



TRABAJO FINAL DE GRADO

Transformación del régimen monetario en Argentina: evaluación de la propuesta de adopción del dólar

Franco Godoy, Liz Natividad

Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Abierta Interamericana

Carrera: Contador Público

Rolla, María Laura

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Agosto 2025

INDICE

RESUMEN.....	4
JUSTIFICACIÓN.....	5
PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	6
OBJETIVOS.....	9
OBJETIVO GENERAL.	9
OBJETIVOS ESPECÍFICOS.	9
ESTADO DEL ARTE.....	10
LA POLÍTICA MONETARIA DURANTE LA CONVERTIBILIDAD EN ARGENTINA.	11
LEY DE CONVERTIBILIDAD	12
POLÍTICA FISCAL EN ARGENTINA DURANTE EL RÉGIMEN DE CONVERTIBILIDAD	15
FUGA DE CAPITALES.	16
RECESIÓN	17
DESEMPLEO	18
EL “CORRALITO”	19
DEUDA EXTERNA.....	20
PLAN BRADY	20
El objetivo del plan Brady es:	21
CEPO CAMBIARIO.	21
ANTECEDENTES DE LA DOLARIZACIÓN EN ECUADOR	22
MARCO TEÓRICO	25
DOLARIZACIÓN	25

DEVALUACIÓN Y LOS COSTOS.	26
INFLACIÓN	27
TASA DE INTERÉS	28
DEUDA EXTERNA.....	29
DESEMPLEO.	29
RIESGO PAÍS.	31
GASTO PÚBLICO.....	33
POLÍTICA MONETARIA	34
POLÍTICA FISCAL	36
ABORDAJE METODOLÓGICO.....	37
ANÁLISIS DE RESULTADOS	38
CONCLUSIONES.....	40
BIBLIOGRAFÍA.....	45

Resumen

La presente tesis aborda el análisis crítico del régimen de convertibilidad instaurado en Argentina en la década del noventa y lo contrasta con el proceso de dolarización adoptado por Ecuador en el año 2000. El eje central gira en torno a evaluar si la adopción del dólar como moneda de curso legal podría ser una solución viable frente a los problemas económicos estructurales que arrastra Argentina desde hace décadas, tales como la inflación crónica, el déficit fiscal, la devaluación permanente de la moneda y la falta de confianza en las instituciones económicas.

A través de un enfoque comparativo, el trabajo examina las causas, desarrollos y consecuencias tanto de la convertibilidad como de la dolarización, observando sus efectos sobre la inflación, la política monetaria, la deuda externa, el empleo, el crecimiento económico y la soberanía financiera. Se estudia en profundidad cómo el tipo de cambio fijo en Argentina logró inicialmente contener la hiperinflación, pero derivó en una pérdida de competitividad y rigidez ante shocks externos, desembocando en la crisis del 2001. En contraste, la dolarización ecuatoriana generó estabilidad monetaria, pero con serios costos sociales y limitaciones para ejecutar políticas públicas expansivas.

El análisis se apoya en fuentes académicas, datos económicos oficiales y estudios de organismos internacionales. Se destacan los condicionantes políticos e institucionales que acompañan a ambos modelos y que determinan en gran medida su éxito o fracaso. Además, se hace especial énfasis en los riesgos de una pérdida de soberanía monetaria y los desafíos de implementar un esquema dolarizado sin antes haber resuelto debilidades estructurales profundas.

Finalmente, la tesis concluye que la dolarización podría brindar ciertos beneficios en términos de estabilidad de precios y reducción de la incertidumbre, pero no debe considerarse

una solución mágica ni aislada. Para ser efectiva y sostenible, requeriría reformas fiscales profundas, disciplina macroeconómica, credibilidad institucional y una adecuada red de protección social que mitigue los costos de transición.

Justificación

La presente investigación se fundamenta en la necesidad de analizar de manera crítica y profunda la posibilidad de adoptar el dólar estadounidense como moneda de curso legal en la República Argentina. A lo largo de las últimas décadas, el país ha atravesado recurrentes crisis macroeconómicas, caracterizadas por altos niveles de inflación, devaluaciones abruptas, déficit fiscal estructural, pérdida de confianza en la moneda nacional y un sistema financiero frágil. Estas condiciones han generado un entorno propicio para considerar alternativas que permitan alcanzar una mayor estabilidad monetaria y previsibilidad económica.

En este contexto, la dolarización surge como una posible estrategia para contener la inflación, fortalecer el poder adquisitivo, reducir la incertidumbre cambiaria y restaurar la credibilidad del régimen monetario. No obstante, esta medida también implica la renuncia a instrumentos fundamentales de política monetaria y cambiaria, por lo que resulta indispensable realizar una evaluación rigurosa de sus beneficios, costos y efectos estructurales tanto a corto como a largo plazo.

Desde una perspectiva teórica, ya en 1961 se delinearon los fundamentos de lo que hoy se conoce como la teoría de las Áreas Monetarias Óptimas. Según Mundell (1961), la dolarización puede ser una estrategia adecuada cuando las regiones presentan una fuerte integración comercial y una movilidad fluida de factores productivos, condiciones que reducen los costos asociados a la pérdida de autonomía monetaria.

Asimismo, el análisis de experiencias internacionales, como el caso de Ecuador, brinda elementos comparativos clave para identificar los desafíos, oportunidades y condiciones necesarias para una eventual implementación del esquema en Argentina. Por lo tanto, esta tesis busca aportar al debate académico y político desde un enfoque técnico, económico e institucional, ofreciendo evidencia que permita valorar si la dolarización integral representa una solución factible y sostenible frente a los problemas estructurales que aquejan a la economía argentina.

Planteamiento del problema

Argentina se encuentra, una vez más, en una encrucijada económica caracterizada por una inflación crónica, recurrentes crisis de deuda, volatilidad cambiaria y una profunda desconfianza en su moneda local. En este contexto de inestabilidad estructural, la propuesta de dolarizar la economía ha resurgido con fuerza en el debate público y político. La dolarización, entendida como la adopción formal de una moneda extranjera (en este caso, el dólar estadounidense) como moneda de curso legal, promete una solución drástica a los males inflacionarios al eliminar la capacidad del Banco Central de emitir pesos y, con ello, la posibilidad de financiar el déficit fiscal a través de la expansión monetaria. Sin embargo, su implementación en un país con las particularidades económicas de Argentina plantea interrogantes fundamentales y desafíos complejos.

La situación económica de Argentina en los últimos años ha estado marcada por una inflación persistentemente elevada. En 2023, la inflación anual alcanzó el 211,4%, un nivel que no se registraba para un cierre de año desde diciembre de 1990. Posteriormente, según datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC), la inflación de diciembre de 2024 fue del 2,7%, acumulando un 117,8% en el año. Este contexto inflacionario refleja una dinámica

macroeconómica crítica, caracterizada no solo por una inflación interanual que supera ampliamente el 200%, sino también por un Banco Central con reservas netas negativas, un elevado nivel de endeudamiento tanto público como privado, y un déficit fiscal persistente que limita la capacidad de respuesta del Estado. Estos problemas no son coyunturales, sino que se arrastran desde hace décadas, consolidando un ciclo de auge y caída que ha erosionado el poder adquisitivo de la población y frenado el desarrollo productivo. La pérdida de credibilidad en el peso argentino es tan profunda que gran parte de las transacciones importantes (especialmente las inmobiliarias y de bienes durables) ya están dolarizadas en la práctica, lo que se conoce como "dolarización transaccional" informal. Esta situación, si bien es un reflejo de la desconfianza, también ilustra la "preferencia por el dólar" arraigada en la sociedad.

El principal argumento a favor de la dolarización radica en su capacidad para anclar las expectativas inflacionarias y disciplinar la política fiscal. Como señala Steve Hanke, un conocido defensor de la dolarización, "la dolarización no es una panacea, pero sí es una camisa de fuerza para los políticos irresponsables. Elimina la posibilidad de imprimir dinero y financiar el déficit, lo que obliga a la disciplina fiscal" (Hanke, 2008, p. 15). Al suprimir la fuente monetaria de la inflación, se espera lograr una estabilidad de precios que permita el resurgimiento del crédito a largo plazo, la atracción de inversiones y la recuperación del crecimiento económico. Países como Ecuador y El Salvador, que han adoptado la dolarización, son citados a menudo como ejemplos de éxito en el control de la inflación.

No obstante, las objeciones a la dolarización en Argentina son igualmente contundentes y complejas. Una de las principales preocupaciones es la pérdida de la política monetaria como herramienta de ajuste frente a shocks externos o internos. Sin un banco central que pueda actuar como prestamista de última instancia o devaluar la moneda en momentos de crisis, el país

quedaría expuesto a ajustes recesivos más severos. Paul Krugman, en su análisis sobre las uniones monetarias, advierte que "la principal desventaja de una unión monetaria es que los países miembros renuncian a la posibilidad de devaluar sus monedas, lo que puede ser un mecanismo crucial para ajustar a shocks asimétricos" (Krugman, 2012, p. 110). En el caso argentino, esto implicaría que cualquier desequilibrio externo o fiscal requeriría un ajuste exclusivamente vía precios y salarios, con el consiguiente riesgo de mayor desempleo y contracción económica.

Otro desafío fundamental es el proceso de transición hacia la dolarización. Argentina carece de las reservas internacionales necesarias para un canje masivo de pesos a dólares a una tasa de cambio razonable que no implique una licuación brutal de los salarios y ahorros. La determinación del tipo de cambio de conversión es, por lo tanto, un punto crítico que podría generar una profunda redistribución de la riqueza y un aumento de la pobreza si no se gestiona con extrema cautela. Además, la dolarización no resuelve por sí misma los problemas estructurales de la economía argentina, como la baja productividad, la presión fiscal, el tamaño del Estado y la falta de competitividad. Si estos problemas persisten, la dolarización podría derivar en una economía estancada con alta rigidez.

