulta de tomar sólo el monto del circulante. Para pasar a una base “amplia”, faltan los depósitos. No el total de ellos, sino el monto de sus encajes. El resto, a través del sistema financiero se ha transformado en préstamos o en bonos, es decir, están incluidos en la estadística del circulante.

Llegado el momento de una crisis, al efectivizar la garantía de las reservas mediante el canje de moneda, los depósitos a plazo, se verían afectados pues la proporción de los encajes bancarios no podría efectivizarse.

Recién hacia fines de 1997 (el sistema se inició en 1991), un estudio del equipo económico del banco BBVA señaló esa falencia. Y lo hicieron de una manera muy singular. A través de un gráfico, y sin desarrollo literal alguno. Suponemos, fueron conscientes de lo delicado del tema y pretendieron transmitir la existencia del problema mediante una especie de “clave secreta”, a fin de ser receptada sólo por sus pares del sistema financiero, y de esa manera, evitar cundiera el pánico.

El gráfico señalaba la cobertura en dólares de la base monetaria bajo ambos conceptos. Y surgía de allí su cobertura total en la versión “restringida”, pero en la versión “ampliada”, aparecía una brecha deficitaria de reservas del orden del 40 %.

No por casualidad, la relación 1 a 1 en Argentina, comenzó a considerarse en Uruguay, para el cambio de moneda, como de 1,40 a 1. Y posteriores estudios del FMI señalaron que la fuga de divisas en gran escala del año 2001, de manera tímida, ya había comenzado en 1998. El mensaje había sido receptado por sus destinatarios.

Una anécdota personal. Descubro por casualidad ese trabajo del BBVA, hacia fines de 1998. Aguardando mi turno en la sala de espera de una sucursal de ese banco para renovar el plazo fijo, me encontraba por demás aburrido. Tomé una publicación del banco para hojearla y allí se reproducía un resumen del trabajo. En función de esa lectura, comenté en la cátedra respecto a su significado: el “principio del fin” de la convertibilidad. Los sectores financieros al descubrir la falla de origen, harían manipulaciones para cubrirse de eventuales crisis, y eso destrozaría el sistema.

Hoy, quienes plantean utilizar algún sistema bi-monetario, tienen el mismo problema: déficit inicial de divisas, e incluso sumamente agravado. Y nadie de sus auspiciante, plantea un periodo previo con medidas tendientes a incrementar las reservas. Todas las propuestas, al menos hasta ahora, suponen una implementación inmediata. Incluso hacerlo con suma urgencia, a fin de “salvar” las graves condiciones que existirían al momento del cambio de administración.

Nos preguntamos, ¿con cuál definición de base monetaria van a iniciar el sistema? Un eventual falseamiento terminaría liquidando la confianza de los sectores más sensibles de la economía: los agentes económicos de la corriente financiera. Pero también pueden no “mentir” y hacer lo que el socio de Melconian, el economista Santángelo denomina *“tareas muy sucias previas y necesarias”*. Es posible, se esté refiriendo a la necesidad de una brutal devaluación para “calzar” a presión la equivalencia entre reservas y base monetaria. Estarían provocando el mismo y colosal efecto regresivo, criticado por ellos, a los partidarios de la dolarización.

Y cuál es la respuesta de Melconian al bache de divisas: *“A la Argentina le sobran dólares. Afortunadamente los tiene el sector privado”*. (La Nación, 20-03-2023). Sí es cierto, pero hace abstracción de algunos “pequeños detalles”: el alto grado de concentración de esos dólares, si los traerían del exterior, si pretenden venderlos, a qué precio, con cuales ventajas adicionales tipo blanqueo fiscal, el efecto de la emisión de pesos para comprarlos, etc. Debemos prestar mayor atención a la versión de Santángelo y sus “tareas previas muy sucias”, en lugar de los “dólares sobrantes” de su socio Melconian.

### **3.- La relación entre bi-monetarismo y dolarización plena**

A los problemas de un sistema bi-monetario ya experimentados, tales como deformación de precios relativos, consolidación del déficit externo, etc., se suma el de abrir un camino hacia una dolarización plena. Uno de los principales riesgos del bi-monetarismo es terminar convirtiéndose en una dolarización, y con ello, la supresión de toda posibilidad de realizar política económica en cualquier sentido imaginable.

