



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales
ICADE

LA DOLARIZACIÓN EN ARGENTINA: ANÁLISIS DE LAS IMPLICACIONES PARA EL CRECIMIENTO ECONÓMICO Y LA INVERSIÓN EXTRANJERA.

Autor: Blanca Sánchez Sanz
Director: David Pérez Renovales

MADRID | Marzo de 2025

RESUMEN

Este trabajo analiza los efectos, viabilidad y consecuencias de la dolarización en Argentina en un contexto de crisis económica marcada por alta inflación, desconfianza en el peso y un persistente déficit fiscal. La investigación toma como referencia experiencias previas de otros países que han adoptado la dolarización, como Ecuador y El Salvador, y examina sus implicaciones económicas, sociales y políticas.

Se parte de una revisión teórica sobre la dolarización y su aplicación en economías emergentes, abordando sus potenciales beneficios, como la reducción de la inflación y la estabilidad monetaria, pero también sus costos, entre ellos la pérdida de autonomía monetaria y la rigidez fiscal. Se exploran alternativas como el bimonetarismo y la implementación de una caja de conversión con respaldo suficiente de reservas internacionales, que podrían permitir alcanzar estabilidad sin renunciar completamente a la soberanía monetaria.

Los resultados del análisis indican que, si bien la dolarización podría generar una mejora inicial en términos de inflación y credibilidad financiera, su implementación en Argentina presenta serios desafíos estructurales. En particular, la falta de reservas en dólares, la dependencia de la política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos y la ausencia de un consenso político y social amplio constituyen obstáculos significativos para su aplicación efectiva.

Es fundamental que el debate sobre la dolarización en Argentina se lleve a cabo desde un enfoque integral que considere no solo sus efectos inmediatos, sino también sus implicaciones a largo plazo. Antes de adoptar una medida de esta magnitud, resulta imprescindible evaluar alternativas que permitan estabilizar la economía sin comprometer la autonomía monetaria. Asimismo, es necesario analizar con profundidad cómo esta política afectaría a distintos sectores económicos y sociales, especialmente en términos de desigualdad, competitividad y capacidad de ajuste del mercado laboral. La presente investigación busca aportar información relevante para este debate, ofreciendo una evaluación objetiva sobre la viabilidad de la dolarización y sus posibles consecuencias para el futuro económico del país.

Palabras clave: Dolarización, política monetaria, inflación, estabilidad financiera, Argentina, bimonetarismo, soberanía económica.

ABSTRACT

This study analyzes the effects, feasibility, and consequences of dollarization in Argentina within the context of an economic crisis characterized by high inflation, distrust in the peso, and a persistent fiscal deficit. The research references previous experiences of other countries that have adopted dollarization, such as Ecuador and El Salvador, and examines its economic, social, and political implications.

The study begins with a theoretical review of dollarization and its application in emerging economies, addressing its potential benefits, such as inflation reduction and monetary stability, but also its costs, including the loss of monetary autonomy and fiscal rigidity. Alternatives such as bimonetarism and the implementation of a currency board backed by sufficient international reserves are explored as possible means to achieve stability without entirely relinquishing monetary sovereignty.

The analysis indicates that, while dollarization could initially lead to improvements in inflation control and financial credibility, its implementation in Argentina presents serious structural challenges. In particular, the lack of dollar reserves, dependence on the monetary policy of the United States Federal Reserve, and the absence of broad political and social consensus constitute significant obstacles to its effective application.

It is essential that the debate on dollarization in Argentina is conducted from a comprehensive approach that considers not only its immediate effects but also its long-term implications. Before adopting a measure of this magnitude, it is crucial to evaluate alternative strategies that could stabilize the economy without compromising monetary autonomy. Additionally, an in-depth analysis is needed to determine how this policy would affect different economic and social sectors, particularly regarding inequality, competitiveness, and labor market adaptability. This research aims to provide relevant information for this debate, offering an objective assessment of the feasibility of dollarization and its potential consequences for the country's economic future.

Keywords: Dollarization, monetary policy, inflation, financial stability, Argentina, bimonetarism, economic sovereignty.

Índice de Contenidos

1. Introducción	6
1.1 Justificación.....	6
1.2 Objetivos	6
1.3 Metodología	7
2. Concepto de Dolarización y Marco Teórico	9
2.1 Definición y conceptos clave de la dolarización	9
2.2 Teorías económicas sobre la dolarización.....	11
2.3 Modelos de análisis económico aplicados a la dolarización	13
3. Estudio de Casos Internacionales de Dolarización	14
3.1 Análisis del caso de Ecuador: razones para dolarizar y resultados a largo plazo	14
3.2 La experiencia de El Salvador: impacto en la economía y estabilidad monetaria	16
3.3 Panamá: beneficios y limitaciones de la dolarización a lo largo del tiempo	18
3.4 Comparativa de las experiencias y lecciones aprendidas	20
4. Antecedentes y Contexto Económico-Político de Argentina	23
4.1 Historia reciente de la economía argentina	23
4.2 Situación actual: inflación, devaluación y control cambiario.....	25
4.3 Descripción del entorno político y social que impulsa el debate sobre la dolarización	26
5. Impacto Potencial de la Dolarización en Argentina	28
5.1 Efectos macroeconómicos esperados.....	28
5.2 Efectos en la inversión extranjera y el clima de negocios	29
5.3 Efectos en el comercio exterior y la competitividad.....	32
5.4 Impacto en la sociedad: empleo, salarios y desigualdad	33
6. Análisis de Viabilidad y Escenarios Futuros	35
6.1 Ventajas y desventajas de la dolarización para Argentina	35
6.2 Desafíos logísticos y políticos para implementar la dolarización.....	36
6.3 Condiciones necesarias para el éxito de la dolarización	37
6.4 Escenarios posibles: ¿Es la dolarización la solución para Argentina?.....	38
7. Conclusiones y Recomendaciones	40

7.1 Conclusiones y recomendaciones del estudio	40
7.2 Recomendaciones para el debate económico y político	41
7.3 Líneas de investigación futura.....	42
<i>Declaración de Uso de Herramientas de Inteligencia Artificial Generativa en Trabajos Fin de Grado</i>	44
<i>Bibliografía</i>	45

1. Introducción

1.1 Justificación

La economía argentina ha atravesado constantes crisis monetarias y financieras a lo largo de su historia reciente. La inflación elevada, las devaluaciones repentinas y las restricciones para acceder a divisas han provocado una pérdida de confianza generalizada en el peso, tanto como medio de pago como como reserva de valor. En este contexto, la idea de dolarizar la economía ha vuelto a ganar fuerza. Se plantea como una alternativa para frenar la inflación, estabilizar el entorno económico y, quizás, atraer mayor inversión extranjera. La propuesta implica sustituir el peso por el dólar estadounidense como moneda oficial. Varios países ya han seguido este camino, entre ellos Ecuador y El Salvador, con resultados diversos. Por eso, antes de considerar su aplicación en Argentina, es clave analizar con cuidado hasta qué punto esta medida sería viable.

La elección de este tema responde a la importancia del debate sobre la dolarización dentro de la política económica de Argentina y a la necesidad de evaluar sus posibles consecuencias con base en experiencias internacionales. Explorar las implicancias de perder el control de la política monetaria resulta clave para entender cómo una decisión así puede incidir en variables como la estabilidad financiera o el crecimiento. Este enfoque, además de aportar desde lo académico, puede ser útil en el diseño de estrategias económicas a nivel institucional. El interés personal en los temas vinculados a la estabilidad macroeconómica y al funcionamiento de los sistemas monetarios también ha motivado esta investigación.

En términos comparativos, la dolarización ha sido implementada en países como Ecuador y El Salvador con el objetivo de frenar la inflación y atraer inversión extranjera, aunque con consecuencias mixtas en términos de flexibilidad fiscal y crecimiento económico. Para Argentina, que ha vivido repetidas crisis de confianza en su sistema financiero, pensar en esta medida exige un análisis cuidadoso. No es suficiente con revisar los beneficios potenciales a corto plazo; también es necesario contemplar los riesgos asociados a eliminar la moneda local y adoptar una divisa extranjera. Esta investigación busca aportar una perspectiva fundamentada sobre esta posible reforma, y sobre lo que podría implicar para el futuro económico del país.

1.2 Objetivos

El objetivo principal de este trabajo es analizar las implicaciones económicas de una posible dolarización en Argentina, evaluando sus efectos en el crecimiento económico y la inversión extranjera directa a partir del estudio de experiencias previas en otros países y del análisis del contexto económico argentino actual.

En primer lugar, se pretende definir el concepto de dolarización y explicar sus distintos tipos y mecanismos. Asimismo, se busca examinar el contexto histórico y económico de Argentina que ha llevado al resurgimiento del debate sobre la dolarización, considerando factores como la inflación persistente, el déficit fiscal y la volatilidad del tipo de cambio. También se estudiarán experiencias internacionales, con especial énfasis en Ecuador, El Salvador y Panamá, para identificar posibles lecciones aplicables al caso argentino.

Otro objetivo central es evaluar los impactos potenciales de la dolarización en la economía argentina, con especial atención en el control de la inflación, la estabilidad financiera y la atracción de inversión extranjera directa. Se analizarán los posibles beneficios de la dolarización en términos de credibilidad y confianza en los mercados, así como los desafíos que implica la pérdida de soberanía monetaria. Finalmente, se considerará la viabilidad de la implementación de esta política en Argentina, tomando en cuenta los factores económicos, políticos y sociales involucrados. Como resultado, se busca ofrecer recomendaciones para los formuladores de políticas y extraer conclusiones sobre el papel de la dolarización en la estabilidad económica del país.

1.3 Metodología

Para alcanzar los objetivos planteados, este estudio combina un enfoque cualitativo y cuantitativo mediante la revisión de literatura, el análisis comparativo de casos y la evaluación de datos económicos. En primer lugar, se realizará una revisión bibliográfica exhaustiva de estudios académicos como el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial, así como documentos de referencia sobre dolarización y estabilidad económica. Esta revisión permitirá construir una base teórica sólida y contextualizar el caso argentino dentro de los debates actuales sobre política monetaria.

El análisis comparativo de casos tomará como referencia las experiencias de dolarización en Ecuador, El Salvador y Panamá. Se estudiarán indicadores macroeconómicos clave, como la inflación, el crecimiento del PIB y la inversión extranjera directa, antes y después de la adopción del dólar como moneda oficial. La comparación de estos casos permitirá identificar patrones y lecciones que puedan ser aplicadas al contexto argentino.

Además, se recopilarán y analizarán datos macroeconómicos históricos de Argentina. Entre ellos se incluyen variables como la inflación, el tipo de cambio, el PIB y la inversión extranjera, utilizando fuentes oficiales como el Banco Central de la República Argentina (BCRA), el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) y el FMI. Se emplearán métodos estadísticos para evaluar el impacto potencial de la dolarización en estos indicadores y proyectar distintos escenarios posibles para la economía argentina.

Para completar el análisis, se incluirán algunas proyecciones comparativas. Se simularán los posibles efectos de dolarizar, y se los contrastará con otras alternativas, como mantener el peso argentino, pero implementando ciertas reformas, o avanzar hacia un modelo bimonetario. Esto permitirá ver con más claridad qué efectos económicos y sociales podría tener cada opción, y si la dolarización realmente puede ser una solución viable.

Por último, se señalarán las limitaciones del estudio. Entre ellas, la disponibilidad de datos y las dificultades para interpretar con total objetividad lo que ocurrió en otros países. Estas limitaciones serán tenidas en cuenta al momento de analizar los resultados y sacar conclusiones. Con este enfoque, el trabajo busca ofrecer un análisis claro, serio y útil para pensar el futuro de la política monetaria en Argentina.

2. Concepto de Dolarización y Marco Teórico

2.1 Definición y conceptos clave de la dolarización

La dolarización ocurre cuando un país adopta la moneda de otro, como el dólar estadounidense, para reemplazar parcial o totalmente su moneda local. Este fenómeno puede ser consecuencia de decisiones políticas específicas o del comportamiento espontáneo de la población, motivado generalmente por crisis económicas (Edwards & Magendzo, 2003). El Fondo Monetario Internacional (FMI, 2020) señala que la dolarización generalmente aparece en países donde la hiperinflación o la constante devaluación de la moneda nacional han debilitado la confianza de los ciudadanos en su sistema monetario.

Este proceso puede analizarse desde dos perspectivas principales: la dolarización oficial y la no oficial (FMI, 2020). Estas categorías no solo explican el grado de implementación, sino también las motivaciones y los desafíos que enfrenta un país al adoptar una moneda extranjera. Entender estas diferencias es clave para evaluar sus impactos en el largo plazo.

2.1.1 Dolarización oficial vs. no oficial

La dolarización oficial es una decisión política en la que un país reemplaza su moneda local por una moneda extranjera, generalmente el dólar estadounidense, que pasa a ser el único medio de pago oficial en la economía. En este caso, el banco central del país pierde la capacidad de emitir su propia moneda y renuncia al control directo sobre la política monetaria. Eso se traduce en que ya no puede fijar tasas de interés, manejar la emisión o intervenir directamente en el mercado cambiario. Es lo que ocurrió Ecuador y El Salvador, en 2000 y 2001, frente a situaciones críticas marcadas por hiperinflación, fuga de capitales y pérdida de confianza en la moneda local (Edwards, 2001). En estos casos, la dolarización buscaba restaurar la confianza del público y estabilizar la economía tras prolongados periodos de crisis.