En síntesis, el problema a abordar es si la dolarización es una estrategia viable y deseable para Argentina en su actual coyuntura, considerando la persistencia de sus problemas económicos estructurales. ¿Los beneficios de estabilidad de precios y disciplina fiscal superan los costos de la pérdida de autonomía monetaria, la dificultad del proceso de transición y la incapacidad de la dolarización para resolver las causas profundas de la crisis? ¿Qué implicaciones tendría para la sociedad argentina en términos de empleo, salarios y capacidad de respuesta ante shocks externos e internos? La magnitud de los desafíos económicos de Argentina

exige un análisis riguroso y multifacético de la dolarización, evaluando sus potenciales beneficios frente a sus innegables riesgos y limitaciones, en un contexto donde la desconfianza en las políticas económicas tradicionales ha alcanzado niveles críticos

Objetivos

Objetivo general.

Evaluar la posibilidad económica, institucional y social de la adopción del dólar estadounidense como moneda de curso legal en la República Argentina, en el marco de sus problemas estructurales y considerando experiencias internacionales comparables, como el caso de Ecuador.

Objetivos Específicos.

Analizar los factores estructurales que han afectado la estabilidad monetaria y la confianza en el peso argentino.

Examinar los antecedentes y consecuencias de procesos de dolarización en otros países, particularmente en América Latina.

Estudiar los beneficios y costos asociados a la pérdida de soberanía monetaria en el contexto argentino.

Evaluar los posibles impactos fiscales, financieros y sociales de una eventual dolarización oficial.

Estado del Arte

En 1989, la economía argentina enfrentaba una grave crisis. Este año estuvo marcado por una hiperinflación que alcanzó niveles extremos, con tasas que superaron el 3.000% anual. La situación se agravó por la inestabilidad política y la falta de confianza en las políticas económicas del gobierno. Los episodios hiperinflacionarios de 1989 y 1990 fueron, para Argentina, el corolario de décadas de inflación crónica posteriores a la creación del Banco Central.

Este fenómeno no fue un hecho aislado, sino el resultado acumulado de décadas de desequilibrios fiscales, excesiva emisión monetaria para financiar el gasto público y una falta de coordinación entre las políticas monetarias y fiscales. La desconfianza en la moneda nacional llevó a una creciente dolarización informal de la economía, y la pérdida de credibilidad de las instituciones monetarias agravó la crisis. El sistema financiero colapsó, los salarios reales se desplomaron y la ciudadanía perdió la capacidad de ahorro. Frente a este panorama, el gobierno recurrió a medidas drásticas que incluían la apertura económica, la desregulación de mercados y la privatización de empresas estatales como parte de un plan integral para restablecer la estabilidad macroeconómica. Estas reformas sentaron las bases para la implementación del régimen de convertibilidad en 1991, cuyo objetivo central fue detener la inflación mediante la fijación del tipo de cambio y el anclaje de la política monetaria al dólar estadounidense.

En el plano internacional, este cambio estructural en Argentina se dio en un contexto de fuerte impulso hacia la globalización económica. La caída del Muro de Berlín en 1989 y el colapso de los modelos socialistas en Europa del Este marcaron el inicio de una nueva era económica dominada por el llamado Consenso de Washington, que promovía políticas de libre mercado, apertura comercial, disciplina fiscal y privatización. Estos lineamientos fueron

adoptados por numerosos países de América Latina, incluida Argentina, bajo la presión de organismos multilaterales como el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial. La inserción en esta corriente reformista respondió también al intento de atraer capitales internacionales y reposicionar a la Argentina como una economía confiable en los mercados financieros globales, luego de años de inestabilidad y aislamiento.

(Cachanosky & Ravier, 2014). La hiperinflación provocó un deterioro en el poder adquisitivo de la población, con una creciente pobreza y desempleo. En respuesta a la crisis, Menem implementó en los años siguientes políticas de liberalización económica y privatizaciones, que darían forma a la economía argentina en la década de 1990.

La Política Monetaria Durante la Convertibilidad en Argentina.

En 1991, la economía argentina adoptó un profundo cambio de rumbo con la implementación del régimen de convertibilidad, cuyo eje principal fue anclar el peso argentino al dólar estadounidense, estableciendo una relación fija de 1:1. Esta medida, conocida como la Ley de Convertibilidad, tenía como objetivo central controlar la hiperinflación que había azotado al país en los años anteriores. Para garantizar esta paridad, el Banco Central debía mantener reservas en dólares suficientes para respaldar cada peso emitido, lo cual restringía severamente la emisión monetaria y volvía a la política monetaria extremadamente rígida. Este esquema generó una primera etapa de estabilidad macroeconómica, reduciendo de forma significativa la inflación y recuperando parcialmente la confianza en la economía.

No obstante, el régimen de convertibilidad también trajo consigo importantes limitaciones estructurales. La rigidez del tipo de cambio fijo impidió utilizar la política cambiaria como herramienta para enfrentar shocks externos, lo que dejó al país expuesto a variaciones internacionales que afectaban la competitividad de su economía. En efecto, el anclaje del peso al

dólar llevó a una apreciación del tipo de cambio real, encareciendo las exportaciones argentinas frente a sus competidores. Además, la estabilidad cambiaria incentivó el ingreso de capitales financieros y el endeudamiento externo, pero también hizo más vulnerable a la economía ante una eventual reversión de los flujos de capital.

El modelo dificultó la protección del aparato productivo nacional frente a la competencia externa, provocando procesos de desindustrialización y destrucción de empleo en sectores sensibles. Al mismo tiempo, al estar limitada la emisión monetaria, la única herramienta disponible para intervenir en la economía era la política fiscal. Sin embargo, los compromisos de disciplina fiscal impuestos por el propio régimen acotaron también esta vía, generando tensiones entre los objetivos de crecimiento, empleo y sostenibilidad de las cuentas públicas. Estas debilidades estructurales, acumuladas durante la década, contribuyeron al estallido de la crisis del año 2001, poniendo en evidencia la fragilidad del modelo de convertibilidad en contextos de alta exposición externa y desequilibrios internos no resueltos.

Ley de convertibilidad

Se declara la convertibilidad del austral a partir del 1 de abril de 1991, a una relación de: australes 10.000 por cada dólar estadounidense, para la venta en las condiciones establecidas por la presente. promulgada por dec.524 del 27-3-91.

El programa de convertibilidad estuvo acompañado por una rápida mejora de las cuentas fiscales, en especial de la Nación, lo que amplió el margen de maniobra de la política fiscal.

Se puede considerar que el acoger el proceso de dolarización, mantiene una condición de “permanente” o “casi irreversible” debido sobre todo a la alta credibilidad atribuida a la moneda en cuestión; condición aun altamente debatida entre los estudiosos en el tema. Y es por esa supuesta irreversibilidad, que, para algunos autores, la salida de la dolarización tendría un

elevadísimo costo de acuerdo con las circunstancias que atravesase el país. (Berg & Borensztein, 2000; Naranjo, 2004; Correa, 2004)

En segundo término, la estabilidad de precios se vio inicialmente acompañada por un fuerte crecimiento económico, el cual fue interrumpido solo por los efectos de la crisis mexicana de 1995. Las crisis internacionales posteriores, especialmente la que afectó a Brasil en 1999, volvieron a incidir negativamente sobre el crecimiento interno. El aumento de la producción al principio se basó en una expansión del consumo, que había estado reprimido tras la recesión de 1989 y 1990. La capacidad ociosa en muchas empresas permitió un incremento significativo de la producción, especialmente en la industria automotriz, los bienes de consumo durable y los alimentos

A lo largo de cuatro años, la economía se mantuvo en una senda de crecimiento, donde el consumo interno fue el principal factor dinámico, mientras que el ahorro interno permaneció bajo y el déficit comercial siguió en aumento. Fue el ahorro externo el que financió gran parte de ese consumo, lo que permitió mantener el crecimiento económico. A continuación, en la tabla observamos la evolución del PBI.

Tabla 1

Evolución del PBI

Año	PBI	Variación(%)
1988	10054,1	-1,9
1989	9356,7	-6,9
1990	141,176	-1,8
1991	189,440	10,6
1992	228,847	9,6
1993	236,505	5,7
1994	257440	5,8
1995	258,032	-2,8
1996	272,150	5,5
1997	292,859	8,1
1998	298,131	3,9
1999	282,769	-3,0

Fuente:FIDE (Fundación de Investigaciones para el Desarrollo)

La estabilidad se alcanzó con un paquete de medidas que incluyó tanto las tradicionales políticas de disciplina monetaria y fiscal como la promoción de una mayor competencia interna a través de desregulaciones, la eliminación de la indexación en los contratos y la apertura a las importaciones. Estas acciones fueron acompañadas por la reducción de las barreras arancelarias y para-arancelarias, y el congelamiento del tipo de cambio.

