

#63

Observatorio de Divulgación Financiera



Julio 2024

Depósito legal: B 21662-2012

NOTA TÉCNICA

La macroeconomía argentina y los primeros días del experimento anarcocapitalista del presidente Milei

Alejandro D. Jacobo

Resumen

Se comentan las medidas económicas recientemente implementadas por Argentina en el marco del anarcocapitalismo: reducción del gasto, devaluación y saneamiento del balance de su banco central; destacando logros y alertando sobre los posibles inconvenientes a futuro.

1. Introducción

En un período muy breve de tiempo, Javier Milei pasó de llamar la atención en programas televisivos hablando sobre Hayek, Mises, Rothbard, la Escuela Austríaca en general, Milton Friedman y Robert Lucas, en términos poco entendibles para el común de la gente, a ser el primer presidente economista de la Argentina. Así, sin experiencia política alguna, su partido, denominado La Libertad Avanza (LLA), se impuso con 56% de los votos a la fuerza que dominó la política argentina por décadas: el partido peronista y sus corrientes internas recientes (menemismo y kichnerismo).

Una vez en el poder, el presidente Milei, autodenominado anarcocapitalista, liberal-libertario, instrumentó una serie de medidas, generando un ajuste sin precedentes en la historia económica argentina, según él mismo ha señalado. En sólo dos meses ha cumplido con su meta de déficit cero y el Ministerio de Economía anunció, hacia finales de febrero de 2024, que Argentina tuvo superávit fiscal; hito por demás importante en la vida financiera del país, ya que por algo más de una década nunca tuvo déficit cero y sólo en contadas oportunidades consiguió superávit fiscal.

El análisis de las políticas económicas instrumentadas por Milei es importante y merece la pena se realice por dos motivos. Por un lado, si las medidas tienen éxito lograrán sacar adelante a la economía argentina, caracterizada por una inflación persistente, altos niveles de endeudamiento y un elevado índice de pobreza. Por otro, si la Argentina triunfa finalmente con las ideas liberales dará lugar a un modelo que tal vez adopten otros países.

Esta nota analiza brevemente la macroeconomía de los primeros días del gobierno de Milei y se organiza como sigue. La sección 2 presenta el fenómeno Milei enmarcándolo en la situación económica de la Argentina que lo lleva a ganar las elecciones presidenciales. La sección 3 describe las principales medidas de política económica y las implicancias del ajuste logrado. La sección 4 se ocupa de los factores que podrían generar, a mediano plazo, alguna situación adversa en los logros alcanzados. La sección 5 ensaya algunos comentarios finales.

2. La Llegada de Milei y la macroeconomía argentina

Descreído de las políticas macro del keynesianismo, Milei se ha autoproclamado, desde hace algunos años, anarcocapitalista convencido. Siempre se le conoció como liberal, aposentado en un liberalismo propio del monetarismo de la escuela de Chicago, defensor de los conceptos de Milton Friedman; aunque en otros tiempos fue parte de la fundación Acordar, en la línea del peronismo. Pero dentro del árbol del liberalismo se pueden encontrar múltiples ramas, unas más o menos próximas al monetarismo; una bastante cercana, pero disímil: la escuela austríaca. En esta dirección, Mises, Hayek y Rothbard muestran la fe de Milei de converso tardío¹.

Quienes frecuentan el anarcocapitalismo o anarquismo de mercado se denominan libertarios, que es donde dice ubicarse el propio Milei, aunque acota ser un minarquista, es decir, propugnar un estado mínimo sólo para resguardar la libertad individual.

Desde esta perspectiva, esto es, con una narrativa algo distinta a lo habitual, Milei se instala en el fango de la política argentina, confrontándose directamente con el sistema y asemejándose así a los otrora candidatos y ahora ex presidentes de otros países, proclamando un discurso de marcado corte rupturista. Sus adeptos son votantes hartos del gobierno y de la clase política, a la que Milei denomina “casta”, junto a muchos otros también saciados con la situación económica y social de la Argentina.

A este último respecto, la llegada de Milei al poder, en noviembre de 2023, encuentra al país en una grave crisis, con una tasa de inflación muy elevada, una gran cantidad de gente en situación de pobreza y desequilibrios macroeconómicos severos, que el gobierno del entonces presidente Alberto Fernández y de su ministro de economía y contrincante de Milei, el abogado Sergio

Massa, trataban infructuosamente de manejar con políticas económicas mejor catalogadas como “políticas del vamos viendo”². Éstas, diseñadas e improvisadas sobre la marcha, terminaban por configurar un intríngulis de medidas que concluían por retorcer el funcionamiento económico del país, lo que no hizo sino agravar más la crisis, favoreciendo el definitivo arribo de Milei.