Por otro lado, la dolarización no oficial ocurre de manera más espontánea y se caracteriza porque las personas eligen utilizar una moneda extranjera para sus transacciones diarias y ahorros, sin que el gobierno haga un cambio formal en el régimen monetario. Esto suele darse en contextos donde la moneda local pierde valor rápidamente, ya sea por inflación o por falta de confianza en las instituciones. Países como Argentina y Venezuela han experimentado altos grados de dolarización no oficial, especialmente en períodos de inestabilidad política y económica (Bannister, G. J., Gardberg, M., & Turunen, J., 2018). En muchos casos, esta dolarización informal puede avanzar y transformarse en un sistema parcial —o incluso oficial—, según cómo respondan tanto los mercados como el gobierno (Rennhack & Nozaki, 2006).

La diferencia clave entre ambas formas está en el grado de formalidad. La oficial responde a una decisión institucional clara, mientras que la no oficial surge de la desconfianza y del intento de las

personas por proteger su dinero. En un caso interviene el Estado; en el otro, lo hacen los ciudadanos por su cuenta (Rennhack & Nozaki, 2006).

2.1.2 Beneficios y riesgos de la dolarización según la teoría económica

Desde un punto de vista teórico, la dolarización ofrece varios beneficios importantes. En primer lugar, al adoptar una moneda extranjera más estable y creíble puede reducir la inflación de forma considerable. Estudios de la Universidad de Oxford sugieren que este efecto es especialmente relevante en economías con antecedentes de hiperinflación, porque elimina la posibilidad de que el gobierno financie déficits fiscales mediante la emisión de moneda (Brown, M., De Haas, R., Sokolov, V., 2018). Además, al utilizar una moneda fuerte como el dólar, los países pueden reducir significativamente los costos de transacción en el comercio internacional y fomentar un mayor flujo de inversión extranjera directa, lo que a su vez contribuye a una mayor integración económica regional (FMI, 2020).

Sin embargo, la dolarización también presenta riesgos considerables. Uno de los más significativos es la pérdida de soberanía monetaria. Cuando un país adopta una moneda extranjera, pierde la capacidad de ajustar su política monetaria para responder a choques económicos internos. Por ejemplo, en una recesión, no puede devaluar su moneda para estimular las exportaciones o reducir las tasas de interés para fomentar el consumo y la inversión (Fischer, 2001). Además, la dolarización expone al país a las decisiones de política monetaria del país emisor. Un aumento en las tasas de interés de la Reserva Federal de los Estados Unidos, por ejemplo, puede generar un impacto negativo en el costo del crédito y, por ende, en el consumo interno en países dolarizados (Bannister, G. J., Gardberg, M., & Turunen, J., 2018).

Otro riesgo importante es la rigidez fiscal. En un sistema monetario dolarizado, el gobierno no puede financiar déficits fiscales mediante la emisión de dinero. Esto puede limitar su capacidad para responder a crisis económicas o desastres naturales, obligándolo a depender exclusivamente de la recaudación de impuestos y la emisión de deuda (Harvard Economic Review, 2019). Sin embargo, esta restricción también puede fomentar una mayor disciplina fiscal. Esto reduce la posibilidad de que los gobiernos incurran en políticas de gasto excesivo que lleven a desequilibrios macroeconómicos. Al no poder recurrir a la emisión monetaria para cubrir déficits, los gobiernos se ven obligados a implementar medidas de control del gasto y mejorar la eficiencia de la recaudación tributaria, lo que en algunos casos ha contribuido a una mayor estabilidad financiera a largo plazo (Edwards, 2001; IMF, 2020).

2.1.3 Diferencias con otras políticas monetarias

La dolarización se diferencia de otras estrategias monetarias como la fijación de tipo de cambio o las bandas cambiarias, que permiten mantener cierto grado de soberanía monetaria. En un régimen de tipo de cambio fijo, por ejemplo, el valor de la moneda local se vincula a una moneda extranjera, pero el

banco central sigue teniendo la posibilidad de emitir moneda y de intervenir en el mercado si hace falta. Esto da una cierta estabilidad, sin perder del todo el manejo de la política monetaria (Fischer, 2001).

Las bandas cambiarias funcionan de forma similar, aunque con más flexibilidad. En este caso, la moneda puede moverse dentro de un rango establecido. Eso le da al país un poco más de margen para adaptarse a cambios externos. Según Calvo y Reinhart (2002), esta estrategia busca combinar cierta estabilidad con la posibilidad de hacer ajustes moderados cuando la situación lo requiere.

En cambio, la dolarización elimina por completo cualquier capacidad de intervención monetaria. Si bien esto puede ser beneficioso en contextos de crisis donde las autoridades locales carecen de credibilidad, también implica una mayor dependencia de las condiciones económicas y monetarias del país emisor. Un informe reciente del FMI advierte que los países dolarizados son más sensibles a los cambios en los flujos de capital y a las decisiones de política monetaria global. Si no cuentan con buenas herramientas fiscales, pueden quedar muy expuestos a choques externos y a mayores niveles de desigualdad (FMI, 2020).

La dolarización, por tanto, plantea un equilibrio complejo. Si bien puede aportar estabilidad, también conlleva riesgos serios en términos de autonomía y respuesta económica. Estos puntos abren la puerta a preguntas más profundas: ¿qué impacto real tiene sobre la inflación, el crecimiento o la inversión? ¿Cómo explican los modelos económicos estos efectos? Estas cuestiones se desarrollan con más detalle en las próximas secciones.

2.2 Teorías económicas sobre la dolarización

La dolarización ha generado un debate amplio en el mundo académico y entre economistas. No existe una postura única, y sus efectos suelen evaluarse según el contexto particular de cada país. Este fenómeno ha sido particularmente relevante en países de economías emergentes, donde la dolarización se ha implementado como una estrategia para afrontar inestabilidades económicas y financieras persistentes. Los efectos de este proceso son diversos y afectan dimensiones fundamentales como la inflación, la estabilidad financiera, el crecimiento económico y la atracción de inversiones. Las siguientes subsecciones profundizan en estas dinámicas, considerando los hallazgos de investigaciones empíricas y teorías económicas aplicadas.

2.2.1 Efectos en la inflación y la estabilidad financiera

La adopción de una moneda extranjera, como el dólar estadounidense, ha sido utilizada como una herramienta para mitigar niveles extremos de inflación en economías donde los bancos centrales enfrentan un déficit de credibilidad. Según Fischer (2001), la dolarización elimina la capacidad de las autoridades de financiar déficits fiscales mediante la emisión de moneda, una práctica que

históricamente ha podido causar episodios de hiperinflación. Este efecto puede apreciarse en Ecuador, donde, tras dolarizarse en el año 2000, la inflación se redujo del 96% en 1999 a cifras de un solo dígito en 2003 (FMI, 2020). La estabilización de precios no solo fortaleció la confianza de los ciudadanos en la moneda, sino que también contribuyó a una mayor previsibilidad económica.

Además, la dolarización tiene un impacto directo en la percepción de riesgo país y en la confianza del sistema financiero. Al eliminar la posibilidad de devaluaciones abruptas, el país gana en previsibilidad cambiaria. Según Bannister, G. J., Gardberg, M., & Turunen, J., (2018), Panamá ha demostrado ser un ejemplo de cómo la dolarización puede impulsar la estabilidad financiera cuando se combina con un sistema bancario sólido y políticas fiscales prudentes. Sin embargo, este modelo también resalta la pérdida de herramientas monetarias. Una de las más relevantes sería la incapacidad de actuar como prestamista de última instancia en crisis financieras.

Por otro lado, en economías con sistemas financieros menos desarrollados, la dolarización puede generar desafíos adicionales. La falta de un banco central que pueda intervenir en momentos de crisis deja a los sistemas bancarios expuestos a riesgos de liquidez y escasez de monedas. Estudios del Banco Interamericano de Desarrollo (Brown, M., De Haas, R., Sokolov, V., 2018) subrayan que este tipo de vulnerabilidades fue evidente durante la crisis global de 2008, cuando países dolarizados enfrentaron mayores dificultades para estabilizar sus mercados internos.

2.2.2 Impacto en el crecimiento económico y la inversión

La relación entre dolarización y crecimiento económico es multifacética y depende de las características estructurales de cada país. Por un lado, la dolarización puede generar un entorno de estabilidad que facilite la planificación de largo plazo para empresas e inversionistas. En países como El Salvador, la adopción del dólar ha favorecido el aumento de la inversión extranjera directa, especialmente en sectores clave como infraestructura y manufactura. Esta dinámica es especialmente beneficiosa para economías abiertas y con alta dependencia del comercio internacional (FMI, 2020).

No obstante, la dolarización también impone restricciones importantes. Al perder su moneda, un país renuncia a herramientas clave para manejar su política económica. Ya no puede ajustar las tasas de interés, ni recurrir a una devaluación para estimular la actividad durante una recesión. Calvo y Reinhart (2002) subrayan que esta falta de flexibilidad ha dificultado la recuperación de algunos países dolarizados frente a shocks externos, como los provocados por caídas en los precios de exportación.

Además, la dolarización puede intensificar desigualdades económicas si no se acompaña de políticas redistributivas efectivas. Según un estudio de la Universidad de Oxford (2018), advierte que, aunque algunos exportadores ganan en estabilidad, también pueden perder competitividad si el tipo de cambio se mantiene demasiado fuerte. Este fenómeno, conocido como “enfermedad holandesa”, ha sido

descrito por Frankel (2005), quien muestra cómo una moneda apreciada puede encarecer las exportaciones y debilitar la posición de los productos nacionales en los mercados internacionales. En esa misma línea, Edwards (2001) señala que, si no hay medidas compensatorias, algunas industrias pueden terminar desplazadas, lo que profundiza desigualdades preexistentes y afecta especialmente a los sectores más vulnerables.

2.3 Modelos de análisis económico aplicados a la dolarización

Los modelos económicos han sido una herramienta clave para entender los efectos de la dolarización y anticipar sus posibles consecuencias. Algunos enfoques, como los modelos de equilibrio general, permiten observar cómo se reconfigura la economía cuando desaparece la moneda local. Uno de los estudios más citados en este ámbito, elaborado por el FMI (2020), muestra que, si bien la dolarización puede favorecer a los sectores exportadores, también puede generar tensiones en economías que dependen sobre todo del consumo interno, especialmente si no se acompaña de reformas estructurales.

Asimismo, los modelos de optimización dinámica ofrecen perspectivas valiosas sobre las decisiones intertemporales de consumo e inversión bajo regímenes dolarizados. Según investigaciones realizadas en la Universidad de Harvard (2019), la sostenibilidad de la dolarización depende en gran medida de las condiciones iniciales. Variables como el nivel de endeudamiento externo o la calidad de las instituciones fiscales pueden marcar la diferencia. En países con acceso limitado a crédito internacional, mantener la estabilidad macroeconómica bajo este tipo de régimen resulta mucho más complejo.

Finalmente, los modelos econométricos han permitido cuantificar los efectos de la dolarización en variables como inflación, crecimiento económico y flujos de inversión extranjera. Comparando economías dolarizadas con aquellas que mantienen su moneda nacional, estos estudios han identificado patrones que resaltan tanto los beneficios como las limitaciones de esta estrategia. Aunque la dolarización contribuye a reducir la inflación, incrementa la vulnerabilidad de los países ante choques externos, subrayando la importancia de políticas fiscales disciplinadas y reservas internacionales adecuadas (Bannister, G. J., Gardberg, M., & Turunen, J., 2018).

En conjunto, estos modelos proporcionan un marco integral para comprender los efectos de la dolarización y diseñar políticas que maximicen sus beneficios mientras mitigan sus riesgos. No obstante, el éxito de esta estrategia depende en gran medida del contexto particular de cada economía y de la capacidad de implementar reformas complementarias que fortalezcan sus fundamentos macroeconómicos.

3. Estudio de Casos Internacionales de Dolarización

Estudiar las experiencias de países que han implementado la dolarización permite comprender sus efectos a largo plazo y evaluar si ha sido una estrategia efectiva para estabilizar la economía y fomentar el crecimiento. Al observar los casos de Ecuador, El Salvador y Panamá, es posible identificar patrones comunes, así como los desafíos y beneficios que han surgido con el tiempo. Analizar estas experiencias resulta fundamental para contextualizar el debate sobre una posible dolarización en Argentina, permitiendo extraer lecciones aplicables y valorar los posibles efectos de una medida de esta magnitud en el país.

3.1 Análisis del caso de Ecuador: razones para dolarizar y resultados a largo plazo

3.1.1 Contexto económico previo a la dolarización

La decisión de Ecuador de dolarizar su economía en enero del año 2000 no fue un evento aislado, sino la consecuencia de una serie de crisis económicas acumuladas en la década de 1990. Durante este período, el país enfrentó un deterioro progresivo de sus principales indicadores macroeconómicos, caracterizado por una inflación descontrolada, devaluaciones recurrentes del sucre y una creciente crisis bancaria que llevó a una severa recesión (Acosta, 2001). Uno de los factores clave que contribuyó a la crisis fue la dependencia de Ecuador de las exportaciones de petróleo, un sector que sufrió una fuerte caída en los precios internacionales entre 1997 y 1998, lo que redujo los ingresos fiscales y generó un déficit presupuestario insostenible (Beckerman & Solimano, 2002). Además, el fenómeno climático de El Niño en 1997-1998 causó desastres naturales que destruyeron infraestructuras agrícolas y afectaron gravemente la producción interna (Hidalgo, 2002). A nivel político, la inestabilidad también era evidente: Ecuador experimentó una serie de crisis institucionales y cambios de gobierno que minaron la confianza de los inversores y de la ciudadanía en la capacidad del Estado para manejar la crisis (Beckerman & Solimano, 2002).