El sistema bi-monetario termina en dolarización por dos vías. Por la tendencia generada por una equivalencia artificial entre una moneda “buena” y una moneda “mala”. Ha sido una de las primeras leyes de la economía. Y ese desplazamiento, se conoce como “Ley de Gresham”, ya enunciada en el siglo XVI. La existencia de este fenómeno ha sido ratificada, bajo decenas de formas, a través de toda la historia económica mundial. Una de ellas fue la experiencia bi-monetaria de Panamá, desembocando en una dolarización plena.

Otra vía del bi-monetarismo hacia la dolarización, es el intento de dar una salida a sus limitaciones institucionales. Martín Lagos (asesor de Martínez de Hoz y vice-presidente del BCRA en 1981), participa plenamente del criterio de la dolarización, pero realiza una advertencia respecto a sus exigencias institucionales:

*“La dolarización completa, por tanto, solo sería confiable y exitosa si se llevara a cabo bajo el paraguas de una ley extranjera o si, por ejemplo, resultara de un tratado internacional con Estados Unidos, tratado que al tener jerarquía constitucional solo podría ser abrogado a través de los complejos mecanismos legales que se requieren para concretar una reforma de la Constitución”*. (La Nación, 22-09-2019).

Y esto ya fue intentado. Frente a los problemas planteados por la convertibilidad al gobierno de Menem, y con Cavallo ya fuera del Ministerio de Economía, existió un intento formal de dolarización plena de la economía. Y lo sucedido es por demás esclarecedor.

El ex - presidente Menem, en 1998, esta vez asesorado por conocedores de los delicados aspectos institucionales derivados de una dolarización, solicitó, de manera formal, autorización previa a Estados Unidos para una eventual dolarización. Sin embargo, esa aceptación formal, significaba que

el banco central de ese país (Federal Reserve System - Fed) pasaba a desempeñar el papel de acreedor de última instancia de Argentina. Reemplazaba la función básica del BCRA.

Algo así, hubiese sido posible, si Argentina detentase el status legal de “estado asociado”, la versión moderna del colonialismo (Puerto Rico, p. ej.). Mientras mantuviese su soberanía, aun solo en los papeles, sería imposible concretarlo. Y la respuesta oficial de Estados Unidos (con “relaciones carnales” y todo) fue, no intervenir en una decisión de esa naturaleza. Si Argentina quería dolarizar, podía hacerlo, pero por su cuenta y riesgo. Tal como luego fueron los casos de El Salvador y Ecuador. (Cf en Clarín - Ezequiel Burgo - 26-03-2022).

Incluso algunas propuestas de dolarización, conscientes del impedimento por la falta de reservas, “resuelve” el problema mediante una solicitud de préstamo “especial” de la Federal Reserve de EEUU. Pero ya no es un préstamo para respaldar la balanza de pagos, sino para garantizar la moneda, algo no demasiado diferente a solicitar del gobierno de EEUU, la autorización formal de la dolarización. La respuesta no será “económica”, sino “institucional”, y por ende, por la negativa.

Cualquier forma de bi-monetarismo implantado, es una nueva versión de la convertibilidad. Y pondría en tensión toda la economía, tal como ya lo hizo en los '90, culminando en una situación socialmente explosiva. Y esto se produce porque ese sistema necesita de una relación fija entre la moneda local y la divisa de referencia, y además, una equivalencia cuantitativa entre reservas y base monetaria, con los problemas ya analizados.

Y además, no le toca “un solo pelo” a los factores estructurales. Estos continúan actuando libremente, e incluso de manera incentivada. En particular, el diferencial de productividad frente a la economía mundial. En un contexto, de esa naturaleza, la única salida es la devaluación. Y al no poder efectivizarla por la exigencia cambiaria, generaría una gigantesca deformación de precios relativos tal como lo efectivizó en los años '90.

Y nuevamente, aparecería el riesgo de un estallido social, corregido y aumentado, respecto al ocurrido en los años 2001-02. Sin embargo, esta vez, en lugar de intentar “re-pesificar”, respecto a cuya experiencia post convertibilidad se considera fracasada, generaría una “escapada hacia adelante”. Y en ese sentido, la única posible es la dolarización. O bien formal, aunque por cuenta y riesgo de Argentina; o bien accidental, impuesta por las prácticas de mercado.