Milei se hizo famoso durante la campaña por empuñar una “motosierra”, símbolo de cómo pensaba arrasar con el gasto público; gasto que ha llevado al país a estar constantemente en déficit durante años (sólo en seis de los últimos 62 no se registró déficit fiscal primario)³. Según el economista, las soluciones que aplicaron hasta ahora los distintos gobiernos (emitir más billetes o pedir dinero para cubrir esos gastos) llevaron a que el país tenga una inflación récord y sea el principal deudor mundial del Fondo Monetario Internacional (FMI) y propuso así una solución rotunda: cortar el origen del problema (el gasto en exceso) para llegar al “déficit cero”, que él ha definido como su principal meta de gobierno, incluyendo, en este recorte, los gastos de la casta.

No es de extrañar que la mayoría de los votantes se inclinaron por este cambio drástico propuesto por el ahora presidente Milei; cambios que originalmente incluían la dolarización total de la economía y el cierre del Banco Central de la República Argentina (BCRA). Fue clave también, para su triunfo electoral de segunda vuelta, el apoyo de la centroderecha antiperonista, la que probablemente haya contribuido a que Milei atenuara en campaña sus críticas a la casta política y defenestrara frecuentemente al kirchnerismo. Todo favoreció a que el peronismo tuviera una de las derrotas más severas de las últimas cuatro décadas en un país que tiene todas las condiciones para ser muy próspero, tal como lo fue antes de 1930.

¹ Por cómo llegó Milei hasta esas moradas del análisis, véase Figueras (2023), a quien se ha seguido textualmente en esta descripción.

² Clavero (2023).

³ Instituto Argentino de Análisis Fiscal (2023).

En efecto, es prudente mencionar que la Argentina es la tercera economía más grande de América Latina, con un Producto Interno Bruto (PIB) de US\$ 640 mil millones. Su territorio, de 2,8 millones de kilómetros cuadrados, cuenta con recursos naturales abundantes: tierras agrícolas excepcionalmente fértiles e importantes reservas de gas y litio; a la vez que tiene un enorme potencial en energías renovables. Líder en producción de alimentos, con industrias de gran escala, especialmente en agricultura y ganadería vacuna, presenta grandes oportunidades en algunos sectores de manufacturas y de servicios innovadores de alta tecnología⁴.

A pesar de estos recursos con los tradicionalmente cuenta u ocasiones prospectivas de desarrollo de otras actividades que se le han presentado o se presentan en diversas áreas, a nivel macroeconómico no ha estado exenta por largo tiempo de frecuentes inconvenientes. Sobresalen los déficits fiscales (que han atravesado todos los gobiernos), la inflación (elevada y persistente), una deuda pública (voluminosa y creciente) y las crisis en el balance de pagos (de naturaleza recurrente). El primero de los inconvenientes es en gran medida la causa de los restantes, pues el déficit se financia con deuda y/o impresión de dinero según proceda, lo cual, a su turno, eleva los precios domésticos y deteriora la cuenta corriente. Las modificaciones eventuales en el tipo de cambio nominal no logran su cometido de mejorar el saldo comercial, toda vez que aquéllas se trasladan, más temprano que tarde, a precios. Los intentos de congelar estos últimos corroboran la teoría y, lejos de funcionar, propenden a que las autoridades (intentando manejar precios en alquileres, salud, transporte, servicios públicos y tipos de cambio, entre muchos otros) contribuyan a generar una gran distorsión en los precios relativos⁵.

Así, con esta situación económica habitual y una vida inflacionaria que parece inmortal, los políticos argentinos han motivado a que sus habitantes encuentren maneras de protegerse de la suba de precios. La más notable es transformar sus ahorros en dólares, a punto tal que es un país con una de las mayores tenencias de esa divisa no siempre transparentadas en cuentas bancarias (“dólares en el colchón”). Según estimaciones oficiales del Instituto

Nacional de Estadísticas y Censos de la Argentina, la cifra se ubicaría próxima a US\$ 270.000 millones⁶.