Sin embargo, el éxito inicial del programa estuvo asociado a un viraje favorable de la coyuntura internacional derivado del descenso de la tasa de interés, el incremento de la oferta de

fondos líquidos y un escenario más laxo para la renegociación de la deuda externa. Esto ayudó decisivamente a la estabilización y al equilibrio de las cuentas fiscales, reduciendo las tasas de interés domésticas que, a su vez, permitieron un impulso del gasto privado y una reactivación económica (Gerchunoff & Machinea, 1995: 44)

Política Fiscal en Argentina Durante el Régimen de Convertibilidad

Los desequilibrios y la extrema sensibilidad de la economía argentina a la entrada de capitales y tasa de interés internacional fueron los gérmenes de la debilidad fiscal del programa. De manera especial, la contradicción entre el fortalecimiento de la competitividad mediante reducciones impositivas y la necesidad de presentar cuentas fiscales superavitarias derivaron en un conflicto irresuelto entre equilibrio fiscal y externo, que afectó la sustentabilidad de la política fiscal de la convertibilidad.(cepal)

Muchos son los autores que sostienen que la crisis tuvo un origen fiscal. Mussa (2002), por ejemplo, llega a argumentar que el principal error del Fondo Monetario Internacional en su relación con la Argentina durante los años noventa consistió en no haber sido más duro en la presión a las autoridades para que desarrollen una política fiscal más responsable, en especial durante la fase de crecimiento posterior a la crisis del tequila. Más aún el mismo autor sostiene que la falla crítica fue la inhabilidad crónica de las autoridades argentinas para seguir políticas fiscales responsables. Fanelli y Heymann (2002) invierten la relación entre política fiscal y convertibilidad al señalar que la convertibilidad fue concebida, entre otras cosas, como un instrumento para restringir las políticas fiscales, habiendo fracasado, en especial después de la reforma previsional de 1994. Perry (2000), por su parte, pone el acento sobre la falta de buen manejo fiscal durante los períodos de expansión como consecuencia de una política fiscal pro cíclica, además de importantes contingencias fiscales asociadas con shocks adversos externos.

Coincidentemente, Machinea (2002) extrae como una de las lecciones de lo sucedido que, en una economía emergente con régimen de convertibilidad, el logro de superávit fiscal debe ser el objetivo cuando la economía está creciendo.

En cambio, Hausman y Velasco (2002) entienden que el desequilibrio fiscal no es el problema más importante y, en todo caso, se puede explicar en gran medida por la reforma previsional, correspondiéndose con incrementos simétricos en los ahorros del sistema privado de pensiones. Para estos autores, poner el acento sobre los problemas fiscales es una justificación ex-post. En cambio, sostienen que los desequilibrios fiscales fueron consecuencia de la recesión y no causa de la crisis. Calvo y otros (2002), por su parte, relacionan los problemas de sostenibilidad fiscal con la extrema vulnerabilidad de la economía argentina ante la súbita desaparición de la entrada de capitales y la modificación del tipo de cambio de equilibrio. Krueger (2002), por su parte, utiliza la imagen de un cocktail de dos ingredientes que generaron la crisis: la debilidad fiscal y la política cambiaria. Entre los determinantes de la crisis fiscal, a su vez, incorpora el gasto previsional, la falta de política fiscal anti cíclica, la falta de disciplina fiscal en las provincias y la elevada relación entre salarios públicos y privados.

Fuga de Capitales.

La fuga de capitales, entendida como un concepto amplio, abarca tanto la porción de capital lícito como ilícito que se encuentra ubicado en el exterior (o al interior del país, fuera del circuito económico formal), de propiedad de residentes locales. La fuga ilícita de capitales es la que se refiere a la porción no registrada. En otras palabras, trata de aquellos capitales que han sido ilícitamente obtenidos, transferidos y/o utilizados, vale decir todos aquellos flujos de riqueza no registrada que derivan de la acumulación de activos externos (o al interior del país, fuera del

circuito económico formal, en nuestra definición) de residentes en contravención a las leyes aplicables. HENRY, J., S. (2003)

En el caso argentino, este fenómeno ha sido recurrente y se intensificó especialmente durante períodos de inestabilidad económica y desconfianza en las instituciones, como durante la crisis de 2001 o los años previos a la ruptura de la convertibilidad. La percepción de inseguridad jurídica, la volatilidad cambiaria, la falta de credibilidad en la política monetaria y fiscal, así como los temores a una eventual confiscación de depósitos o imposición de controles cambiarios, han impulsado sistemáticamente la salida de capitales. Esta fuga no solo deteriora la posición externa del país, sino que también reduce los niveles de inversión productiva interna, afecta la disponibilidad de crédito y genera presiones adicionales sobre el tipo de cambio y las reservas internacionales.

Recesión

La recesión es la etapa en la que la economía experimenta una contracción en lugar de expandirse hay cuatro fases según la teoría de los ciclos económicos que son la fase de recuperación/ expansión, auge, recesión y depresión; la economía transita por diferentes fases: una fase de expansión luego la fase de contracción así sucesivamente

De igual manera se define como una fuerte disminución del producto, ingreso y empleo, que generalmente se prolonga entre seis meses y un año y está caracterizada por contracciones en muchos sectores de la economía (Samuelson & Nordhaus, 2006)

La recesión en Argentina, en el marco de la convertibilidad, se identificó por una pronunciada caída del Producto Bruto Interno (PBI), una crisis profunda que abarca los ámbitos económicos social y político desde el 1998 a 2002.

El 57,5% de la población estaba por debajo del umbral de pobreza, el 27,5% en indigencia, y la desocupación se situó en el 21,5.

En el transcurso del periodo recesivo, el PBI experimentó una pérdida acumulada del 19,5%.

En 2002, el PBI a precios corrientes experimentó una reducción cercana al 64%.

Desempleo

La tasa de desocupación creció de manera sostenida desde 1992, alcanzando el 16,6% de la población activa en mayo de 1995. Durante la década de los 90, el promedio de desocupación fue del 11,8%, y para octubre de 2001, la cifra de desempleados se encontraba en el 18,3%. Tras la salida de la convertibilidad, este indicador tocó su punto más alto en 2002.

Figura 1

Evolución del desempleo durante la convertibilidad



Tasa de desempleo (1989-2002) según Encuesta Permanente de Hogares(EPH)

Según los datos oficiales, desde mayo del 2001, 755.000 personas pasaron a engrosar las filas de los desempleados. Sin embargo, la magnitud de la crisis laboral es considerablemente mayor. En total, 4.832.000 personas buscaban trabajo sin éxito. Además, hay una subocupación demandante del 12,7%, es decir, 1.794.000 personas que, aunque trabajan menos de 35 horas a la semana, buscan una ocupación de mayor tiempo que les permita aumentar sus ingresos.

El “Corralito”

Debido a que la demanda de dólares superó la capacidad de Argentina para producir divisas., la economía que estaba estancada, un peso que era caro y de baja competencia, el país dependía cada vez más de la financiación externa; es importante señalar que la deuda externa estaba constituida en un 97% por dólares. Con esta información, los ciudadanos empezaron a cuestionar la estabilidad del sistema, debido a la grave crisis económica, comenzaron a transferir los dólares a cuentas en el exterior, especialmente a Uruguay." Se intentó negociar una reestructuración de la deuda con el Fondo Monetario Internacional (FMI) debido a la caída de las reservas del Banco Central, pero la fuga de capitales y el colapso económico llevaron a que el FMI suspendiera los desembolsos, lo que provocó una corrida bancaria

El 3 de diciembre, Domingo Cavallo conocido como “El padre de la Convertibilidad” ideó el decreto 1570 firmado por el entonces presidente De La Rúa para intentar Poner freno a la fuga de capitales esta medida es bautizada como el “corralito” lo que esto impuso fue restricciones para los depósitos bancarios, esto asfixio más a los ciudadanos y también paralizó el comercio, dejando al sector informal sin posibilidades de subsistir, esto ocasionó las protestas sociales, saqueos que terminaron provocando la renuncia del presidente De la Rúa lo que a su vez deriva a una crisis política e institucional sin precedentes.

A comienzos del 2002 termina la paridad entre el dólar y el peso, y se ajusta los de depósitos a moneda nacional, esto provoca que dos de cada 3 argentinos estuvieran en situación de pobreza. En este periodo también se deja de pagar la deuda externa que ascendió a US\$ 144.000 millones este fue el default más grande de la historia.

Deuda Externa.

La combinación de apertura financiera y comercial junto a la restricción monetaria en un marco de tipo de cambio bajo logró controlar la inflación, pero a costa del deterioro del entramado productivo local, profundamente afectado por la competencia externa y el incentivo a la especulación financiera (Schorr, 2004).

La reducción de aranceles y la sobrevaluación del peso facilitaron el ingreso de productos importados a precios más competitivos, lo cual provocó el cierre de numerosas pymes industriales que no pudieron adaptarse a las nuevas condiciones del mercado. Este proceso aceleró la desindustrialización y profundizó la dependencia del país de los sectores primarios y de bienes importados, generando además pérdida de empleo y una creciente concentración económica.

Por otra parte, Argentina ingresó al Plan Brady, mediante el cual canjeó la mayor parte de los créditos contraídos con bancos comerciales (unos 30.000 millones de dólares entre capital e intereses adeudados) por títulos de deuda soberanos a treinta años, respaldados por dos bonos cupón cero del Tesoro de EE.UU. (Basualdo, 2006: 348-350). Lo cual permitió abandonar el default reinante desde 1988 y la desintegración de los acreedores.

Plan Brady

Hay dos hechos clave que deben ser considerados para explicar la evolución de la deuda durante la etapa de la convertibilidad: por un lado, el tipo de cambio inflado, y por otro, la

renegociación de la deuda externa, conocida como el Plan Brady, que consistió en la reestructuración de la deuda en default que el gobierno nacional mantenía con los principales bancos extranjeros

El objetivo del plan Brady es:

Bajar el nivel de la deuda.

Garantizar el cumplimiento de las obligaciones con los acreedores.

Negociar nuevamente el capital y los intereses vencidos con los bancos internacionales.

En el caso de Argentina, el Plan Brady posibilitaría que las empresas obtuvieran créditos en dólares a tasas más bajas.

