



Instituto
IDEAS

INSTITUTO DE ECONOMÍA APLICADA Y SOCIEDAD

Área de Relaciones Internacionales

El rol del Banco Central: ¿autonomía, subordinación o eliminación?

AUTORES

SOFIA VENTURA, ERIC PUIIA

COORDINADORA

VICTORIA CONTRERAS DEL OLMO

NOVIEMBRE 2022

RESUMEN

El presente informe tiene como objetivo analizar el histórico y actual debate entre un banco central autónomo o subordinado al gobierno y la posibilidad de eliminación del mismo. Para ello revisamos literatura previa e identificamos argumentos a favor y en contra de la mencionada discusión. Para el propósito del trabajo, se analiza el accionar del banco central y el gobierno en los casos de Turquía, Colombia y Venezuela durante los últimos años, así como la propuesta de una posible en El Salvador, Ecuador y Panamá.

INTRODUCCIÓN

A partir de los recurrentes problemas macroeconómicos en el país, en los últimos años gran parte de las discusiones se han concentrado alrededor del rol del Banco Central de la República Argentina y sus limitaciones al momento de prestar soluciones en vistas a una estabilidad económica que parece imposible de alcanzar. De este modo, se considera pertinente traer a colación la discusión entre un banco central autónomo o subordinado al gobierno y las implicancias que esto conlleva, no tomando como caso específico la coyuntura argentina, si no poniendo en el centro del estudio al estatus y rol de la institución en general a partir de la mencionada dicotomía.

El presente informe tiene como objetivo analizar el histórico y actual debate entre una institución independiente y con libertad de acción para definir la política monetaria sin injerencia del gobierno de turno u otras presiones políticas y otra subordinada a la gestión y objetivos de los ciclos políticos. De esta forma, se describirán y analizarán los casos de Turquía, Colombia y Venezuela y el accionar de sus bancos centrales y gobiernos en los últimos años a través del método analógico.

Por otra parte, se tomará en cuenta una tercera alternativa: la posibilidad de la eliminación del banco central a partir de la dolarización. Quienes defienden esta última medida plantean su efectividad a la hora de reducir altas tasas de inflación. Para corroborar esta controversial opción, se analizarán los casos de El Salvador, Ecuador y Panamá, países que avanzaron en esta dirección.

AUTONOMÍA

Por regla general, el banco central de un país suele ser una entidad autónoma. Es decir, es una institución independiente de los distintos poderes políticos y libre de la influencia del gobierno de turno y otros actores. Este estatus suele estar

plasmado en la ley de cada territorio. De este modo, cada país expresa la autonomía del banco central jurídicamente de diversas maneras, adoptando la misma distintos grados y características.

Por ejemplo, en el caso de Argentina, la ley expresa: “El Banco Central de la República Argentina es una entidad autárquica del Estado nacional” (Art. 1, Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina, 2012). A su vez, “en el ejercicio de sus funciones y facultades, el banco no estará sujeto a órdenes, indicaciones o instrucciones del Poder Ejecutivo nacional, ni podrá asumir obligaciones de cualquier naturaleza que impliquen condicionarlas, restringirlas o delegarlas sin autorización expresa del Honorable Congreso de la Nación” (Art. 4, Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina, 2012).

Por otro lado, en el caso de Brasil, la autonomía se expresa de esta manera: “el Banco Central de Brasil es una autarquía de naturaleza especial que se caracteriza por la ausencia de vínculos con un Ministerio, de supervisión o de subordinación jerárquica, por la autonomía técnica, operativa, administrativa y financiera, por la duración del mandato de sus directores y por la estabilidad durante estos, así como por las demás disposiciones contenidas en esta Ley Complementaria o en leyes específicas destinadas a su aplicación” (Art. 6º, Ley Complementaria nº 179 de 2021, como se cita en CEMLA, 2022).

De igual modo, en Venezuela, la ley manifiesta: “el Banco Central de Venezuela es autónomo para la formulación y el ejercicio de las políticas de su competencia y ejerce sus funciones en coordinación con la política económica general [...]” (Art. 2, Cap. I, Ley del Banco Central de Venezuela, como se cita en CEMLA, 2022).

Sin embargo, por ser un actor principal en la economía de una nación y trabajar sobre aspectos que afectan y configuran la vida de la sociedad, la autonomía del banco central, lógicamente, no ha estado exenta al debate. Toda una literatura se ha expresado en distintos matices a favor y en contra del estatus autónomo de la institución. Como menciona Castro Azócar (2022) en su estudio de caso sobre la autonomía del Banco Central en Chile, pero que bien puede aplicarse a nivel global, “el debate ha tendido a polarizarse: por un lado, están quienes miran la autonomía constitucional del Banco como el Santo Grial de las soluciones a los problemas macro; y, por otro, quienes no ven en ella nada más que un “enclave autoritario”.