Aunque acostumbrados estén a la suba de precios, tanto, que un 50% de inflación anual es un número diríase estándar para sus habitantes, hacia 2023 el indicador se aceleró notablemente, alcanzando, a octubre de ese año, una tasa anualizada de 143%. Este movimiento en los precios, y tal como es habitual en economía, afectó a otras variables, entre ellas el tipo de cambio en el mercado libre, paralelo o no oficial de cambio (denominado en la jerga financiera “blue”) que terminó a 930 pesos por dólar estadounidense en noviembre de 2023 (estaba en 200 a finales de 2021); ampliándose así la brecha con el tipo de cambio oficial a 160% durante el mismo lapso. Cabe aclarar que en Argentina el dólar “blue” constituye una variable de referencia muy importante para las expectativas de los agentes sobre la marcha de la economía y cuando su valor se altera notablemente, como en este caso, es clara señal de que se está en peligro.

Naturalmente, las variables monetarias han ido de la mano de la inflación. El crecimiento de los pasivos monetarios del BCRA subió de 57% en 2021 a 130% hasta diciembre de 2023. Esta aceleración se atribuye al deterioro del déficit cuasi-fiscal del BCRA, que incrementó 3,4 puntos porcentuales del PIB entre 2021 y 2023⁷. Como es habitual en estos casos, el BCRA, con instrumentos de corto plazo denominados LELIQ (Letra de liquidez) y LEBAC (Letra del Banco Central), que usa para regular el volumen monetario y por tanto la tasa de interés de referencia, aumentó esta última a niveles extraordinarios, llevándola de 38% en diciembre de 2021 a 252% en noviembre 2023. Esto, por cierto, para prevenir que la huida del peso generara hiperinflación, pagando intereses en la moneda que regularmente emite para persuadir a los agentes que se queden en ella y evitar la fuga hacia dólares.

Tales eran, en resumidas cuentas, los prolegómenos económicos al gobierno del presidente Milei, que se completan con una situación de elevada pobreza y endeudamiento. La primera, con 50% de pobres sobre el total de la población, según cifras del Observatorio de la

⁴ Banco Mundial (2024).

⁵ Por ejemplos meramente ilustrativos de algunas distorsiones en los precios relativos de Argentina véase Di Pace (2023).

⁶ INDEC (2024).

⁷ Talvi y Harguindeguy (2024).

Deuda Social Argentina, y, el segundo, con una cifra próxima a los US\$ 403.836 millones (120% del Producto Bruto Interno)⁸.

⁸ Véase Observatorio de la Deuda Social (2023) y Ministerio de Economía (2023) respectivamente.

3. Las medidas de Milei: “Motosierra”, “licuadora”, devaluación y saneamiento del balance del banco central

El día que asumió, el 10 de diciembre, Milei declaró que su objetivo era recortar el déficit 5 puntos del Producto Interno Bruto (PIB), generando así un ajuste pocas veces visto en la historia, no solo de este país, sino del mundo.

Para lograr su cometido, Milei utilizó, en primer lugar, la motosierra. Frenó nuevas obras públicas; eliminó ministerios (de 18 a 9) y secretarías (de 106 a 64); recortó subsidios a las empresas de servicios públicos (liberó los controles de precios, realizando un ajuste en las tarifas, subiendo así las de transporte 410%, luz 99% y gas 24% entre diciembre y marzo); redujo gastos en publicidad institucional; y sacó las transferencias discrecionales a las provincias⁹. Claro que en su cometido también utilizó la “licuadora”, resultando quizás este instrumento más importante que el primero.

En efecto, emitió un decreto para que en 2024 se aplique el mismo Presupuesto que en 2023, haciendo que sus partidas queden por debajo de cualquier índice de inflación, por lo cual las “licuó”, esto es, las redujo, fuertemente. Se comprende fácilmente al considerar que la inflación subió más de 100 puntos porcentuales, desde 160% en los doce meses a noviembre 2023 a 276% en tasa anualizada a febrero 2024 para facilitar la comparación.

Además, en segundo lugar, devaluó, y el peso argentino perdió gran parte de su ya escaso valor, y la cotización oficial, que fija el BCRA y que sirve principalmente para el comercio exterior, pasó de 400 a 800 pesos. Por cierto, esta medida no liberalizó ni unificó el mercado cambiario —algo inusual para un discípulo de Friedman, premio Nobel promotor de los tipos de cambio flexibles— pues el dólar oficial convive con muchas cotizaciones simultáneas, algunas de ellas incluso legales (como las utilizadas por las empresas que dolarizan sus activos en pesos a través de la Bolsa) y otras ilegales (tal el caso del referido dólar blue, al que acuden los ahorristas privados)¹⁰. Este último se estabilizó en torno a los 1000 pesos por dólar y la brecha con el oficial colapsó a 30%. Las reservas internacionales pudieron crecer 25% en los primeros dos meses (y esto a pesar de que el BCRA redujo su tasa de referencia); algo expectable tras una devaluación. Mientras tanto, la economía entró en caída, como también era de prever conforme la teoría, y en 2024 se espera que el PIB disminuya 3,5% según estimaciones preliminares que, como tales, pueden variar¹¹.

