

EMILIO OCAMPO

ALFREDO ROMANO

ARGENTINA DOLARIZADA

**PERSPECTIVAS PARA UNA
NUEVA ECONOMÍA**

**PRÓLOGO
DE ALEC
OXENFORD**



GALERNA

Emilio Ocampo es economista e historiador. Desde 2007 es profesor de finanzas e historia económica en universidades de nuestro país y del exterior, director del Centro de Estudios de Historia Económica y miembro del Comité Académico del Máster de Finanzas de la Universidad del CEMA (UCEMA). Es autor de más de diez libros y numerosos artículos académicos y periodísticos sobre historia, economía y finanzas. Durante la campaña presidencial de 2023, fue asesor de Javier Milei y diseñó una propuesta para dolarizar la economía argentina.

✂ @ocampo_emilio

Alfredo Romano es licenciado en Administración de Empresas, magister en Finanzas (Universidad de San Andrés) y en Políticas Públicas (Universidad de Columbia). Preside Romano Group, dirige la Licenciatura en Economía Empresarial y la Diplomatura de Mercado de Capitales de la Universidad Austral. Escribió *Dolarizar, un camino hacia la estabilidad económica* y diserta sobre economía en diversas empresas. A los 17 años jugó en el Paris Saint Germain, tras lo cual fundó El Potrero, ONG de programas educativos y deportivos para chicos.

✂ @aromanoal

EMILIO OCAMPO ALFREDO ROMANO

ARGENTINA DOLARIZADA

**PERSPECTIVAS PARA UNA
NUEVA ECONOMÍA**



Ocampo, Emilio

Argentina dolarizada / Emilio Ocampo ; Alfredo Romano. - 1a ed. - Ciudad Autónoma de Buenos Aires : Galerna, 2024.

208 p. ; 23 x 15 cm.

ISBN 978-950-556-993-9

I. Economía Argentina. I. Romano, Alfredo II. Título
CDD 330.82

©2024, Emilio Ocampo y Alfredo Romano

©2024, RCP S.A.

Ninguna parte de esta publicación puede ser reproducida, almacenada o transmitida en manera alguna, ni por ningún medio, ya sea eléctrico, químico, mecánico, óptico, de grabación o de fotocopias, sin permiso previo del editor y/o autor.

Printed in Argentina - Impreso en Argentina

ISBN 978-950-556-993-9

Hecho el depósito que marca la ley 11.723

Diseño de tapa e interior: Cerúleo | diseño
Imagen de tapa generada con firefly.adobe.com

Tirada de esta edición: 1500 ejemplares.
Esta edición se terminó de imprimir en Next Print
en el mes de mayo de 2024.

PRÓLOGO

Por Alec Oxenford

Un cambio de enfoque para la economía argentina

A veces, los espacios para las investigaciones históricas, las discusiones teóricas y las propuestas concretas en materia de política económica se dan cita en un mismo libro y, en lugar de permanecer estrancos, no dejan de comunicarse y de potenciarse entre sí. Es un acontecimiento remarcable pero bastante infrecuente, que tiene precedentes ilustres en las publicaciones de John Stuart Mill, Juan Bautista Alberdi o Friedrich A. Hayek. *Argentina dolarizada* es una obra repleta de pasajes de relevancia histórica, teórica o práctica. Y sus autores, Emilio Ocampo y Alfredo Romano, no se intimidan ante la dificultad de intentar abarcar un espectro tan amplio de manera a la vez innovadora y seria.

El escenario es conocido: la realidad económica argentina ha sido, históricamente, una de las más volátiles de América Latina, caracterizada por una inflación desmedida y una creciente desconfianza en la moneda nacional. Este panorama presenta un marcado contraste con otros países de la región que, aunque enfrentan sus propios desafíos, han logrado estabilizar su moneda y, con ello, sentar las bases para un crecimiento más sostenido. Sobre ese trasfondo, la propuesta de dolarización emerge como una solución potencialmente transformadora para la economía nacional. Tal y como la presentan Emilio Ocampo y Alfredo Romano, la medida no es un fin en sí misma, sino un medio para alcanzar una mayor estabilidad que permita avanzar en reformas estructurales profundas.