Históricamente, la discusión tanto académica como en la arena política ha girado en torno a este eje. No obstante, en el último tiempo ha tomado fuerza una corriente de corte radical que propone la eliminación del banco central. Esta medida fue adoptada por algunos países en el mundo, como Panamá. Lo

curioso de esta propuesta es que no se ubica en la corriente dicotómica entre un banco central autónomo o subordinado y el extenso debate que conlleva. Por el contrario, supone el fin de esta controversia y abre la puerta a un nuevo terreno.

¿POR QUÉ UN BANCO CENTRAL DEBERÍA SER AUTÓNOMO?

El banco central es la institución encargada de la política monetaria y sistema financiero de un país, cuyo objetivo fundamental es asegurar la estabilidad de los precios y propiciar un crecimiento sostenido de la producción y del empleo, en un contexto financiero ordenado y eficiente y en aras de proteger el valor de la moneda. A raíz de las repetitivas crisis político-económicas que surgieron en las últimas décadas y el fracaso o el éxito que tuvo la institución a la hora de enfrentarlas, la discusión acerca de cómo llevar a cabo las funciones de la misma fue en aumento, debido a su fundamental rol.

Por ejemplo, en el caso de América Latina, entre fines de la década del 80 y principios de la década del 90, en la mayor parte de América Latina se extendió el Consenso de Washington. Este conjunto de políticas impulsadas por los Estados Unidos colocó en el centro de la agenda la valorización financiera y una política de ajustes y privatizaciones. De esta manera, una suerte de homogeneización política se estableció en la región, donde coexistieron gobiernos identificados o fuertemente cercanos a las recetas del neoliberalismo durante el periodo de tiempo mencionado (Svampa, 2013).

El Consenso de Washington impulsó a los gobiernos a aplicar medidas tales como el recorte del gasto público, incremento de la base tributaria, liberalización de las tasas de intereses, entre tantas otras más. Así, este conjunto de medidas contribuyó de alguna manera a detener hiperinflaciones y desajustes que se habían gestado en etapas anteriores por el mal manejo de los gobiernos sobre la política monetaria (Nueva Sociedad, 2009). Este contexto, sumado a importantes reformas orientadas a otorgar cada vez mayor autonomía a los bancos centrales, generó un terreno propicio para alcanzar dicho fin. De esta forma, con el fin de evitar el diverso manejo de la política monetaria a partir de los ciclos políticos, el argumento central de que un banco central independiente contribuiría a la estabilidad de los precios y demás indicadores económicos a lo largo del tiempo empezó a tomar cada vez más relevancia (Chiquiar e Ibarra, 2020).

Kalmanovitz (2000) propone algo similar, la necesidad del banco central de contar con autonomía en sus decisiones nace del largo tiempo que toma la política monetaria en producir resultados. Tiempo que un gobierno impaciente no está dispuesto a esperar en su afán por obtener frutos inmediatos que aseguren su supervivencia en las próximas elecciones. Durante años gobiernos

latinoamericanos han contado con poderes omnipotentes como la emisión monetaria, la expropiación de las rentas, salarios de la población, buena parte del capital existente y depósitos del público en el sistema financiero. Esto resultó macroeconómicamente en hiperinflación, contracción del producto, fuga de capitales e incremento de la pobreza. El autor plantea que, si los gobiernos hubieran aceptado la pérdida de poder en el manejo de la política monetaria y actividad financiera y, por ende, contar con un banco central autónomo bajo el compromiso fundamental de reducir la inflación y defender la estabilidad macroeconómica, el bienestar de la sociedad hubiera aumentado.

A partir de esto, se puede extraer un argumento fundamental propio de aquellos que defienden la autonomía de los bancos centrales. Este es la relación entre autonomía e inflación. Es decir, cuanto más libertad tienen las autoridades de la institución en su accionar sobre la política monetaria menor son los índices de inflación. ¿Por qué? Un gobierno que cuenta con el manejo discrecional sobre la política monetaria está bajo la presión política de estimular la economía y el empleo. Esto genera que los agentes, al anticiparse, reaccionen incrementando sus expectativas de inflación, lo que deviene en un índice inflacionario mayor al nivel óptimo (Kydland y Prescott, 1977; Barro y Gordon, 1983, como se citó en Chiquiar e Ibarra, 2020). A su vez, la reducción de la inflación tiende a tener más éxito cuando un banco central cuenta con más autonomía debido a su aversión y eficacia contra la misma, que suele ser mayor que la de la sociedad (Rogoff, 1985, como se citó en Chiquiar e Ibarra, 2020).