Lo anterior hizo que también se licuara el poder adquisitivo de los salarios, pero adicionalmente el de las jubilaciones y pensiones. Vale recordar que, de paso sea dicho y de

⁹ Según Observatorio de Tarifas y Subsidios (IIEP-UBA), entre otros. Los datos pueden variar según la provincia de que se trate.

¹⁰ Entre estas cotizaciones se tienen: (1) “dólar tarjeta o dólar turista” (tiene un recargo dispuesto sobre las compras realizadas con tarjeta en moneda extranjera); (2) “dólar blue” (billete que se vende en el mercado informal, a través de cuevas o vendedores ambulantes en plena calle denominados “arbolitos”); (3) “dólar contado con liqui” (operación legal por la que se compran títulos o acciones argentinas en pesos que luego se venden en el exterior en dólares); (4) “dólar ahorro” (es el precio con recargo impositivo al que pueden acceder los particulares para atesoramiento,

pero siempre dentro del cerco de un máximo mensual de US\$200 establecido por la restricción o “cepo cambiario”); (5) “dólar mayorista” (se usa para el comercio exterior, el pago de deudas dolarizadas y de dividendos); y (6) “dólar para industria y servicios” (que, por el efecto de las retenciones, los exportadores de manufacturas y de servicios reciben a un valor más bajo que el oficial y mucho más bajo que el blue, existiendo diferentes categorías con distintos valores para quienes exportan carne y lácteos, y girasol, maíz, trigo y soja).

¹¹ Edwards (1985), entre otros autores, han señalado la relación estrecha entre devaluación y contracción económica.

acuerdo con el presupuesto, las jubilaciones y pensiones son el principal gasto del Estado en Argentina¹².

En tercer término, practicó una reducción de los pasivos remunerados del BCRA, licuando los mismos frente a la inflación, aplicando una reducción de la tasa de interés de política monetaria.

Aunque una de las propuestas que el nuevo presidente hizo durante su campaña electoral fue dolarizar la economía, para lo que Argentina necesitaría cambiar todos los pesos en poder de su gente y sus empresas por dólares estadounidenses que hoy no tiene, asignando un valor en dólares a todos sus activos y contratos, lo cual disolvería efectivamente el BCRA al entregar el poder de fijar tasas e imprimir dinero —otra de sus propuestas—, nada de esto ha sucedido en sus primeros meses de gobierno.

¹² Como medida complementaria, el gobierno implementó cierta protección social que incluyen la duplicación, en términos nominales, de algunos programas sociales (tal el caso de la asignación universal por hijo y apoyo

alimentario, otorgando, además, bonos extraordinarios a jubilados de bajos ingresos).

4. Logros alcanzados y situaciones adversas que podrían suceder

Al menos por el momento, las medidas implementadas por Milei parecen haber dado algunos resultados esperados. A modo ilustrativo, la Tabla 1 sintetiza el comportamiento de algunas variables macroeconómicas durante 2023 y su correspondiente previsión para 2024¹³. Sin embargo, hay cuestiones que ameritan atención.

Tabla 1. Variables y Previsiones Macroeconómicas para Argentina

	2023	2024 (e)
PIB (% de variación)	-1,6	-3,5
Inflación (%)	211,4	150
Tasa de Política Monetaria	133	55
Tipo de Cambio	818	1500
Resultado Fiscal Primario (% del PIB)	-2,9	-0,8
Saldo en Cuenta Corriente (% del PIB)	-3,4	-1,2

Fuentes: Banco Mundial, INDEC, BCRA, Ministerio de Economía y estimaciones propias.

El gasto real primario cayó en los primeros meses de año en comparación con el mismo período del año anterior. Una parte importante de esta caída es gracias a la licuadora, estimándose que de 33% de la disminución ocurrida un 60% es debida a esta dilución¹⁴. Estos resultados fiscales son ciertamente positivos y le han permitido al gobierno moverse a la zona de superávit, lo que, a su turno, le ha significado una reducción en las necesidades de financiamiento monetario. Sin embargo, sin una economía verdaderamente robusta, el avance podría no ser sostenible en el tiempo, pues la contracara de esta caída es una disminución contundente de salarios, pensiones e inversión pública, no siendo esta última reemplazada aún por inversión de carácter privado.

