

“La dolarización forzada por crisis económicas tiende a ralentizar el crecimiento económico en la región”

¿Qué entendemos por la dolarización de una economía y por qué los países de la región vienen optando por esta medida?

La dolarización es el proceso por el cual un país adopta al **dólar** estadounidense como moneda. Sin embargo, hay que distinguir entre una dolarización de facto y una dolarización oficial. En la primera, la moneda nacional sigue siendo la oficial –como en el caso del Perú–, aunque se permite informalmente que el dólar sea utilizado ampliamente en ciertas transacciones y en ahorros y créditos bancarios. Normalmente, la **dolarización** de facto va acompañada de medidas orientadas a lograr una progresiva desdolarización, como algo deseable, en la medida que la moneda nacional va acumulando credibilidad y confianza.

La otra situación es la adopción del dólar como moneda de curso legal, a través de una ley. En este caso, la mayoría de los precios, contratos y transacciones se realizan en dólares y la moneda nacional puede desaparecer por completo o coexistir con el dólar como un circulante para transacciones pequeñas.

Leer más: Tipo de cambio: ¿en cuánto cerrará el dólar a fines de 2023?

¿Cuáles son las ventajas y desventajas de que una economía se dolarice?

Para el caso de la **dolarización de facto**, las ventajas son

múltiples. Brinda protección contra la inflación o la devaluación de la moneda local al permitirse mantener ahorros en dólares. También brinda flexibilidad, puesto que, al no ser una política oficial el país, mantiene su moneda y, por tanto, sus instrumentos de política monetaria. Ayuda a generar confianza en el sistema bancario a corto plazo, puesto que, al ofrecerse cuentas en dólares, los bancos pueden atraer más depósitos y depositantes. Además, facilita las transacciones con socios comerciales internacionales.

Sin embargo, tiene como desventaja su propensión a segmentar el mercado, introduciendo distorsiones en la formación de los precios entre activos transados en moneda local versus en dólares, así como entre agentes superavitarios con acceso corriente a **dólares** y ciudadanos de a pie, deficitarios, que suelen tener un acceso más limitado. Las personas sin acceso a cuentas en dólares pueden quedar excluidas de ciertos beneficios o servicios. Otra desventaja es que, ante shocks externos, puede generarse un riesgo de dolarización acelerada no planificada, lo que se conoce como una corrida hacia el dólar. Así como también se puede generar vulnerabilidades ante variaciones en las tasas de interés de EE.UU.

¿Cuál sería el impacto de una dolarización oficial en Argentina?

Adoptar una dolarización oficial implica ventajas y desventajas que varían de país a país, dependiendo de sus condiciones económicas, sociales y políticas previas. En general puede afirmarse que se ganaría en estabilidad de precios por la adopción de la política monetaria de EE.UU. y al despejarse la posibilidad de devaluaciones abruptas, eliminándose el riesgo cambiario, lo que, a su vez, facilita el comercio internacional.

Sin embargo, al perderse la capacidad de tener una política

monetaria independiente, no se podría ajustar las tasas de interés o la oferta monetaria para responder a shocks económicos que afecten al país. Siendo **Argentina** un país con muy bajo nivel de reservas internacionales, existe el riesgo de que se produzcan situaciones de iliquidez, de carácter deflacionario, ante una eventual salida masiva de capitales o una disminución en los ingresos por exportaciones. El tipo de cambio dejaría de jugar el rol de mejorador de la competitividad de las exportaciones. Por tanto, en la transición a una economía dolarizada Argentina podría padecer un aumento temporal del desempleo, recesiones o estancamiento.

Leer más: ¿Qué factores inciden en la caída del dólar?

¿Por qué la dolarización funciona en algunos países y otros no? A Panamá le está yendo bien, por ejemplo.

El éxito o fracaso de la dolarización no se debe únicamente a la adopción del dólar como moneda, sino a una combinación de factores que determinan cómo se adapta un país a este sistema. **Panamá** adoptó el dólar como moneda de curso legal desde 1904, por lo que ha tenido más de un siglo para adaptarse a este sistema. A diferencia de **Venezuela o Ecuador, la dolarización en Panamá** no fue el resultado de una crisis económica, sino de un acuerdo tras su independencia de Colombia y la construcción del Canal de Panamá.