Esto puede ser reflejado a partir de una investigación empírica hecha por Chiquiar e Ibarra (2020), donde se analiza la correlación entre las variables mencionadas anteriormente, utilizando variables de control como el PIB per cápita, el régimen de tipo de cambio, la apertura comercial y la deuda gubernamental como proporción del PIB. De esta manera, los autores llegaron a la conclusión de que una mayor independencia de los bancos centrales está asociada a menores niveles de inflación, tanto para los países de alto ingreso como para los países de bajo y medio ingreso. Así, identificaron que la independencia del gobernador, tener como objetivo la estabilidad de los precios, la independencia en la formulación de la política monetaria y las limitaciones en los préstamos al gobierno son componentes fundamentales para reducir la inflación y asegurar la estabilidad en los precios.

En definitiva, puede entenderse al argumento por excelencia a favor de un banco central independiente a partir a partir de la gran probabilidad que tienen los gobiernos de utilizar la política monetaria en pos de sus intereses, generando todo tipo de problemas macroeconómicos. En otras palabras, la política monetaria subordinada al gobierno crea un terreno muy propicio para la utilización de la misma como instrumento para alcanzar distintos objetivos e

intereses en el corto plazo, sacrificando la estabilidad de los precios y demás indicadores económicos a largo plazo con las implicancias que eso conlleva. Por lo tanto, un banco central debería ser autónomo para evitar el accionar irresponsable de los distintos poderes políticos y debido a su eficacia en la reducción de la inflación. Dicho de esta manera, conferir el manejo de la política monetaria a la institución parece algo simple y exento de controversias. Sin embargo, lejos de serlo, esto da lugar a una corriente totalmente opuesta que simpatiza con la idea de un banco central subordinado a la voluntad del gobierno, propiciando un interesante debate.

SUBORDINACIÓN

Como se mencionó anteriormente, la autonomía de un banco central está manifestada *de iure*. Sin embargo, que este como entidad autónoma esté institucionalizado jurídicamente no significa que en la práctica se cumpla al pie de la letra. Es decir, legalmente puede gozar de independencia, pero esto no es reflejado *de facto*. También es posible que la carta orgánica contemple un grado de intromisión por parte del poder político en la institución, como se observa en las distintas definiciones de autonomía de distintos bancos centrales al principio. Así, la entidad puede resultar autónoma en ciertos aspectos y en otros no, no siendo independiente en la totalidad de sus dimensiones. Cuando se hacen presentes estos casos hablamos de un banco central “subordinado” a la voluntad del gobierno nacional, ya sea en menor o mayor grado. De este modo, el banco central pierde la autonomía en su accionar y conformación.

La literatura académica ha identificado a la pérdida de soberanía política económica como una de las principales problemáticas que surgen y giran en torno a la autonomía del banco central de un país. Según Huerta (2006), la institución encargada de la política monetaria y financiera, al ser autárquica, ya no responde a las políticas del gobierno de turno en pos del interés nacional sino a los intereses del capital financiero internacional. Su principal objetivo será ahora pura y exclusivamente la reducción de la inflación. El autor explica que *“se confiere el manejo de la política monetaria y cambiaria a funcionarios que se subordinen a dicho objetivo y que, por lo tanto, no respondan a las demandas nacionales llamadas populares que los puedan aislar del cumplimiento del objetivo trazado”*.

Por ende, en dicho caso, el banco central autónomo aplicará políticas con el objetivo de crear un terreno estable y favorable para los intereses del capital financiero y dejará de responder a las demandas de los sectores nacionales. A partir de lo desarrollado puede resultar una obviedad que organismos financieros internacionales como el FMI y el Banco Mundial recomiendan la autonomía del banco central. Por lo tanto, en línea con lo anterior, el autor agrega que “las reglas monetarias internas y las políticas del Banco Central

autónomo están sujetas a las que establece el FMI" y, siguiendo su único objetivo de reducir la inflación, "hacen que se resigne la política económica para el crecimiento, ya que se obliga a subordinar la política cambiaria y fiscal a tal objetivo".

Por otro lado, también existe la noción de que un banco central autónomo es opuesto a la democracia. Las autoridades que dirigen a la institución no son elegidas democráticamente por el pueblo, por lo que carecen de legitimidad. Al gozar de esta condición, si las cosas salen mal, no van a ser ellos los que respondan políticamente por sus actos. Por el contrario, serán los gobiernos nacionales elegidos democráticamente quienes tengan que hacerse responsables por las decisiones de la institución. De esta manera, resultan castigados en las elecciones pagando un costo del cual no tuvieron intromisión/competencia alguna (Stiglitz, 1998, como se citó en Kalmanovitz, 2000).