Si bien el Plan Brady fue celebrado en su momento como una solución al sobreendeudamiento, en el caso argentino sirvió más como una vía para postergar la crisis que como un mecanismo de resolución estructural. La combinación de una deuda externa creciente, una economía abierta y un esquema de tipo de cambio fijo terminó por generar una dinámica insostenible que, con el correr de los años, culminaría en una nueva cesación de pagos y crisis económica a fines de 2001

Cepo Cambiario.

En Argentina, el problema se intensificó cuando aumentó lo que se conoce como fuga de capitales, es decir, la compra de dólares y divisas por parte de empresas y familias. Esto provocó un impacto directo en las Reservas Internacionales. Para enfrentar la falta de moneda extranjera y evitar una devaluación, el gobierno implementó medidas restrictivas. Desde el 1 de noviembre, en el segundo mandato de Cristina Fernández, quien había sido reelegida con un 54% de los votos, todos los ciudadanos debían solicitar la aprobación de la AFIP para adquirir divisas, lo que dejó a una gran parte de la población excluida

Amado Boudou, por entonces ministro de Economía y después vicepresidente, explicó durante el anuncio de la medida, el 28 de octubre de 2011: "No ha cambiado nada de nada respecto a la posibilidad de comprar dólares. Todo aquel que pueda demostrar sus ingresos puede adquirirlos. A lo largo de ese período, los controles y requisitos se fueron haciendo cada vez más estrictos hasta mediados de 2012, con nuevas resoluciones que muchas veces resultaban ambiguas y agregaban trámites burocráticos complejos, lo cual desmotivaba a los compradores. Además, el equipo económico se mostraba claramente desconcertado, dando la impresión de improvisar constantemente.

Estas restricciones, comúnmente conocidas como “cepo cambiario”, buscaron contener la salida de divisas y proteger las reservas internacionales. Sin embargo, generaron efectos colaterales importantes: alimentaron la desconfianza en la moneda nacional, incentivaron el crecimiento del mercado cambiario informal (dólar “blue”) y provocaron distorsiones en los precios relativos. Además, muchas operaciones comerciales comenzaron a pactarse en dólares fuera del circuito formal, afectando la transparencia y el control fiscal. La brecha cambiaria creciente se convirtió en un termómetro de las tensiones económicas y políticas del país, reflejando la falta de credibilidad del modelo económico en amplios sectores de la sociedad. Este contexto también impulsó la dolarización informal del ahorro y motivó prácticas como la subfacturación de exportaciones o la sobrefacturación de importaciones para obtener divisas al tipo de cambio oficial.

Antecedentes de la dolarización en Ecuador

A nivel internacional, la experiencia de Ecuador (2000) que, si bien se logró controlar la inflación y estabilizar el sistema financiero, los costos sociales fueron elevados y persistieron

desequilibrios estructurales significativos, entre ellos, elevados niveles de informalidad laboral y marcada desigualdad socioeconómica.

A partir de la regulación N.º 223, emitida el 18 de julio de 1957, se autorizó la aceptación de depósitos en dólares por parte de las instituciones financieras ecuatorianas. No obstante, hasta 1992 dichos depósitos representaban un porcentaje marginal del total, siendo utilizados principalmente por agentes vinculados al comercio internacional (Regulación N.º 223, 1957).

A partir de la liberalización financiera implementada en 1992, se evidenció un cambio significativo en la dinámica del sistema bancario ecuatoriano. Esta reforma permitió un notable incremento de los depósitos en dólares dentro del sistema financiero nacional, marcando una transición importante desde la dolarización parcial previa.

En ese contexto, las autoridades identificaron el impacto negativo que generaban las crecientes fugas de capital hacia el exterior, especialmente hacia jurisdicciones consideradas paraísos fiscales. Con el objetivo de mitigar este fenómeno y lograr una mayor supervisión del capital depositado en el extranjero, se procedió a la legalización del sistema bancario offshore, lo que facilitó la canalización formal de dichos recursos dentro del sistema financiero.

Como consecuencia de este proceso de apertura, muchos agentes económicos que hasta entonces resguardaban sus ahorros en forma de activos líquidos no remunerados — principalmente en efectivo o fuera del sistema formal— comenzaron a migrar hacia depósitos en dólares dentro del sistema bancario nacional, atraídos por la posibilidad de obtener una rentabilidad por sus fondos y por una mayor confianza institucional en el nuevo marco regulatorio.

En tan solo un año, el Banco Central del Ecuador emitió más dinero que el total acumulado durante toda la historia del Sucre hasta ese momento, como respuesta a la profunda

crisis económica. Se decretó un feriado bancario y se recurrió a una masiva emisión monetaria, esto generó un proceso de aceleración inflacionario con tasas del 60% en 1999 y del 90% en el año 2000.

En un contexto de profunda recesión económica, colapso del sistema financiero, incumplimiento del pago de los bonos Brady y del euro, alta inflación y una severa depreciación del sucre, el entonces presidente de Ecuador, Jamil Mahuad, anunció la adopción del dólar estadounidense como moneda oficial el 9 de enero del año 2000. Tan solo doce días después, el 21 de enero, Mahuad renunció a la presidencia tras intensas protestas lideradas por movimientos indígenas y un golpe militar. Su sucesor, el vicepresidente Gustavo Noboa, implementó formalmente el proceso de dolarización y la conversión del sucre al dólar a una tasa fija de 25.000 sucres por dólar, entre el 13 y el 31 de marzo de 2000. Esta paridad fue establecida de manera explícita con el objetivo de preservar las reservas internacionales líquidas del país (Castillo, 2017).

Marco Teórico

Dolarización

El concepto de dolarización según, Herrera & Caballero (2002), es aquel proceso en el cual el dinero extranjero suple físicamente al doméstico. Este fenómeno es un caso particular de sustitución de moneda local por el dólar estadounidense, así el dólar reemplaza en sus funciones a la moneda local. Hay quienes prefieren referirse de manera menos absolutista a un cambio de reglas en la política monetaria, más que a una pérdida de esta (Spurrier, 2001). Sin embargo, existen quienes afirman que la dolarización es una opción extrema, ya que con esta se pone una camisa de fuerza al manejo de la política económica (Rodríguez, 2000). En este sentido, Marconi (2001) advierte que la dolarización es una cuestión de gran relevancia que debe analizarse en contexto de economía política.

Entendiendo al mecanismo de la dolarización, dependiendo del nivel de seguridad que se garantice, puede propiciar un aumento de la inversión extranjera directa (IED), sobre todo en los sectores de mayores tasas de ganancia (petróleo, minería, telefonía, seguridad social, electricidad) (Marx, 2000). Al respecto, Rodríguez (2000) señala que la atracción de inversión extranjera dependerá de una serie de elementos como la calificación del capital humano del país, el tipo de infraestructura existente, la seguridad jurídica percibida por el inversionista, seguridad física, entre otros factores.

Entre algunas conceptualizaciones Rodríguez (2000) explica que, al dolarizar, el Banco Central (BC) tendría que sustituir por dólares los billetes y monedas fraccionadas en circulación, incluyendo la que está depositada en bóvedas de los bancos y los dineros de los bancos depositados en el Banco Central, incluyendo los que están en concepto de encaje legal. El autor aclara que, en una economía dolarizada, el Banco Central deja de existir como generador de

política monetaria, aunque puede seguir manteniendo su función de prestamista de última instancia a favor de bancos que caigan en problemas de liquidez. Sin embargo, hay quienes afirman que, al insertarse en la dolarización, el Banco Central deja de ser el prestamista de última instancia, con lo que se deduce que la dolarización no garantiza la terminación de futuras quiebras bancarias (Moncada, 2000).

Devaluación y los costos.

La Devaluación se vincula a la pérdida de utilidad de una moneda en equiparación con otras monedas. Lo cual quiere decir que con el transcurso del tiempo se necesitara más dinero local para adquirir igual producto o servicio. En circunstancias más comunes se refiere a la aminoración del valor de algo, como un bien o algún activo. Podemos decir, por ejemplo, que las importaciones se hacen más caras con una devaluación de la moneda y las exportaciones todo lo contrario, más baratas y esto afectaría en gran medida la economía.

Afirma Papillom (2010) que la devaluación de una moneda, genera presiones inflacionistas básicamente porque los precios de los bienes importados tanto de consumo como de inversión aumentan, al igual que los precios en moneda local, los servicios provenientes del exterior y los costos de producción de aquellas empresas cuyas materias primas son importadas. Por su parte, Balza (2006) cree que el concepto de devaluación es sencillo, pues consiste en reducir la paridad oro de la moneda, o lo que es lo mismo, conservar el patrón oro a una paridad menor, implicando fijar un precio más alto al oro en términos de la moneda de un determinado país que devalúa, donde se evidencia a la misma directamente ligada al valor del oro

De acuerdo con Contreras (2005), la moneda de menor valor hace más costosas las importaciones (hace falta una mayor cantidad de la divisa nacional para comprar divisa extranjera, por lo tanto, importar bienes y servicios se hace más costosa)

Hicks (2000) afirma que los costos comprenden el valor razonable de elementos en que debe incurrir la empresa a los fines de concretar la producción objeto de su actividad, pudiendo ser considerados en términos de costos directos o indirectos, pero aplicados a las actividades de las empresas. Todo costo está compuesto por materias primas, mano de obra, costos indirectos de fabricación y gastos generales.

Al respecto, Kaplan y Cooper (2000) señalan que los costos comprenden todos los egresos en los cuales incurre la empresa para llevar a cabo una actividad de producción.