De aquella convertibilidad fue posible “salir”, pero pagando un altísimo costo social. La crisis 2001-02, fue provocada por la ruptura accidental de la convertibilidad, y generó, de manera instantánea, la duplicación de la pobreza e indigencia. Pero ahora la única salida posible de un sistema bi-monetario, es la dolarización, y ya en esas condiciones, la salida ya es imposible.

A esta profunda vinculación entre sistemas bi-monetarios y dolarización, la ratifica el propio Cavallo. En notas periodísticas, difunde la necesidad de modificar el sistema monetario pero no se inclina por uno u otro. Lo deja librado al diagnóstico a realizar al momento de resultar posible hacerlo:

*“Se puede también con una nueva convertibilidad, permitiendo que además del peso convertible se pueda usar el dólar, como en la década del 90. Y en el extremo, se puede pensar también en una dolarización total de la economía, como lo hizo Ecuador, El Salvador o Panamá”.* (La Nación, 27-02-2023).

#### **4.- Debates sobre el sistema monetario en la política actual**

El debate adopta varias formas, pasaremos revista a tres de ellas: bi-monetarismo, independencia del banco central, moneda común de la región.

##### **4.1.- Bi-monetarismo**

Nos interesa la opinión de los principales partidos políticos. En el caso de Juntos por el Cambio, varios candidatos y referentes han planteado claramente la necesidad de instrumentar alguna forma

de sistema bi-monetario a fin de legalizar las condiciones actuales, de hecho. Y se muestran dispuestos a aceptar el plan en preparación de Fundación Mediterránea, orientado por Carlos Melconian, pues ningún partido político está en condiciones de preparar uno propio.

Por su parte, en el Frente de Todos se destacan las alusiones al tema por parte de Cristina F. de Kirchner. En la conmemoración del aniversario de la muerte de Juan Domingo Perón, expresó:

*Entonces, creo que tenemos que comenzar a discutir en serio estas cosas y no hay posibilidad, esto sí se lo dije a Melconian, no hay posibilidad si no hay un gran acuerdo respecto de determinadas normas. Tenemos que encontrar los argentinos un instrumento que vuelva a colocar una unidad de cuenta, una moneda de reserva y una moneda de transacción en la República Argentina, si no hacemos esto, estamos sonados, sonados, venga quién venga.* (Página 12, Edición del 03-07-2022)

Está adjudicando una importancia central al bi-monetarismo, vigente de hecho en Argentina, dada la pérdida de funciones de la moneda nacional, pero su propuesta alternativa no es clara. Como no poseemos elementos de juicio suficientes para hacerlo, recurrimos, y de manera provisoria, a la interpretación de un periodista de su misma orientación política. Se trata de Eduardo Aliverti.

No solo transcribe el mismo párrafo destacado por nosotros, sino también advierte, se trata de un tramo del discurso que “los despistados perdieron de vista”. Y de ese párrafo extrae las siguientes conclusiones:

*“Llámesele Plan Austral o Convertibilidad redivivos (dejémosles a economistas y analistas del área las consideraciones técnicas), Cristina enseña un rumbo concreto de cambio de “régimen” monetario con criterio eventualmente ortodoxo.*

*Pero resulta que eso no es lo que se espera (ría) de ella, ni adentro ni afuera del F d T.*

*Lo que se aguarda centralmente es su respaldo a una salida “populista”, que ponga plata en el bolsillo de la gente porque, de lo contrario, el Gobierno no llegaría a 2023. O llegaría en las diez de últimas.* (Eduardo Aliverti en Página 12, 04-07-2022).

La interpretación de esa propuesta es la de una salida en dirección hacia la ortodoxia económica, la misma promovida por la oposición.

Más adelante, en ocasión de recibir el doctorado honoris causa de la Universidad de Río Negro, (Marzo de 2023), insiste en esos conceptos pero, en nuestra interpretación, ya ofrece una pista al respecto. Luego de insistir con críticas a la dolarización, se muestra preocupada porque algunos pueden confundirla con la convertibilidad, De manera indirecta está avalando la convertibilidad:

*“Algunos hablan de que esto se soluciona con la dolarización y una parte importante de la sociedad cree que la dolarización va a ser algo parecido a la convertibilidad, pero el valor de una moneda no lo da ninguna ley, lo da el tamaño de la economía del país que la emite”, remarcó la Vicepresidenta.* (Sitio web de la Universidad Nacional de Río Negro).

También el precandidato a la Presidencia, Jorge Capitanich se ha pronunciado en ese sentido. Ha planteado la necesidad de implementar un “régimen multi-monetario” (Clarín, 03-04-2023).