Lo que los autores de *Argentina dolarizada* proponen al lector es un análisis erudito pero ameno de la "dolarización", evaluando sus ventajas y

desafíos a la luz de la experiencia internacional y local. Al diagnóstico de la severa situación de la República Argentina le sigue una comparación detallada con otros países que han sufrido problemáticas similares. Resulta que tan solo Venezuela, Angola y Zimbabue han mostrado un desempeño peor en términos de inflación y crecimiento, situación que refleja la profunda crisis estructural que enfrenta la Argentina. A medida que la obra avanza, la comparativa internacional no solo sirve para dimensionar el problema, sino también para evaluar cómo soluciones audaces, que le dan la espalda al nacionalismo monetario, han funcionado en contextos similares.

La dolarización no es una idea nueva ni exclusiva para la Argentina. Países como Ecuador y El Salvador han adoptado esta medida con resultados en general buenos, lo que brinda un valioso cuerpo de conocimientos sobre los posibles efectos y las condiciones necesarias para su éxito. Ocampo y Romano también consideran el caso de Perú, donde una política monetaria consistente y un marco legal que protege la renuncia de divisas han generado un entorno económico más libre y confiable aun sin dolarizar, y el ejemplo uruguayo, que ilustra los desafíos de la adopción de políticas de bimonetarismo y disciplina fiscal que se tradujeron en un proceso de desinflación, pero tan largo y tortuoso que demoró casi una década en estabilizar la moneda.

En términos históricos, la revisión pormenorizada de la experiencia de la convertibilidad en la Argentina permite a los autores destacar, por un lado, su éxito a la hora de estabilizar el país, pero, por otro, la fragilidad institucional que supuso mantener el peso circulando. A un lado y al otro de ese período excepcional, el libro muestra cómo la Argentina ha vivido por décadas bajo una constante inestabilidad institucional y una ineludible falta de credibilidad en sus políticas económicas, lo que ha llevado a largos ciclos destructivos de devaluación y pérdida de reservas. La frecuente rotación de presidentes del Banco Central de la República Argentina, que contrasta con la estabilidad del mismo cargo en países como Perú y Colombia, es un claro indicio de la debilidad institucional que subyace a muchos de los problemas económicos del país.

Ocampo y Romano son los primeros en admitir que "la dolarización no es magia, ni panacea, ni un atajo". Señalan, por el contrario, que su implementación en la Argentina enfrentará grandes retos particulares, y antes de analizarlos reconocen que la historia reciente del país muestra que ni siquiera una ley de convertibilidad sobrevivió a las presiones del tiempo en

la Argentina y que probablemente, sin una reforma institucional profunda, ninguna política monetaria, por más bienintencionada que sea, tendrá efectividad garantizada en el largo plazo. Es en este punto del recorrido que la obra plantea donde a mí me gustaría introducir una perspectiva personal, no como especialista en materia económica, sino como fundador y operador de compañías tecnológicas en la Argentina y también en regiones más estables como Europa, Asia y Estados Unidos.

He experimentado de primera mano cómo un clima de estabilidad económica, similar al que se vivió en la Argentina durante la época de la convertibilidad —y al que potencialmente podría devolvernos una Argentina dolarizada—, es propicio para la creación de empresas. En ese entonces, durante la convertibilidad, vimos nacer varias compañías destacadas, como Mercadolibre y DeRemate.com, entre muchas otras, que posicionaron a la Argentina en la vanguardia de los emprendimientos tecnológicos de alto valor en el mundo iberoamericano. Aquel período fue para mí uno de los mejores momentos del ecosistema emprendedor y creativo argentino, y por momentos quiero leer en los textos reunidos en *Argentina dolarizada* un preludio a otro hito similar o incluso más esperanzador.