Por su parte, Rayburn (2007) define el costo de producción como el término utilizado para medir los egresos vinculados con el proceso integral de fabricación de un bien o la prestación de un servicio. Este mismo autor sostiene que el costo de un bien o servicio puede variar y, por lo tanto, debe considerarse la posible fluctuación debido a múltiples variables internas como externas a la organización. Por consiguiente, son erogaciones que se realizan o intervienen de manera indirecta en un proceso productivo, el cual debe estar orientado hacia la maximización de los beneficios y la correspondiente toma de decisión

Inflación

A lo largo del tiempo, se han ofrecido diversas definiciones de inflación, y se podría argumentar que cada economista tiene su propia versión. La más común, aunque no la más precisa, es aquella que define la inflación como 'el aumento continuo en el nivel promedio de precios'. Esta definición es habitual en muchos textos de economía y es la que prevalece en la percepción de la mayoría; podemos resaltar algunas características de este fenómeno como el aumento de precios que es generalizado, lo que implica que afecta a la mayoría de los precios en una economía y este aumento de precios es constante, lo que no equivale a cambios esporádicos, sino a una tendencia mantenida a lo largo del tiempo.

Fernández (2002) la describe como un fenómeno de alza marcada, constante, generalizada y desordenada en los precios de bienes y servicios, lo que conlleva una pérdida sustancial del poder adquisitivo de la unidad monetaria nacional, también Fernández (2002) dice que la inflación podría considerarse igualmente una enfermedad económica, cuyo origen principal es la excesiva cantidad de dinero en manos del público y la insuficiencia en la producción de bienes y servicios. De acuerdo con la teoría de la oferta y la demanda, esto genera un aumento de precios al existir una mayor demanda que oferta

Tasa De Interés

Podemos atribuir a la tasa de interés como un indicador en la economía, y es así que este indicador puede percibir una afectación por la dolarización, dado que esta puede llevar a que el interés sea más bajo comparando con la moneda local que esta voluble, siendo que el dólar es considerado una moneda fuerte y estable. Un país que logra dolarizarse pierde el poder de su correspondiente política monetaria, en esta situación influir en la economía ya no se podrá, porque no podrá ajustar la tasa de interés, puesto que las tasas de interés están resueltas por la Reserva Federal de los EE.UU. y de ningún modo por el territorio en cuestión.

Argentina enfrenta tasas de inflación persistentemente elevadas, lo que ha llevado al Banco Central a subir reiteradamente la tasa de interés de política monetaria. Sin embargo, estas tasas nominales altas no han logrado contener la inflación ni estabilizar las expectativas, lo que ha derivado en tasas reales negativas por períodos prolongados. Esto ha deteriorado aún más la confianza en la moneda local y ha potenciado la búsqueda de cobertura en dólares. En este escenario, la imposibilidad de mantener una política monetaria eficaz y autónoma reaviva el debate sobre la dolarización como alternativa. No obstante, dolarizar implica también perder una herramienta clave para mitigar los efectos de crisis externas o internas, lo que puede restringir la

capacidad del Estado para adaptarse a shocks macroeconómicos. Por ejemplo, en economías ya dolarizadas como Ecuador, si bien se ha logrado controlar la inflación, la rigidez de no poder modificar la tasa de interés ante caídas de la demanda o crisis externas ha generado estancamientos en el crecimiento y dificultades en la política fiscal.

Deuda Externa

Es el dinero que un país está comprometido a pagar a los acreedores que están fuera de sus fronteras. Esto incluye préstamos que pidieron a otros países u organismos internacionales tales como el Fondo Monetario Internacional (FMI), o las instituciones financieras. Un país generalmente adquiere una deuda para financiar planes, tales como infraestructuras o programas sociales, en ocasiones cuando no tiene los recursos propios. La deuda es útil para el desarrollo, pero peligrosa ya que puede convertirse en un problema y si el país no puede llegar a pagar, se le suman los intereses más la devolución del capital, y esto afecta también a la economía.

La deuda externa puede ser un instrumento útil para el desarrollo cuando se utiliza para inversiones productivas que impulsen el crecimiento económico. Sin embargo, en Argentina, el elevado nivel de endeudamiento, sumado a la volatilidad económica y la incertidumbre política, ha puesto en riesgo la capacidad de repago, generando un círculo vicioso donde el país debe destinar una gran parte de sus recursos al pago de intereses, limitando la inversión en áreas prioritarias.

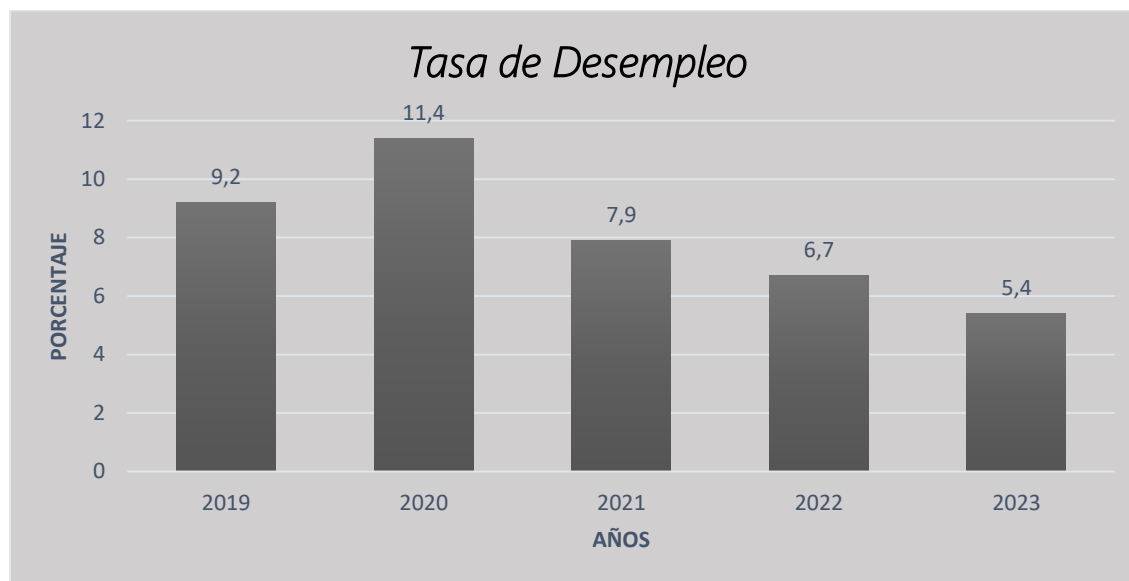
Desempleo.

La tasa de desempleo es un indicador que muestra la distancia entre la economía de un país y el equilibrio de pleno empleo. En el caso de Argentina, el desempleo hace referencia a la cantidad de personas en edad de trabajar que, aunque no tienen empleo, están dispuestas a trabajar y ha activamente buscado empleo.

El desempleo es una situación que se presenta cuando la demanda de empleo (las personas que buscan trabajo) es superior a la oferta de empleo (los empleos disponibles)

Figura 2

Desempleo en Argentina.



(1) Los resultados del tercer trimestre de 2019 no incluyen la provincia del Chaco. En consecuencia, este informe refleja resultados que representan el 98,7% de la población del total urbano

(2) Los resultados del tercer trimestre de 2020 no incluyen las provincias de Santiago del Estero y Tierra del Fuego. En consecuencia, este informe refleja resultados que representan el 98,6% de la población del total urbano

Fuente: INDEC, Encuesta Permanente de Hogares

En Argentina, la tasa de desempleo en el primer trimestre de 2018 fue del 9,1%, un valor que no experimentó cambios significativos en comparación con el mismo período de 2017.

Al enfocarse en los puestos de trabajo perdidos debido a la pandemia, utilizando datos desestacionalizados, la disminución total del empleo formal fue de 187.100 puestos entre febrero y octubre, con la mayor parte (185.200) en el grupo de asalariados registrados

El Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) informó que la tasa de desocupación en Argentina fue del 5,7% en el cuarto trimestre de 2023, manteniendo el nivel

registrado en el tercer trimestre (cuando de igual manera fue del 5,7%), el valor más bajo desde el inicio de la serie estadística publicada por el INDEC, que comenzó en 2004.

En efecto, la tasa de empleo creció 1,2 puntos porcentuales en comparación con el mismo período de 2022 (45,8%), mientras que la tasa de actividad —que indica el dato de la Población Económicamente Activa (PEA), es decir, las personas que trabajan o buscan empleo activamente— subió del 47,6% al 48,6% en el mismo período.

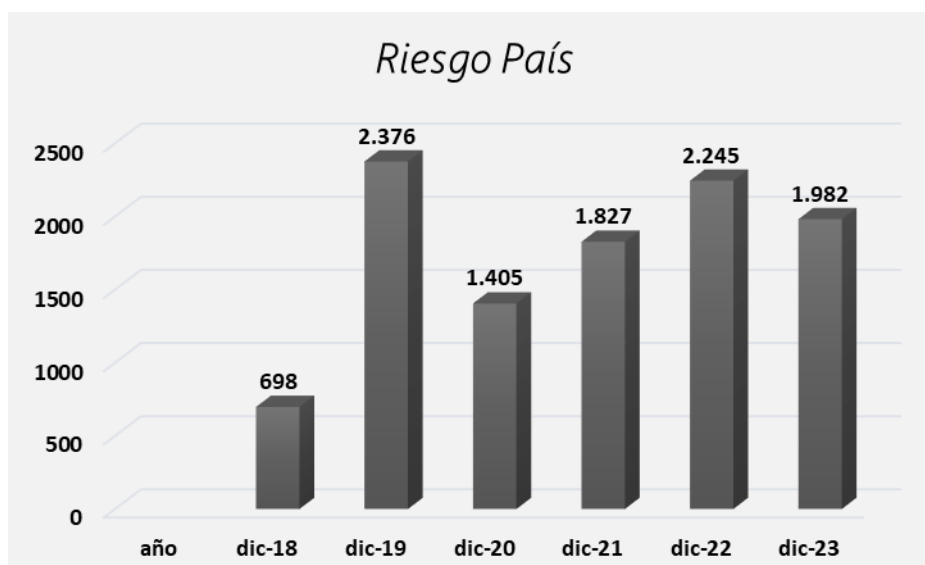
Riesgo País.

