

# **Quadernos del Sur**

---

---

Año 16 - Nº 30

Julio del 2000

Tierra  del Fuego

# La dolarización, el señoreaje y el euro

Guglielmo Carchedi

**D**ebo afirmar que durante el tiempo que pasé en la administración norteamericana y cuando surgían temas relacionados con éste, nunca oí a nadie decir: sí, vamos por el imperialismo norteamericano, que esto podría tener beneficios de política exterior. Pero estoy seguro de que hay modelos de la ciencia política aparte de este que podrían hablar acerca de esto (Frankel, 1999).

El 24 de enero, *Los Angeles Times* informó que el dólar estadounidense devino medio de pago oficial en Timor Oriental, en tanto se preparaba para auto-determinarse después del recientemente fracasado intento de Indonesia de reprimir salvajemente el movimiento pro-independencia (Paterson, 2000). Ni la población ni los comentaristas oficiales parecen haber pensado muy críticamente la dolarización de este país. Pero cuando antes, en el mismo mes, Ecuador anunció su intención de

reemplazar la moneda nacional, el sucre, por el dólar estadounidense provocó el sugimiento de protestas populares que hicieron noticia.

Para detener el plan, el pueblo nativo marchó a Quito y, “apoyado” por algunos oficiales jóvenes de las fuerzas armadas tomaron por asalto el edificio del congreso. Ellos anunciaron un nuevo gobierno conducido por una junta de tres hombres inicialmente formada por un coronel de la armada, la cabeza del movimiento del pueblo indígena que organizó las protestas y un ex presidente de la Corte Suprema.” (Buckley, S. y Dudley, S., 2000). Ellos derrocaron al presidente, Jamil Mahuad, y establecieron un “parlamento del pueblo”, reclamando de hecho el poder político. Esto, por supuesto, no fue bienvenido por el hermano mayor, los Estados Unidos. “El coronel fue ... reemplazado por el

General Carlos Mendoza, el jefe de las fuerzas armadas quien disolvió a continuación la junta y traspasó el poder al Sr. Noboa, un ex profesor universitario. El General Mendoza dijo que hizo eso después de mantener discusiones con los oficiales de Estados Unidos, quienes amenazaron con cortar la ayuda y desalentar la inversión extranjera en Ecuador si el poder no era devuelto al gobierno electo, informó la Associated Press" (*ibid*). El nuevo presidente se comprometió a seguir impulsando la dolarización del sucre. "La dolarización es una herramienta fundamental para crear estabilidad, crecimiento y democracia, en la medida en que esté complementada por las leyes correctas", dijo el nuevo ministro de finanzas de Ecuador (Moss, 3 de febrero del 2000). La ley introduciendo la dolarización fue de hecho aprobada en febrero del 2000.

La vieja lección que debe (volver a) aprenderse es que los EE.UU harán lo que sea que esté en su poder para sofocar, si es necesario sangrientamente, todo movimiento popular que choque con sus propios intereses, especialmente si este movimiento genera instituciones democráticas radicalmente alternativas. Pero también existe una novedad. Tanto algunos sectores de la burguesía ecuatoriana como los Estados Unidos mostraron que

favorecen la dolarización. El panorama, sin embargo, no es claro. Por un lado, una fracción de la burguesía local está en contra de la dolarización, como por ejemplo aquellos exportadores que sólo pueden competir mediante la devaluación. Por el otro, la dolarización parece gozar del apoyo de la clase media y de aquellos sectores de las clases trabajadoras cuyos ahorros son erosionados por la pérdida de valor del sucre en relación con el dólar estadounidense. Pero, de conjunto, parece posible afirmar que en Ecuador ha triunfado la idea de la dolarización.

- porque favorece principalmente los intereses de los sectores más influyentes de la burguesía y, de una manera más contradictoria, de la clase media;
- porque parece proteger los intereses económicos de una porción de la clase obrera ecuatoriana, protegiendo sus ahorros de las devaluaciones abruptas (cuando, como veremos, sucede lo contrario);
- porque, en la actual coyuntura, emerge como una herramienta valiosa del arsenal de la política económica y exterior norteamericana;
- finalmente, por razones fortuitas, i.e. políticas, en lo que parece haber sido un acto desesperado de la administración de

Mahuad para retener el poder (Acosta, 2000).

Los primeros tres puntos tienen una validez más general. El resto de este artículo los analizará y esclarecerá.

En y por sí misma, la economía ecuatoriana tiene un interés práctico limitado para los EE.UU. La represión del movimiento de los indígenas ecuatorianos ha sido causada más por razones políticas e ideológicas (el miedo al "contagio" de otros países) que por razones económicas. Sin embargo, la dolarización de la mayoría de los países latinoamericanos es de mucho mayor interés para los EE.UU. Las razones serán examinadas a continuación. En esta coyuntura, los EE.UU no promueven abiertamente la dolarización (ver a continuación). Más bien, son los países dependientes los que están explorando cándidamente esta posibilidad. En 1999 los presidentes de Argentina y de El Salvador pidieron una dolarización oficial y en 1998 los funcionarios mexicanos comenzaron a analizar la posibilidad de una unión monetaria con los Estados Unidos (Stein, 1999, p.2), una posición incitada también por los líderes de negocios mexicanos (Latino Beat, 1999). La dolarización oficial también "parece la mejor elección" para

Brasil (Schuler, 1999b, section 6). Perú y aún Canadá también están analizando esta idea. Además de los países arriba mencionados, los funcionarios de gobierno o la prensa local han mostrado interés en la dolarización también en Argentina, Brasil, Ecuador, Indonesia, México, Rusia y Venezuela (Schuler, 1999a, tabla 4). Lo que parecía impensable hasta muy recientemente, está ahora emergiendo como una posibilidad concreta. En este sentido, la dolarización de Ecuador es importante porque su ejemplo podría ser un instrumento para vencer las objeciones políticas e ideológicas de otros candidatos. El que la dolarización se expanda por Latinoamérica y más allá de ella es aún materia de debate. Si así fuera, habrá un impacto muy profundo sobre la mayoría de la población de los países implicados así como sobre las relaciones inter-imperialistas. Es importante por consiguiente clarificar ambos temas y riesgos.

Schuler (1999b) diferencia entre tres tipos de dolarización. Existe *dolarización no-oficial* cuando las personas poseen sus activos financieros en dólares aun en el caso en el que el dólar no es medio de pago legal



(o es medio de pago legal pero no para las transacciones cotidianas). La Reserva Federal proporciona una medida de la dolarización no-oficial, que estima que entre el 50 y el 75% de los billetes de dólares estadounidenses están en manos de extranjeros y que la base monetaria se incrementa “en parte por una demanda de dólares más alta en los Estados Unidos y en parte por una demanda más alta en el exterior” (Schuler, 1999a, sección 2). Dado que la cantidad de moneda en circulación es cerca de U\$S 480.000 millones, U\$S 300.000 millones están en el exterior. Un destino predilecto es América Latina: “gran parte de América Latina ya está dolarizada no-oficialmente. Hacia 1995, los depósitos en moneda extranjera como porción de la oferta monetaria, entendida en un sentido amplio, ascendían al 44% en Argentina, 82% en Bolivia, 31% en Costa Rica, 55% en Nicaragua, 64% en Perú y 76% en Uruguay” (Stein, 1999, p.2). Debe advertirse que puede reconocerse un movimiento similar en el caso de otra moneda fuerte: el Bundesbank estimó que alrededor del 40% de los billetes de marcos alemanes están en manos de extranjeros (Schuler, 1999b, sección 2). Si medimos de manera diferente la

dolarización no-oficial, es decir, como la proporción de los depósitos en moneda extranjera en el sistema bancario doméstico, el FMI estimó en 1995 que 52 países estaban alta o moderadamente dolarizados. Si por dolarización uno entiende el uso generalizado no sólo del dólar sino también del marco alemán, entonces los países no-oficialmente dolarizados comprenden a la mayoría de los latinoamericanos, a la mayoría de los de la ex Unión Soviética y a varios otros países. Es claro que éstas son sólo estimaciones, pero indican la magnitud del problema. El yen japonés, por otro lado, parece ser poco usado en el extranjero.