Sin embargo, Kalmanovitz (2000) argumenta que el manejo de la política monetaria por parte de un gobierno constituye en sí un acto antidemocrático. Un accionar irresponsable como la emisión excesiva de dinero genera complejas consecuencias macroeconómicas afectando a la sociedad toda, como el incremento del índice inflacionario. Y es que, un banco central autónomo, al eliminar la inflación, "está eliminando un impuesto que nunca fue negociado entre los representantes y el soberano". Por lo tanto, plantea el autor, un banco central no subordinado a la voluntad del gobierno contribuye a que exista más democracia e impide el abuso en el poder de emitir dinero falseado. Además, contrario a lo que puede deducirse naturalmente, en el ámbito político, un banco central autónomo permite a los gobiernos desligarse de alguna manera de tomar responsabilidad por las consecuencias de las medidas tomadas por el banco, en especial cuando no son vistas con buenos ojos.

Pese a que la literatura académica a favor de la independencia de los bancos centrales cuenta con investigaciones empíricas y fundamentaciones más sólidas, los argumentos en contra de esta no dejan de ser interesantes. Si bien existe una clara relación entre una política monetaria subordinada o independiente del gobierno y distintos indicadores macroeconómicos, también entran en juego distintos aspectos como "el grado de desarrollo de los mercados financieros locales, de la relevancia o no de los mecanismos de transmisión monetaria convencionales o vía expectativas, el grado de apertura de la cuenta de capitales y la existencia o no de controles de cambios u otras regulaciones para bloquear la sustitución de monedas" (Rubini, 2021).

Por lo tanto, podría considerarse que un banco central independiente sí es necesario para el sano funcionamiento de la política monetaria, aunque no en un sentido de la palabra independiente de manera excesiva en donde se tenga

plena libertad para fijar sus objetivos. Al contrario, lo ideal sería que exista una articulación entre objetivos macroeconómicos a largo plazo con la implicancia del gobierno y poderes políticos y que el banco central goce de autonomía en el modo de alcanzar dichos fines.

CASOS TURQUÍA, COLOMBIA Y VENEZUELA

Turquía nos proporciona un caso interesante. A la recesión de la economía turca en 2018 le siguió los efectos económicos producidos por la pandemia, cosa no menor, teniendo en cuenta el gran porcentaje que ocupa el turismo y el servicio de transporte en el intercambio comercial turco. Sin embargo, las consecuencias producidas por esta emergencia a nivel mundial fueron mitigadas por las medidas fiscales, financieras y monetarias adoptadas por las autoridades del país. Berganza, Sánchez Pastor y Lara (2021) expresan que “el impacto de la crisis y la recuperación se encuentran condicionados por las características de su estructura productiva”. Los autores identificaron características principales implicadas como la alta sensibilidad a los desarrollos económicos externos, la dependencia de las importaciones de petróleo o de la financiación internacional. De este modo, la economía turca ha sufrido numerosos vaivenes los últimos años.

Sin embargo, además de las consecuencias producidas por la pandemia y, actualmente, por la guerra ruso-ucraniana sumado a las características propias de su economía, hay otros factores a tener en cuenta. En concreto, se puede argumentar que los indicadores macroeconómicos se agravaron debido al mal manejo de la política monetaria. Las dudas acerca de la independencia del Banco Central de la República de Turquía provocan expectativas de inflación elevada y, al mismo tiempo, sustentan problemas monetarios como la alta tasa inflacionaria y el debilitamiento de la lira turca (Berganza Sánchez Pastor y Lara, 2021). Por ejemplo, en el año 2018 el presidente de Turquía, Recep Tayyip Erdogan, se negó a subir los tipos de interés, pese a la recomendación del Banco Central. Esto generó una inflación más elevada, superando los dos dígitos y con una dinámica alcista (González, 2018). Similar continúa siendo la coyuntura actual, con Erdogan a la cabeza y un banco central vinculado al poder político, el índice inflacionario supera el 83% anual.

Distinto es el contexto colombiano. El Banco de la República se ha encontrado en el centro del debate luego de la asunción de Gustavo Petro como presidente. ¿Por qué? Colombia cuenta con un banco central autónomo, tanto en su accionar como en su conformación. Sin embargo, el nuevo presidente parece no simpatizar mucho con esta idea, reviviendo nuevamente el debate entre una institución autónoma o subordinada al poder político. El mandatario colombiano se ha expresado numerosas veces en contra de las medidas tomadas por el banco central. En el año 2021, antes de asumir, Petro dio señales

de eso afirmando lo siguiente: “La junta directiva del Banco de la República [...] debe comprender que la prioridad económica hoy, es aumentar el empleo” y “sacrificar el empleo por congelar la masa monetaria es un error que puede ser catastrófico socialmente”. Un año más tarde, ya en el cargo, su opinión continúa siendo opuesta a la de la institución. “El precio de los alimentos sigue jalonando el ritmo inflacionario de Colombia; esta vez menos por la inflación internacional, más por las inundaciones”, “¿Sirve subir la tasa de interés para contener la inflación?: No”, fueron las palabras del presidente.