Dolarizar un territorio permite que el riesgo país disminuya, ya que el dólar es ampliamente aceptado y generara mayor confianza a los inversores, también puede reducir la inflación y la volatilidad cambiaria, esto puede originar más inversiones extranjeras. También como lo hemos visto en algunos puntos anteriores al perder el control en la Política Monetaria el país no tiene control sobre el ajuste de las tasas de intereses y tampoco puede emitir su moneda para respaldar alguna crisis económica, a lo que algunos inversionistas podrían verlo como una amenaza añadida. Hay que tener en cuenta que, si un país se dolariza depende directamente de la economía de EE.UU. algún cambio que su política económica tenga también afectaría al país que este dolarizado, lo que permite aumentar el riesgo país de este.

A medida que disminuya la certeza de que le país honrará sus compromisos, el riesgo país será más elevado, y viceversa. Cuando el riesgo país es alto, la atracción de inversiones a largo plazo se ve notablemente afectada.

Figura 3.

Variación del Riesgo País.



Fuente: www.dolarito.ar

Hasta la primera mitad de 2018, durante el gobierno de Mauricio Macri, el riesgo país se mantuvo por debajo de los 500 puntos. Sin embargo, con la corrida cambiaria, comenzó a incrementarse y alcanzó los 610 puntos en junio. En julio, el indicador experimentó algunas semanas de estabilidad, descendiendo a 550 puntos, pero hacia finales de mes, retomó la senda ascendente, cerrando 2018 por encima de los 800 puntos. Tras las primarias ganadas por Alberto Fernández (Frente de Todos) en septiembre de 2019, el riesgo país superó los 2.500 puntos.

Tras la toma de posesión del gobierno del Frente de Todos, el riesgo país se mantuvo por debajo de los 2.000 puntos básicos. Sin embargo, el 23 de marzo de 2020, tras el anuncio de la cuarentena obligatoria a causa de la pandemia de coronavirus y en el marco de la crisis global derivada de la propagación de la enfermedad, superó los 4.500 puntos, el valor más alto desde junio de 2005. Al tomar posesión de la presidencia de la Nación el 10 de diciembre del 2023, Milei heredó un riesgo país de 1.923 puntos

Gasto Público

Se consideran gastos públicos aquellos pagos ordinarios que el Estado efectúa en virtud de la ley, destinados a cumplir con su misión de satisfacer las necesidades colectivas.

Los desembolsos que efectúan los organismos públicos para adquirir bienes y servicios, junto con las contribuciones a diversos agentes económicos, conforman el Gasto Público. Estas transacciones buscan cumplir con las acciones necesarias para la provisión de bienes y servicios públicos, alcanzar las metas estatales y poner en práctica las políticas gubernamentales.

El gasto público social es una forma de medir los recursos destinados a las políticas públicas que benefician a los sectores sociales. Su tamaño está influenciado tanto por la capacidad de gasto del país como por su prioridad en invertir en lo social, lo que se ve reflejado en el volumen y la asignación del presupuesto del gobierno.

Entre 2018 y 2024, el gasto público en Argentina ha tenido un rol central en la dinámica económica, ya que se mantuvo en niveles elevados, en gran parte para mitigar los efectos de las crisis económicas y sociales recurrentes. Durante este período, el gobierno destinó una proporción importante del presupuesto a programas sociales para enfrentar la pobreza y la inflación, incluyendo subsidios a servicios públicos como la energía y el transporte, que impactan directamente en el costo de vida de la población.

Sin embargo, este nivel de gasto ha sido también un factor que presionó las finanzas públicas. La elevada carga de intereses por la deuda externa y el déficit fiscal creciente obligaron a implementar políticas de ajuste y racionalización del gasto, con el objetivo de contener la inflación y estabilizar la economía.

En el contexto de la pandemia de COVID-19 (2020-2021), el gasto público se incrementó notablemente para asistir a sectores afectados, a través de planes como el Ingreso Familiar de Emergencia (IFE) y otras ayudas directas, lo que generó un aumento temporal del déficit fiscal.

Política Monetaria

Ha experimentado distintas variantes, pero su propósito fundamental es ajustar la cantidad de dinero en la economía para alcanzar la estabilidad de la inflación y del producto

La política monetaria de los bancos centrales se ejecuta modificando la masa monetaria, generalmente mediante la compra o venta de activos en el mercado abierto. Estas operaciones tienen impacto en las tasas de interés a corto plazo, las cuales afectan tanto las tasas a largo plazo como la actividad económica. Cuando los bancos centrales reducen las tasas de interés, la política monetaria se afloja, y cuando las incrementan, se vuelve más estricta.

En marzo de 2023, el FMI solicitó a Argentina modificar el objetivo de acumulación de reservas internacionales netas para 2023, y en julio de ese mismo año recomendó, una política monetaria restrictiva y un régimen cambiario simplificado.

Durante el primer trimestre de 2023, la actividad económica en Argentina creció un 0,7% ajustado por estacionalidad, a pesar de la contracción del sector agropecuario por segundo trimestre consecutivo. El desempeño positivo del Producto Interno Bruto (PIB) fue principalmente impulsado por la expansión de la minería, especialmente por la actividad no convencional en Vaca Muerta, junto con la recuperación de la industria manufacturera. En el segundo trimestre, se concentró el impacto temporal de la sequía sobre el PIB, aunque se prevé que la actividad de los sectores no agropecuarios continúe en crecimiento. Los datos de abril fueron coherentes con las expectativas, mostrando una caída del 36,8% interanual en la actividad agropecuaria y un aumento del 2,7% interanual en el resto de los sectores, excluyendo

impuestos. Se espera que, en el resto del año, la economía local se beneficie del repunte del sector agropecuario y el impulso del sector minero, aunque en un entorno que podría presentar mayor volatilidad financiera debido al contexto electoral.

En este contexto, la tasa de inflación experimentó un nuevo aumento en el segundo trimestre del año, alcanzando un promedio mensual del 7,4% (+0,6 puntos porcentuales respecto al primer trimestre) y acumulando una expansión interanual de 115,6% en junio. El mayor incremento se observó en la última semana de abril, en medio de una creciente volatilidad financiera, reflejo de la incertidumbre cambiaria intensificada por los efectos de la sequía sobre la liquidación de divisas y las finanzas públicas. En respuesta a esta situación, el Gobierno Nacional y el Banco Central adoptaron medidas para reducir la volatilidad financiera, lo que contribuyó a frenar la aceleración de los precios. Así, la inflación mensual de junio, en un contexto de moderación en el precio de los alimentos frescos, se situó en 6%, 2,4 puntos porcentuales por debajo del máximo registrado en abril. Para los próximos meses, se espera una disminución gradual de las tasas mensuales de inflación núcleo sin carnes. Sin embargo, el nivel general seguirá viéndose afectado por la volatilidad típica de los precios estacionales, que suelen acelerarse en septiembre y octubre, así como por los precios de las carnes. El ritmo de aumento de los salarios nominales, reflejado en las paritarias recientemente acordadas por los principales gremios, y la necesidad de las empresas de preservar sus márgenes de rentabilidad, explican en parte la inercia inflacionaria, lo que sugiere que los niveles de inflación seguirán siendo elevados durante el resto del año.

En este escenario, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) incrementó de manera más rápida la tasa de interés de política monetaria para mantener los rendimientos reales de las inversiones en moneda local en terreno positivo, con el fin de reducir el impacto de la

volatilidad financiera sobre la dinámica del mercado cambiario y las expectativas de inflación. Se incrementaron las tasas de interés mínimas garantizadas para los depósitos a plazo fijo y se triplicó el monto máximo imponible a \$30 millones para las personas físicas, quienes recibirán una tasa de interés equivalente a la de la política monetaria (BCRA, 2023).

Política Fiscal

La política fiscal también constituye una herramienta clave dentro de la política económica, ya que refleja las decisiones relacionadas con los ingresos y los gastos del Estado. Cuando nos referimos a la política fiscal, hablamos de las medidas y acciones fiscales adoptadas en el ámbito del Tesoro Público, cuya responsabilidad recae en el Estado y cuya ejecución corresponde al Gobierno.

Según Blanchard (2012), la política fiscal consiste en la selección de impuestos y la administración del gasto por parte del gobierno. Esta herramienta permite al gobierno establecer los niveles de impuestos (ingresos) y consumo (gastos) para afectar el nivel de producción. No obstante, la influencia de esta política sobre la demanda agregada continúa siendo un punto de discusión entre los formuladores de políticas públicas y la academia.

Es relevante señalar, como ejemplo que, en Ecuador, al ser un país dolarizado, únicamente puede aplicar su política fiscal para enfrentar los shocks negativos que afectan su economía. Además, según Álvarez (2006) la constante aparición de déficits fiscales en Ecuador en los últimos años ha hecho que la evaluación de la sostenibilidad de la política fiscal sea un tema de creciente preocupación, ya que estos déficits no podrán mantenerse indefinidamente. Es crucial garantizar que los programas de gasto del gobierno sean congruentes con la capacidad de generar ingresos a través de impuestos o fuentes alternativas (como los ingresos petroleros), sin poner en riesgo los objetivos de política económica ni el cumplimiento de las obligaciones

presentes y futuras. Además, más allá de la sostenibilidad, es necesario examinar los efectos de la política fiscal en la economía y evaluar si realmente cumple con su función estabilizadora.

Abordaje Metodológico.