Con respecto al tipo de cambio, tras la devaluación récord practicada, la economía argentina —en particular su presidente— se ha abrazado a un tipo de cambio anclado, que se ajusta, según se ha dicho, 2% mensual. Esto

pretende contener cualquier dinámica alcista en la inflación. Así, curiosamente, en una economía liberal hay un precio relativo —el principal— que permanece fijado, quizás por el conocido temor a flotar. Pero lo cierto es que esta suerte de inflexibilidad en el tipo de cambio opera finalmente como seguro para las operaciones de distinto tipo, principalmente las financieras y lógicamente las especulativas.

Continuando con la cuestión cambiaria, el tipo de cambio real multilateral —que mide el precio de los bienes y servicios de la economía argentina en relación con sus principales socios comerciales y elabora el BCRA—, tras trepar a 160 luego de la devaluación se encontraría en la ruta hacia valores inferiores a 100 (que se interpreta como el valor de equilibrio)¹⁵. En otras palabras, surge el temor al acopio de cosecha como alternativa de los productores agropecuarios al atraso cambiario que se estaría generando y que, como consecuencia, el ingreso de divisas se resienta. Y Argentina está siempre sedienta de divisas, tanto para su atesoramiento como para los pagos al exterior que deben efectuarse. Es cierto que las reservas internacionales del BCRA se han fortalecido, pero muchos de los dólares adquiridos por la autoridad monetaria lo han sido a costa de aumentar la deuda con importadores¹⁶. Se sostiene, no sin razón, que la mantención de un esquema cambiario rígido trae sus inconvenientes: si se devalúa nuevamente, los precios aumentan y el círculo vicioso sale fortalecido.

Respecto al balance del BCRA, el gobierno ha logrado reducir la cantidad de pesos en circulación, pero los agregados monetarios en términos de dólares han aumentado, por lo que cualquier relajación de los controles al tipo de cambio podría desencadenar una crisis cambiaria. Y, si bien la tasa de interés de referencia se ha ido reduciendo, deberá seguir siendo lo suficientemente

¹³ La Tabla 1 presenta datos anuales.

¹⁴ Talvi y Harguindeguy op. cit.

¹⁵ Véase Banco Central de la República Argentina (2024).

¹⁶ Por una disposición de la nueva gestión, el acceso a los dólares para el pago de las importaciones es gradual, con plazos, una vez que las mismas son aprobadas.

atractiva para los ahorristas frente a una inflación que —se estima— permanecerá alrededor de 4% para los próximos meses. Lo cierto es, también, que este mejor balance del BCRA tiene como correlato el deterioro del correspondiente al Tesoro Nacional, toda vez que la deuda de aquél ha sido transferida a éste, sin resultar del todo claro cómo afrontará los pagos.

Con relación al último punto, las letras del BCRA, que son promesas de pago de una tasa de política monetaria a los bancos y que nacieron hace veinte años, cuando Argentina estaba en default y no podía emitir deuda, han resultado, más que un método de absorción de la liquidez, una forma en que el BCRA financia al Tesoro. En efecto, además de girarle dinero al Tesoro, aquél compra deuda en el mercado secundario de letras y operaciones de “Repo”, por lo que las letras han resultado un mecanismo fiscal antes que un instrumento de política monetaria puro. Pues bien, la política actual consiste en desarmar la deuda

de origen en el BCRA y cambiarla por deuda del Tesoro. Así, de momento, la autoridad monetaria ya no realiza licitaciones de letras y el principal instrumento de absorción de excedentes monetarios son los pases diarios.

Desde el punto de vista macroeconómico, al centralizar el BCRA sus operaciones en un solo instrumento —y al ser su tasa de política la única tasa de interés de referencia—, se busca hacer más clara la señal de política monetaria y fortalecer su transmisión al resto de las tasas de interés de la economía. Empero, reemplazar la deuda del BCRA por una del Tesoro puede ser vista como de menor calidad y podrían existir dudas sobre la solidez del respaldo de los ahorros en un entorno en el que se amplió el monto máximo de tenencia en títulos públicos por parte de los bancos. Así, con este aumento de las colocaciones de los bancos se van a transformar los depósitos de los agentes en bonos del Tesoro.

5. Comentarios finales

El presidente anarcocapitalista de Argentina, Javier Milei, instrumentó algunas medidas tendientes a revertir la crítica situación económica de la Argentina, las que han tenido algunos efectos positivos, pero que, sin embargo, encienden señales de alerta.

Por un lado, se fijó como meta el equilibrio en las cuentas públicas para hacer cero la emisión monetaria provocada por el financiamiento del déficit fiscal. El resultado fue muy bueno durante los dos primeros meses, pero se ha llegado reduciendo gastos y dejando que su valor real sea consumido por la inflación. Esto ha provocado una profunda caída en la actividad. Si bien aún no se encuentra técnicamente en fase recesiva, la economía se encamina hacia una estanflación, advertida por el propio presidente al antes de asumir.