#### **4.2.- Independencia del banco central**

En algunos casos, el debate político no aparece bajo la forma de un cambio del sistema monetario. Remarcan la problemática de la independencia del Banco Central.

Cuando hemos planteado como elemento clave una política económica alternativa, la ejecución de un plan integral (Ver última reunión del año 2022), de hecho, cualquier forma de independencia del banco central queda entre paréntesis. Gran parte de los aspectos críticos de la política económica, sobre todo, las medidas con incidencia en el flujo financiero, son ejecutados por el banco central. Por

ende, deben resultar compatibles con las políticas instrumentadas alrededor del flujo real (impuestos y subsidios sectoriales, regionales y sociales) originadas en el Ministerio de Economía.

Un banco central “independiente”, implica la posibilidad de una política económica sobre la corriente financiera de la economía (monetaria, crediticia y cambiaria), incompatible con los criterios fijados desde el Ministerio de Economía. Esa independencia, aún figurando en los papeles, no rige en la práctica, para ninguna orientación del gobierno.

El Presidente y el directorio del Banco Central son nombrados a propuesta del Poder Ejecutivo con aval del Senado. Si el Banco Central estuviese practicando una política diferente, esa “independencia” estaría denunciando, a gritos, la existencia de un “error” al proponer sus directivos. Pero es un error temporal, y siempre posible de corregir.

Y aun suponiendo esa independencia, un banco central no puede garantizar ni siquiera la restricción monetaria. El aumento de la velocidad de circulación para evitar el impuesto inflacionario, resulta equivalente a esa emisión y su decisión depende solo de los agentes económicos. Tampoco maneja el tipo de cambio, pues siempre termina cediendo a las pretensiones de los tenedores concentrados de divisas. El supuesto poder del estado, sobre todo en condiciones de deformaciones estructurales, se diluye.

La independencia planteada como un “sine qua non” desde la ortodoxia, huele a otra cosa. Están pensando en un banco central, siempre más sensible a la presión de las instituciones internacionales de crédito, y de esa manera, convertirlo en una barrera a las pretensiones del populismo: emisión, crédito, subsidios, etc.

Sin embargo, la realidad siempre ha mostrado, aún bajo una supuesta independencia formalizada, en la práctica resultar imposible. Basta recordar los acontecimientos alrededor de la salida de Martín Redrado de la presidencia del BCRA en Enero del año 2010, cuando pretendió atrincherarse en su cargo, amparado en esa “independencia”.

Donde parecería haberse concretado es en el caso de Perú, donde existe la misma conducción del banco central a lo largo de varios gobiernos de tendencias neoliberales y populistas. Y ninguno de ellos pudo terminar su mandato, pues ese país está envuelto en una grave crisis política.

Y decimos “parecería” pues en ese caso, la secuencia no es la de una política correcta como efecto de la independencia formal del banco central, sino a la inversa. Una política económica, considerada correcta por el grueso de la sociedad, hace posible su independencia de hecho, por vía de la continuidad en los criterios aplicados.

Y en Perú resulta posible, dado un reconocimiento masivo a esa conducción específica de los aspectos financieros de la política económica. Ha logrado, al menos, mantener la estabilidad financiera, no solo en condiciones de dependencia, atraso y pobreza, sino también en el contexto de recurrentes y agudas crisis políticas. A ningún gobierno de ese país, cualquiera fuese su orientación, se le ocurriría apartar a quienes lograron una verdadera “hazaña”.

Agregado posterior al 30 de Marzo: en la reunión referida a Políticas Antiinflacionarias, surgió el debate acerca de la diferencia entre la inflación en Argentina y otros países sudamericanos. Intenté explicarla por las diferencias con el caso argentino. Mientras nuestro país se destaca por las políticas pendulares (incluso aniquilamiento de las políticas anteriores), en la mayoría de esos países existe continuidad en la política económica, mas allá de resultar o no correctas. Aunque esas políticas y su continuidad no han solucionado (ni solucionarán) ninguno de sus problemas estructurales (atraso, pobreza, dependencia), al menos, estaría demostrando hacer posible la estabilidad financiera y de precios. Anotarlo.