El impacto más grave de esta situación se reflejó en el sistema financiero. En 1998, Ecuador experimentó una crisis bancaria de gran magnitud que llevó al colapso de numerosas instituciones financieras. El gobierno intentó mitigar la situación imponiendo un "feriado bancario" en marzo de 1999, congelando los depósitos de los ciudadanos, lo que generó una gran pérdida de confianza en el sistema (Quispe-Agnoli & Whisler, 2006). La inflación alcanzó niveles cercanos al 96% en 1999, y el sucre perdió más del 200% de su valor en un solo año (Banco Central del Ecuador, 2022). Ante esta situación de colapso financiero y con la presión de una creciente fuga de capitales, el gobierno del presidente Jamil Mahuad anunció la adopción del dólar estadounidense como moneda oficial en enero

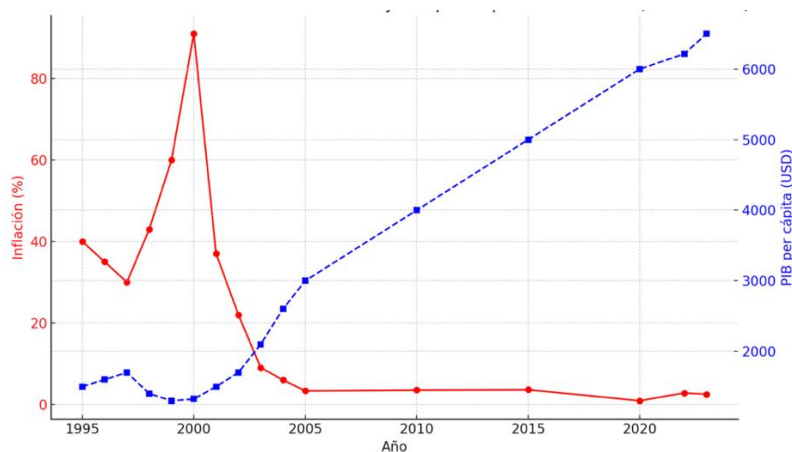
de 2000. La medida fue recibida con escepticismo por parte de algunos sectores, pero con esperanza por otros, dada la magnitud de la crisis (Beckerman & Solimano, 2002).

3.1.2 Motivaciones y resultados a largo plazo

El objetivo principal de la dolarización fue el control de la hiperinflación, que había erosionado el poder adquisitivo de la población y generado un entorno de incertidumbre para el desarrollo económico. Además, buscaba restaurar la confianza en el sistema financiero tras el feriado bancario y la quiebra de varias instituciones financieras. La continua devaluación del sucre también había afectado la competitividad de la economía ecuatoriana, dificultando el comercio exterior y ahuyentando la inversión extranjera. La adopción del dólar fue vista como una medida para estabilizar los precios, reducir el riesgo cambiario y acceder a tasas de interés más bajas que facilitarían el crédito y la inversión productiva (Hidalgo, 2002).

A más de dos décadas de la dolarización, los resultados han sido mixtos. Por un lado, la estabilidad de precios se logró casi de inmediato. La inflación pasó de 96% en 1999 a cifras de un solo dígito en pocos años, alcanzando un promedio del 3,5% entre 2000 y 2021 (Avellán, G., 2023). Además, el PIB per cápita mostró una recuperación significativa, pasando de \$1.324 en 2000 a \$6.214 en 2021 (Banco Mundial, 2022). Sin embargo, la dolarización también trajo consigo importantes limitaciones. Al eliminar la posibilidad de emitir su propia moneda, Ecuador perdió autonomía en la política monetaria. En momentos de crisis externas, como la crisis financiera global de 2008 o la caída de los precios del petróleo en 2014, el país no pudo devaluar su moneda para ajustar su competitividad, lo que resultó en recesiones más prolongadas y en un mayor desempleo (Paredes, G. J. 2017).

Ilustración 1: Evolución de la inflación y PIB per cápita en Ecuador (1995-2023)



Fuentes: Banco Central del Ecuador (2023), Banco Mundial (2023)

3.2 La experiencia de El Salvador: impacto en la economía y estabilidad monetaria

3.2.1 Contexto previo a la dolarización en El Salvador

La adopción del dólar estadounidense como moneda oficial en El Salvador, implementada en 2001, se inscribe dentro de un contexto económico caracterizado por la necesidad de estabilidad financiera y mayor integración con la economía internacional. Durante la década de 1990, El Salvador mostró un crecimiento económico moderado, pero con persistentes vulnerabilidades estructurales. La inflación, aunque relativamente baja en comparación con otros países de América Latina, fluctuaba debido a la dependencia del país en las remesas y al comercio exterior, que sufría por la volatilidad del colón salvadoreño (Banco Central de Reserva de El Salvador, 2022).

Uno de los principales motores económicos de El Salvador ha sido el flujo constante de remesas enviadas por salvadoreños en el extranjero, especialmente desde Estados Unidos. Estas remesas, que en los años previos a la dolarización representaban aproximadamente el 14% del PIB nacional, se veían afectadas por la volatilidad cambiaria y los costos de conversión de moneda. La dolarización se planteó como una estrategia para reducir estos costos y fomentar la estabilidad macroeconómica (Edwards & Magaña, 2003). Además, el sistema bancario salvadoreño enfrentaba problemas de liquidez y confianza, lo que también motivó la adopción del dólar como una medida para fortalecer la intermediación financiera (IMF, 2021).

El Salvador también enfrentaba un problema de endeudamiento público que limitaba su capacidad de respuesta ante crisis económicas. En un intento por reducir la incertidumbre monetaria y generar confianza en los mercados internacionales, el gobierno de Francisco Flores impulsó la dolarización como un mecanismo para consolidar la estabilidad financiera y fortalecer la confianza de los inversores (Arslanalp, S., Eichengreen, B., Simpson-Bell, C., 2024)). Esta medida fue vista por sus promotores como un paso hacia una economía más competitiva y abierta, con acceso a tasas de interés más favorables y un sistema bancario más integrado con el mercado global (Ibarra, D., Moreno-Brid, J. C., García, J., & Hernández, R., 2004). Sin embargo, la decisión también generó críticas de sectores que argumentaban que El Salvador perdería la capacidad de responder a crisis mediante políticas monetarias y fiscales flexibles (IMF, 2021).

A medida que la economía se adaptaba al nuevo entorno monetario, los costos de bienes y servicios comenzaron a reflejarse en dólares, lo que supuso un cambio significativo para los consumidores y empresarios. Aunque las tasas de interés disminuyeron, el poder adquisitivo de amplios sectores de la población no creció al mismo ritmo, generando desigualdades y afectando a aquellos con ingresos más bajos (Banco Central de Reserva de El Salvador, 2022).

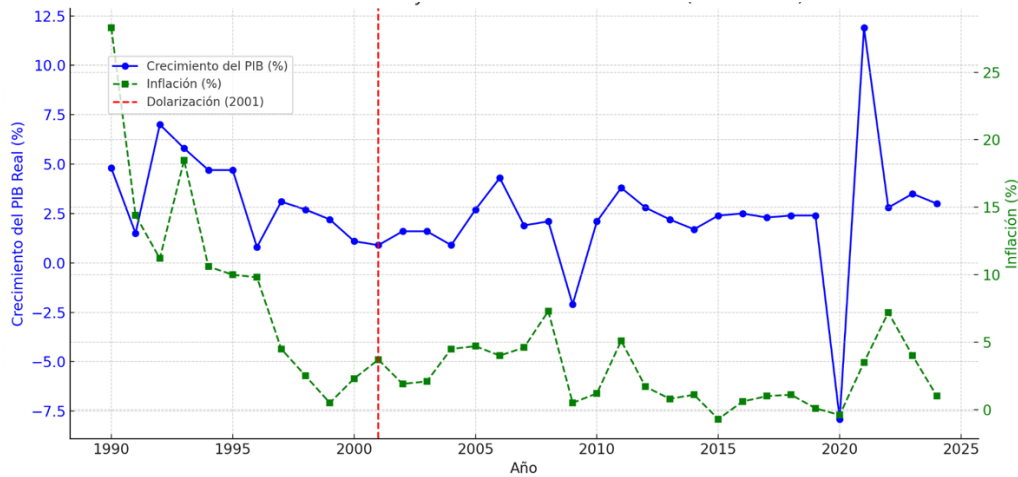
3.2.2 Motivaciones y efectos de la dolarización en El Salvador

La principal razón para adoptar la dolarización en El Salvador fue la búsqueda de estabilidad financiera y el fortalecimiento del clima de inversión. Con la eliminación del riesgo cambiario, el gobierno buscaba atraer inversión extranjera directa, reducir las tasas de interés y consolidar la disciplina fiscal. Adicionalmente, la medida pretendía facilitar la integración comercial con Estados Unidos, su principal socio económico, y mejorar las condiciones para el comercio y la banca (Arslanalp, S., Eichengreen, B., Simpson-Bell, C., 2024). Sin embargo, la transición no estuvo exenta de críticas, ya que algunos economistas argumentaban que sin una política monetaria propia, el país perdería herramientas clave para enfrentar crisis económicas (Ibarra, D., Moreno-Brid, J. C., García, J., & Hernández, R., 2004).

Uno de los efectos más notables de la dolarización ha sido la reducción de la prima de riesgo-país y la mejora en el acceso al crédito internacional. Sin embargo, también ha generado desigualdades, ya que sectores de bajos ingresos han enfrentado dificultades para ajustarse a la nueva estructura de precios y salarios en dólares. Adicionalmente, la dependencia de remesas ha convertido a la economía salvadoreña en una de las más vulnerables a cambios en la política económica de Estados Unidos, afectando el poder adquisitivo y la demanda interna (Ibarra, D., Moreno-Brid, J. C., García, J., & Hernández, R., 2004). La incapacidad del país para realizar ajustes cambiarios también ha sido un problema recurrente en situaciones de crisis, lo que ha llevado a algunos expertos a cuestionar la sostenibilidad de la dolarización a largo plazo (Arslanalp, S., Eichengreen, B., Simpson-Bell, C., 2024).

En la actualidad, el debate sobre la dolarización en El Salvador sigue abierto. Si bien ha aportado estabilidad en términos de inflación y riesgo cambiario, también ha restringido la capacidad del gobierno para implementar medidas económicas que mitiguen los efectos de crisis globales. La experiencia salvadoreña ofrece lecciones clave para otros países que consideran la dolarización como una alternativa económica.

Ilustración 2: Evolución del PIB y la Inflación en El Salvador (1990-2024)



Fuentes: Banco Central de Reserva de El Salvador (2023), Banco Mundial (2024), Comisión Económica para América Latina y el Caribe (2023)

3.3 Panamá: beneficios y limitaciones de la dolarización a lo largo del tiempo

3.3.1 Contexto histórico y razón de la dolarización en Panamá

Panamá es un caso particular dentro de los países dolarizados, ya que la utilización del dólar estadounidense data desde el inicio del siglo XX. Desde su independencia de Colombia en 1903, Panamá adoptó el dólar como moneda oficial junto con el balboa, estableciendo una relación monetaria que ha perdurado hasta la actualidad (Banco Nacional de Panamá, 2022). A diferencia de otros países que dolarizaron como una respuesta a crisis económicas, Panamá implementó la dolarización como una estrategia para integrarse al sistema financiero global y fomentar el crecimiento económico en un entorno de estabilidad monetaria.

Desde su independencia, el país optó por no tener un banco central emisor, eliminando la posibilidad de manipulación monetaria interna y asegurando que la inflación se mantuviera controlada a niveles similares a los de Estados Unidos. Esta decisión permitió a Panamá beneficiarse de estabilidad macroeconómica y tasas de interés más bajas, facilitando el desarrollo del sector bancario y la inversión extranjera (IMF, 2021). Sin embargo, la ausencia de una política monetaria propia también ha limitado la capacidad del gobierno para responder ante crisis económicas y financieras.

Panamá ha basado su crecimiento económico en el comercio y los servicios financieros, aprovechando su ubicación estratégica y la estabilidad monetaria que ofrece el uso del dólar. La dolarización ha permitido que el país se convierta en un centro financiero regional, con un sistema bancario robusto que

ha atraído a numerosas instituciones internacionales. Sin embargo, esta estructura también ha hecho que la economía dependa en gran medida de la inversión extranjera y el comercio global, lo que la hace vulnerable a crisis económicas internacionales (Banco Mundial, 2023).

3.3.2 Beneficios de la dolarización en Panamá

Uno de los mayores beneficios de la dolarización en Panamá ha sido la estabilidad macroeconómica. Al no depender de una moneda nacional sujeta a devaluaciones, el país ha mantenido niveles de inflación bajos y predecibles a lo largo de su historia. Según datos del Banco Mundial (2023), la inflación promedio en Panamá en los últimos 50 años ha sido una de las más bajas de América Latina, oscilando entre el 1% y 3% anual. Esto ha permitido a las empresas y consumidores planificar con mayor certidumbre y ha reducido el costo del crédito en el país.

Otro beneficio clave ha sido la integración financiera internacional. Panamá ha desarrollado un sector bancario robusto que ha servido como un centro financiero regional, atrayendo inversión extranjera directa y facilitando el acceso a mercados de crédito internacionales. La ausencia de riesgos cambiarios ha incentivado la llegada de capital extranjero y ha fortalecido la posición del país como un hub logístico y comercial clave en la región (CEPAL, 2024). Esta estabilidad también ha facilitado la expansión de negocios internacionales, permitiendo a empresas globales establecer operaciones en el país con menores costos de transacción y menores riesgos cambiarios.