Segundo, se aplicó un drástico incremento en el tipo de cambio con el objetivo de fortalecer las reservas, las que estaban en mínimos y han aumentado. Luego de la devaluación, el BCRA anunció que implementaría un sendero de desplazamiento en el tipo de cambio (crawling peg) de 2% mensual con el objetivo de contener los aumentos de precios, aunque no aclaró por cuánto tiempo y el que no parece sostenible. El tipo de cambio real multilateral marcha al deterioro y una nueva corrección cambiaria tiene sus bemoles. La contrapartida de esta medida —como es sabido— fue su rápido traslado a los precios, coadyuvando a la licuación.

Tercero, redujo del stock de los pasivos remunerados del BCRA por medio de su licuación frente a la inflación, aplicando una significativa reducción de la tasa de interés de política monetaria. Una tasa de interés más elevada era inflacionaria, dado que obligaba a que la autoridad monetaria tenga que emitir más dinero por el pago de los intereses que devengan los pasivos remunerados en manos de los bancos. De este modo, el portafolio de estos últimos ha rotado desde los pasivos remunerados a deuda del Tesoro, pero que conlleva sus riesgos para los depositantes y para el sistema crediticio en general.

Algunos de los ajustes practicados son difíciles de sostener en el tiempo, además de resentir la actividad económica y la recaudación. Por un lado, a nivel social, hacen germinar la presión por recomponer el poder de compra perdido. Por otro, la caída en la inversión pública no es sostenible sin un deterioro en la infraestructura, lo cual, aunado a la reducción en las transferencias a los estados subnacionales, dificultará que los gobernadores apoyen la agenda legislativa del gobierno nacional en el congreso; agenda que buscará, entre otras cosas, consolidar las medidas de ajuste fiscal llevadas a cabo hasta ahora”.

La clave está, como siempre, en lo que suceda de acá en adelante. Porque el objetivo primero —y la necesidad, por cierto— del Gobierno es mostrar a rajatabla que en los próximos meses la inflación se encarrila en un sendero decreciente y que mantiene su equilibrio presupuestario.

Hasta ahora, desde una óptica monetarista, las medidas muestran consistencia y no cabe esperar otras en un gobierno para nada keynesiano. Pero, si algo fallara en este precario escenario es posible que Milei busque utilizarlo como excusa para llevar a cabo la dolarización de la economía; una de sus principales propuestas, aunque el BCRA no cuenta con los dólares suficientes para ello, independientemente de lo que implicaría en cuanto a la pérdida de la herramienta cambiaria.

La obtención de divisas para eliminar los controles y unificar el mercado de cambios resultará bastante difícil de sobrellevar en lo inmediato. En una economía siempre ávida de dólares, como la Argentina, no es de extrañar que el presidente salga en busca de apoyos internacionales que le permitan conseguirlos. En algún modo, hacia el futuro, tal vez la dolarización de iure termine imponiéndose a la de facto, sea vía dolarización plena, sea vía competencias de monedas.

6. Bibliografía

- Banco Central de la República Argentina (2024). “Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral”, «https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Indicadores_tipo_cambio_multilateral.asp», (30/5/24).
- Banco Mundial (2024). “Argentina: Panorama general”, «<https://www.bancomundial.org/es/country/argentina/overview>», (30/5/24).
- Clavero, L. (2023). “Argentina and “the vamos viendo” policy”, The London Financial, «<https://thelondonfinancial.com/economics/argentina-and-the-vamos-viendo-policy>», julio 19, (30/5/24).
- Di Pace, D. (2023). “Economía de las Distorsiones: Precios Relativos Post Balotaje. ¿Qué va a pasar?”, «<https://focusmarket.com.ar/blog/economia-de-las-distorsiones-precios-relativos-post-balotaje-que-va-a-pasar/>», noviembre 9. (30/5/24).
- Edwards, S. (1985). “Are devaluations contractionary?”, *NBER Working Papers* 1676, National Bureau of Economic Research.
- Figueras, A. (2023). “El presidente Anarcocapitalista y la experiencia alemana de Ludwig Erhard”, *Actualidad Económica*, 33 (111): 1-12.
- IARAF (2023). “Una historia de déficits fiscales recurrentes en la Argentina. Las bondades del equilibrio fiscal”, *Informe Económico*, noviembre 5.
- INDEC (2024). “Cuentas Internacionales. Balanza de pagos, posición de inversión internacional y deuda externa”, *Informe Técnico*, vol. 8, número 69.
- Ministerio de Economía de Argentina (2023). “Deuda de la Administración Central. Informe Técnico II Trimestre”, «chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcqlclefindmkaj/https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/presentacion_gra_fica_2t23.pdf», (30/5/24)
- Observatorio de la Deuda Social Argentina (2023). “Deudas Sociales Estructurales en la Sociedad Argentina”, Nota de Divulgación, «chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcqlclefindmkaj/https://wadm.uca.edu.ar/public/ckeditor/Observatorio%20Deuda%20Social/Presentaciones/2024/Observatorio_CARITAS_presentacion_3-06-2024.pdf», (30/5/24).
- Talvi, E. y S. Hardinguey (2024). “Unravelling Argentina Economic maze: Raising prices to stop inflation”, «<https://www.realinstitutoelcano.org/en/analyses/unravelling-argentinas-economic-maze-raising-prices-to-stop-inflation/>», 4 de abril. (10/4/24).