#### **4.3.- Debate acerca de una moneda común de la región**



El debate acerca de una moneda común de Argentina y Brasil resulta demostrativo de la confusión existente alrededor de estos temas, alimentada por los medios masivos de comunicación. Ante el anuncio de ambos países de utilizar una moneda de cuenta para el intercambio comercial, estalló el debate acerca de una moneda común de Argentina y Brasil, incluso extendido al Mercosur y a Sudamérica.

Y la confusión surge al comparar esto con la idea de la moneda común europea (euro) y suponerla como alternativa al bi-monetarismo y la dolarización. Sin embargo, no tiene relación alguna con los sistemas monetarios. Se trata de una moneda de cuenta, sólo válida para el intercambio comercial.

Pero también tiene su importancia. Significa salir del sistema internacional de pago en divisas (dólares, por supuesto) de cada una de las transacciones. Esto permite zafar del costo de las comisiones bancarias en el exterior y el uso intensivo de una moneda de difícil acceso para Argentina. La alternativa resulta obvia. Una cuenta corriente avalada por un crédito mutuo de los bancos centrales de cada país. Más simple: anotar en un cuadernito los envíos y otorgarse mutuamente un crédito por el saldo.

Y su importancia para Argentina deriva de la notoria escasez de divisas. Pero no representa una alternativa a la dolarización o el bi-monetarismo. En cambio, una moneda común, sí podría convertirse en ese reemplazo. Pero en ese caso, de acuerdo a la experiencia internacional, sería posible de alcanzar, como culminación de un proceso de integración.

Y esto va mucho más allá del nivel alcanzado por el Mercosur, hasta ahora, una unión aduanera imperfecta, es decir, incompleta. Incluso, la actual integración, en lugar de avanzar hacia una unión aduanera perfecta y luego, a un mercado común, está corriendo el serio riesgo de retroceder hacia una etapa anterior a la actual, es decir a una elemental alianza de libre comercio (ALC). Y esto se debe a las presiones de Uruguay para asociarse a otros grupos regionales, incluso ya aceptadas de palabra, por el nuevo presidente de Brasil.

En este planteo de moneda común debemos tener en cuenta la experiencia del euro, donde se produjo uno de los errores típicos del neoliberalismo. La integración debe formar parte de una política integra. Y entre otros objetivos, debe conllevar la convergencia de las economías participantes. Pero la divergencia es parte de los problemas estructurales. Por lo tanto, su versus, debería alcanzarse antes de establecer la moneda común. La pretensión del euro, fue a la inversa, introdujeron la moneda común, a fin de forzar esa convergencia.

Y el resultado concreto fue diametralmente opuesto: una mayor divergencia. El caso de la profundización de la brecha ilustrada por la mayor distancia entre la fortaleza de Alemania y la debilidad de Grecia, nos muestra el grave error cometido. Y muy parecido al error cometido en Argentina al implementar la convertibilidad (1991-2001) como una estrategia para presionar hacia la alineación de variables, dando como resultado el efecto diametralmente opuesto.

Una aclaración adicional, el proyecto del Diputado Tetaz (Ver Punto 1.1.3.), no tiene relación con esto. No se refiere a una moneda común con Brasil sino a una convertibilidad, cuya moneda de referencia, en lugar del dólar, propone el real de Brasil. Y conlleva todas las objeciones realizadas a los sistemas bi-monetarios.

## **5.- Nuestra alternativa**

Frente a estas graves tendencias, el interrogante es de cajón: en caso de una dolarización en Argentina, ya sea accidental o legalizada, cuál sería la alternativa a incluir en un programa político para salir de ella. En una situación donde los problemas estructurales se han ido acumulando, y ya atravesaron el punto de no retorno, lo conocido vulgarmente como “solución”, no existe.

Resulta equivalente a consultar a un ambientalista sobre una propuesta para evitar el deshielo del Ártico y la Antártida y sus graves efectos ecológicos sobre el planeta. La pregunta le causaría mucha gracia y su respuesta sería algo así como: “hubiese sido posible de haber comenzado a tomar medidas a mediados del siglo XX. Ahora ya es demasiado tarde”.

El riesgo de dolarización, por vía accidental o formal, una vez ocurrido, es decir, ya atravesado el punto de no retorno, no deja resquicio alguno para ensayar una alternativa. Una problemática similar se presenta frente a los efectos regresivos de todos los problemas estructurales de la economía argentina.