*Dolarización semi-oficial*, o sistemas oficialmente bimonetarios. Estos son aquellos países que permiten una moneda extranjera como un segundo medio de pago legal en los pagos cotidianos, aún cuando la moneda extranjera juega un rol secundario en relación con la moneda nacional. Media docena de países utiliza el dólar estadounidense (no sólo las Bahamas sino también Camboya en Laos) y un cierto número de otros países utiliza otras monedas como secundarias, incluyendo al franco francés (algunas ex colonias francesas), el

marco alemán (los Balcanes), el dólar de Hong Kong (Macao y China del sur) y el rublo ruso (Bielorusia) (Schuler, op.cit.).

*Dolarización oficial (o completa).* En este tema se centra este artículo. Los países que la adoptan reemplazan sus monedas nacionales por el dólar estadounidense. La moneda nacional a lo sumo continúa existiendo al nivel de menudeo. Después de que un país dolariza se vuelve parte del sistema monetario de los Estados Unidos y se convierte de hecho en una región de este sistema. Su oferta de dinero está determinada inicialmente por su base monetaria (billetes y monedas en circulación y como reservas) después de la conversión de la moneda local en dólares, y desde este punto en adelante por su balance de pagos. La base monetaria crece si las exportaciones son más grandes que las importaciones y si las entradas de capital son más grandes que las salidas, y merma en los casos opuestos. En 1999 28 países estaban usando el dólar o alguna otra moneda extranjera como su moneda predominante. De estos, 15 no son territorios independientes y 13 lo son. De lejos el mayor es Panamá que en 1997 tenía una población de 2,7 millones de habitantes y un PBI de 8.700 millones. Compárese con

Argentina, el candidato más probable, que en el mismo año tenía una población de 33 millones y un PBI de 300.000 millones (Schuler, 1999b, sección 2). Panamá fue dolarizado desde 1904 y es el ejemplo paradigmático de los defensores de la dolarización. Evaluemos entonces brevemente su desempeño económico.

Para comenzar, los datos macroeconómicos son sólidos. "El crecimiento promedió un 8,1% durante 1961-71 y durante 1978-81, y promedió el 2,5% en otros años" (Bogetic, 1999). Sin embargo, con un 75% del PBI dominado por el sector de servicios relacionado con su posición geográfica, es difícil considerar a Panamá un país latinoamericano representativo. También son sólidos los indicadores monetarios: "la inflación promedió un 3% por año en el período 1961-97, casi 2% más baja que en los Estados Unidos. Las tasas de interés reales, de un solo dígito, permanecieron en un nivel entre bajo y medio" (ibid.). En 1997 y 1998 la tasa de inflación fue de 1,2 y 0,6% respectivamente (Council for Investment and Development, 1999). De esta manera, todo está bien en el frente monetario. Pero analicemos la economía real.



En 1997 y 1998, la tasa de desempleo fue del 13,4%. De 1980 a 1989, la cantidad de población pobre creció del 27,9 al 31,8% y Panamá fue uno de los cuatro países latinoamericanos (de los siete para los cuales los datos abarcan la década entera) que experimentó un incremento de la desigualdad en los ingresos (World Bank, 1993). “La oferta elástica de trabajo... mantiene los salarios reales en niveles equivalentes a los de subsistencia” (Moreno-Villalaz, 1999, p.425). O, desde otro ángulo, el Índice de Desarrollo Humano (estimado por el Programa de Desarrollo de las Naciones Unidas) proporciona una medición amplia del desarrollo humano. Una cifra negativa indica deterioro. En 1990, Panamá fue el quinto país de peor desempeño (-12,91%), superado en esta poco envidiable carrera sólo por Nepal, Brasil, Costa de Marfil y Jamaica i.e. de todos los países del mundo, sólo cuatro tuvieron un deterioro del índice de Desarrollo Humano peor que el de Panamá. Y aún así, documentos oficiales no se avergüenzan de quejarse de las “leyes (de Panamá) que hacen que los salarios sean innecesariamente rígidos” (Schuler, 1999a, conclusiones). Para las autoridades monetarias de los

EE.UU, el único hecho sorprendente que el Secretario Delegado del Tesoro de los EE.UU L. H. Summers mencionó en un discurso sobre la dolarización pronunciado en 1999, fue que “el Panamá dolarizado es el único país en América Latina con una tasa activa fija a 30 años en el mercado hipotecario”. (US Treasury, 1999). Aún L. H. Summers tiene muy poco de lo que jactarse.

Habiendo esbozado brevemente la geografía de las tres formas de dolarización, analicemos ahora el fenómeno. El primer punto a señalar es que una comprensión adecuada de la dolarización presupone una comprensión clara de la noción de señoraje internacional. Esto a su vez presupone una discusión del señoraje nacional, i.e. de la apropiación de valor que, en una nación, hace el estado a partir del público, derivado de su poder de imprimir medio de pago legal. En la literatura oficial hay dos maneras de concebir el señoraje: como un stock (una ganancia de una vez) y como un flujo (un flujo de ingreso a lo largo del tiempo). Veamos primero el *señoraje nacional*, i.e. la apropiación de valor por el estado de sus propios súbditos.

El caso clásico de *señoraje como un stock* es el del soberano que posee el poder de acuñar monedas que

le cuestan menos que lo que puede comprar con ellas. Aplicado a las condiciones modernas, "imprimir un billete de 1 U\$S cuesta alrededor de 3 centavos, pero el gobierno de EE.UU puede usarlo para comprar un monto de 1 U\$S en bienes. Si el billete circula para siempre, el señoreaje neto sería de 97 centavos. En realidad es menos porque, después de aproximadamente 18 meses, el billete promedio de 1 U\$S se deteriora y necesita ser reemplazado; como otros gobiernos, el gobierno de EE.UU reemplaza los billetes y monedas desgastados gratuitamente. (La acuñación de los nuevos billetes de U\$S 20, 50 y 100 cuesta alrededor del doble porque tienen marcas más elaboradas para protegerlos de la falsificación, pero tienen también un promedio de vida más largo que el del billete de 1 U\$S.) De manera más general, el concepto de señoreaje se aplica no sólo al billete de 1 U\$S, sino a la base monetaria entera -billetes y monedas en circulación, más reservas bancarias. Bajo este enfoque, el señoreaje bruto es el *cambio* de la base monetaria en un período dado, dividido sobre el nivel promedio de precios durante el período, si uno quiere corregirlo por la inflación" (Schuler, 1999b, sección 4, la cursiva es mía).