El presente trabajo adopta un enfoque cualitativo, exploratorio y comparativo, con el objetivo de analizar la posible adopción del dólar estadounidense como moneda de curso legal en la República Argentina. Dado que se trata de una propuesta aún no implementada, pero sí vigente en el debate político, económico y académico contemporáneo, la investigación no se centra en la verificación de hipótesis estadísticas, sino en la comprensión profunda y contextualizada de un fenómeno complejo que involucra múltiples dimensiones estructurales, históricas e institucionales.

La metodología aplicada se basa en un diseño documental no experimental, que emplea fuentes secundarias cualitativas para construir un diagnóstico integral. En este marco, se desarrollará un análisis comparativo de tres ejes centrales: el régimen de convertibilidad que rigió en Argentina entre 1991 y 2001, la situación macroeconómica actual del país entre 2020 y 2024, y la experiencia de dolarización oficial implementada en Ecuador a partir del año 2000. Estos tres contextos constituyen referentes clave para examinar los efectos y condiciones asociadas a la pérdida de soberanía monetaria y su posible vinculación con la estabilidad económica.

La información se recopilará a partir de fuentes oficiales como el Banco Central de la República Argentina (BCRA), el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC), el Banco Central del Ecuador, y organismos multilaterales como el Fondo Monetario Internacional (FMI). Asimismo, se integrará literatura académica especializada que incluye aportes teóricos y

empíricos de autores como Mundell (1961), Calvo (2002), Hausmann y Velasco (2002), Blanchard (2012), entre otros.

El análisis se focalizará en variables estructurales tales como inflación, reservas internacionales, déficit fiscal, riesgo país, tipo de cambio, evolución del producto bruto interno y grado de confianza en la moneda nacional. A partir de estas dimensiones, se pretende evaluar los beneficios, riesgos, restricciones y consecuencias institucionales que implicaría la adopción de un esquema dolarizado. Se incorporarán también consideraciones de carácter político y social, dado que la viabilidad de una transformación de esta magnitud no depende únicamente de variables técnicas, sino también del consenso político, la estabilidad institucional y el grado de aceptación por parte de la sociedad.

En suma, el abordaje metodológico propuesto busca ofrecer una lectura crítica, argumentada y contextualizada que contribuya al debate sobre si la dolarización representa una alternativa económica viable y sostenible frente a los persistentes desequilibrios estructurales que atraviesa la economía argentina.

Análisis de Resultados

El desarrollo del trabajo permitió arribar a una serie de hallazgos significativos sobre la situación económica estructural de Argentina, los efectos del régimen de convertibilidad y la experiencia comparada con Ecuador en su proceso de dolarización. A partir del análisis de datos históricos, indicadores macroeconómicos y revisiones teóricas, se logró identificar tanto los beneficios como los límites de estos regímenes monetarios en contextos latinoamericanos.

Uno de los resultados más contundentes del estudio es la confirmación de que la convertibilidad argentina, aunque eficaz en la reducción drástica de la inflación en los primeros años, resultó insostenible en el mediano y largo plazo debido a factores estructurales no

resueltos, tales como el déficit fiscal persistente, la rigidez del tipo de cambio ante shocks externos, el endeudamiento en moneda extranjera y la pérdida de competitividad de los sectores productivos. El crecimiento inicial (1991-1994) fue seguido por una etapa de estancamiento y recesión, que culminó en la crisis de 2001-2002, con consecuencias sociales y económicas devastadoras.

En contrapartida, el caso de Ecuador ofrece un modelo de dolarización completa que, si bien eliminó la inflación como fenómeno económico central y estabilizó el sistema financiero, no logró resolver problemas como la informalidad laboral, la desigualdad social y la falta de diversificación productiva. Esto refuerza la idea de que la estabilidad monetaria, por sí sola, no garantiza desarrollo ni equidad. Asimismo, la dolarización en Ecuador supuso la renuncia total a la política monetaria y cambiaria, lo que restringió seriamente las capacidades del Estado para actuar frente a crisis o necesidades coyunturales.

Otro resultado clave del análisis es que, en ambos países, el éxito o fracaso de estos regímenes monetarios dependió no solo de su diseño técnico, sino principalmente del contexto político, institucional y fiscal que los acompañó. La falta de una política fiscal contracíclica en Argentina, sumada a una dependencia excesiva del financiamiento externo, expuso al país a los vaivenes del mercado internacional. Ecuador, por su parte, evidenció la necesidad de una fuerte disciplina fiscal y una estructura económica diversificada para sostener un régimen dolarizado sin herramientas de política monetaria propias.

También se analizó la situación actual de Argentina, caracterizada por una inflación de tres dígitos, alta incertidumbre cambiaria, desconfianza institucional y una prolongada crisis fiscal. En este contexto, la dolarización aparece como una propuesta que gana espacio en el debate público, especialmente frente a la pérdida de credibilidad del peso. Sin embargo, los

resultados del trabajo demuestran que una medida de tal envergadura, sin antes haber implementado reformas estructurales, podría generar más problemas que soluciones, especialmente en términos de gobernabilidad económica y protección social.

Finalmente, el trabajo evidenció que, aunque la dolarización puede ofrecer una herramienta de estabilización macroeconómica, su implementación en Argentina requeriría condiciones previas que hoy no se encuentran dadas: superávit fiscal sostenido, reservas internacionales suficientes, fortaleza institucional, sistema bancario sólido y apoyo político amplio. De lo contrario, se correría el riesgo de repetir errores del pasado, cambiando el síntoma sin atender las causas profundas de la inestabilidad económica.

Conclusiones.

El análisis histórico y económico de la experiencia argentina durante el régimen de convertibilidad (1991-2001) y la dolarización en Ecuador (a partir del año 2000) permite identificar elementos comunes, lecciones clave y profundas diferencias en cuanto a su diseño, implementación y consecuencias estructurales. Ambos modelos, aunque orientados a resolver problemas graves de inestabilidad macroeconómica e hiperinflación, mostraron limitaciones significativas en su sostenibilidad a largo plazo, así como efectos sociales colaterales de gran envergadura.

En el caso argentino, la convertibilidad surgió como una medida extrema para contener la hiperinflación que había alcanzado niveles superiores al 3.000% en 1989, y que había llevado al país al borde del colapso económico y social. La implementación de un tipo de cambio fijo, con respaldo en reservas en moneda extranjera, logró controlar exitosamente la inflación y restablecer la confianza en el corto plazo. Esta estabilización inicial, sin embargo, estuvo fuertemente influenciada por un contexto externo favorable, caracterizado por tasas de interés

internacionales bajas, una disponibilidad de crédito abundante y la posibilidad de renegociar la deuda externa bajo el Plan Brady.

No obstante, el anclaje del peso al dólar trajo aparejadas distorsiones estructurales importantes: pérdida de competitividad externa, sobrevaluación del tipo de cambio real, restricción monetaria y vulnerabilidad frente a shocks externos. Estos factores, sumados a una política fiscal con serias deficiencias estructurales —como el déficit de las provincias, la reforma previsional y la falta de una estrategia anticíclica— minaron la sustentabilidad del modelo. A medida que se profundizaban las crisis internacionales (México 1995, Brasil 1999), la economía argentina perdió dinamismo, incrementó su dependencia del financiamiento externo y finalmente colapsó en una severa crisis entre 1998 y 2002. El “corralito”, el default de deuda más grande de la historia hasta ese momento y una crisis social sin precedentes marcaron el abrupto final del régimen de convertibilidad.

Por su parte, Ecuador adoptó la dolarización en un contexto de profunda recesión, altísima inflación, colapso del sistema financiero y fuga de capitales. A diferencia de Argentina, la dolarización ecuatoriana fue total y permanente, con la eliminación completa de la moneda nacional y la adopción oficial del dólar como única moneda de curso legal. Esta decisión, aunque traumática en lo político y social —como lo demuestra la renuncia del presidente Mahuad apenas días después del anuncio—, logró rápidamente estabilizar la economía, frenar la inflación y restaurar cierta confianza en el sistema financiero. Sin embargo, al igual que en el caso argentino, los costos estructurales no fueron menores: alta informalidad laboral, persistente desigualdad y limitaciones severas a la política fiscal y monetaria como herramientas de estabilización económica.

La comparación de ambos casos permite concluir que, si bien las estrategias de anclaje cambiario o dolarización pueden ser efectivas en el corto plazo para contener procesos hiperinflacionarios y restaurar la confianza, no constituyen soluciones permanentes ni sustentables si no se acompañan de reformas estructurales profundas, disciplina fiscal sostenida y capacidad de respuesta ante shocks externos. En contextos de economías emergentes, vulnerables al financiamiento internacional y con débiles instituciones fiscales, estas medidas pueden convertirse en trampas de rigidez, con elevados costos sociales en caso de ruptura.

Además, la experiencia argentina evidencia que la credibilidad de un régimen monetario no puede sustentarse exclusivamente en reglas automáticas, sino que requiere respaldo político, institucional y económico constante. La ausencia de mecanismos compensatorios internos y la imposibilidad de realizar ajustes a través del tipo de cambio agravaron los desequilibrios, acelerando la crisis.

Por otro lado, la experiencia ecuatoriana muestra que la dolarización, aunque efectiva para ciertos objetivos macroeconómicos, no elimina los riesgos estructurales ni garantiza por sí sola una mejora sostenida en los indicadores sociales o productivos. La ausencia de una moneda propia limita la capacidad de maniobra frente a shocks externos y traslada el ajuste a variables como el empleo, los salarios y el gasto público, generando tensiones distributivas de alto impacto.

En definitiva, tanto la convertibilidad en Argentina como la dolarización en Ecuador son ejemplos claros de cómo decisiones monetarias drásticas pueden ofrecer resultados positivos de corto plazo, pero también conllevan riesgos significativos cuando no se articulan con una estrategia integral de desarrollo, fortalecimiento institucional y políticas fiscales sólidas. La lección principal que dejan ambas experiencias es que la estabilidad monetaria no puede lograrse

de forma aislada ni a costa de la capacidad del Estado para intervenir en la economía en defensa del bienestar general.