Debemos tener en cuenta, la raíz estructural de estos problemas. En este caso una mega o hiperinflación llevando hacia a esa dolarización, es producto de procesos cuya existencia es olímpicamente negada, tanto por la academia como por las corrientes políticas predominantes. Para ellos, siempre habría una “solución” porque los problemas son provocados, y de manera exclusiva, por “malas” políticas. Eso sí, nunca de las “nuestras”, siempre de los “otros”.

Incluso el Grupo Plan Fénix practica este criterio: *“La Argentina no es un país pobre, sino un país desquiciado por políticas económicas erradas o inconsistentes”*. (Página 12, edición del 04-01-2023), y *“Voces en el Fénix – Nuevas aristas en la cuestión del desarrollo”*, Ítem 224: <https://drive.google.com/file/d/1zATX7968UaXdizEV8g18ImPkU9nuKDRi/view>

Estamos en presencia de un subjetivismo compulsivo. Los problemas estructurales impactando durante más de dos siglos a todas las políticas y convirtiendo su efecto en perverso, incluso en aquellas reputadas como “bien intencionadas”; parecerían no existir. Los efectos negativos son única consecuencia de la maldad congénita de algunos gobiernos.

Si se cree en esto, la propuesta política es “de cajón”: con solo desplazar del gobierno a los “malos”, resulta suficiente para “solucionar” los problemas. Por eso, referenciamos al grupo Fénix en materia de política económica (Ver Punto 1.2.) pero no compartimos sus análisis cuando reemplazan la necesaria fase analítica por alguna forma ideológica.

El pensamiento prevaleciente generado por el contexto cultural es subjetivista, voluntarista y simplificador. Y una de sus hipótesis básicas resulta de suponer una perfecta reversibilidad de los fenómenos socio-económicos. De allí se deriva la existencia de una diada “problema – solución”, para cualquier fenómeno y en cualquier instancia temporal.

Y debido al predominio cultural de ese criterio, el fracaso de los gobiernos es adjudicado a su “maldad congénita”. De allí surge el “que se vayan todos” y vengan los que “sí saben”. Una sabiduría, adjudicada a un sinfín de virtudes principistas. Pueden ser “éticas”, “patrióticas”, “libertarias”, [. . .]. Suponen debería existir “alguien” con principios e inteligencia tales, que le permitan detentar esa “solución”.

Esta convicción, derivada de la formación cultural, donde a cada “problema” corresponde necesariamente, una “solución”, explica la sistemática aparición (y adhesión masiva) a las soluciones mágicas. P. ej., solucionar todos los problemas de la Argentina privatizando las empresas públicas (Álvaro Alsogaray). En la actualidad, algo similar con el cierre del Banco Central (Javier Milei). A nadie debería sorprender la recurrente aparición del aventurerismo como práctica política. El contexto cultural es un poderoso imán para hacerlo.

Dado un sistemático avance de la inflación, una vez atravesado su punto de quiebre, no existe solución alternativa a la dolarización. Esta se impondría, de manera formal o por accidente. Y esos procesos acumulativos y sus punto de no retorno, amén de no ser reconocidos por la economía convencional por suponer reversibles los fenómenos socio-económicos, también son ferozmente combatidos por “anticientíficos / cientificistas” (tachar lo que no corresponda).

Y en eso coinciden plenamente la academia y las corrientes políticas mayoritarias. Y su efecto político es contundente. Tanto el neoliberalismo como el populismo, se adjudican mutuamente la responsabilidad de todos los “males”, pergeñados de manera consciente, debido a la existencia de una maldad congénita. Eso sí, siempre del “otro”.

Es en ese punto donde reaparece el clásico *¿“que hacer”?*. En el caso de la dolarización hemos hecho referencia a su profunda vinculación con crecientes niveles de inflación. Dada la situación actual y su historia, si la alta inflación prevaleciente prosigue su curso e incluso pasa a niveles de mega e hiper inflación, el proceso de dolarización será inexorable. O por vía formal o por vía accidental.

Una prueba más de la potencia de las decisiones de los agentes económicos, muy superior a los instrumentos manipulados desde el estado y el derrumbe del mito de la posibilidad de revertir las tendencias regresivas del capitalismo y las deformaciones periféricas, mediante la mera intervención del estado a través de instrumentos macroeconómicos.