Lo anterior es incorrecto. Primero, en ningún momento, un cambio en el señoreaje es medido por un cambio en la base monetaria. Segundo, si se toma un período, el señoreaje sobre este período es computado dividiendo el incremento en la base monetaria sobre el incremento en el nivel de precios. Esto no se hace para computar el señoreaje neto sino para ser capaz de comparar la apropiación de valor en diferentes momentos del tiempo. Tercero, el señoreaje total no es medido por la base monetaria total. Para cada período previo la base monetaria total de este período debería ser dividida por un índice de deflación de precios. Dicho esto, los siguientes datos dan una idea de las magnitudes implicadas. De acuerdo a los datos de la Fed, la base monetaria era de U\$S 50.000 millones en 1960, 81.000 millones en 1970, 162.000 millones en 1980, 314.000 millones en 1990 y 608.000 millones en 1999 (Fed, 2000; todos los datos se refieren a diciembre).

Consideremos ahora el *señoreaje como un flujo de rentas*. "El ingreso del Sistema de la Reserva Federal se deriva principalmente del interés de los títulos del Gobierno de los



EE.UU que han sido adquiridos a través de operaciones de mercado abierto (de las instituciones depositantes, G.C.) Despues de pagar sus gastos, la Reserva Federal vuelca el resto de sus ingresos en el Tesoro de EE.UU. Alrededor del 95% de los ingresos netos de los Bancos de la Reserva fueron pagados en el Tesoro desde que el Sistema de Reserva Federal comenzó sus operaciones en 1914” (Federal Reserve, 1994, p.17). Este flujo de intereses pagados por el Tesoro a la Fed, aproximadamente U\$S 25.000 millones por año, es considerado como señoreaje. Sin embargo, esto es erróneo. Simplemente, una rama del estado (el tesoro) paga a otra rama del estado (la Fed). Es simplemente una transferencia interna, una operación sin significado en términos de apropiación de valor por el estado respecto de los capitalistas y trabajadores. El hecho de que estos intereses sean descontados del Tesoro vuelve este punto aún más claro. Sin embargo, la literatura oficial considera este flujo de intereses como señoreaje.

Podemos ahora entender adecuadamente el *señoreaje internacional* en relación con la dolarización, i.e. la apropiación de valor por los EE.UU respecto de las naciones que

adoptan la dolarización, sea no-oficial u oficial. Comencemos con la *dolarización no-oficial* usando la noción de señoreaje como stock. El señoreaje internacional deriva del hecho de que una gran porción de la base monetaria de EE.UU (billetes de dólar) es conservada como un depósito de valor internacional (y como un medio de circulación, si una moneda se cambia por otra a través de un cambio intermedio por el dólar). Por consiguiente estos billetes no son usados para comprar otra vez bienes de EE.UU (como sucede para otras monedas).

Estos dólares representan entonces casi importaciones libres de costos en los EE.UU. Para ser un depositario de valor internacional, el dólar debe ser el medio internacional de circulación (de pago), pero esto sólo es una condición. “Alrededor del 55 al 70% de los dólares estadounidenses ya circulan en el exterior, incluyendo alrededor del 75% de la nueva emisión de dólares de cada año” (Stein, 1999, p.7). En lo que concierne a América Latina, ya se mencionó que buena parte de ella está no-oficialmente dolarizada (Stein, 1999, p.2). Esta es la dolarización no-oficial que es, al mismo tiempo, una medida del



señoreaje internacional de los EE.UU.

Pero es la *dolarización oficial* la que está en el centro de este artículo.

Tomemos el ejemplo de Argentina, el país con más probabilidad de dolarizar oficialmente. En un esfuerzo por refrenar la hiperinflación de los 1980s, la Argentina aprobó en 1991 la “Ley de Convertibilidad”, instituyendo entonces una caja de conversión. Sobre esta base, el público puede convertir dólares en pesos y viceversa según la demanda a una tasa fija de un dólar por un peso. Consecuentemente, para cada peso en circulación debe haber un dólar en el banco de reserva federal de Argentina. En realidad, Argentina tiene más dólares en sus reservas que los pesos de la base monetaria, i.e. alrededor de 30.000 millones en reservas de divisas extranjeras, en su mayoría activos en dólares como bonos del Tesoro de EE.UU, contra una base monetaria de 15.000 millones de pesos. No habría problema en retirar aquellos pesos y remplazarlos por dólares. Supongamos ahora que Argentina pasa de un sistema de caja de conversión a la dolarización oficial y comencemos por analizar

cómo el enfoque ortodoxo ve sus efectos sobre el señoreaje.

Debería notarse que en estos días el centro está en el señoreaje como un flujo y no como un stock por razones que aclararemos en breve. Consideremos lo siguiente: “Bajo su sistema de caja de conversión, Argentina gana un señoreaje de alrededor de U\$S 750 millones por año. Su método de recaudar el señoreaje se basa en el hecho de que no tiene actualmente muchos dólares billete en la reserva. Sus reservas están en la forma de títulos de corto plazo nominados en dólares (principalmente bonos del Tesoro de EE.UU) sobre los cuales los argentinos ganan intereses. Si Argentina fuera dolarizada, vendería esos títulos en reserva por dólares estadounidenses actuales. Argentina no podría más tener títulos en reserva sobre los cuales ganar intereses. Mientras tanto, la creciente demanda de dólares debería llevar a la Reserva Federal a emitir más moneda y comprar más títulos. De esta manera, el señoreaje que previamente ganaba Argentina sería ahora ganado por los Estados Unidos” (Stein, 1999, p.8).

La confusión es notable. En primer lugar, no se menciona la pérdida de señoreaje nacional del estado argentino, el stock de valor

que se apropiá de sus súbditos y correspondiente, en términos monetarios, a la diferencia entre el valor nominal de los billetes y su costo de producción. En segundo lugar, el señoreaje nacional de EE.UU es mal entendido como el flujo de intereses del Tesoro a la Fed sobre los títulos poseídos por esta última. Si la Fed compra los bonos poseídos por Argentina, su flujo de intereses provenientes del Tesoro crece. Pero esto es simplemente una transferencia de dinero en la forma de intereses de una rama del Estado a la otra. No hay señoreaje. En tercer lugar, el señoreaje internacional es visto aquí como el flujo de intereses hacia Argentina derivado de los bonos de EE.UU que posee como reservas internacionales. Esto confunde los pagos de intereses con el señoreaje. Y en cuarto lugar, no se menciona el señoreaje internacional como stock. En realidad, sucede lo siguiente:

- El Estado argentino pierde su señoreaje nacional puesto que no puede emitir más su propia moneda.

- No hay incremento en el señoreaje nacional en EE.UU. Los mayores intereses recibidos del Tesoro por la Fed sobre los títulos de EE.UU que la Fed compra a la

Argentina no son señoreaje sino una transferencia de dinero en el estado norteamericano. Además, los intereses vuelven al Tesoro en casi un 95%.

- Antes de la dolarización, Argentina recibe U\$S 750 millones como intereses sobre los títulos de EE.UU. Esto no es señoreaje argentino. *Argentina ganaría señoreaje internacional de los EE.UU si se apropiara de valor de los EE.UU en virtud del hecho de que EE.UU poseyera pesos argentinos como reservas internacionales.* Mediante esta confusión, las relaciones de poder entre el país dominante y dominado están implícitamente invertidas.

- Menos aún es señoreaje para EE.UU el flujo anual de U\$S 750 millones si deja de pagárselo a Argentina. Vendiendo bonos norteamericanos a la Argentina, los EE.UU contrajeron una deuda con Argentina sobre la cual han de pagar intereses. Si la deuda es redimida, el pago de intereses se detiene. La literatura oficial confunde la finalización del pago de intereses por los EE.UU con su señoreaje. De esta manera, como veremos pronto, el tamaño de la pérdida de valor de la Argentina se reduce en gran medida.