Además, el hecho de no tener un banco central ha significado que el gobierno no puede recurrir a la emisión inorgánica de dinero para financiar el gasto público, evitando problemas de inflación descontrolada. Esta disciplina fiscal ha permitido que Panamá mantenga una imagen sólida en los mercados internacionales y tenga acceso a financiamiento externo en condiciones favorables (IMF, 2021). Como resultado, el país ha experimentado un crecimiento sostenido en las últimas décadas, con un PIB per cápita significativamente mayor en comparación con otras naciones de la región (Banco Nacional de Panamá, 2022).

3.3.3 Limitaciones y desafíos de la dolarización en Panamá

A pesar de sus beneficios, la dolarización también ha impuesto restricciones significativas en la economía panameña. La ausencia de una política monetaria propia significa que Panamá no puede recurrir a la emisión de dinero para financiar el gasto público o para estimular la economía en periodos de crisis. Esto se evidenció durante la crisis financiera global de 2008 y la pandemia de COVID-19, cuando el gobierno panameño tuvo que depender exclusivamente de políticas fiscales y de financiación externa para mitigar el impacto económico (Banco Mundial, 2023). La falta de un prestamista de última

instancia también ha sido un obstáculo para la estabilidad financiera del país en momentos de crisis, ya que los bancos deben depender del mercado internacional para obtener liquidez.

Otra limitación es la dependencia de los ciclos económicos de Estados Unidos. Como el país utiliza el dólar, está directamente influenciado por la política monetaria de la Reserva Federal de EE.UU. (IMF, 2021). Cuando la Reserva Federal eleva las tasas de interés, Panamá experimenta un encarecimiento del crédito, lo que puede afectar el crecimiento económico y la inversión. Además, la dependencia del dólar ha limitado la competitividad del sector exportador, ya que el país no puede ajustar su tipo de cambio para hacer más atractivos sus productos en el mercado internacional (CEPAL, 2024).

Otro desafío importante es la desigualdad económica. Aunque Panamá ha logrado estabilidad y crecimiento, la distribución de la riqueza sigue siendo desigual. El acceso al crédito y los beneficios de la estabilidad monetaria no han llegado de manera uniforme a todos los sectores de la población, lo que ha generado disparidades en los niveles de desarrollo dentro del país. Esto ha sido especialmente evidente en sectores rurales y entre trabajadores informales que no se benefician directamente del dinamismo del sector financiero (Banco Nacional de Panamá, 2022).

En conclusión, la dolarización en Panamá ha sido una estrategia efectiva para garantizar estabilidad macroeconómica y fomentar el desarrollo del sector financiero. Sin embargo, también ha limitado la capacidad del gobierno para responder ante crisis y ha incrementado la dependencia del ciclo económico de Estados Unidos. Si bien la experiencia panameña demuestra que la dolarización puede ser un factor clave en la estabilidad y el crecimiento financiero, también subraya la importancia de contar con políticas complementarias para mitigar sus limitaciones y asegurar un desarrollo más equitativo y sostenible.

3.4 Comparativa de las experiencias y lecciones aprendidas

3.4.1 Comparación entre Ecuador, El Salvador y Panamá

El análisis de los casos de Ecuador, El Salvador y Panamá muestra que la dolarización ha generado resultados mixtos dependiendo del contexto económico y político en el que se implementó. Mientras que Ecuador y El Salvador adoptaron la dolarización como una medida para estabilizar sus economías tras las crisis monetarias, Panamá ha utilizado el dólar desde su independencia, construyendo un modelo basado en la integración financiera y la estabilidad macroeconómica.

Uno de los principales puntos en común entre estos países es la reducción de la inflación. En los tres casos, la adopción del dólar permitió estabilizar los precios y reducir la volatilidad cambiaria, lo que

generó confianza en el sistema financiero y mejoró el acceso a crédito (Banco Mundial, 2023). Sin embargo, la capacidad de crecimiento económico ha variado. Mientras que Panamá ha mantenido un crecimiento sostenido impulsado por el sector financiero y el comercio internacional, Ecuador y El Salvador han enfrentado mayores dificultades para lograr un desarrollo robusto tras la dolarización, principalmente debido a su dependencia de sectores más vulnerables, como las materias primas y las remesas (CEPAL, 2024).

En cuanto a la estabilidad financiera, la dolarización ha facilitado la atracción de inversión extranjera y ha reducido la prima de riesgo-país en los tres casos analizados. No obstante, la ausencia de una política monetaria propia ha limitado la capacidad de respuesta ante crisis económicas. Ecuador y El Salvador han enfrentado dificultades significativas para mitigar los efectos de crisis externas, mientras que Panamá, con un modelo financiero más diversificado, ha podido sostener su estabilidad a pesar de depender del ciclo económico de Estados Unidos (IMF, 2021).

3.4.2 Lecciones aplicables

El debate sobre la dolarización en Argentina ha cobrado fuerza en los últimos años debido a la alta inflación, la depreciación del peso y la desconfianza en la moneda nacional. Sin embargo, las experiencias de Ecuador, El Salvador y Panamá ofrecen varias lecciones clave que pueden orientar la discusión sobre la viabilidad de esta medida en Argentina.

Uno de los principales aprendizajes es que la dolarización puede ser efectiva para reducir la inflación y restaurar la confianza en el sistema financiero, pero no es una solución mágica para garantizar el crecimiento económico. En el caso de Ecuador y El Salvador, la adopción del dólar permitió estabilizar la economía, pero no solucionó problemas estructurales como la falta de diversificación productiva y la dependencia de factores externos. Para Argentina, esto sugiere que la dolarización solo sería efectiva si se acompaña de reformas profundas en materia fiscal y productiva (Banco Mundial, 2023).

Otro aspecto clave es la pérdida de autonomía monetaria. En los tres casos estudiados, la dolarización eliminó la posibilidad de utilizar la política monetaria como herramienta de ajuste. Esto significa que, en momentos de crisis, los gobiernos no pueden recurrir a la devaluación de la moneda para recuperar competitividad ni implementar políticas monetarias expansivas para estimular el crecimiento. Para Argentina, que ha dependido históricamente de la emisión monetaria para financiar el déficit fiscal, la adopción del dólar implicaría un ajuste fiscal severo para evitar la falta de liquidez y la recesión económica (IMF, 2021).

Además, la dolarización requiere contar con un nivel suficiente de reservas internacionales para sostener la base monetaria en dólares. Ecuador y El Salvador han experimentado restricciones en la disponibilidad de dólares, lo que ha limitado su capacidad de crecimiento y ha generado tensiones en el sistema financiero. En el caso de Argentina, con un historial de crisis cambiarias y escasez de divisas, la dolarización podría generar un problema aún mayor si no se implementan mecanismos para garantizar un flujo constante de dólares en la economía (CEPAL, 2024).

Finalmente, la experiencia de Panamá muestra que la dolarización puede ser sostenible en el tiempo si se desarrolla un modelo económico basado en la estabilidad y la integración financiera internacional. Sin embargo, este modelo requiere instituciones fuertes, disciplina fiscal y un sector financiero sólido, condiciones que Argentina aún debe fortalecer antes de considerar una medida de esta magnitud. Si bien la dolarización podría generar estabilidad en el corto plazo, sin las reformas adecuadas podría generar rigideces económicas que dificultarían la recuperación y el desarrollo en el futuro (Banco Nacional de Panamá, 2022).

La dolarización en Argentina podría traer consigo ciertos beneficios, como la reducción de la inflación y una mayor estabilidad del sistema financiero, pero también conllevaría importantes desafíos, especialmente en lo que respecta a la soberanía monetaria y la flexibilidad en la política económica. Los casos de Ecuador, El Salvador y Panamá demuestran que, si bien la dolarización ha funcionado en ciertos contextos, su aplicación no es una solución inmediata ni exenta de complicaciones. Para que un esquema de este tipo sea sostenible, es necesario complementarlo con reformas estructurales que garanticen un crecimiento equilibrado y una economía resistente a crisis externas.

4. Antecedentes y Contexto Económico-Político de Argentina

Argentina ha sido, durante gran parte de su historia moderna, un país marcado por la inestabilidad económica y política. A pesar de contar con una de las economías más grandes de América Latina, el país ha atravesado constantes crisis financieras, altos niveles de inflación y distintas políticas de control monetario. En este contexto, el debate sobre la dolarización surge como una posible solución a los persistentes problemas macroeconómicos. La discusión sobre la adopción del dólar como moneda oficial se enmarca en un contexto de desafíos estructurales que han impedido la consolidación de un modelo económico sostenible a largo plazo (Blejer & Kiguel, 2003).

La crisis económica recurrente de Argentina ha sido producto de múltiples factores, incluyendo la volatilidad en los términos de intercambio, el alto endeudamiento externo y las crisis políticas que han generado incertidumbre en los mercados financieros (Taylor, 1998). Históricamente, el país ha experimentado numerosos ciclos de auge y crisis. Esto ha sido influenciado por cambios en la política fiscal y monetaria, así como por eventos internacionales como la crisis del petróleo de los años 70 y la crisis financiera global de 2008 (Damill, Frenkel & Rapetti, 2013). Esta falta de estabilidad ha resultado en una serie de ajustes macroeconómicos que han intentado contrarrestar los efectos de la inflación y estabilizar la moneda nacional. Sin embargo, estas soluciones han sido en su mayoría temporales y no han logrado resolver las causas fundamentales de la fragilidad económica del país.

4.1 Historia reciente de la economía argentina

La economía argentina ha experimentado fluctuaciones significativas a lo largo de las últimas décadas. Desde mediados del siglo XX, ha alternado entre períodos de crecimiento económico y crisis profundas. Estos problemas han sido exacerbados por políticas gubernamentales ineficaces y crisis internacionales que han impactado negativamente la economía nacional (Gerchunoff & Llach, 2018).

Durante la segunda mitad del siglo XX, la economía argentina mostró una fuerte dependencia del sector agroexportador, con productos como la soja, el trigo y la carne bovina como principales motores de crecimiento. Sin embargo, la falta de diversificación económica y la excesiva intervención estatal generaron desequilibrios estructurales. La industrialización sustitutiva de importaciones, aplicada entre las décadas de 1940 y 1970, tuvo resultados mixtos, ya que, si bien fomentó el crecimiento de ciertos sectores industriales, también creó distorsiones en el mercado y dependencias del gasto público (Gerchunoff & Llach, 2018).

4.1.1 Ciclos de crisis económicas e inflación

Uno de los problemas más persistentes en la economía argentina ha sido la inflación. Desde la década de 1970, Argentina ha enfrentado múltiples crisis inflacionarias, algunas de las cuales han alcanzado niveles de hiperinflación. Durante los años 80, la inflación alcanzó cifras alarmantes, superando el 3.000% anual en 1989, lo que generó una profunda crisis social y económica (Díaz Alejandro, 1985). Este fenómeno estuvo impulsado por un exceso de emisión monetaria para financiar el déficit fiscal, la falta de confianza en la moneda nacional y la fuga de capitales.

El patrón de crisis recurrentes continuó en las décadas siguientes. La crisis de 2001-2002 fue otro episodio clave en la historia económica argentina. Desencadenada por una combinación de endeudamiento insostenible, recesión prolongada y una política de tipo de cambio fijo con el dólar estadounidense, esta crisis resultó en un colapso bancario, el cese de pagos de la deuda externa y una dramática caída del nivel de vida de la población (Sturzenegger & Zettelmeyer, 2006).

En los últimos años, la inflación ha seguido siendo un problema estructural. Durante el gobierno de Mauricio Macri (2015-2019), a pesar de intentos de ajuste fiscal y acuerdos con el Fondo Monetario Internacional (FMI), la inflación continuó en niveles elevados. La pandemia de COVID-19 exacerbó esta situación, y en 2023, la inflación anual superó el 100%, afectando gravemente el poder adquisitivo de la población (INDEC, 2023). Además, los problemas de confianza en el peso argentino han llevado a una creciente dolarización informal, con ciudadanos buscando refugio en activos denominados en dólares, una tendencia que ha incrementado las presiones sobre las reservas del Banco Central (Fanelli, 2020).

4.1.2 Intentos previos de estabilización monetaria: la convertibilidad de los 90

Ante la crisis inflacionaria de los años 80, el gobierno de Carlos Menem implementó en 1991 el régimen de convertibilidad, una política que estableció una paridad fija de 1 peso = 1 dólar estadounidense. Esta medida, respaldada por la Ley de Convertibilidad, tenía como objetivo frenar la inflación y restaurar la confianza en la moneda nacional (Cavallo & Cottani, 1997). Bajo este esquema, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) solo podía emitir pesos si tenía reservas en dólares para respaldarlos, lo que impidió el financiamiento del gasto público a través de la emisión monetaria.

Inicialmente, la convertibilidad logró estabilizar la economía y reducir drásticamente la inflación. Durante la primera mitad de la década de 1990, Argentina experimentó crecimiento económico, aumento de la inversión extranjera y una modernización del sistema financiero. Sin embargo, esta política también generó nuevos problemas. La rigidez del tipo de cambio impidió que el gobierno pudiera responder a shocks externos, como la crisis del tequila en 1994 y la crisis financiera de Brasil

en 1999. Además, el déficit fiscal y el endeudamiento crecieron, ya que el Estado recurrió a la emisión de deuda en lugar de la emisión monetaria para financiar el gasto público (Feldstein, 2002).

La falta de flexibilidad de la convertibilidad culminó en la crisis de 2001-2002, cuando el sistema colapsó y el gobierno abandonó la paridad con el dólar, permitiendo una brusca devaluación del peso. Esta crisis marcó un punto de inflexión en la economía argentina y dejó una profunda desconfianza en las políticas de tipo de cambio fijo, lo que ha dificultado la implementación de nuevos esquemas de estabilización en las décadas siguientes (Feldstein, 2002).