Comparando la experiencia de Panamá con el caso de Argentina, no sólo surge como contraste la disciplina fiscal del primer país frente al despilfarro fiscal característico del segundo, sino también la estabilidad política y económica panameña, junto con su vocación permanente de economía abierta al comercio internacional, a las finanzas y a las inversiones, que contrasta con la inestabilidad política y la vocación de economía cerrada que prima en Argentina, lo que supone un ambiente menos propicio para que la **dolarización** funcione. El 'track-récord' de Argentina puede complicar la credibilidad de

una dolarización oficial, a la luz de sus reiteradas crisis económicas y políticas en las últimas décadas, con episodios de hiperinflación, default de deuda, corrupción, populismo y devaluaciones.

¿Cómo afecta la dolarización a la región?

En buena cuenta, la dolarización forzada por las crisis económicas de raigambre populista tiende a ralentizar el crecimiento económico en la región y a hacerlo dependiente del acceso a financiamiento externo. También ha permitido un mayor o menor control de la inflación, aunque sin ser una solución mágica que garantice el éxito económico, por la persistencia de cuadros de iliquidez que inducen a los gobiernos a 'perforar' recurrentemente su propio régimen dolarizado. Se trata en el fondo de 'dolarizaciones chicha' con trampas redistributivas a favor de grupos privilegiados y en contra de las grandes mayorías. Venezuela es en este sentido el ejemplo más patético.

Leer más: Dólar a la baja: Conozca su impacto y proyecciones

¿Es acertada la apuesta de Bukele por las criptomonedas en El Salvador?

El presidente de El Salvador, Nayib Bukele, ve la adopción oficial del **bitcoin** como una herramienta de inclusión de la población salvadoreña que recibe gran cantidad de remesas del extranjero, al reducir los costos de envío. Sin embargo, un activo sujeto a tanta volatilidad no tiene idoneidad para ser reserva de valor. Qué no ha hecho Bukele para que tenga éxito: dio una ley a mediados de 2021 estableciéndola como moneda de curso legal, lanzó luego la billetera electrónica 'Chivo Wallet' para facilitar las transacciones en bitcoins; instaló cajeros automáticos de bitcoins en todo el país; compró gran

cantidad de bitcoins para conformar las reservas internacionales del país; exoneró de impuestos a los inversionistas extranjeros en bitcoins; montó plataformas de criptomonedas en asociación con empresas tecnológicas; invirtió en proyectos de minería de bitcoins usando energía geotérmica; y le hizo marketing personal, entre otras cosas.

Todo un capricho que ha implicado un esfuerzo e inversión descomunal para un país pequeño; lamentablemente sin mayor retorno. Si bien no se sabe a ciencia cierta cuánto compró Bukele, entre su primera compra y su valor de hoy, el bitcoin ha perdido más del 50% de su valor. Hay un manto de hermetismo y falta de transparencia en las cifras, y éste es otro motivo para desconfiar de un activo que, por lo demás, no está respaldado en reservas de divisas o en activos tangibles, como el oro, ni tampoco su oferta está regulada, por depender de una red descentralizada. Además, su demanda es primordialmente especulativa y muy sensible a las noticias y rumores del momento. Definitivamente, a pesar de su ventaja de dificultad para la falsificación, la adopción oficial del bitcoin no se vislumbra como un camino digno a ser seguido por otros países, al menos por ahora.

El mercado de **criptomonedas** seguirá evolucionando y sólo a mediano y largo plazo se vislumbra la consolidación de algunas de ellas, mientras que otras desaparecerán. En ese trayecto, muchos bancos centrales lanzarán sus propias monedas digitales, las cuales combinarán características de las monedas tradicionales y las criptomonedas, brindando ventajas de eficiencia de transacción, reducción de costos y mayor inclusión financiera. Sin embargo, también plantearán preocupaciones respecto a la pérdida de privacidad y control gubernamental.