- Argentina cambia U\$S 15.000 millones en bonos de EE.UU por U\$S 15.000 en billetes de EE.UU

y rescata 15.000 millones de pesos. En principio, estos U\$S 15.000 millones, que estaban congelados como reservas, pueden ahora ser usados para comprar bienes norteamericanos, i.e. los EE.UU pierden ese gran señoraje. Pero en la práctica no es el caso. Para comenzar, no hay razón para esperar que las personas que tienen pesos y reciben dólares los utilizarán para importar. Si hubieran querido importar este monto antes de la dolarización oficial, podrían haberlo hecho simplemente cambiando sus pesos por dólares. Segundo, un decrecimiento drástico (de un máximo de la mitad) en la base monetaria podría tener serios efectos deflacionarios que tendrían que ser enfrentados por las autoridades monetarias mucho antes de que los 15.000 millones fueran gastados en importaciones. Como un funcionario del FMI dijo en un contexto diferente, una reducción de la oferta monetaria a la mitad podría ser "una política monetaria demasiado dura" incluso para el FMI (Borensztein, 1999). Así, al menos una parte de aquellos U\$S 15.000 millones deberían ser retenidos en la economía argentina, representando entonces señoraje de EE.UU. Habría

entonces sólo un cambio en la forma del señoraje de EE.UU: de las reservas internacionales a los billetes circulantes sólo en Argentina.

• Finalmente, y más importante, en lo anterior las medidas cuantitativas del señoraje han sido expresadas en términos monetarios. Así *subestiman ampliamente el señoraje internacional en términos de valor*, debido a la apropiación de valor mediante la formación de los precios internacionales.

Hemos visto que la literatura oficial presenta dos nociones de señoraje internacional, como stock y como flujo. Para Argentina, bajo dolarización no-oficial (caja de conversión), el stock es de U\$S 15.000 millones y el flujo (que no es señoraje sino interés) es de 750 millones, o una cifra semejante. Sin embargo, los conceptos de stock y flujo son vistos como alternativos. De esta manera, este enfoque reduce la pérdida de Argentina en términos de dólares a *ya sea* U\$S 15.000 millones *o* a una salida de 750.000 anuales. En realidad, la pérdida para Argentina es *a la vez* el señoraje propiamente dicho (U\$S 15.000 millones *o* menos) *y* la pérdida de los intereses sobre los títulos



(U\$S 750 millones por año). La transición a la dolarización oficial reduce el señoreaje propiamente dicho, pero por otro lado reduce la entrada de pago de intereses.

Cuando tienen que decidir qué noción de señoreaje adoptar, tanto los economistas ortodoxos como los políticos casi unánimemente eligen la noción flujo. Esto tiene una triple ventaja. Primero, desde un punto de vista económico, como un incentivo a la dolarización, los EE.UU son llamados a compartir la pérdida de la Argentina. Dejando de lado el hecho de que hasta ahora no mostraron inclinación hacia compartir las pérdidas, los EE.UU no son llamados a pagar U\$S 15.000 millones o posiblemente una parte de eso sino una parte de \$ 750 millones por año (durante un número de años a ser negociado). Casi seguramente la transferencia total de los EE.UU a la Argentina (incluso si tuviera lugar) será de menos de \$ 15.000 millones. Segundo, desde un punto de vista político, un flujo anual de dinero puede ser suspendido y por consiguiente atar al país dolarizado a los antojos de los EE.UU. Y tercero, desde un punto de vista

ideológico, mediante la disolución del señoreaje en un flujo de intereses, se pierde de vista la apropiación de valor por el poder imperialista dominante debido a su emisión de moneda internacional. Así, cualquier país acreedor puede recibir señoreaje y la noción de imperialismo pierde significado. El descuido del propio señoreaje se vuelve aún más fácil por el hecho de que aquellos no entrenados en pensar en términos de valor perciben la pérdida del señoreaje por los EE.UU. como más grande que sus exportaciones al país dolarizado, como una entrada de dinero en los EE.UU., y entonces como un elemento positivo.

Podemos ahora esbozar algunas conclusiones más generales acerca de quiénes ganan y quiénes pierden con la dolarización. Comencemos con el país dolarizado. En esencia, el argumento de la economía ortodoxa es simple. El país dolarizado no puede imprimir dólares para estimular la economía. El crecimiento puede ser estimulado mediante el crédito y la inflación pero esto debería tener efectos adversos sobre los precios y la competitividad



internacional que no podrían ser contrarrestados mediante devaluaciones (es imposible por definición). Si se disminuye el riesgo inflacionario y se suprime el riesgo devaluatorio, se estimulan los ahorros locales, caen las tasas de interés, retorna el capital expatriado, y aumenta la inversión extranjera. Todo esto conduce al crecimiento económico. Además, si los precios no pueden reducirse mediante una devaluación (depreciación), los salarios tendrán que ser contenidos. Los salarios más bajos incrementan los beneficios y los ahorros y por lo tanto las inversiones. El empleo crece. Muy parecido a Alicia en el país de las maravillas.

Desde el punto de vista del trabajo es diferente. Primero, dada la brecha tecnológica (y por ende de productividad) entre los EE.UU. (y otros países imperialistas) y América Latina y dado que los precios soportados por los productores nacionales en los mercados internacionales no pueden ser reducidos mediante devaluación, puede alcanzarse la competencia internacional sólo mediante costos más bajos, i.e., salarios más bajos. Este efecto perverso se refuerza por el hecho de que la dolarización se presenta

como parte de un programa de privatización y, en términos más generales, de políticas neoliberales. Las privatizaciones (e.g. de los servicios básicos) conducen a precios más altos que repercuten sobre los precios de los bienes salariales. Los recortes presupuestarios tienen efectos similares. La pobreza y la desigualdad social no pueden sino incrementarse. Segundo, si no puede recurrirse a la devaluación competitiva, las bancarrota sobrevendrán y esto exacerbará el desempleo. Tercero, las bancarrota incrementan el riesgo de incumplimiento de la deuda internacional. La presión externa sobre las políticas salariales nacionales crecerá. Cuarto, en ausencia de una política monetaria, la carga de las finanzas públicas recaerá todavía más sobre las políticas fiscales y presupuestarias. La presión fiscal sobre aquellos que no pueden evitar el pago de impuestos (i.e. los pobres, especialmente mediante los impuestos indirectos) y los recortes presupuestarios se incrementarán. Esto refuerza el proceso ya descripto.

Y quinto, no hay certeza de que (a) se ahorren los beneficios extra, (b) se inviertan los ahorros extra en el país, (c) se los invierta productivamente, y (d) generen empleo sustancial (para ser

competitivos, tendrán que ser capital-intensivos como los competidores extranjeros). No hay entonces una diferencia esencial entre los 1980s y los 1990s en lo que concierne a las condiciones extremas de trabajo (si hay alguna, han empeorado). Mientras que en los 1980s se mantenían bajos los salarios reales mediante altas tasas de inflación (a veces extremas), bajo la dolarización completa se alcanza el mismo resultado mediante una reducción de los salarios nominales (o mediante un incremento moderado por debajo de la marcha de los precios). Solamente que ahora los salarios (nominales) más bajos parecen ser “impuestos por la dolarización”, no por el capital local. Hay un sorprendente paralelismo aquí con la política económica de la UE que siguió a la introducción del Euro (ver Carchedi, en prensa). En Europa también los recortes presupuestarios y los salarios reales más bajos parecen ser “impuestos por el Euro” en lugar de serlo por el capital monopólico. Para resumir, de manera similar al EMU (moneda única europea), si la dolarización alcanzará tasas de inflación más bajas lo hará recortando los salarios reales e incrementando a la vez la

desigualdad social y el desempleo.