En la actualidad, Argentina enfrenta desafíos estructurales similares a los que llevaron a la crisis de la convertibilidad. La discusión sobre una posible dolarización ha resurgido, especialmente en un contexto de pérdida de credibilidad en las instituciones económicas y la creciente fuga de capitales. Sin embargo, los costos asociados con la dolarización formal, incluyendo la pérdida de autonomía monetaria y la dificultad de financiar déficits fiscales sin emisión propia, plantean interrogantes sobre la viabilidad de esta medida en el largo plazo (Calvo & Mishkin, 2003).

4.2 Situación actual: inflación, devaluación y control cambiario

En la actualidad, Argentina enfrenta una crisis económica caracterizada por niveles de inflación descontrolados, constantes devaluaciones de su moneda y un estricto régimen de control cambiario. La inflación ha alcanzado cifras récord, superando el 100% anual en 2023, lo que ha erosionado significativamente el poder adquisitivo de la población (INDEC, 2023). El proceso inflacionario en Argentina es uno de los más prolongados del mundo, con una inflación promedio anual superior al 40% en la última década (BCRA, 2023). La aceleración inflacionaria no solo afecta a los consumidores, sino que también impacta negativamente en la estabilidad macroeconómica del país, generando incertidumbre en los mercados y dificultando la planificación financiera de empresas y hogares.

Uno de los factores determinantes de la inflación en Argentina ha sido la política monetaria expansiva del Banco Central de la República Argentina (BCRA), que ha recurrido de manera sistemática a la emisión de dinero para financiar el gasto público. Esta práctica ha aumentado la cantidad de pesos en circulación sin un respaldo equivalente en reservas internacionales, lo que ha llevado a una pérdida progresiva de la confianza en la moneda local (Fanelli, 2020). En consecuencia, la demanda de dólares se ha disparado, provocando una fuerte depreciación del peso frente a la divisa estadounidense.

El control cambiario, implementado para contener la fuga de capitales y evitar un colapso aún mayor de la moneda, ha generado distintos efectos en diversos sectores de la economía. Las restricciones impuestas por el gobierno han limitado el acceso a dólares en el mercado formal, lo que ha llevado a la

proliferación de mercados paralelos donde el valor del "dólar blue" supera ampliamente el tipo de cambio oficial. Este fenómeno ha sido especialmente problemático para las pequeñas y medianas empresas, que dependen de bienes importados y enfrentan mayores costos debido a la incertidumbre cambiaria (Galiani & Heymann, 2021). Además, las fluctuaciones cambiarias han deteriorado aún más la capacidad de ahorro de la población. Con la inflación disparada y la continua devaluación del peso, los ciudadanos han optado por refugiarse en activos denominados en dólares o en criptomonedas, lo que ha fortalecido la tendencia a la dolarización informal. Se estima que más del 60% de los depósitos bancarios en Argentina están denominados en dólares, reflejando la falta de confianza en la moneda local (BID, 2022). Este fenómeno ha generado una presión adicional sobre las reservas del Banco Central, dificultando aún más la gestión económica del país.

El contexto actual ha reavivado el debate sobre la dolarización como una alternativa viable para frenar la crisis inflacionaria y restaurar la confianza en la economía. Mientras algunos economistas sostienen que la adopción del dólar podría eliminar la inflación y estabilizar el sistema financiero, otros advierten sobre los riesgos de perder el control de la política monetaria y la imposibilidad de utilizar herramientas como la devaluación para ajustar la competitividad de la economía en tiempos de crisis (Calvo & Mishkin, 2003).

4.3 Descripción del entorno político y social que impulsa el debate sobre la dolarización

El contexto político y social ha sido un factor determinante en la reactivación del debate sobre la dolarización en Argentina. La falta de confianza en la dirigencia política y las reiteradas crisis económicas han generado un clima de frustración e incertidumbre entre la población, lo que ha impulsado la búsqueda de soluciones radicales para estabilizar la economía (Levitsky & Murillo, 2008). En términos políticos, el debate sobre la dolarización ha sido promovido por sectores de la oposición y economistas afines a modelos de libre mercado, quienes ven en la adopción del dólar una oportunidad para eliminar la inflación y restaurar la credibilidad económica del país. En contraste, el oficialismo y sectores más intervencionistas sostienen que la dolarización restringiría severamente la capacidad del gobierno para manejar crisis económicas y adaptarse a cambios en el entorno global (Edwards, 2019). Desde el punto de vista social, la persistente crisis inflacionaria ha llevado a un deterioro significativo del nivel de vida de la población. La pérdida de poder adquisitivo ha afectado especialmente a las clases medias y bajas, generando un incremento en los niveles de pobreza y desigualdad. Según datos de la CEPAL, más del 40% de la población argentina vive por debajo de la línea de pobreza, reflejando el impacto del deterioro macroeconómico (CEPAL, 2023). La sociedad argentina ha manifestado su descontento a través de movilizaciones y protestas, exigiendo soluciones efectivas para frenar la inflación y mejorar las condiciones económicas (Gasparini & Cruces, 2020).

En conclusión, el debate sobre la dolarización en Argentina se ve impulsado por un entorno político y social. Esto se ve marcado por la desconfianza en las políticas económicas tradicionales y la necesidad de soluciones estructurales que permitan estabilizar la economía. Si bien la dolarización ofrece ciertos beneficios en términos de control inflacionario y estabilidad, sus implicaciones a largo plazo generan incertidumbre sobre la viabilidad y sostenibilidad de esta medida. La experiencia de otros países que han adoptado la dolarización, como Ecuador y El Salvador, puede servir de referencia para evaluar los posibles efectos de esta estrategia en la economía argentina.

5. Impacto Potencial de la Dolarización en Argentina

5.1 Efectos macroeconómicos esperados

La adopción del dólar como moneda de curso legal ha sido una estrategia utilizada en distintos contextos para enfrentar crisis económicas severas y generar estabilidad macroeconómica. Este proceso implica la renuncia a una política monetaria autónoma, lo que conlleva una serie de efectos macroeconómicos significativos. A continuación, se analizan los efectos esperados de la dolarización, enfocándose en el control de la inflación y el impacto en el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB).

5.1.1 Control de la inflación

Uno de los principales objetivos de la dolarización es la reducción de la inflación. Esto se daría mediante la eliminación del riesgo de devaluaciones abruptas y la imposibilidad de emisión monetaria discrecional por parte del banco central del país dolarizado. En entornos de alta inflación, la dolarización ha demostrado ser efectiva en estabilizar los precios. Esto se pudo ver en Ecuador tras su adopción del dólar en el año 2000, donde la inflación pasó de niveles superiores al 60% en 1999 a cifras de un solo dígito en los años posteriores (Banco Central del Ecuador, 2023). Un factor clave en la reducción de la inflación es la credibilidad de la política monetaria. Al adoptar el dólar, se elimina la percepción de riesgo de depreciación, lo que reduce las expectativas inflacionarias y ancla la estabilidad de precios. Estudios han señalado que la dolarización permite alcanzar niveles de inflación comparables a los de la economía emisora de la moneda, es decir, Estados Unidos, con tasas que tienden a converger con las de este país en el largo plazo (Schuler, 2005).

Sin embargo, la dolarización no es una garantía absoluta de estabilidad de precios, ya que la inflación en una economía dolarizada depende de factores externos como la evolución del tipo de cambio del dólar con respecto a otras monedas y la inflación importada a través de los bienes y servicios comercializados internacionalmente. Además, la estructura de costos internos, como salarios y precios de bienes, sigue desempeñando un papel importante en la determinación de la inflación (Quispe-Agnoli & Whisler, 2006). Pero si cabe suponer que, aun produciéndose un entorno inflacionario, éste no sería comparable a las situaciones de hiperinflación con la moneda local que se ha vivido recientemente.

5.1.2 Impacto en el crecimiento del PIB

El impacto de la dolarización en el crecimiento económico ha sido objeto de debate entre economistas. Algunos argumentan que la estabilidad macroeconómica resultante de la dolarización, junto con la reducción de la incertidumbre inflacionaria y de riesgo cambiario, fomenta la inversión y la actividad

económica. En Ecuador, tras la dolarización, el país experimentó un repunte en su crecimiento económico, con tasas anuales de crecimiento del PIB superiores al 4% en la primera década posterior a la adopción del dólar (Galarza Carriel et al., 2024).

Sin embargo, otros estudios advierten que la dolarización puede limitar la capacidad de respuesta del país ante crisis económicas externas, al no contar con herramientas como la política monetaria y la política cambiaria para amortiguar impactos adversos. Sin la posibilidad de devaluar la moneda en momentos de crisis se reduce la competitividad de las exportaciones, lo que puede afectar negativamente el crecimiento económico, especialmente en economías dependientes de sectores externos (Reyes, 2014).

Otro aspecto relevante es la influencia de la dolarización en la estructura del crédito y el sistema financiero. Al reducir la prima de riesgo cambiario, se facilita el acceso a financiamiento externo en mejores condiciones, lo que puede impulsar la inversión en el corto plazo. Sin embargo, la rigidez impuesta por la dolarización en términos de disponibilidad de liquidez puede generar episodios de iliquidez en el sistema financiero, especialmente en momentos de salida masiva de capitales o de crisis bancarias (Berg & Borensztein, 2000).

En definitiva, aunque la dolarización puede contribuir a la estabilidad macroeconómica y al crecimiento sostenido en un entorno de confianza, también impone restricciones que pueden limitar la capacidad de adaptación del país a cambios en el entorno económico global. Para contrarrestar estas limitaciones, es fundamental complementar la dolarización con una política fiscal responsable, una adecuada regulación del sistema financiero y estrategias de diversificación productiva que reduzcan la dependencia de sectores volátiles. Además, el establecimiento de fondos de estabilización puede ayudar a mitigar los efectos de crisis externas y garantizar la disponibilidad de liquidez en el sistema financiero. El éxito de la dolarización como estrategia de crecimiento depende, en gran medida, de la solidez de las instituciones económicas y la capacidad de mantener un marco fiscal sostenible.

5.2 Efectos en la inversión extranjera y el clima de negocios

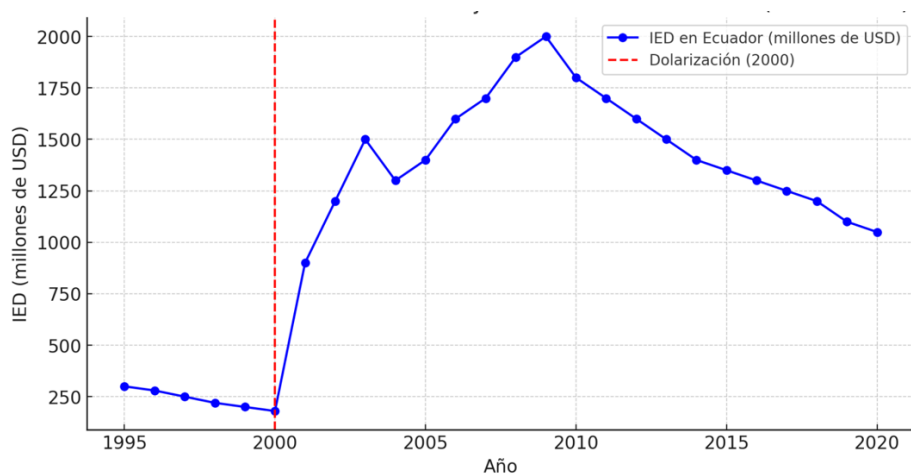
La dolarización puede tener un impacto significativo en la inversión extranjera directa (IED) y en la percepción del país como un destino atractivo para los negocios. La estabilidad monetaria y la reducción de los riesgos cambiarios pueden fomentar un mayor flujo de capital externo. Sin embargo, la pérdida de soberanía monetaria plantea desafíos estructurales que pueden afectar la flexibilidad económica del país a largo plazo.

5.2.1 Estabilidad para los inversores

Uno de los principales beneficios de la dolarización es la eliminación del riesgo de devaluación abrupta, lo que genera un entorno más predecible para los inversionistas extranjeros. Al eliminar la volatilidad cambiaria, los costos de transacción y las primas de riesgo asociadas a la inestabilidad monetaria disminuyen considerablemente, facilitando la atracción de capital extranjero (Berg & Borensztein, 2000).

En el caso de El Salvador, país que dolarizó su economía en 2001, se observó un aumento significativo en la IED en los primeros años posteriores a la adopción del dólar, reflejando una mayor confianza por parte de los inversores internacionales (Quispe-Agnoli & Whisler, 2006). En Panamá, otro país con una economía dolarizada, la estabilidad monetaria ha sido uno de los factores clave en la consolidación del país como un centro financiero regional (Reyes, 2014). Además, la dolarización puede contribuir a la reducción de las tasas de interés, al permitir a los gobiernos y empresas acceder a financiamiento en condiciones más favorables, dado que los inversores perciben un menor riesgo en economías con monedas estables (Schuler, 2005). Esta reducción en los costos de financiamiento puede traducirse en un mayor dinamismo económico y un incremento en la inversión en sectores estratégicos.

Ilustración 3: Evolución la Inversión Directa en Ecuador (1995-2021)



Fuentes: Banco Central Ecuador (2023), Banco Mundial (2023)

5.2.2 Riesgos de pérdida de soberanía monetaria

Si bien la dolarización puede proporcionar estabilidad macroeconómica, también implica la renuncia a la capacidad del país para implementar políticas monetarias autónomas. Al adoptar una moneda extranjera, el banco central pierde su capacidad de emitir dinero, ajustar tasas de interés y actuar como prestamista de última instancia en casos de crisis bancarias (Berg & Borensztein, 2000).