Según datos del Departamento Administrativo Nacional de Estadística del país, tras la pandemia, el índice de inflación ha aumentado y continúa al alza. La tasa de desempleo, por su parte, disminuyó. A su vez, el peso colombiano sufre una fuerte depreciación frente al dólar. Esto provocó una ortodoxa respuesta por parte del Banco de la República al subir la tasa de interés, que alcanzó su nivel más alto desde 2001. Este contexto, sumado a los dichos del presidente, puso en entredicho la autonomía de la institución. No es posible afirmar que el agravamiento de los indicadores macroeconómicos del país fue por obra del banco central. Por el contrario, las medidas tomadas apuntan a mitigar el impacto de los mismos en la economía colombiana.

No obstante, la tasa de inflación anual esperada ronda el 11%. Teniendo en cuenta los efectos producidos por el contexto internacional y aunque no representa lo ideal, el índice puede ser considerado dentro de los parámetros esperables. Al fin y al cabo, el Reino Unido, Alemania, Estados Unidos y numerosos países europeos, pasando por alto si cuentan con un banco central autónomo o subordinado, han visto su índice inflacionario incrementarse, alcanzando algunos los dos dígitos. Por lo tanto, tampoco es posible afirmar que la política monetaria en Colombia se encontraría mejor si el manejo de la misma estuviera sujeta al gobierno. Pero lo ocurrido en Turquía nos puede mostrar indicios de ello.

Quizás lo ocurrido en Venezuela representa un caso mucho más complejo y permita asociar de manera más clara la relación entre un banco central autónomo o subordinado y los indicadores macroeconómicos. Como indica Abadi M. (2018), la autonomía del Banco Central de Venezuela se vio socavada con la implementación de nuevas reformas parciales en gran parte de la década del 2000 y 2010. Por ejemplo, en el año 2007, el presidente Hugo Chávez intentó con su propuesta eliminar la autonomía constitucional del banco, alegando que “el Banco Central no puede ser autónomo” y “no puede ser potestad de un Banco Central, en mi modesto criterio, manejar las reservas internacionales del país a su manera y capricho”. Así, a través de medidas similares, la institución fue perdiendo gradualmente su autonomía dando lugar a una institución subordinada al gobierno. La autora concluye afirmando que

estas reformas “han atentado contra, precisamente sus dos objetivos fundamentales: la estabilidad cambiaria y la estabilidad de precios”. El resultado fue claro: un complejo panorama macroeconómico.

De este modo, la hiperinflación que se alcanzó durante los años 2016, 2017 y 2018 y que continuó azotando al país trajo problemas aparejados como la continua depreciación de la moneda. Acorde a Sequín (2022), el debilitamiento del bolívar provocó que los venezolanos adopten al dólar y otras monedas extranjeras como las predilectas, perdiendo la moneda nacional sus tradicionales funciones. El autor lo explica con las siguientes palabras: “la dolarización más que el resultado de una política económica es la consecuencia de una reacción racional de los agentes económicos frente a una economía inflacionaria con baja credibilidad en las instituciones fiscales y monetarias”. Así, este proceso de “dolarización” puede ser asociado con la disminución del índice de inflación en los últimos años.

A pesar de esto, no tener en cuenta otras circunstancias como la coyuntura internacional sería ignorar por completo todo el panorama. Por ejemplo, factores como la caída del precio del petróleo en el año 2014 contribuyeron, en gran medida, a pronunciar el declive de la economía de venezolana. Otros enfoques más radicales como el de Paez de Victor (2022) enumeran al asedio de Estados Unidos y sus aliados a Venezuela como uno de los principales factores para explicar la coyuntura del país latinoamericano.

¿ES VIABLE DOLARIZAR Y ELIMINAR EL BANCO CENTRAL?

Durante el año pasado, el diputado argentino Javier Milei por el partido “La Libertad Avanza” reavivó el debate acerca del estado del Banco Central de la República Argentina luego de plantear la alternativa de dolarizar la economía y eliminar por completo la institución frente a la creciente inflación, pero, ¿qué implicaría tal decisión?