Pero volvamos al punto de vista del capital. Mientras salarios más bajos y mayores tasas de explotación son ciertamente una gran ventaja para la burguesía local en su conjunto, traen consecuencias indeseadas. Los comentaristas ortodoxos se apresuran a enumerarlas: pérdida de señoraje, pérdida de una política monetaria autónoma, incluyendo la pérdida de un banco central como prestamista de último recurso, y pérdida de la política de tipos de cambio. Pero los contra-argumentos ortodoxos también aparecen con rapidez. La pérdida del señoraje fue discutida arriba. El contra-argumento es que es relativamente poco importante comparado con otras ventajas y que en todo caso un reparto de esta pérdida (por la cual se entiende la pérdida de intereses sobre los títulos de EE.UU poseídos como reservas en el banco central local) podría ser negociada con los EE.UU. Entonces queda la pérdida de una política independiente de tipo de cambio, básicamente la devaluación para contrarrestar la inflación y para alentar las exportaciones. Sin embargo, algunos comentaristas ortodoxos argumentan que dejar de lado la devaluación puede no

ser un sacrificio. La devaluación incrementa las dificultades de aquellos negocios locales que se endeudaron en dólares y que deben recomprar la misma cantidad con moneda local. Además, “la evidencia empírica muestra de manera abrumadora que las devaluaciones en América Latina demostraron ser contraproducentes, no expansivas como en los países avanzados” (Calvo, 1999).

La última objeción es que el país dolarizado entrega la política monetaria a la Reserva Federal de los EE.UU. No queda más oportunidad de ajustar la política monetaria a las condiciones económicas locales. Por ejemplo, las inyecciones de dinero ya no están disponibles para empujar a la economía en caso de recesión o para intentar salvar el sistema bancario en caso de crisis financiera. Además, los EE.UU indicaron que no desean soportar ninguna responsabilidad por el país dolarizado. Esto significa que los bancos del país dolarizado no estarían capacitados para endeudarse en la oficina de descuento de la Reserva Federal y que la Fed no ajustaría sus tasas de interés para adaptarse a las necesidades de la economía dolarizada (e.g. bajar la tasa de interés si este país experimenta

dificultades económicas o viceversa en caso de inflación). Aquí también hay un contra-argumento ortodoxo. Por ejemplo, que las autoridades monetarias de este país pueden convenir tener crédito instantáneo con los grandes bancos extranjeros en caso de crisis (como en Argentina). Se puede hacer lo mismo con los bancos con conexiones internacionales (Calvo, 1999). O “el banco central puede proporcionar un apoyo de liquidez a los bancos locales si tiene a mano reservas en dólares excesivas para usar para este propósito” (Testimonio del Dr. Michael Gavin, 1999, punto 6). Finalmente, algunos comentaristas sostienen que ya ahora las tasas de interés en América Latina siguen a las de EE.UU independientemente de la fase de su propio ciclo económico (Frankel, 1999) mientras otros argumentan que la falta de un banco central evita una política de crédito fácil e inflación.

Los defensores de la dolarización tienen su propio argumento fuerte: la dolarización volvería imposibles las crisis monetarias (a menos, por supuesto, que sea una corrida sobre el dólar). Esto, se dice, es una ventaja no sólo para el capital sino también para el trabajo. De hecho, la mayoría de las pérdidas económicas derivadas de estas crisis

recaen sobre los pobres (Testimonio del Dr. David Malpass, 1999). Nótese de paso que los efectos negativos del neoliberalismo para el conjunto de los trabajadores a escala internacional son convenientemente redescubiertos en un esfuerzo por llevar adelante la dolarización. Pero, dejando esto de lado, el contra-argumento ortodoxo aquí es que lo importante para los inversores y entonces para los movimientos de capitales no es sólo el “riesgo monetario” sino también el “riesgo país”, i.e. la capacidad del país de cumplir con sus deudas. La dolarización disminuiría en gran parte el primer riesgo, pero no necesariamente el último (Testimonio de la Dra. Liliana Rojas-Suarez, 1999).

Las diferencias anteriores están lejos de ser sólo un debate entre dos escuelas de pensamiento. Son también argumentos que expresan *intereses de clase enfrentados* en los países que contemplan la posibilidad de dolarización (ya sea que los que debaten lo sepan o no). En términos muy generales, los capitales más grandes, orientados hacia la exportación, estarán por la dolarización. Son relativamente independientes a la vez del mercado interno, que se contraerá debido a los salarios más bajos, y de la

devaluación (dados sus altos niveles de competitividad internacional). Igualmente el capital financiero y especulativo, que sacará enormes beneficios de las privatizaciones que seguirán a la dolarización, dará un poderoso apoyo a la misma. Es este *lobby* el que ejerce mayor influencia en los que toman decisiones monetarias, políticas y militares. Los capitales menos eficientes, más dependientes de la devaluación y del mercado interno (especialmente de bienes salario), están en contra de la dolarización pero con sentimientos mezclados, dado que las altas tasas de interés que los golpean pueden ser reducidas por la dolarización. Los estratos más bajos de las clases medias pueden también estar a favor de la eliminación de la moneda local debido a que el riesgo de devaluación afecta sus ahorros, pero estarán en contra de bajas tasas de conversión entre el dólar y la moneda local (que erosionaría sus ahorros). Los más opuestos a la dolarización serán aquellos cuyos intereses son favorecidos por un banco central “independiente” (i.e. por la posibilidad de crear dinero y crédito local), aquellos sectores de la burocracia de estado cuyo poder económico y político será

extirpado por las privatizaciones que siguen a la dolarización, la clase trabajadora y los pobres (en la medida en que comprendan lo que está en juego) y, en un sentido más general, aquellos que están vinculados a la independencia nacional, sea por razones reales o por razones emocionales o ideológicas.

Qué decir sobre el trabajo?. Se ha mencionado antes que la dolarización, volviendo imposibles las crisis monetarias, podría ser beneficiosa para el trabajo, i.e. para aquellos que sufren más con estas crisis. Este argumento es instrumental, i.e. apunta a aumentar el apoyo popular a la dolarización, por dos razones. Primero, las masas no sufren por las crisis monetarias per se, sino por las crisis financieras que se siguen de las crisis monetarias y por la caída y la ruptura en la economía real que siguen a las crisis financieras. Aún si se evitaran las crisis monetarias por la dolarización, todavía existirían las crisis en la esfera financiera. Y esto desbarataría la economía. Segundo, en el anterior argumento, el orden de causalidad está invertido. Mientras que la crisis aparece primero en lo monetario, luego en lo financiero y luego en la esfera real, el orden causal es exactamente el opuesto. Los

inversores globales retiran su capital si piensan que los deudores (ya sean institucionales o no) no pueden cumplir con sus compromisos. Esto, a su vez, es un indicador de las dificultades económicas crecientes de este país. No por nada los inversores globales están interesados por los "fundamentals" de un país. La ventaja real para las masas sería la eliminación de la crisis en la economía real, para comenzar.