Retomando el hilo tras la breve digresión personal, quisiera reiterar que Ocampo y Romano no evitan las críticas y los argumentos en contra de la dolarización, y proporcionan un análisis equilibrado. Reconocen que perder la capacidad de imprimir moneda y de ajustar la política monetaria son costos significativos, pero argumentan que estos son superados ampliamente por los beneficios de eliminar la inflación y estabilizar la economía. Además, resaltan que una política de dolarización debe ir acompañada de una serie de reformas estructurales en áreas como el sistema tributario, el mercado laboral y las regulaciones gubernamentales. *Argentina dolarizada* es más que una defensa de esta política monetaria; es un llamado a repensar el sistema económico y político del país.

Los autores proponen que la dolarización podría ser el catalizador para un nuevo modelo económico que no solo estabilice la economía, sino que también abra el camino para un crecimiento sostenido y una mayor integración en el mercado global. Sus escritos enfatizan que la decisión de adoptar semejante política monetaria debe ser parte de una estrategia más abarcativa que incluya un amplio apoyo político y social, y un compromiso con reformas de largo alcance, a la vez que un enfoque realista sobre los desafíos económicos propios del país. Solo entonces la Argentina podría llegar

a tener la oportunidad de romper el ciclo de volatilidad y declive económico que ha marcado su historia reciente y comenzar a escribir un nuevo capítulo de estabilidad y crecimiento.

Mención aparte merece, antes de concluir este prólogo, la singular estructura de *Argentina dolarizada* desde el punto de vista estrictamente formal. Al estar compuesto por una serie de artículos breves en los que se alternan o se combinan las palabras de Emilio Ocampo y de Alfredo Romano en un diálogo animado, con citas a un sinnúmero de interlocutores también relevantes de la actualidad y la tradición, el libro ofrece una aproximación particularmente accesible a un tema complejo y contencioso. Cada capítulo funciona como una pieza independiente y permite una exploración profunda y autónoma de distintos aspectos de la dolarización. Esta peculiar organización de los contenidos, que facilita su comprensión, hace la lectura más atractiva, permitiendo empezar el recorrido por donde el interés particular del lector así lo prefiera.

En definitiva, *Argentina dolarizada* no solo plantea un análisis riguroso y bien fundamentado de la dolarización como estrategia económica, sino que también invita a una reflexión más amplia sobre el futuro económico y político de la Argentina. A través de una prosa accesible y detallada, Emilio Ocampo y Alfredo Romano ofrecen un recurso valioso para entender los complejos desafíos que enfrenta el país y las posibles vías para superarlos. Lo singular del libro es que propone la dolarización de nuestra economía como un mecanismo para introducir un cambio de paradigma: "Al eliminar la inflación y dependencia del dólar como instrumento de especulación cotidiana —sostienen los autores—, se abre la puerta a un enfoque centrado en la productividad, la inversión y la mejora del ambiente empresarial".

La estabilidad económica como fundamento para un cambio de enfoque, que permita a los argentinos dejar atrás la especulación financiera y concentrarse en su potencial emprendedor, es lo que a mi entender hace de *Argentina dolarizada* una lectura esencial. Tanto para políticos, economistas y empresarios familiarizados con la compleja realidad del país como para cualquier persona interesada que busque una introducción clara y comprensible a los desafíos que el futuro nos depara. El libro contiene todas las herramientas necesarias para comprender los beneficios y riesgos asociados con la dolarización, mientras presenta un caso convincente de cómo esta política podría dar inicio a una nueva era de estabilidad y prosperidad si

se incorporan sus contenidos no solamente como fuente de información, sino como puntos de partida para el diálogo y la acción política en una Argentina que busca caminos para consolidarse y mejorar la calidad de vida de sus ciudadanos.