“Los argentinos ya elegimos una moneda, que es el dólar. Entonces el BCRA puede redimir toda su deuda contra sus activos y lo podés eliminar” declaró durante su campaña para las elecciones legislativas. Según un informe elaborado en 2021 por Nicolás Gadano, ex Gerente del Banco Central del país en base a datos del INDEC y del gobierno de los Estados Unidos, se estima que los argentinos poseen alrededor de USD 200.000 millones en billetes, es decir, el 10% de los dólares en circulación en el mundo y el 20% de los que se encuentran fuera de Estados Unidos. En otras palabras, 2 de cada 10 dólares fuera del país norteamericano están en manos de argentinos.

Quienes persiguen la idea de dolarizar y, consecuentemente, eliminar el Banco Central, argumentan que es una medida que estabilizaría la macroeconomía,

sobre todo ante la alta inflación y la pérdida de poder adquisitivo que sufre el país. Por un lado, dolarizar puede reducir la inflación ya que, al no contar con la posibilidad de emitir dinero (una de las formas de suba generalizada de los precios), no se generan excesos que presionen sobre los bienes existentes y que generen un aumento generalizado de los precios (Facultad de Ciencias Económicas UBA, 2022).

Otro atractivo de la dolarización es que elimina el riesgo de devaluación fuerte, lo que reduce inmediatamente la prima de riesgo que paga el país sobre los empréstitos del exterior, y tanto el gobierno como los inversores privados pagan tasas de interés más bajas. Con tasas de interés más bajas y mayor estabilidad de los movimientos internacionales de capital se reduce el costo del servicio de la deuda pública y se alienta que la inversión y el crecimiento económico sean más elevados. Hay quienes afirman que las economías dolarizadas gozan de un *“nivel de confianza más elevado entre los inversores internacionales, tasas de interés más bajas para el crédito internacional, menores costos fiscales y niveles más elevados de inversión”* (Borensztein, E. 2000)

Sin embargo, no todas son ventajas. La principal desventaja de esta medida es la pérdida de soberanía monetaria que significa, ya que, como se mencionó anteriormente, la dolarización imposibilita emitir moneda para financiar el déficit fiscal. Esto constituye un gran inconveniente para la Argentina, que año tras año se enfrenta al problema de cómo solventar sus gastos. Según el gobierno, en el primer semestre del corriente año el resultado fiscal acumuló un saldo negativo de 755,976 millones de pesos, esto es un 0,99% del PBI. Sumado a esto, la medida elimina la posibilidad de usar la variación del tipo de cambio como forma de absorción de shocks externos. En el caso de nuestro país, que dedica gran parte de su PBI a la exportación de materias primas, no podría recurrir al tipo de cambio en caso de una caída de los precios internacionales para evitar crisis financieras. Además, se requiere un sistema financiero sólido ya que, al no estar el Banco Central como prestamista de última instancia, debe haber algún seguro o reserva de dólares que pueda usarse en caso de que se dé una situación que ponga en peligro la economía.

Muchos temen que, sin el Banco Central, los bancos podrían quebrar si se diera un retiro masivo de depósitos, como ha ocurrido anteriormente en el país. Sin embargo, dolarizar no implica necesariamente perder al prestamista de última instancia, ya que existe la posibilidad de crear fondos de liquidez de emergencia como es el caso de Ecuador, Panamá y El Salvador, los cuales pueden ser administrados ya sea por un ente privado o un consorcio de bancos privados y tener líneas de liquidez contingentes con bancos internacionales u organismos internacionales para fortalecer su rol.

Ecuador, Panamá y El Salvador son algunos de los países de la región que han apostado por dolarizar sus economías. En el caso del primero, el país implementó la medida en enero de 2000 como última opción para traer de vuelta a flote a un país arruinado económicamente. En el año 1999, Ecuador había experimentado una inflación del 96% y la devaluación de la moneda nacional de aquel entonces, el sucre, era del 400% en tan sólo un año y cuatro meses de mandato del ex Presidente Jamil Mahuad Witt. Por tales motivos, la población había comenzado a utilizar el dólar como moneda de intercambio, evitando conservar sucres por su bajo valor y la poca confianza que aspiraban. (Zambrano Pontón, P. 2017). En el corto plazo, la medida ocasionó un gran rechazo tanto local como por parte de actores externos como el Fondo Internacional Monetario, que le acabaron costando la salida anticipada al ex Presidente y que polarizó aún más la política. La dolarización distorsionó los sistemas de precios internos, encareciendo diversos bienes de consumo al punto de volverlos inaccesibles para la mayor parte de la sociedad y consolidando la desigualdad como un problema estructural (Barria, C. 2020). Sumado a esto, se destruyó la industria local y el problema de la generación de empleo se agudizó, debido a que Ecuador vive de la exportación de materias primas y con la dolarización aumentó la importación.