El trabajo tiene poco para ganar, si es que tiene algo. Dos puntos han sido ya mencionados. Primero, no sólo serán más reducidos los salarios, sino que la justificación para esta reducción se encontrará en un desarrollo impersonal, la dolarización, en sí misma un aspecto de un movimiento considerado inevitable, la globalización. Segundo, en la medida en que la dolarización afecte a las exportaciones y la desaparición del prestamista en última instancia haga más difícil el rescate de los negocios ineficientes, el trabajo será afectado por tasas de desempleo más altas. Estos son puntos generales. Además, mucho depende de cómo la dolarización



sea implementada. Por ejemplo, el país que se esté dolarizando necesita suficientes reservas de dólares para convertir la moneda local en dólares. Si este país consigue los dólares necesarios mediante un préstamo nominado en dólares del, digamos, FMI, el pago de este préstamo implicaría, como es bien conocido, recortes presupuestarios con salarios reales más bajos. Si este préstamo es brindado por los mismos EE.UU., la ventaja podría ser el reembolso anual (parcial) de los intereses perdidos sobre los bonos de los EE.UU. Pero esta "ventaja" sería más que compensada por lo siguiente. "Si un país tiene moneda doméstica en circulación igual a U\$S 10.000 millones a la tasa de cambio vigente con el dólar, pero si sólo tiene U\$S 5.000 millones de activos en dólares, los Estados Unidos pueden extender un préstamo por los restantes U\$S 5.000 millones. Entonces el país sería capaz de convertir en dólares toda la moneda doméstica en circulación. En lugar de pagar al país el señoreaje respecto de los U\$S 10.000 millones, la Reserva Federal conservaría una parte del monto hasta que el préstamo de U\$S 5.000 millones haya sido pagado con intereses" (Schuler,

1999a, sección 6). Y, si esto no fuera suficiente, "para reflejar que existe algún elemento de riesgo, el préstamo podría llevar una tasa de interés más alta que la tasa usada para calcular el pago de señoreaje" (*ibid.*).

La dolarización parece proteger de las devaluaciones los ahorros. Sin embargo, los ahorros serán afectados de una manera distinta. Para comenzar, mucho depende de cómo se realiza la dolarización. Consideremos a la Argentina. Se asume comúnmente que la dolarización tendrá lugar sin devaluación, i.e., a una tasa de conversión de U\$S 1 = 1 peso. pero, si el peso fuera a ser devaluado y menos de U\$S 15.000 millones fueran a ser usados para reemplazar 15.000 millones de pesos, los dólares excedentes serían poder de compra disponible para el gobierno, i.e. señoreaje. Entonces, menos poder de compra sería dejado a aquellos que ahorraron e incluso al resto de la sociedad. O bien, tomemos el caso de Ecuador. La tasa de conversión fue fijada a U\$S 1 = 25.000 Sucres. Si hubiera sido fijada a una tasa más alta, se hubieran necesitado más dólares, i.e. esta tasa implica una mayor apropiación de valor por el gobierno que una tasa más

alta. Esto es señorío, i.e. una pérdida de valor por el público de conjunto. Por otra parte, el “modelo ecuatoriano” tiene sus propias características que afectan específicamente a los ahorros. En Ecuador, los depósitos fueron congelados. El plan es descongelarlos a la tasa de  $1U\$S = 25.000$  sucre. Los depositantes que ahorraron sucre cuando la tasa era de  $1U\$S=12.500$  sucre perderán la mitad de sus ahorros en términos del poder de compra (sin considerar las tasas de interés). Para no hablar de aquellos que cambiaron sus sucre cuando  $1U\$S$  costaba 5.000 sucre. El argumento oficial de que una tasa más baja de conversión reduce la cantidad de dólares que se necesitan esconde estos hechos detrás de una fachada supuestamente técnica.

Además, los salarios y por ende los ahorros serán reducidos después de la dolarización si los precios crecen más que los salarios. Puede objetarse que los precios también son convertidos de acuerdo con la misma tasa. Pero los precios pueden subir y de hecho suben con mayor facilidad que los salarios, simplemente porque la conversión de los salarios a esta tasa está impuesta por las instituciones del gobierno y las asociaciones patronales mientras que no hay

tales agencias para la imposición de la conversión de los precios a la misma tasa. Esto cuenta especialmente para los bienes no-transables que no están sujetos a la competencia internacional (o lo están sólo indirectamente). Estos son precisamente aquellos bienes que son consumidos por la clase trabajadora, tales como alimentos, transportes, etc.

La dolarización no-oficial ha estado rondando por algún tiempo. La pregunta interesante es por qué la mayoría de los países manifestaron interés en la dolarización oficial en los últimos años. Una primera razón es que el modelo latinoamericano de alta inflación / alta devaluación de los 1970s y 1980s se volvió impracticable. Aquellas políticas condujeron por un lado a la destrucción del poder adquisitivo de las monedas nacionales y por el otro a la “inestabilidad social” asociada con los niveles crecientes de explotación y pobreza. La resistencia a la miseria creciente levantó una ola de movimientos anticapitalistas y de regímenes militares que, para mantener la dominación del capital y mantener a raya a las masas, no dudaron en rivalizar con aquellos de la Alemania nazi en cruidades y

crímenes. En este clima político-ideológico distinto, la dolarización representa una, pero sólo una, de tales oportunidades. Es favorecida por amplios sectores de las burguesías locales por una serie de razones, no siendo la menor porque parece requerir y entonces legitimar consiguientes políticas neoliberales.

Pero se necesitan dos para el tango. La dolarización debe volverse una opción también para los EE.UU. La ventaja de la dolarización oficial vis-a-vis la no-oficial para los EE.UU. no debería ser buscada en el marco de los negocios de EE.UU. (el centro de los comentaristas). Habitualmente se pone el énfasis en la eliminación de los costos de la conversión de monedas para el comercio con los países dolarizados y sobre las mayores oportunidades de comercio e inversión para las compañías de EE.UU., si la dolarización causa un mayor crecimiento económico en los países dolarizados. No se trata de esto. El atractivo de la dolarización está en que no es sólo una

extensión del señoreaje y por consiguiente un paso hacia la rendición de los países dolarizados al imperialismo



norteamericano. Es también, y esto explica por qué se volvió una opción real en los 1990s, una nueva estrategia para enfrentar el cambio del Euro. Esto es admitido por las fuentes oficiales: "Incrementando el número de países que usan el dólar, la dolarización oficial puede ayudar al dólar a permanecer como la principal moneda internacional, una situación que el Euro ahora está cambiando. La dolarización en uno o más de los grandes países latinoamericanos expandiría significativamente el número de gente que usa oficialmente el dólar, moviendo la población de la zona del dólar a la cabeza de la población de la zona del Euro en la actualidad" (Schuler, 1999b, sección 4). O "si la dolarización demuestra ser exitosa, el dólar de los EE.UU. puede devenir la versión del Euro para el hemisferio occidental" (Testimonio del Senador Chuk Hagel, 1999).