Uno de los principales riesgos asociados a la pérdida de soberanía monetaria es la incapacidad de responder a crisis económicas mediante ajustes cambiarios. En economías no dolarizadas, una crisis de balanza de pagos puede mitigarse mediante la devaluación de la moneda, lo que permite recuperar competitividad en el sector exportador. En cambio, en economías dolarizadas, la rigidez cambiaria puede generar presiones deflacionarias y una contracción prolongada de la actividad económica (Reyes, 2014).

Otro aspecto crítico es la pérdida del señoreaje, es decir, los ingresos que un país obtiene por la emisión de su propia moneda. En un sistema monetario soberano, el banco central puede generar ingresos al emitir dinero sin incurrir en costos significativos. Un ejemplo claro es el caso de Argentina, donde la emisión de moneda local permite al gobierno obtener recursos para financiar el gasto público. En cambio, en una economía dolarizada, los gobiernos pierden la capacidad de generar ingresos a través de la emisión de dinero, lo que los obliga a depender más de la recaudación de impuestos y la emisión de deuda para financiar el gasto público, como ocurre en El Salvador y Panamá (Schuler, 2005). Esta pérdida puede representar una limitación fiscal para el gobierno, que debe recurrir a otras fuentes de ingresos para financiar el gasto público, como el incremento de impuestos o la reducción del gasto en servicios esenciales.

En términos de estabilidad financiera, la falta de un banco central con funciones de prestamista de última instancia puede aumentar la vulnerabilidad del sistema bancario ante episodios de crisis de liquidez. En ausencia de una moneda propia, los bancos nacionales dependen de la disponibilidad de dólares en el sistema financiero para solventar posibles problemas de iliquidez, lo que puede agravar situaciones de crisis económica (Quispe-Agnoli & Whisler, 2006). Para contrarrestar este efecto, algunos países han implementado fondos de estabilización financiera que permiten acumular reservas en dólares en tiempos de bonanza para ser utilizados en momentos de crisis. Asimismo, fortalecer la supervisión bancaria y fomentar la diversificación del sistema financiero pueden ayudar a reducir la vulnerabilidad ante episodios de iliquidez. En el caso de Panamá, por ejemplo, el sistema bancario ha desarrollado mecanismos de autorregulación y altos niveles de capitalización para mitigar el impacto de posibles crisis de liquidez.

En conclusión, aunque la dolarización puede generar beneficios en términos de estabilidad para los inversores y reducción del riesgo cambiario, también conlleva costos significativos en términos de pérdida de flexibilidad macroeconómica. La viabilidad de esta estrategia depende en gran medida de la capacidad del país para mantener una política fiscal sostenible y contar con mecanismos alternativos de respuesta ante crisis económicas, tales como acuerdos bilaterales de financiamiento con organismos internacionales, la implementación de líneas de crédito de emergencia, la creación de fondos de

estabilización macroeconómica y la promoción de políticas estructurales que fortalezcan la resiliencia del mercado interno.

5.3 Efectos en el comercio exterior y la competitividad

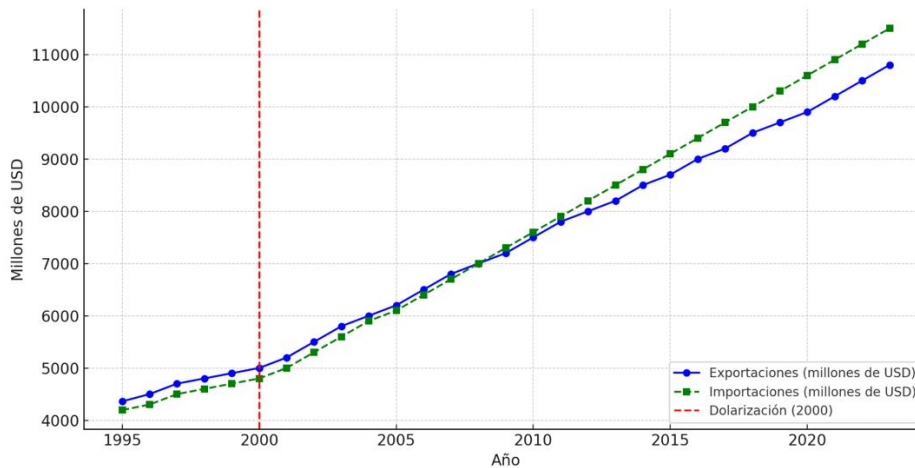
La dolarización puede influir significativamente en el comercio exterior y la competitividad de un país. Al adoptar una moneda extranjera, se eliminan los riesgos cambiarios, lo que facilita el comercio internacional al proporcionar mayor certidumbre en las transacciones comerciales. Esto puede favorecer especialmente a sectores que dependen de insumos importados y a aquellos que tienen una fuerte orientación exportadora, dado que las empresas pueden operar con costos predecibles y sin la necesidad de coberturas cambiarias. Sin embargo, la pérdida de la capacidad para devaluar la moneda propia puede afectar negativamente la competitividad de las exportaciones, especialmente si los costos internos, como los salarios y la energía, aumentan más rápido que la productividad. En países con una economía dolarizada, los costos laborales pueden volverse más elevados en comparación con países vecinos que mantienen su soberanía monetaria y pueden ajustar su tipo de cambio en respuesta a cambios en la demanda externa.

En el caso de Ecuador, tras la adopción del dólar en el año 2000, se observó una estabilización de la economía y una reducción de la inflación. No obstante, los aumentos salariales superiores al crecimiento de la productividad menoscabaron la competitividad del país, afectando negativamente al sector exportador (Banco Central del Ecuador, 2023). Además, la imposibilidad de ajustar el tipo de cambio limitó la capacidad del país para responder a choques externos, como la caída de los precios del petróleo, principal producto de exportación ecuatoriano.

Por otro lado, la dolarización puede atraer inversión extranjera directa al eliminar el riesgo cambiario y proporcionar un entorno macroeconómico más estable. Sin embargo, este beneficio puede verse contrarrestado si la economía pierde competitividad debido a costos internos elevados y a la rigidez en la política monetaria. Además, la falta de control sobre la política cambiaria puede generar desajustes en la balanza comercial, afectando la capacidad de los exportadores para competir en mercados internacionales. Para mitigar estos efectos, es fundamental implementar políticas de reducción de costos internos, como incentivos fiscales para el sector exportador o reformas laborales que aumenten la productividad y la competitividad. Además, la firma de tratados de libre comercio puede mejorar el acceso a mercados internacionales y compensar la falta de ajustes cambiarios. Asimismo, el desarrollo de sectores con alto valor agregado puede ayudar a diversificar la economía y reducir la dependencia de bienes primarios. La falta de control sobre la política cambiaria puede generar desajustes en la balanza comercial, afectando la capacidad de los exportadores para competir en mercados internacionales, pero estrategias como la promoción de inversiones en infraestructura logística y el

fortalecimiento de la integración regional pueden contribuir a mejorar la competitividad en un entorno dolarizado.

Ilustración 4: Evolución del Comercio Exterior de Ecuador (1995-2023)



Fuentes: Banco Central Ecuador (2023)

5.4 Impacto en la sociedad: empleo, salarios y desigualdad

La dolarización tiene efectos diversos en el ámbito social, particularmente en el empleo, los salarios y la desigualdad. La estabilidad de precios y la reducción de la inflación pueden mejorar el poder adquisitivo de los salarios en el corto plazo. Sin embargo, la rigidez en la política monetaria y la falta de una política cambiaria propia pueden generar dificultades en el ajuste del mercado laboral ante crisis económicas, especialmente cuando se requiere devaluar la moneda para mejorar la competitividad.

En países como Ecuador y El Salvador, la dolarización ha reducido la inflación y ha generado un entorno de mayor previsibilidad económica. No obstante, la falta de flexibilidad monetaria ha restringido la capacidad de los gobiernos para implementar políticas de estímulo en momentos de crisis, lo que ha derivado en períodos de alto desempleo (Quispe-Agnoli & Whisler, 2006). Además, la dolarización puede agravar la desigualdad si los sectores más vulnerables de la población no logran beneficiarse de la estabilidad macroeconómica y enfrentan dificultades para acceder al mercado laboral formal.

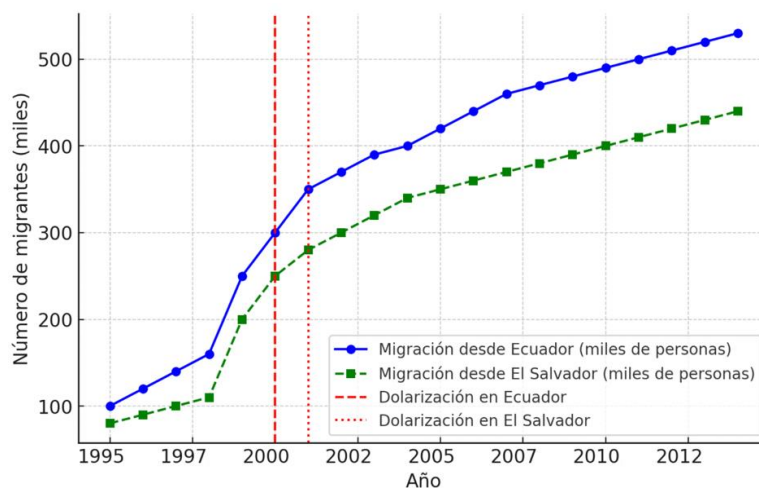
En términos salariales, la dolarización puede generar presiones deflacionarias en los salarios reales si los precios internos no logran ajustarse a las condiciones internacionales. En algunos casos, esto puede traducirse en una pérdida de competitividad en el mercado laboral, incentivando la emigración de trabajadores en búsqueda de mejores oportunidades en países con mayor flexibilidad monetaria (Reyes, 2014). En El Salvador, por ejemplo, se ha observado una fuerte tendencia de migración laboral hacia

Estados Unidos debido a la falta de oportunidades económicas en el país, fenómeno que también se ha registrado en Ecuador tras su dolarización.

Adicionalmente, la dolarización puede generar un impacto diferenciado en los distintos sectores económicos y grupos sociales. Mientras que los sectores con acceso a capital y mercados internacionales pueden beneficiarse de la estabilidad monetaria, las pequeñas y medianas empresas, así como los trabajadores del sector informal, pueden experimentar mayores dificultades debido a la rigidez salarial y a la falta de financiamiento en dólares a tasas accesibles.

Si bien la dolarización puede generar estabilidad y confianza en la economía, sus efectos sobre la sociedad dependen de la capacidad del país para implementar políticas complementarias que promuevan el empleo y reduzcan la desigualdad. La ausencia de una moneda propia implica que los gobiernos deben enfocarse en estrategias fiscales y estructurales para mitigar los efectos negativos de la falta de herramientas monetarias, tales como políticas de inversión en infraestructura, educación y fortalecimiento del mercado laboral.

Ilustración 5: Evolución de la migración laboral en Ecuador y El Salvador tras la dolarización



Fuentes: Quispe-Agnoli & Whisler (2006), Reyes (2014), Banco Mundial (2023), Banco Central del Ecuador (2023)

6. Análisis de Viabilidad y Escenarios Futuros

6.1 Ventajas y desventajas de la dolarización para Argentina

El impacto de la dolarización en Argentina es un tema de gran relevancia dentro del debate económico, particularmente debido a la constante inestabilidad monetaria que ha caracterizado al país en las últimas décadas. Su análisis implica no solo evaluar sus efectos directos sobre la inflación y la estabilidad cambiaria, sino también sus implicaciones más amplias en la estructura económica y política del país.

Es fundamental examinar los potenciales beneficios que podría aportar, como una mayor confianza en el sistema financiero y una reducción en las tasas de interés, pero también considerar sus riesgos, entre ellos la pérdida de autonomía en la política monetaria y las posibles dificultades en la competitividad de ciertos sectores productivos. Asimismo, la viabilidad de esta medida depende de su implementación, ya que el proceso de transición y los desafíos logísticos y políticos podrían determinar su éxito o fracaso.

En este contexto, resulta imprescindible analizar las experiencias de otros países que han adoptado el dólar y las lecciones que pueden extraerse para Argentina.

Entre los beneficios más relevantes, se destaca la estabilidad macroeconómica que podría traer la eliminación de la posibilidad de emisión monetaria discrecional. La dolarización podría reducir la volatilidad cambiaria y la inflación, dado que la política monetaria estaría ligada directamente a la oferta de dólares en circulación. La experiencia de países como Ecuador muestra que, tras adoptar el dólar, la inflación disminuyó drásticamente y la estabilidad macroeconómica mejoró considerablemente (Calvo & Reinhart, 2002). Asimismo, la eliminación del riesgo cambiario podría mejorar la confianza de los inversores, facilitando la llegada de capital extranjero e incentivando la inversión productiva (Edwards & Magendzo, 2003). La dolarización también reduciría el costo del crédito, ya que al eliminarse la incertidumbre sobre el tipo de cambio y el riesgo de devaluación, las tasas de interés tenderían a ser más bajas, beneficiando tanto al sector privado como al gobierno (Levy-Yeyati & Sturzenegger, 2003). Además, la adopción del dólar podría aumentar la integración de Argentina con los mercados financieros internacionales, simplificando las transacciones y promoviendo un entorno de mayor estabilidad para el comercio exterior.