Por otro lado, El Salvador constituye el caso paradigmático de la dolarización oficial: a diferencia del caso ecuatoriano, ésta fue llevada a cabo en un contexto de tranquilidad, sin presiones inflacionarias o cambiarias, y en un país con fuertes lazos con los Estados Unidos, en el comercio y en las rentas de exportación de trabajo a través de remesas que representan más del 15% del PBI. En este caso, la dolarización se debió a intereses económicos, ya que era una condición necesaria para aprobar el Tratado de Libre Comercio con EE.UU. Según el economista Eduardo Levy Yeyati, El Salvador no exhibió las grandes mejoras que se suponía traería la dolarización, posiblemente porque algunos de los beneficios como la baja inflación y costo financiero ya se disfrutaban. Sin embargo, no todo es color rosa. La economía salvadoreña enfrenta un bajo crecimiento y, en consecuencia, una deuda pública creciente, sumado a una fuerte dependencia de las remesas de los trabajadores migrantes y del ciclo económico de los EE.UU. Estos dos factores hicieron que la economía salvadoreña empeorara, poniéndola al borde del default en 2017, y en un estado de fragilidad permanente, que aviva el debate sobre la desdolarización. (Levy Yeyati, E.)

En tercer lugar, se encuentra Panamá, país dolarizado hace más de un siglo. A pesar de sus altas tasas de crecimiento envidiadas por sus países vecinos, que han llegado hasta 15% anual, ésta se ha quedado en manos de unos pocos, ya que es el tercer país más desigual de América Latina. La situación se ha visto agravada por la pandemia de COVID-19 ya que, a diferencia del resto de

países de Latinoamérica, Panamá no cuenta con un banco central que alce sus tasas de interés para contener el alza de precios, sino que depende de la Reserva Federal en Estados Unidos, entidad que emite dólares. Esto implica una pérdida de soberanía del país y un límite en el margen de maniobra del país para mitigar crisis económicas, lo que lo ha vuelto dependiente a la deuda como forma de financiamiento.

Hay quienes afirman que las medidas analizadas sólo se han podido llevar a cabo de manera eficiente en economías pequeñas o con una población reducida en comparación a Argentina. Este es el caso de Micronesia, Islas Marshall, Zimbabue, Palau, entre otros. Es cierto que los tres países de la región que han atravesado el proceso de dolarización son más bien pequeños, con una población menor a la de Argentina y mantienen estrechas relaciones históricas, políticas y económicas con Estados Unidos, que hacen dudar de su efectividad en nuestro país. Además, los países dolarizados se convirtieron en economías importadoras de productos, lo que explicaría porque se desindustrializaron, generando la quiebra de empresas y pérdida de empleo. Según datos del INDEC sobre el primer trimestre de 2022, la tasa de desocupación (personas que no tienen ocupación, están disponibles para trabajar y buscan empleo activamente) se ubicó en 7,0%.

CONCLUSIÓN

Si bien el eje central que interviene en los indicadores macroeconómicos, tales como la inflación, inversiones extranjeras, empleo formal, etc., viene dado fundamentalmente por el determinado accionar del banco central de un país, la discusión entre un banco autónomo y subordinado no se resuelve determinando y cayendo en el reduccionismo de qué es peor o mejor, puesto que no existe una ley general que así lo pruebe. Aún si se aceptara que la independencia plena es un "ideal" a alcanzar, cada país debe elegir un punto intermedio que sea consistente y funcional con su realidad actual. Es decir, los resultados derivados del manejo de la política monetaria del banco central están estrechamente relacionados con el contexto internacional y económico, financiero y político de cada país y deben ser entendidos a partir de este. De igual manera, el accionar y el estado del banco central tiene que ser aplicado y determinado en base a lo que más convenientemente se ajuste a la coyuntura de cada país.

Asimismo, en cuanto a la tercera vía que muchos plantean, sin duda alguna la dolarización tiene tanto un lado positivo como un lado negativo. Si bien puede ayudar a estabilizar los países en situaciones de crisis, no asegura la mejoría de la calidad de vida general de sus habitantes, incluso muchas veces, sobre todo

con las experiencias latinoamericanas, ha demostrado que la empeora. No cabe dudas que la medida no es ninguna solución mágica a los problemas generalizados de la región, incluyendo a los de Argentina. Para tomar una decisión respecto de esta medida, el país debería elegir entre frenar la inflación, o disminuir la desigualdad.

BIBLIOGRAFÍA

Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina. (2012). <http://www.bcra.gob.ar/Pdfs/BCRA/CartaOrganica2012.pdf>

CEMLA. Información sobre la Independencia de los Bancos Centrales. <https://www.cemla.org/DatosSelectosMacroeconomicos/Independencia%20v5.html>

Castro Azócar, F. (2022). Reflexiones sobre el Banco Central y su autonomía para el proceso constituyente. Available at SSRN.