Sobre el autor^(*)

Alejandro D. Jacobo es profesor titular de Macroeconomía e Investigador Asociado del IEF, Universidad Nacional de Córdoba, y del Instituto de Ciencias Sociales, Universidad Nacional de Villa María, Argentina.

^(*) Esta nota terminó de tomar forma durante la estancia que se efectuara en el ICAE de la UCM, siendo el contenido de la presente exclusiva responsabilidad del autor.

Otras publicaciones ODF

Jun	2024	DT	Principales instrumentos públicos para financiar la innovación de las empresas	Víctor Cruz Salgado y Miguel Carretero Rodríguez
May	2024	DT	El negocio de adquirencia de pagos: evolución reciente y desarrollos de futuro	Víctor Cruz Salgado y Miguel Carretero Rodríguez
Abril	2024	NT	<i>Spin-offs</i> , características y el impacto de la deuda en este tipo de oportunidades	Joan Anglada Salarich
Mar	2024	NT	Situación de la regulación de la prevención del blanqueo de capitals y de la financiación del terrorismo en el marco de los cryptoactivos	Macarena López Martínez
Feb	2024	DT	Riesgo climático. De los conceptos básicos al uso de escenarios NGFS	Vicente Bouza Álvarez
Dic	2023	DT	Making Biodiversity Material in Financial Decision-Making	Mark Halle
Nov	2023	NT	El mercado de la vivienda mundial: ¿Una nueva burbuja inmobiliaria?	José María Raya
May	2023	DT	El <i>direct lending</i> : Una alternativa creciente en la financiación a empresas	Albert Gumà, Ramiro Lama y Eloi Noya
Abr	2023	DT	Los mercados energéticos en España y Europa	Roger Medina Juidías
Mar	2023	DT	La tecnología cuantitativa de los roboadvisors	Gerard Albà Soler y Amau Vía Martínez-Seara
Ene	2023	DT	Business Angels: Creadores de Valor de impacto en el ecosistema emprendedor	Juan Álvarez de Lara
Dic	2022	NT	El papel del Sistema de Derechos de Emisión en la transición a la Neutralidad climática	Luis Antonio Galiano Bastarrica
Dic	2022	DT	Las divisas digitales de los Bancos Centrales: En los albores de un sistema financiero digital	Fernando Rojas Traverso y Francisco del Olmo García
Nov	2022	NT	Efectos de la tokenización de activos para los mercados financieros	Carlos de Fuenmayor
Oct	2022	NT	Comptabilitat per la sostenibilitat: Aplicació pràctica d'un ràting ESG	Josep Maria Caselles, Jaume Gené y Jordi Martí
Jul	2022	DT	Instrumentos financieros vinculados a la inflación y su uso para la cobertura de riesgos	Francisco José Alcalá Vicente
Jun	2022	DT	La descarbonización del sistema energético global. Enseñanzas de los escenarios del Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático	José M ^a Martín-Moreno y Jorge Blázquez
Mar	2022	DT	Crisis económica COVID'19: Elementos diferenciales. Una especial consideración a la política monetaria y su impacto en los mercados financieros	David Cano Martínez
Mar	2022	DT	Retos y oportunidades del estrés climático de la banca europea	Francisco del Olmo García y Fernando Rojas Traverso
Feb	2022	NT	Cryptoactivos: un nuevo activo de inversión	Carlos de Fuenmayor
Dic	2021	DT	Bonos contingentes convertibles (Coco): de Basilea III a la transición sostenible	Arturo Zamarriego Muñoz
Nov	2021	NT	Special Purpose Acquisition Company (SPAC)	Carlos de Fuenmayor
Oct	2021	DT	Sostenibilidad de la deuda: geometría y límites difusos	Daniel Suárez Montes
Set	2021	NT	Bonos Sociales: Financiando la equidad	Julián Romero Zarco
Set	2021	DT	El imprescindible papel de las agencias de <i>Rating</i> en el viraje hacia la sostenibilidad	Antonio Madera del Pozo
Jul	2021	NT	Measuring and targeting systemic cyclical risks – the Countercyclical Capital Buffer	Sofía Velasco
Jun	2021	NT	El Sandbox regulatori: ¿Es una oportunitat d'apropar el sector al regulador mitjançant la digitalització?	Pablo Domenech