No obstante, la dolarización también conlleva desventajas significativas. La principal crítica es la pérdida de soberanía monetaria, ya que Argentina no podría ajustar su política monetaria ante crisis económicas o choques externos, lo que podría agravar las recesiones en lugar de mitigar sus efectos (Frankel, 2005). La imposibilidad de emitir dinero en momentos de crisis significaría que el gobierno dependería exclusivamente de la recaudación fiscal y del acceso al crédito internacional para financiar

su déficit, lo que podría generar serios problemas de sostenibilidad fiscal si no se gestiona adecuadamente (Krugman, 1999). Otro punto crítico es el costo de conversión, ya que Argentina debería acumular una gran cantidad de reservas en dólares para sustituir su base monetaria, lo que podría implicar un endeudamiento considerable (Berg & Borensztein, 2000). La transición también implicaría la adaptación del sistema financiero y contractual del país, lo que podría generar distorsiones y afectar negativamente a sectores que operan en moneda local. Finalmente, la apreciación cambiaria derivada de la dolarización podría afectar la competitividad de las exportaciones, encareciendo los bienes argentinos en el mercado internacional y perjudicando sectores clave como la industria manufacturera y la producción agrícola (Hausmann et al., 2000).

6.2 Desafíos logísticos y políticos para implementar la dolarización

La implementación de la dolarización en Argentina no solo implica un cambio monetario, sino también una serie de desafíos logísticos y políticos que podrían dificultar su adopción. Desde el punto de vista logístico, la adquisición de reservas en dólares es el primer obstáculo. Para garantizar la liquidez en la economía, Argentina necesitaría un stock significativo de dólares, lo que podría requerir un endeudamiento masivo o acuerdos financieros internacionales (Hanke, 2003). Se estima que el país necesitaría entre el 50% y el 70% de su PIB en reservas para respaldar adecuadamente la transición, un nivel de acumulación que resultaría complejo de alcanzar sin asistencia externa. Además, la conversión de contratos, salarios, precios y deudas al dólar sería un proceso complejo, que requeriría un marco legal claro para evitar disputas contractuales y garantizar la estabilidad económica durante la transición (Schuler, 2005). La regulación bancaria también debería sufrir modificaciones, ya que el sistema financiero tendría que operar sin un prestamista de última instancia, aumentando la vulnerabilidad ante crisis bancarias si no se establecen mecanismos de contingencia adecuados (Edwards, 2001). Asimismo, la circulación de efectivo en dólares podría generar problemas de acceso en sectores de bajos ingresos y en zonas rurales, donde el cambio de moneda podría afectar la capacidad de compra y generar informalidad en las transacciones (Dornbusch, 2001).

Desde el punto de vista político, la resistencia social y gubernamental podría ser considerable. La dolarización implica una pérdida de independencia económica que podría ser rechazada por sectores políticos y sociales que consideran la política monetaria como una herramienta esencial para el desarrollo del país (Levy-Yeyati & Sturzenegger, 2003). La historia argentina muestra que las decisiones económicas que implican una pérdida de autonomía suelen generar rechazo en amplios sectores de la población, especialmente en aquellos con ideologías que promueven un rol activo del Estado en la economía. Además, la implementación de la dolarización podría requerir la coordinación con Estados Unidos, ya que aunque este proceso puede realizarse unilateralmente, contar con el respaldo del gobierno estadounidense podría facilitar el acceso a dólares y mitigar los riesgos asociados a la falta

de liquidez en momentos de crisis (Hanke, 2003). Sin dicho respaldo, Argentina dependería exclusivamente de su capacidad para generar superávit comercial o atraer inversión extranjera para mantener el flujo de dólares en la economía.

Otro aspecto crucial es el impacto que la dolarización tendría en la percepción de la capacidad de gestión del gobierno. Adoptar el dólar podría interpretarse como una medida extrema que refleja la incapacidad de las autoridades para estabilizar la economía con políticas propias, debilitando su legitimidad ante la opinión pública (Krugman, 1999). Esta percepción podría generar inestabilidad política, especialmente si la dolarización se implementa en un contexto de crisis sin un consenso amplio entre los distintos sectores políticos y económicos. Además, si la transición no se gestiona adecuadamente, podría provocar incertidumbre en los mercados financieros, afectando la estabilidad económica durante el período de implementación y generando crisis de confianza en los inversores y la población en general (Calvo & Reinhart, 2002).

Estos desafíos logísticos y políticos reflejan la complejidad de dolarizar la economía argentina. Si bien podría traer estabilidad monetaria y reducir la inflación, su implementación requiere una estrategia cuidadosamente diseñada para minimizar los costos y garantizar su viabilidad a largo plazo. La experiencia de otros países muestra que la dolarización no es una panacea y debe ir acompañada de reformas estructurales profundas para asegurar su éxito en el tiempo.

6.3 Condiciones necesarias para el éxito de la dolarización

Para que la dolarización sea una estrategia viable y efectiva en Argentina, deben cumplirse una serie de condiciones económicas, institucionales y estructurales. En primer lugar, es fundamental contar con un nivel adecuado de reservas internacionales en dólares para respaldar la conversión de la base monetaria y garantizar la liquidez en el sistema financiero. Según el Fondo Monetario Internacional, un país que adopta la dolarización sin reservas suficientes corre el riesgo de experimentar crisis de liquidez, lo que puede derivar en inestabilidad financiera severa y dificultades para sostener el sistema de pagos interno (Berg & Borensztein, 2000). En este sentido, se estima que Argentina necesitaría reservas equivalentes al menos al 50% de su PIB para garantizar un respaldo adecuado, un nivel que en la actualidad el país no posee.

Otro aspecto clave es la disciplina fiscal. La dolarización implica que el gobierno pierde la capacidad de financiarse mediante la emisión monetaria, lo que significa que cualquier déficit fiscal debe ser cubierto mediante ingresos tributarios o deuda externa. Esto hace imprescindible implementar una reforma fiscal integral que reduzca el déficit estructural del país y garantice la sostenibilidad de las finanzas públicas a largo plazo (Edwards, 2001). Un caso relevante es el de Ecuador, que en el año 2000

dolarizó su economía con éxito solo después de adoptar reformas fiscales drásticas, incluyendo un fuerte ajuste del gasto público y la reestructuración de su sistema impositivo (Hanke, 2003).

Asimismo, la solidez del sistema financiero es un requisito indispensable. En una economía dolarizada, el sistema bancario debe operar sin un prestamista de última instancia, lo que hace necesario establecer mecanismos de respaldo, como fondos de liquidez o acuerdos con organismos multilaterales. La ausencia de estos mecanismos podría aumentar el riesgo de crisis bancarias, ya que en caso de una retirada más o menos masiva de depósitos no existiría una entidad que pudiera actuar como garante de liquidez (Schuler, 2005). Además, el marco regulatorio debe ser lo suficientemente sólido para evitar la especulación excesiva y proteger la estabilidad del sistema financiero.

Finalmente, la dolarización solo puede tener éxito si cuenta con un consenso político y social amplio. La experiencia internacional ha demostrado que las reformas económicas profundas requieren estabilidad política y un nivel elevado de apoyo institucional. Sin un acuerdo entre los principales actores políticos y económicos del país, la dolarización podría verse amenazada por cambios de gobierno o presiones sociales que demanden revertir la medida, como ocurrió en El Salvador, donde la falta de consenso ha limitado los beneficios del proceso (Levy-Yeyati & Sturzenegger, 2003).

6.4 Escenarios posibles: ¿Es la dolarización la solución para Argentina?

El debate sobre la dolarización en Argentina se enmarca en una serie de escenarios posibles que podrían determinar su implementación o rechazo. A continuación, se presentan los escenarios más relevantes que podrían surgir en los próximos años:

1.- En un primer escenario, la dolarización podría implementarse como una medida de emergencia en respuesta a una crisis hiperinflacionaria. En este caso, la adopción del dólar sería vista como una medida drástica para restablecer la confianza y evitar el colapso del sistema financiero. Sin embargo, si esta transición se realiza sin una adecuada planificación y sin cumplir con las condiciones necesarias mencionadas anteriormente, podría generar efectos adversos, como una crisis de liquidez, una reducción en la disponibilidad de crédito y un aumento del desempleo en sectores afectados por la pérdida de competitividad (Frankel, 2005). En este contexto, la dolarización se convertiría en una medida reactiva, más que en una estrategia deliberada, lo que incrementaría los riesgos de su implementación.

2.- En un segundo escenario, Argentina podría optar por una dolarización parcial o una estrategia de bimonetarismo, donde el dólar y el peso coexistan dentro del sistema financiero. Este modelo permitiría a los ciudadanos y empresas realizar transacciones en ambas monedas, reduciendo el riesgo de devaluación sin eliminar completamente la soberanía monetaria. Países como Perú y Uruguay han

adoptado esquemas similares con cierto grado éxito, ya que brindan estabilidad sin renunciar completamente a la política monetaria nacional (Dornbusch, 2001). En este modelo, el Banco Central podría seguir actuando como prestamista de última instancia en determinados casos, lo que le permitiría atender crisis de liquidez en el sistema financiero. Además, el gobierno mantendría cierto control sobre la política monetaria al poder utilizar instrumentos fiscales y monetarios para enfrentar shocks económicos. Un aspecto clave del bimonetarismo es que se puede ajustar la paridad o el tipo de cambio en función de las condiciones económicas, lo que le otorga al país la capacidad de devaluar en situaciones adversas y preservar la competitividad de su economía.

3.- Un tercer escenario es el rechazo definitivo de la dolarización en favor de un enfoque alternativo basado en reformas económicas y estabilidad monetaria. En este caso, Argentina podría priorizar el fortalecimiento de su política monetaria y fiscal, la reducción del déficit y la implementación de reformas estructurales que estabilicen la inflación y el tipo de cambio sin necesidad de adoptar el dólar. Esta estrategia requiere un compromiso político fuerte y una implementación efectiva de políticas económicas que generen confianza en los mercados y en la población (Krugman, 1999). Sin embargo, la capacidad del gobierno argentino para ejecutar estas reformas ha sido limitada en el pasado, lo que genera dudas sobre la viabilidad de esta alternativa a largo plazo.

En conclusión, la dolarización no es una solución mágica para los problemas económicos de Argentina, sino una estrategia que, en determinadas condiciones, podría contribuir a la estabilidad monetaria. No obstante, su éxito depende de múltiples factores, como la disponibilidad de reservas, la sostenibilidad fiscal y la solidez del sistema financiero. A la luz de las experiencias internacionales y de la realidad argentina, la dolarización debe ser analizada en conjunto con otras medidas estructurales que permitan garantizar su viabilidad y minimizar sus costos. Sin una implementación cuidadosa y una estrategia integral, la dolarización podría traer más problemas que soluciones a la economía argentina.

7. Conclusiones y Recomendaciones

7.1 Conclusiones y recomendaciones del estudio

El análisis sobre la dolarización en Argentina ha permitido comprender tanto sus posibles beneficios como los desafíos que implica su implementación. La experiencia de países como Ecuador y El Salvador muestra que la dolarización puede reducir significativamente la inflación y generar estabilidad financiera en el corto plazo (Banco Mundial, 2023). Sin embargo, también evidencia que esta estrategia no es suficiente para garantizar un crecimiento sostenido y puede generar rigideces económicas que dificulten la respuesta ante crisis externas (Edwards, 2001).

Argentina atraviesa una crisis económica marcada por una inflación elevada, un déficit fiscal persistente y una creciente desconfianza en el peso. En este contexto, la dolarización se ha planteado como una solución para restaurar la estabilidad, pero la experiencia internacional sugiere que los costos pueden ser considerables. La pérdida de autonomía monetaria limitaría la capacidad del país para responder a cambios en la economía global, mientras que la dependencia de la política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos podría generar vulnerabilidades adicionales (Calvo & Reinhart, 2002). Además, el proceso requeriría una acumulación sustancial de reservas en dólares, algo que actualmente no parece viable, lo que hace que la transición sea costosa y compleja (Krugman, 1999).

En términos de crecimiento económico, los casos estudiados muestran que la dolarización no es una garantía de desarrollo sostenido. En El Salvador, por ejemplo, el crecimiento posterior a la dolarización ha sido inferior al de otros países de la región (Quispe-Agnoli & Whisler, 2006). Esto indica que, si bien la estabilidad monetaria puede traer beneficios iniciales, sin reformas estructurales que fortalezcan la productividad y la inversión, la economía puede quedar estancada (Rojas Breu, 2002).

En este contexto, la dolarización en Argentina presenta múltiples desafíos que van más allá del ámbito monetario. Si no se acompaña de una estrategia integral con reformas profundas en materia fiscal, institucional y productiva, su implementación podría generar más problemas que soluciones. Entre las principales preocupaciones se encuentran la pérdida de flexibilidad para enfrentar crisis externas, el impacto en la competitividad y el riesgo de profundizar las desigualdades sociales (Salvia, 2014). Además, la falta de consenso político y la ausencia de reservas suficientes en dólares hacen que, en las condiciones actuales, su viabilidad sea limitada (Schuler, 2000).

Ante esta situación, una alternativa que ofrece estabilidad sin los costos extremos de la dolarización total es el bimonetarismo. Este sistema, aplicado con cierto éxito en países como Perú y Uruguay, permitiría la coexistencia del peso y el dólar en la economía argentina, ofreciendo a los ciudadanos y

empresas la posibilidad de realizar transacciones en ambas monedas sin eliminar completamente la soberanía monetaria (Banco Mundial, 2023). A diferencia de la dolarización, el bimonetarismo permitiría al Banco Central mantener cierto margen de maniobra, actuando como prestamista de última instancia en momentos de crisis de liquidez y ajustando la política monetaria en función de las necesidades del país (Schuler, 2005).