Las fronteras de la dolarización no están de ninguna manera restringidas a América Latina. Como un informe escrito para el Comité Económico Conjunto dice: "en principio, la dolarización podría extenderse a todos los países de las Américas, Asia y el Pacífico, además de a casi todos los ex miembros de la Unión Soviética

y a la mitad o más de Africa". (Schuler, 1999a, sección 5; Testimonio del Senador Jim Bunning, 1999). Si bien la dolarización puede ser extendida más allá de los países de América Latina, tiene una ventaja adicional para los EE.UU. en relación con estos últimos países. Como Falcoff (1999) puntualiza, la dolarización puede dirigir un golpe al Mercosur, el que en teoría "es meramente una de las piezas para la construcción de un área de comercio hemisférica, pero en realidad representa las ambiciones de Brasil de proveer un polo de atracción rival a los Estados Unidos en Sudamérica". Para los otros países miembros (especialmente Argentina y Uruguay) el Mercosur representa "algo que han estado buscando desde el colapso de la Unión Soviética -un recurso para permitirles reanudar su "no-alineamiento" previo vis-a-vis los Estados Unidos". Para los EE.UU. entonces la dolarización puede matar dos pájaros de un tiro: puede frenar el cambio del Euro y poner fin a un bloque comercial rival suprimiendo así una barrera a la expansión del dólar.

Las ventajas políticas y económicas para los EE.UU. están inter-relacionadas. La literatura

oficial enfatiza lo siguiente:

- los ahorros de los costos de transacción y la reducción de los riesgos que estorban el comercio y la inversión.
- El incremento del señorío para los EE.UU, por el cual se entiende que los EE.UU no tienen que pagar intereses sobre los bonos poseídos por el país dolarizado;
- El incremento en el comercio con estos países; y
- "posiblemente algún beneficio de política exterior ampliando la influencia de EE.UU". (Frankel, 1999).

A veces se discute la posibilidad de una unión monetaria con los EE.UU. (el Comité de Bancos del Senado de EE.UU mantuvo varias audiencias sobre el tema). Inevitablemente, se hacen comparaciones con la EMU. Mientras que los comentaristas están en lo cierto al creer que en la actualidad esta opción no es una posibilidad real, se toman prestadas acríticamente las razones aducidas de la propaganda de la UE. Por ejemplo, se dice que el incentivo para la integración europea fue el miedo a otra guerra en sus territorios y que este no es el caso de EE.UU. Pero este y otros motivos similares juegan sólo un rol secundario en la construcción de la UE. La razón

fundamental real para la integración europea fue la naturaleza imperialista del proyecto europeo y especialmente de los oligopolios europeos bajo el liderazgo de los oligopolios alemanes. Este proyecto requirió formas estrictas de integración que condujeron a una unión monetaria (ver Carchedi, en prensa). El caso es diferente para los EE.UU. Ellos ya son el poder imperialista líder, especialmente en América Latina. Para ellos una unión monetaria con los países que están dolarizando o que ya dolarizaron no sólo es de poca utilidad sino que puede implicar el manejo de la política monetaria de estos países (lo cual puede ser contrario a los intereses de EE.UU).

Hasta ahora los EE.UU mostraron frialdad en lo concerniente a la dolarización. Esto a pesar de las ventajas que se mencionarán en breve. Hay varias razones para esta frialdad. Primero, la dolarización puede ser vista como la antecámara de una unión monetaria. Segundo, una ola mayor de dolarización probablemente presionaría a la Fed para tomar en cuenta los intereses monetarios de aquellos países, especialmente si son socios comerciales importantes de

Norteamérica (Bergsten, 1999). Esto a su vez podría debilitar la confianza en la salud del dólar (Acosta, 2000). Tercero, el punto del reparto del señoraje sería “un poco difícil de explicar al Congreso” (Frankel, 1999). Finalmente, y quizás más importante, un apoyo abierto y activo de EE.UU a la dolarización podría ser políticamente contraproducente e incentivar movimientos nacionalistas anti-dolarización. Desde esta perspectiva deberían verse las afirmaciones oficiales que advierten a los países que consideren cuidadosamente la posibilidad de abandonar sus monedas. El deseo de (fracciones de) las burguesías locales de dolarizar facilita esta actitud “prudente”

En realidad, las ventajas obtenidas por los EE.UU son mucho más grandes y mucho más sustanciales que las sugeridas más arriba. Pueden ser resumidas como sigue. El énfasis se pone sobre lo que es específico de la dolarización plena y sobre América Latina.

- Volviendo imposible la devaluación, la dolarización priva a los países en dolarización de un instrumento básico de la competencia internacional frente a los EE.UU.



• La dolarización, si se extiende a América Latina, fortalecerá su comercio con EEUU.

La apropiación de valor inherente a la formación internacional de los precios, también llamada intercambio desigual, crecerá (ver Carchedi, 1991, cap. 7).

• Las inversiones productivas y financieras norteamericanas en ese área podrían también aumentar (debido, por ejemplo, a la desaparición del riesgo monetario o por la consiguiente caída de los salarios reales). La repatriación de beneficios y de intereses sobre las inversiones financieras se incrementará.

• Si un país carece de los fondos necesarios para dolarizar, tendrá que obtenerlos mediante endeudamiento internacional. En la medida en que la deuda no sea redimida, la salida de intereses contribuirá a mantener al país en un estado de colonialismo o de desarrollo dependiente. Si la deuda es redimida, su redención tendrá que ser financiada mediante la exportación de *commodities*. Como se puntualizó más arriba, esta redención es señoraje de los EE.UU.

• Más importante, un área del dólar vastamente incrementada fortalecerá a continuación la primera posición del dólar fortaleciendo así

el señoraje de EE.UU. Esto puede a la vez frenar el avance de un rival real, el Euro, y liquidar efectivamente a un bloque comercial rival (el Mercosur) que puede generar su propia moneda limitando entonces la expansión del señoraje de EE.UU. (Julia, 2000, PP.54-5). En este preciso momento el dólar explica "sólo" cerca de la mitad del comercio latinoamericano. La otra mitad puede devenir un terreno disputado entre el dólar y el Euro. Como el Secretario Delegado del Tesoro Lawrence H. Summers lo planteó: "la modesta extensión actual del comercio entre los Estados Unidos y los países latinoamericanos individuales fuera de México limitaría las implicancias de corto plazo para los Estados Unidos salvo que la dolarización se vuelva una tendencia regional" (US Treasury, 2000).

• Los anteriores son cinco aspectos del imperialismo económico de EE.UU. Dado que están cuantificados en términos monetarios, subestiman ampliamente la apropiación de valor respecto de los países que dolarizan. Ellos reforzarán, hasta el punto de institucionalizarla, la dominación política de EE.UU. sobre aquellos países que "eligen" dolarizar. Al mismo tiempo,

debilitarán la capacidad colectiva de los trabajadores de resistir la explotación y la dominación política nacional e internacional.

• Finalmente, y más importante, la consiguiente pérdida de soberanía nacional incrementa la influencia política e ideológica de los EE.UU y así incrementa las dificultades políticas del trabajo local.

Para finalizar, la dolarización oficial, si se extiende a la mayoría de los países, sería una nueva manera para los EE.UU de incrementar su poder imperialista, un nuevo aspecto de la lucha inter-imperialista. Sería una de las respuestas de los EE.UU a los cambios reales o potenciales en su supremacía económica y monetaria. Pero sería al mismo tiempo una nueva arma en el arsenal de los EE.UU contra los países dependientes y en particular contra las clases trabajadoras de estos países. La dolarización está ya contribuyendo, como dolarización no-oficial, a una apropiación de plusvalor internacional a una escala sin precedentes en la historia del capitalismo. Hace esto mediante su inter-relación con el señoreaje

internacional, el intercambio desigual, la repatriación de beneficios, y la entrada de intereses sobre las inversiones y la deuda internacionales. La dolarización oficial a la vez empeoraría el ya espantoso aprieto de las clases trabajadoras de estos países y reforzaría la dominación global de EE.UU. Por supuesto, todo esto es negado por las instancias oficiales y los economistas ortodoxos. Pero los indígenas ecuatorianos no han sido engañados por la propaganda, académica o no. Como señalaron durante su marcha a Quito, la dolarización “dolarizará la pobreza, privatizará la salud y reprimirá la resistencia” (Rother, 2000). Están en lo cierto. Solo que ningún equipo de luminarias médicas nunca los declarará inadecuados para seguir permaneciendo en el podio de la miseria y la degradación y ningún ministro de “justicia” los liberará de esta prisión que es su condición inhumana.