ÍNDICE

Prólogo, por Alec Oxenford.....	9
SECCIÓN I ¿PODEMOS AGUANTAR OTRA DÉCADA DE ESTANFLACIÓN?	
Introducción	
<i>Emilio Ocampo y Alfredo Romano</i>	17
¿Cómo bajar la inflación? La experiencia de nuestros vecinos	
<i>Alfredo Romano</i>	21
La credibilidad del Banco Central como problema institucional	
<i>Alfredo Romano</i>	35
El gradualismo no es una opción	
<i>Alfredo Romano</i>	51
SECCIÓN II ¿POR QUÉ LA DOLARIZACIÓN ES LA MEJOR SALIDA PARA LA ARGENTINA?	
La dolarización y los economistas	
<i>Emilio Ocampo</i>	61
Corroplacismo y anomia institucional	
<i>Emilio Ocampo</i>	69
La "magia" de un Banco Central independiente	
<i>Emilio Ocampo</i>	77
¿Es posible la autonomía monetaria?	
<i>Emilio Ocampo</i>	87
Dolarización versus bimonetariedad	
<i>Emilio Ocampo</i>	95

SECCIÓN III ¿CÓMO SERÍA UNA ARGENTINA DOLARIZADA?

¿Qué pasaría con la pobreza?	
<i>Emilio Ocampo</i>	107
¿Qué pasaría con el déficit fiscal?	
<i>Emilio Ocampo</i>	113
¿Qué pasaría con la competitividad?	
<i>Emilio Ocampo</i>	119
¿Qué pasaría con las economías regionales?	
<i>Emilio Ocampo</i>	129
¿Cómo enfrentaríamos los <i>shocks</i> externos?	
<i>Emilio Ocampo</i>	135
Dolarizar facilitará la reforma fiscal	
<i>Alfredo Romano</i>	143
El desarrollo del crédito privado	
<i>Alfredo Romano</i>	147
Los desafíos de una economía libre y abierta	
<i>Alfredo Romano</i>	153
Un clima favorable para la inversión productiva	
<i>Alfredo Romano</i>	161
Una economía más competitiva para aumentar las exportaciones	
<i>Alfredo Romano</i>	167
El desarrollo de negocios en una economía abierta y estable	
<i>Alfredo Romano</i>	173
 CONCLUSIÓN	
La dolarización es necesaria en la Argentina	
<i>Emilio Ocampo y Alfredo Romano</i>	181
 Bibliografía	185
 Agradecimientos	203

La propia dinámica de la política argentina y la anomia institucional imperante han llevado al país a un punto crítico en el cual el gradualismo no es una opción viable. En la situación actual, las herramientas tradicionales de la política económica pierden efectividad. Por eso la dolarización se presenta como el instrumento definitivo para erradicar la inflación, objetivo indispensable de cualquier programa de reformas.

A través de un enfoque riguroso y equilibrado, los autores repasan los conceptos fundamentales del proceso de dolarización y desmontan algunas objeciones frecuentes. ¿Qué pasaría con la pobreza y con el déficit fiscal? ¿Es verdad que frente a un *shock* externo la Argentina sufriría más por estar dolarizada? ¿La dolarización encarecerá los productos y servicios que nuestros empresarios y emprendedores exportan?

Con el fin de promover un debate objetivo basado en el análisis de la teoría y la evidencia, estas páginas plantean la necesidad de una dolarización y exploran las implicancias sociales, políticas y culturales que se derivarían de una transformación monetaria de tal envergadura. Además, *Argentina dolarizada* provee un marco conceptual que permitirá al lector anticiparse a una economía completamente distinta a la que conocemos.

"Argentina dolarizada es más que una defensa de esta política monetaria; es un llamado a repensar el sistema económico y político del país."

Del prólogo de Alec Oxenford



GALERNA

ISBN 978-950-556-993-9



9 789505 569939