Uno de los principales beneficios de este esquema es su flexibilidad cambiaria. Mientras que la dolarización fija la economía a la política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos, eliminando cualquier capacidad de ajuste, el bimonetarismo permitiría modificar la paridad entre el peso y el dólar según las condiciones económicas del país (Krugman, 1999). En un escenario de crisis, Argentina podría recurrir a ajustes cambiarios para preservar la competitividad de su economía, protegiendo a los sectores productivos y evitando los efectos adversos de una rigidez monetaria absoluta (Calvo & Reinhart, 2002).

Por estas razones, el bimonetarismo representa la alternativa más viable y equilibrada para Argentina. No solo brindaría estabilidad y credibilidad al sistema financiero, sino que también otorgaría la flexibilidad necesaria para responder a los desafíos económicos sin renunciar por completo a la capacidad de gestión monetaria (Schuler, 2002). En este sentido, el bimonetarismo se perfila como una solución pragmática que podría mitigar los riesgos de la volatilidad cambiaria sin imponer las severas restricciones de una dolarización total.

7.2 Recomendaciones para el debate económico y político

El debate sobre la dolarización en Argentina debe centrarse en una evaluación objetiva y detallada de sus posibles impactos. Antes de considerar su implementación, es fundamental avanzar en reformas fiscales y estructurales que permitan garantizar la sostenibilidad del gasto público y la estabilidad del sistema financiero. La reducción del déficit fiscal es prioritaria, ya que la dolarización elimina la posibilidad de financiar el gasto mediante emisión monetaria, obligando al país a depender exclusivamente de la recaudación tributaria y del endeudamiento externo (Edwards & Magendzo, 2003). Si no se corrigen los desequilibrios fiscales antes de dolarizar, el país podría enfrentar problemas de liquidez y recesión prolongada.

Es necesario también explorar alternativas que puedan ofrecer estabilidad sin comprometer completamente la soberanía monetaria. Opciones como un régimen de bimonetarismo, donde el dólar y el peso coexistan, o una caja de conversión con respaldo adecuado de reservas han sido utilizadas con éxito en otras economías emergentes y podrían ser modelos a considerar (Hausmann et al., 2000). Estas alternativas permitirían estabilidad cambiaria sin los costos extremos de una dolarización total.

Además, cualquier discusión sobre la dolarización debe considerar sus efectos sociales. Aunque puede contribuir a reducir la inflación y generar confianza en el sistema financiero, también puede afectar la distribución del ingreso y la dinámica del mercado laboral. En países como El Salvador, la falta de flexibilidad económica ha llevado a un aumento en la migración laboral, especialmente entre los sectores más vulnerables (Quispe-Agnoli & Whisler, 2006). Es crucial evaluar cómo mitigar estos efectos y garantizar que la población no quede expuesta a mayores desigualdades.

Por otro lado, la viabilidad de la dolarización dependerá en gran medida del consenso político y social. La historia económica de Argentina muestra que las reformas profundas suelen generar resistencia y, en muchos casos, han sido revertidas en momentos de crisis política (Levitsky & Murillo, 2008). Para evitar este escenario, cualquier intento de avanzar en esta dirección debe ser respaldado por un acuerdo amplio entre distintos sectores, asegurando que se evalúen todas las implicaciones y se planifique una transición adecuada.

7.3 Líneas de investigación futura

Dado que la dolarización sigue siendo un tema de debate y controversia, es necesario seguir investigando su impacto en distintas áreas de la economía. Un enfoque comparativo que analice la evolución de economías dolarizadas y no dolarizadas con características similares a las de Argentina permitiría obtener conclusiones más precisas sobre su viabilidad. Estudios econométricos que midan el impacto de la dolarización en variables clave como el crecimiento del PIB, la inversión extranjera y la estabilidad financiera serían de gran utilidad para evaluar sus efectos a largo plazo (Berg & Borensztein, 2000).

Otro aspecto clave para futuras investigaciones es el impacto de la dolarización en el mercado laboral. Es importante analizar cómo afecta la generación de empleo y la estructura salarial, especialmente en sectores que dependen de la competitividad cambiaria. La rigidez impuesta por la dolarización podría limitar la capacidad de ajuste del mercado laboral en tiempos de crisis y agravar problemas de desigualdad económica (Reyes, 2014). Comprender mejor estos efectos permitiría diseñar políticas complementarias que reduzcan los riesgos asociados a la pérdida de autonomía monetaria.

Asimismo, es necesario investigar los factores políticos y sociales que influyen en la implementación de la dolarización. La aceptación ciudadana y el respaldo de las instituciones son determinantes en el éxito o fracaso de una reforma de esta magnitud. Analizar casos de países que han revertido la dolarización o que han aplicado modelos intermedios podría aportar información relevante sobre los desafíos que enfrenta Argentina en este contexto (Frankel, 2005).

Finalmente, es importante evaluar alternativas a la dolarización que permitan alcanzar estabilidad sin comprometer completamente la autonomía monetaria. Modelos como el bimonetarismo o sistemas de tipo de cambio anclado han sido utilizados en diversas economías con buenos resultados y podrían representar una opción viable para Argentina en lugar de una dolarización total (Dornbusch, 2001). Además, estudiar cómo los países dolarizados han manejado crisis económicas sin herramientas monetarias tradicionales podría ayudar a diseñar estrategias que minimicen las desventajas de esta política (Schuler, 2005).

Declaración de Uso de Herramientas de Inteligencia Artificial Generativa en Trabajos Fin de Grado

Por la presente, yo, Blanca Sánchez, estudiante de Administración y Dirección de Empresas con mención internacional de la Universidad Pontificia Comillas al presentar mi Trabajo Fin de Grado titulado " LA DOLARIZACIÓN EN ARGENTINA: ANÁLISIS DE LAS IMPLICACIONES PARA EL CRECIMIENTO ECONÓMICO Y LA INVERSIÓN EXTRANJERA ", declaro que he utilizado la herramienta de Inteligencia Artificial Generativa ChatGPT u otras similares de IAG de código sólo en el contexto de las actividades descritas a continuación [el alumno debe mantener solo aquellas en las que se ha usado ChatGPT o similares y borrar el resto.

1. **Brainstorming de ideas de investigación:** Utilizado para idear y esbozar posibles áreas de investigación.
2. **Referencias:** Usado conjuntamente con otras herramientas, como Science, para identificar referencias preliminares que luego he contrastado y validado.
3. **Metodólogo:** Para descubrir métodos aplicables a problemas específicos de investigación.
4. **Constructor de plantillas:** Para diseñar formatos específicos para secciones del trabajo.
5. **Corrector de estilo literario y de lenguaje:** Para mejorar la calidad lingüística y estilística del texto.
6. **Revisor:** Para recibir sugerencias sobre cómo mejorar y perfeccionar el trabajo con diferentes niveles de exigencia.

Afirmo que toda la información y contenido presentados en este trabajo son producto de mi investigación y esfuerzo individual, excepto donde se ha indicado lo contrario y se han dado los créditos correspondientes (he incluido las referencias adecuadas en el TFG y he explicitado para que se ha usado ChatGPT u otras herramientas similares). Soy consciente de las implicaciones académicas y éticas de presentar un trabajo no original y acepto las consecuencias de cualquier violación a esta declaración.

Fecha: 24 de marzo 2025

Firma: Blanca Sánchez

Bibliografía

Acosta, A. (2001). *Dolarización en Ecuador: ¿Solución o problema?* FLACSO.

Arslanalp, S., Eichengreen, B., Simpson-Bell, C., (2024) *Dollar Dominance in the International Reserve System: An Update*. Fondo Monetario Internacional.

Avellán, G. (2023). *23 años de dolarización: El camino hacia la estabilidad monetaria*. Banco Central del Ecuador

Banco Central de la República Argentina (BCRA) (2023). *Informe sobre política monetaria y estabilidad financiera*. Buenos Aires, Argentina.

Banco Central de Reserva de El Salvador. (2023). *Estadísticas económicas y financieras de El Salvador*.

Banco Interamericano de Desarrollo (BID). (2022). *El rol del dólar en economías emergentes: El caso de Argentina*.

Banco Mundial. (2022). Datos del PIB per cápita de Ecuador.

Banco Mundial. (2023). *Informe anual 2023: Una nueva era de desarrollo*. Volumen 1 (n° 185130)

Banco Mundial. (2023). *World Development Indicators*.

Bannister, G. J., Gardberg, M., & Turunen, J. (2018). *Dollarization and financial development* (IMF Working Paper No. 18/200). International Monetary Fund.

Beckerman, P., & Solimano, A. (2002). *Crisis y dolarización en Ecuador: Lecciones para la política monetaria*. Banco Mundial.

Berg, A., & Borensztein, E. (2000). *The Pros and Cons of Full Dollarization*. IMF Working Paper No. 00/50. Fondo Monetario Internacional.

Blejer, M., & Kiguel, M. (2003). *Inflation and stabilization in Argentina*. Cambridge University Press.

Brown, M., De Haas, R., Sokolov, V. (2018). *Regional Inflation, Banking Integration, and Dollarization*. *Review of Finance*, 2073–2108. Oxford University.

Calvo, G. A., & Reinhart, C. M. (2002). *Fear of Floating*. *The Quarterly Journal of Economics*, 117(2), 379-408.

Calvo, G., & Mishkin, F. (2003). *The Mirage of Exchange Rate Regimes for Emerging Market Countries*. *Journal of Economic Perspectives*, 17(4), 99-118.

Cavallo, D., & Cottani, J. (1997). *La convertibilidad y el desarrollo económico de Argentina*. Buenos Aires: Editorial Sudamericana.

Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). (2023). *Base de Datos y Publicaciones Estadísticas*

Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). (2024). *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2024: Trampa de bajo crecimiento, cambio climático y dinámica del empleo*

Díaz-Alejandro, C. (1985). *Good-bye financial repression, hello financial crash*. *Journal of development Economics*, 19(1-2), 1-24.

Dornbusch, R. (2001). *Fewer Monies, Better Monies*. *American Economic Review*, 91(2), 238-243.

Edwards, S. (2001). *Dollarization and Economic Performance: An Empirical Investigation*. NBER Working Paper No. 8274.

Edwards, S. (2019). *Dolarization and Macroeconomic Stability in Latin America*. *Journal of Economic Policy*, 27(3), 45-67.

Fanelli, J. (2020). *Dolarización y crisis macroeconómica en Argentina*. Buenos Aires: CEDES.

Feldstein, M. (2002). *Argentina's Fall: Lessons from the Latest Financial Crisis*. *Foreign Affairs*, 81(2), 8-14.

Fischer, S. (2001). *Exchange Rate Regimes: Is the Bipolar View Correct?* IMF Working Paper.

Fondo Monetario Internacional (IMF). (2020). *Dollarization in Developing Countries*.

Frankel, J. A. (2005). *Mundell-Fleming Lecture: Contractionary Currency Crashes in Developing Countries*. IMF Staff Papers, 52(2), 149-192.

Galiani, S., & Heymann, D. (2021). *Exchange Rate Policies and Inflation Control in Argentina*. Latin American Economic Studies, 33(1), 25-47.

Gasparini, L., & Cruces, G. (2020). *Income Inequality and Inflation in Argentina*. Economic Development Journal, 45(2), 78-94.

Gerchunoff, P., & Llach, L. (2018). *El ciclo de la ilusión y el desencanto: Un siglo de políticas económicas en Argentina*. Buenos Aires: Edhasa.

Hanke, S. (2003). *The Argentine Currency Board and the Dollarization Option*. Cato Journal, 23(1), 77-100.

Harvard Economic Review. (2019). *Challenges of Dollarized Economies*.

Ibarra, D., Moreno-Brid, J. C., García, J., & Hernández, R. (2004). *La dolarización en El Salvador: Implicaciones, ventajas y riesgos*. Investigación Económica, 63(248), 71-93.

INDEC. (2023). *Informe de inflación anual 2023*. Instituto Nacional de Estadística y Censos de Argentina.

International Monetary Fund (IMF). (2020). *Fiscal Policy and Dollarization: Challenges and Opportunities*. IMF Publications.

Krugman, P. (1999). *Balance Sheets, the Transfer Problem, and Financial Crises*. International Tax and Public Finance, 6(4), 459-472.

Levy-Yeyati, E., & Sturzenegger, F. (2003). *To Float or to Fix: Evidence on the Impact of Exchange Rate Regimes*. Journal of Monetary Economics.

Levitsky, S., & Murillo, M. (2008). *Political Institutions and Economic Crises in Argentina*. Latin American Politics and Society, 50(2), 1-33.

Paredes, G. J. (2017). *Ecuador: ¿Por qué salir de la dolarización?* Revista de la CEPAL, (121), 149–168.

Quispe-Agnoli, M., & Whisler, E. (2006). *Official Dollarization and the Banking System in Ecuador and El Salvador*. *Economic Review*, 91(3), 55-71.

Reyes, O. (2014). *Efectos de la dolarización oficial en una pequeña economía abierta*. *Investigación Económica*, 73(290), 3-35.

Rojas Breu, M. (2002). *El debate en torno a la dolarización*. Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas.

Salvia, S. (2014). *Empresarios, Convertibilidad y Crisis. ¿Entre la Dolarización y la Devaluación?* Íconos: Revista de Ciencias Sociales, (50), 177-193.

Schuler, K. (2002). *Fixing Argentina*. Cato Institute.

Schuler, K. (2005). *Implementing Full Dollarization in Emerging Market and Developing Countries: Guide for Policymakers*. Consejo Monetario Internacional.

Sturzenegger, F., & Zettelmeyer, J. (2006). *Debt Defaults and Lessons from a Decade of Crises*. Cambridge, MA: MIT Press.

Taylor, A. (1998). *Latin America and Foreign Capital in the Twentieth Century*. Cambridge University Press.