Amsterdam, 21 días después de la decisión del Ministro de Justicia de Gran Bretaña de detener la extradición y el juicio por crímenes contra la humanidad del ex dictador Augusto Pinochet.

## Referencias bibliográficas:

- Acosta, A. y Schuldt, J. (2000):** *Dolarización, vacuna para la Hiperinflación?*, inédito.
- Acosta, A.: La trampa de la dolarización, mitos y realidades para la reflexión,** inédito.
- Bergsten, C.F. (1999):** *Dollarization in Emerging-Market Economies and its Policy Implications for the United States*, presentación ante el Joint Hearing del Subcomité sobre Política Económica y el Subcomité sobre Comercio y Finanzas Internacionales, Comité sobre Bancos, Vivienda y Asuntos Urbanos del Senado de EE.UU., Institute For International Economics, 22 de Abril.
- Bogetic, Z. (1999):** "Official or "Full" Dollarization: Current Experiences and Issues", en *International Monetary Fund*, 9 de Junio.
- Borensztein, E. (1999):** Transcripción de un discurso sobre "Dollarization: Fad or Future for Latin America?", en *IMF Economic Forum*, 24 de junio.
- Buckley, S. y Dudley, S. (2000):** "Vice President Takes power in Ecuador", en *International Herald tribune*, Paris, 24 de enero.
- Calvo, G. A. (1999):** *Testimony On Full Dollarization*, presentado ante el Joint Hearing de los Subcomités de Política Económica y Comercio y Finanza Internacionales, Washington DC, 22 de abril.
- Carchedi, G. (1991):** *Frontiers of Political Economy*, Verso, Londres.
- Carchedi, G. (en prensa):** *For Another Europe. A Class Analysis of European Economic Integration*, Verso, Londres.
- Council for investment an development (1999),** *Economic Indicators*, <http://www.businesspanama.com>
- El Comercio, 11 de enero del 2000,** "El Banco Central Votó a Favor de la Medida; el Congreso respalda".
- El Comercio, 11 de enero del 2000,** "Reacciones a Nivel Internacional"
- El Comercio, 13 de enero del 2000,** "El Nuevo Esquema Bancario"
- El Comercio, 16 de enero del 2000,** "Dolarización, 45 Respuestas"
- El Comercio, 27 de febrero del 2000,** "Ley Trole con observaciones del FMI"
- Falcoff, M. (1999):** "Dollarization for Argentina? For Latin America?", en *Latin American Outlook*, abril.
- Federal Reserve Bank of Chicago (1999):** *Dollarization in Argentina*, en *Chicago Fed Letter*, junio, No. 142, p.3.
- Fischer, S. (1982):** "Seigniorage and the Case for a National Money", en *Journal of Political Economy*, vol. 90, no. 2 (abril), pp. 295-313.
- Frankel, J.A. (1999):** Transcript of a Speech on "Dollarization: Fad or Future for Latin America?" en *IMF Economic Forum*, 24 de junio.
- Julia, C.H. (2000):** La Estrategia

- Ecuador, *Realidad Económica*, N.170, febrero-marzo, pp.46-57
- Hakim, P. (1999):** *Is Latin American Doomed to Failure?* Resumen adaptado de un artículo aparecido en el número del invierno 1999-2000 de la revista "Foreign Policy".
- Hanke, S.H. y Schuler, K. (1999):** "A Dollarization Blueprint for Argentina", en *Foreign Policy Briefing*, No. 52, 11 de marzo.
- Lancaster, J. (2000):** "Despite Taking Root, Democracy in Latin America Remains Fragile", en *International Herald Tribune*, 1 de febrero del 2000.
- Latino Beat (1999):** "U.S. Cautions Latin America on 'Dollarization'", 16 de marzo.
- Martone, F. (2000):** "Ecuador dollarizzato e...blindato", en *Il Manifesto*, 16 de enero.
- Moreo - Villalaz, J.L. (1999):** "Lessons from the Monetary Experience of Panama: a Dollar Economy with Financial Integration", en *Cato Journal*, Vol.18, No.3, pp.421-39.
- Moss, N. (2000):** "Ecuador: Dollarization to go Ahead", en *Financial Times*, 3 de febrero.
- New Internationalist (1996):** *Class- The facts*, número 281.
- Ortiz, G. (1999):** Transcripción de un discurso sobre "Dollarization: Fad or Future for Latin America?", en *IMF Economic Forum*, 24 de junio.
- Paterson, H. (2000):** "E. Timor adopts Dollar as Currency", en *Los Angeles Times*, 24 de enero.
- Rother, L. (2000):** "Ecuador Prepares for Indian Protests", en *New York Times*, 16 de enero.
- Sachs, J. y Larrain, F. (1999):** "Why Dollarization is More Straitjacket Than Salvation", en *Foreign Policy*, otoño de 1999, p. 80-92.
- Schuler, K. (1999a):** *Encouraging Official Dollarization in Emerging Markets*, Informe del Equipo del Comité Económico Conjunto, abril.
- Schuler, K. (1999b):** *Basics of Dollarization*, Informe del Equipo del Comité Económico Conjunto, julio.
- Stein, R. (1999):** *Issues Regarding Dollarization*, Subcomité de Política Económica, Senado de EE.UU., Comité de Bancos, Vivienda y Asuntos Urbanos.
- Testimonio de Dr. Michael Gavin (1999),** Hearing sobre Dolarización oficial en América Latina, 15 de julio.
- Testimonio del Senador Jim Bunning (1999),** Hearing sobre Dolarización en Países de Mercados Emergentes, 22 de abril.
- Testimonio del Senador Chuck Hagel (1999),** Hearing sobre Dolarización en Países de Mercados Emergentes, 22 de abril.
- Testimonio del Dr. David Malpass (1999),** Hearing sobre Dolarización en Países de

Mercados Emergentes, 15 de julio.

**Testimonio de la Dra. Liliana Rojas-Suarez (1999), Hearing sobre Dolarización Oficial en América Latina, 15 de julio.**

**Us Federal Reserve (1994), Board of Governors of the Federal Reserve System, *The Federal Reserve System: Purposes and Functions*, Washington DC.**

**Us Federal Reserve, Federal Reserve Statistical Releases, H3 Historical Data, *Aggregate reserves of depository institutions not adjusted for changes in reserve requirements and not seasonally***

*adjusted*, 27 de enero del 2000, Washington DC <http://www.bog.frb.fed.us/releases/h3/hist/h3hist2>.

**Us Treasury (1999), Office of Public affairs, Discurso del Secretario Delegado del Tesoro Lawrence H. Summers en el Comité de Bancos del Senado, Subcomité de Política Económica y Subcomité de Comercio y Finanzas Internacionales, en *Treasury News*, 22 de abril.**

**World Bank (1993): "Poverty and Income Distribution in Latin America", en *HRO Dissemination Notes*, No. 3, 29 de marzo.**



Hipólito Yrigoyen 1116 (1088) Buenos Aires