A lo largo del desarrollo de este trabajo se ha demostrado que la economía argentina presenta un entramado de variables macroeconómicas altamente interrelacionadas, cuya inestabilidad estructural impide alcanzar un sendero sostenido de crecimiento y desarrollo. En este contexto, la posibilidad de implementar un régimen de dolarización, entendida como la adopción del dólar estadounidense como moneda de curso legal, ha resurgido como una alternativa dentro del debate público y académico.

Sin embargo, este enfoque debe ser evaluado con especial cautela. Si bien podría contribuir a reducir drásticamente los niveles de inflación y estabilizar el tipo de cambio — problemas que históricamente han afectado la economía nacional— también implica importantes consecuencias a nivel institucional y de política económica. La pérdida de soberanía monetaria y la imposibilidad de utilizar herramientas como la emisión o la política de tasas de interés limitan significativamente la capacidad del Estado para responder ante crisis o shocks externos.

Asimismo, se ha observado que la devaluación, otro instrumento utilizado históricamente, si bien puede aumentar la competitividad de las exportaciones, tiende a trasladarse rápidamente a precios internos, generando aumentos inflacionarios que afectan negativamente el consumo y la inversión. En este sentido, el impacto sobre los costos empresariales resulta determinante: al encarecerse los insumos importados, la estructura de costos de las compañías se vuelve más rígida y menos competitiva, perjudicando la rentabilidad y la sostenibilidad de muchas actividades económicas.

La inflación, como fenómeno persistente, es una de las problemáticas más críticas que enfrenta el país. Su carácter multicausal —financiamiento del déficit fiscal mediante emisión

monetaria, expectativas desancladas, presión cambiaria y desconfianza institucional— exige respuestas integrales. El control inflacionario no puede depender exclusivamente de tasas de interés elevadas ni de medidas aisladas, sino de un marco económico coherente, previsible y sostenido.

En línea con lo anterior, la política monetaria ha perdido efectividad debido a la pérdida de credibilidad del Banco Central y a la fuerte dolarización informal de la economía. La adopción de medidas monetarias restrictivas, como recomienda el Fondo Monetario Internacional, requiere de respaldo político y social, además de una coordinación estrecha con la política fiscal y cambiaria.

Por otra parte, la deuda externa continúa siendo un condicionante del desarrollo económico. Si bien puede ser una fuente de financiamiento para inversiones estratégicas, su mala administración histórica y su uso para cubrir gastos corrientes han llevado a situaciones de vulnerabilidad. En consecuencia, el riesgo país se mantiene en niveles elevados, reflejando la percepción negativa de los inversores respecto a la capacidad del Estado para cumplir sus compromisos.

En cuanto al mercado laboral, si bien el desempleo ha mostrado cierta reducción en los indicadores formales, aún persisten altos niveles de informalidad, subempleo y precarización, lo cual debilita la estructura social y limita las posibilidades de desarrollo inclusivo.

El gasto público, si bien cumple un rol esencial en términos de provisión de bienes y servicios, protección social y dinamismo económico, necesita ser evaluado bajo criterios de eficiencia, transparencia y sostenibilidad fiscal. En un contexto de alta presión inflacionaria y baja recaudación, su expansión sin respaldo puede agravar los desequilibrios.

En conclusión, Argentina enfrenta un conjunto de desafíos macroeconómicos que requieren de una solución estructural, integral y de largo plazo. La alternativa de dolarización, como herramienta técnica, no es en sí misma una garantía de éxito si no se acompaña de un programa de reformas fiscales, institucionales y productivas que aseguren la sustentabilidad del modelo económico. Solo con una visión estratégica, consistente y gradualista, basada en la estabilidad, la inversión, el fortalecimiento del sistema productivo y la recuperación de la confianza, será posible avanzar hacia un esquema económico más equilibrado, inclusivo y sustentable en el tiempo.

Bibliografía

- ALVAREZ, S. (2006). “Análisis de la Sostenibilidad de la Política Fiscal y el Efecto del Gasto Público sobre la Economía. 1994-2006”, *Cuestiones Económicas* 22(3), pp. 57-89.
- Balza, R. (2006). *Comentarios sobre la propuesta de “reforma monetaria “enviada al Banco Central de Venezuela*. Red venezolana de conocimiento económico,
- BCRA. (2023). Política monetaria: evaluación y perspectivas. Recuperado el 2024, de <https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/IPOM0723.asp>
- Blanchard, O.; A. Amighini y F. Giavazzi (2012). *Macroeconomía*, Pearson Educación, Madrid.
- Cachanosky, N. & Ravier, A. (2014). A propo-sal of monetary reform for Argentina: Fle-xible dollarization and free banking. *TheIndependent Review*,19, 397–426
- Calvo, G., Izquierdo, A. Y Talvi, E. (2002), *Sudden Stops, the Real Exchange Rate and Fiscal Sustainability: Argentina’s Lessons*, Research Department, BID, Fortaleza, Brasil
- Castillo, MD (2017). ¿Cómo se hizo en la práctica la dolarización ecuatoriana? *Polémika* 11, 5 (1): 15–45.
- CEPAL [Links]

- Contreras, I. (2005). *Administración financiera. Colecciones Humanísticas y Sociales, Mérida*, Venezuela, 1ª edición
- Correa, R. (2004). Dolarización y desdolarización: más elementos para el debate. *Revista de Ciencias Sociales: ÍCONOS*, 84-89 <https://doi:10.17141/iconos.20.2004.48>
- Fanelli, J. Y Heymann, D. (2002), “*Monetary dilemmas: Argentina in Mercosur*”, Serie estudios y perspectivas, Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.
- Fernández Jesús (2002). *Re expresión de Estados Financieros en Venezuela*. Enfoque práctico. Venezuela. [Links]
- Gerchunoff, Pablo, *MACHINEA*, J. L. *Un ensayo sobre la política económica después de la estabilización*. In: BUSTOS, P. (Comp.). Más allá de la estabilidad: Argentina en la época de la globalización y la regionalización. Buenos Aires, 1995.
- Hausmann, R. y Velasco, A., “*Hard Money’s Soft Underbelly: Understanding the Argentine Crisis*”, (mimeo), Kennedy School of Government, Harvard University
- HENRY, J., S. (2003) *The blood bankers: Tales from the global underground economy. Four Walls Eight Windows*. Nueva York, Octubre de 2003.
- Herrera, B., y Caballero, J. A. (2002). *Dolarizar: ¿realmente un dilema? Cuadernos de Economía*, 21(36), 72-101.
- Hicks, D. (2000). *El sistema de costos basado en las actividades* (ABC: Guía para la implantación en pequeñas y medianas empresas. México: Editorial Alfaomega.
- Kaplan, R. y Cooper, R. (2000). *Costo y efecto*. Barcelona: Editorial Gestión
- 2000

- Krueger, A. (2002), “*Crisis Prevention and Resolution. Lessons from Argentina*”, Conferencia dictada en el Seminario sobre “The Argentine Crisis”, en Cambridge el 17 de julio, IMF, Washington
- Machinea, J. L. (2002) “*Currency crises: a practitioner’s view*” (mimeo), Washington
- Mussa (2002), *Argentina and the Fund: From Triumph to Tragedy*, Institute for International Economics, Washington.
- Marconi, S. (2001). *A modo de introducción*. En S. Marconi (Ed.), Macroeconomía y economía política en dolarización (págs. 11-15). Quito: Abya-Yala/UPS - ILDIS/UASB.
- Marx, C. (2000). *de Cavallo a Cavallo*. En A. Acosta, y J. Juncosa (Edits.), Dolarización: Informe Urgente(págs. 47-60). Quito: ILDIS; Abya Yala/UPS.
- Moncada, J. (2000). *La Dolarización*. Ilusiones y realidades. En A. Acosta, y J. Juncosa (Edits.), *Dolarización.Informe Urgente*. (págs. 173-189). Quito: ILDIS; Abya Yala/UPS.
- Obtenido de [Links]
- Mundell, R. (1961). *A Theory of Optimum Currency Areas*
- Naranjo, M. (2004). *Costos del abandono de la dolarización*. íconos, 66-70.
<https://doi:10.17141/iconos.19.2004.28>
- Pampillon, Rafael (2010). *Aspectos básicos de economía*.
- Perry, G. y Servén, L. (2002) “*La anatomía de una crisis múltiple: qué tenía Argentina de especial y qué podemos aprender de ella*”, en *Desarrollo Económico*, No 167, Instituto de Desarrollo Económico y Social (IDES), Buenos Aires, Argentina
- Rayburn, G. (2007). *Preguntas y respuestas sobre contabilidad y administración de costos*. México: Editorial McGraw-Hill.
- Rodríguez, C. (2000). *Dolarización. Realidad y Reflexión*, 15-21. Obtenido de [Links]

- Samuelson, P. A., & Nordhaus, W. D. (2006). *Economía*. Madrid, España: Mc Graw Hill
- Berg, A., y Borensztein, E. (2000). *Plena dolarización: Ventajas e inconvenientes*. Washington: Fondo Monetario Internacional. doi:10.5089/9781557759955.051
- Schorr, Martín [2004] *Industria y Nación. Poder económico, neoliberalismo y alternativas de reindustrialización en la Argentina contemporánea*, Edhasa, Buenos Aires.
- Spurrier, W. (2001). *Los errores iniciales de la dolarización*. En S. Marconi (Ed.), *Macroeconomía y Economía Política en Dolarización* (págs. 51-59) Quito: Abya-Yala/UPS - ILDIS/UASB.