La alternativa existe, pero no se trata de una poción mágica. Lo único posible de realizar es evitar a toda costa, llegar al punto de quiebre (Nos preguntamos: ¿no lo habremos ya atravesado?). Debemos hacer retroceder, el proceso inflacionario. Sin embargo, los sucesivos gobiernos, no parecen muy convencidos de hacerlo. Más aun, arman fachadas de “épicas batallas antiinflacionarias”, inexorablemente fracasadas, mientras usufructúan del papel de “ajustador global silencioso” de esa inflación (ver Reunión N° 1 sobre Políticas Antiinflacionarias). Esa permisividad potencia el riesgo de llegar a una mega e hiper inflación y la consecuente dolarización. Están jugando a la “ruleta rusa”.

Para los gobiernos neoliberales, la continuidad de la inflación es una forma de justificar la dolarización formal, pues ésta, de manera automática, impondría condiciones consideradas un verdadero “paraíso” neoliberal. Para los gobiernos populistas, la inflación tiene una importancia secundaria pues resulta el “caballito de batalla” de los “otros”. Además, sólo reconoce como su “único” efecto negativo a la regresividad social, posible de ser compensada mediante políticas de “estado presente”. Mientras tanto esa inflación, aún con efectos sociales “compensados”, sigue socavando toda la estructura económica y social.

Por el contrario, estamos planteando, evitar a todo trance, llegar a ese punto de no retorno. Aquí aparece la necesidad de políticas integrales y con efectos directos (Ver ultima reunión del 2022). Esto implica medidas muy drásticas. Pero serían rechazadas, y de manera violenta, por quienes aientirían afectados alguno de sus “sagrados” principios: ética, derechos naturales, libertades, estado presente, etc. Por eso, la única posibilidad de implementar ese tipo de medidas es bajo el criterio del consenso (Ver ídem anterior) como soporte político esencial.

Estamos ubicando a la política como el elemento central para evitar el curso fatal de los procesos socio-económicos y sus deformaciones estructurales. Algo un “poquitito” más complejo que el facilismo convencional practicado frente a la inflación: o bien restringir la emisión monetaria y liberar los precios; o bien congelar precios y compensar sus efectos sociales regresivos.

Aquí aparece en toda su dimensión la contradicción básica de la izquierda del siglo XX, aun subsistente en el seno del populismo. Un marcado rechazo a cualquier forma de política antiinflacionarias por dos falsos motivos. Uno es la compulsión a realizar el versus del neoliberalismo como única forma posible de diferenciarse de esa corriente pues utilizan la inflación como “caballito de batalla” para justificar políticas regresivas. El otro, deriva de considerar solo los efectos sociales regresivos de la inflación.

Bajo ese criterio, sólo con políticas compensatorias del estado (paritarias libres, actualización de jubilaciones y transferencias sociales, etc.) resulta posible neutralizar el “único” efecto negativo de la inflación. Bajo esas condiciones, la lucha antiinflacionaria pasa a un segundo plano en las políticas públicas.

De hecho han ignorado, y lo siguen haciendo, el resto de efectos (modificación de precios relativos, pérdida de funciones de la moneda, ajuste regresivo global, etc.). Y esos efectos, arrastran, de manera inevitable hacia una dolarización formal o accidental, que terminará quebrando, y de manera definitiva, su máxima pretensión: convertir al capitalismo en progresivo, mediante la manipulación de políticas públicas. No solo el Estado no posee tamaña fortaleza, sino dolarización mediante, perdería, de manera total y definitiva, ese escaso poder detentado.

Es la formulación actualizada del absurdo practicado en el siglo XX, y ya descartada por la realidad. Nos estamos refiriendo a la interpretación soviética del marxismo, donde era posible, con solo asumir el poder del estado (por métodos revolucionarios o democráticos), implementar el socialismo por decreto, tal como se aplica una receta culinaria. Bastaba con estatizar y planificar para alcanzarlo.

Ambas fueron construidas sobre la base de la misma concepción voluntarista, rechazando de plano la existencia de procesos autónomos y creyendo posible construir cualquier forma social “armada” en nuestra imaginación (muy fértil pero también muy afiebrada). Sólo basta contar con el poder del estado y una “voluntad de hierro” para concretarlo.

No es casual que quienes sostuvieron con más fuerza aquella interpretación del socialismo, resulten las mismas que hoy participan plenamente de los criterios del populismo. La extensión de la esperanza de vida les ha jugado una mala pasada, y puso en evidencia la repetición de sus muy graves errores del pasado.

**Córdoba, Abril de 2023**

**Lic. Daniel Wolovick**