Svampa, M. N. (2013). Consenso de los Commodities y lenguajes de valoración en América Latina.

Nueva Sociedad. (2009). NUSO N°223: Impactos económicos y políticos en América Latina. <https://nuso.org/articulo/impactos-economicos-y-politicos-en-america-latina/>

Chiquiar, D., & Ibarra, R. (2020). La independencia de los bancos centrales y la inflación: un análisis empírico. *Investigación económica*, 79(311), 4-34.

Kalmanovitz, S. (2000). La independencia del Banco Central y la democracia en América Latina. Documento de Trabajo, junio.

Huerta, A. (2006). La autonomía del Banco Central y la pérdida de manejo soberano de política económica. en Eugenia Correa y Alicia Giron, Reforma Financiera en América Latina, Buenos Aires: CLACSO.

Berganza, J. C., Sánchez Pastor, P., & Lara Rey, M. B. (2021). Situación macrofinanciera de Turquía. Boletín económico/Banco de España [Artículos], n. 1, 2021.

González González, E. J. (2018). Turquía, una crisis de manual.

Rubini, H. (2021, 02 de agosto). La independencia del BCRA y la tasa de inflación (1ª nota). *El Economista*. <https://eleconomista.com.ar/economia/la-independencia-bcra-tasa-inflacion-1-nota-n45205>

ABADI M, A. (2018). 15 años de violaciones a la autonomía del BCV< Proceso constante, resultado fulminante>. Transparencia Venezuela.

Sequín, L. Z. (2022). Dolarización y Desdolarización ¿un dilema en Venezuela?

Paez de Victor, M. (2022). Las implicaciones geopolíticas del asedio de Estados Unidos contra Venezuela. *Covid-19 Tendencias, rupturas y alternativas en la crisis de la economía mundial* (295-314). Universidad Nacional Autónoma de México.

Barría, C. (2020) Cómo les ha ido con el dólar a Ecuador, Panamá y El Salvador, las 3 economías dolarizadas de América Latina. BBC. Recuperado el 21 de septiembre de 2022 en <https://www.bbc.com/mundo/noticias-54483030>

Bulat, S. (2022). Ventajas y desventajas: ¿podría hoy la Argentina eliminar su moneda? La Nación. Recuperado el 22 de septiembre de 2022 en <https://www.lanacion.com.ar/economia/ventajas-y-desventajas-podria-hoy-la-argentina-eliminar-su-moneda-nid10042022/>

Gorodisch, M. (2021) Cuántos dólares tienen los argentinos: los mayores tenedores fuera de EE.UU. Cronista. Recuperado el 21 de septiembre de 2022 en <https://www.cronista.com/finanzas-mercados/cuantos-dolares-tienen-los-argentinos-en-el-colchon-estiman-que-10-de-los-billetes-en-circulacion/>

Parrado, E. (2021). Un momento crítico para la autonomía de los bancos centrales. BID. Recuperado el 21 de septiembre de 2022 en <https://blogs.iadb.org/ideas-que-cuentan/es/un-momento-critico-para-la-autonomia-de-los-bancos-centrales/>

Pontón, P. (2017). La dolarización en Ecuador: 16 años después. Revista de Instituciones, Ideas y Mercados. Recuperado el 21 de septiembre de 2022 en <https://www.eseade.edu.ar/wp-content/uploads/2018/08/RIIM-66-La-dolarizaci%C3%B3n-en-Ecuador-Zambrano-Pont%C3%B3n-2.pdf>

Ravier, A. (2022) Dolarizar la Argentina es posible e imprescindible. Cronista. Recuperado el 21 de septiembre de 2022 en

<https://www.crohttps://www.imf.org/external/pubs/ft/issues/issues24/esl/issue24s.pdfnista.com/columnistas/dolarizar-la-argentina-es-posible-e-imprescindible/>

Silva, L. La independencia del Banco Central. Recuperado el 3 de octubre de 2022 en <http://www.ift.org.ar/pdf/lecturas/lectura2.pdf>

Spotorno, F. (2022) Pros y contras de la dolarización. Cronista. Recuperado el 21 de septiembre de 2022 en <https://www.cronista.com/columnistas/pros-y-contras-de-la-dolarizacion/>

Ventajas y desventajas de una dolarización. (2022) Centro RA. Recuperado el 21 de septiembre de 2022 en <https://centrorra.economicas.uba.ar/ventajas-y-desventajas-de-una-dolarizacion-2/>

Mercado de trabajo. Tasas e indicadores socioeconómicos (EPH) (2022). INDEC. Recuperado el 4 de octubre de 2022 en https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/mercado_trabajo_eph_1trim22756BA7CC2D.pdf