May	2021	DT	Comportament diferencial en mercats de capital d'empreses sostenibles. Una mirada a les empreses emisoras de bons verds	Jorge Sanz González
Abr	2021	NT	Carteres òptimes alternatives a la de mínima volatilitat de Markowitz	Laura Valls Sanchis
Feb	2021	DT	Megatendències i temàtiques en carteres de renda variable	David Cano y Francisco Lomba
Feb	2021	DT	Riscos relacionats amb el clima i mediambientals: una introducció a les expectatives supervisors i al risc	Arturo Fraile Izquierdo
Nov	2020	NT	Nuevos indicadores económicos para una nueva era	Diego Isabel La Moneda
Oct	2020	NT	Aspectos legales de las ISR a las entidades de capital de riesgo	Alex Plana Paluzie
Jul	2020	NT	Dark Pools and High Frequency Trading: A Brief Note	Anna Bayona
Jun	2020	DT	Los emisores soberanos ante la revolución sostenible	Andrés Alonso
Jun	2020	NT	El impuesto español sobre transacciones financieras, una medida alejada de la Tasa Tobin	Jordi Pey Nadal
May	2020	DT	¿Cómo valorar una <i>start-up</i> y qué métodos de valoración son más adecuados?	Roger Martí Bosch
Mar	2020	NT	Libra: ¿La moneda que puede cambiar el futuro del dinero?	Miguel otero Iglesias
Dic	2019	NT	¿Cómo puede un inversor particular implementar una estrategia sencilla y barata en factores? ¿Qué puede esperar de ella?	Ferran Capella Martínez
Dic	2019	DT	Una nota sobre la valoración de <i>cross currency swaps</i>	Lluís Navarro i Girbés
Nov	2019	DT	Criptoactivos: naturaleza, regulación y perspectivas	Víctor Rodríguez Quejido
Oct	2019	NT	¿Qué valor aportan al asesoramiento financiero los principales <i>insights</i> puestos de manifiesto por la <i>behavioral economics</i> ?	Óscar de la Mata Guerrero
Jul	2019	NT	El MARF y su positivo impacto en el mercado financiero actual	Aitor Sanjuan Sanz
Jun	2019	NT	Las STO: ¿puede una empresa financiarse emitiendo tokens de forma regulada?	Xavier Foz Giralt
Abr	2019	NT	Criterios de selección para formar una cartera de inversión basada en empresas del Mercado Alternativo Bursátil (MAB)	Joan Anglada Salarich
Mar	2019	DT	Limitaciones del <i>blockchain</i> en contratación y propiedad	Benito Arruñada
Feb	2019	NT	MREL y las nuevas reglas de juego para la resolución de entidades bancarias	Francisco de Borja Lamas Peña
Dic	2018	DT	Principios éticos en el mundo financiero	Antonio Argandoña y Luis Torras
Nov	2018	NT	Inversión socialmente responsable 2.0. De la exclusión a la integración	Xosé Garrido
Nov	2018	NT	Transformación de los canales de intermediación del ahorro. El papel de las fintech. Una especial consideración a los <<robo advisors>>	David Cano Martínez
Oct	2018	DT	La Crisis Financiera 2007-2017	Aristóbulo de Juan
Jul	2018	NT	Evolución del Equity Crowdfunding en España, 2011-2017	Marc Montemar Parejo y Helena Benito Mundet
Jul	2018	NT	Demografía, riesgo y perfil inversor. Análisis del caso español	Javier Santacruz Cano
Jun	2018	NT	Gestión financiera del riesgo climático, un gran desconocido para las las empresas españolas	Ernesto Akerman Brugés
May	2018	NT	Las SOCIMI: ¿Por qué se han convertido en el vehículo estrella del sector inmobiliario?	Pablo Domenech
Mar	2018	NT	Desequilibrios recientes en TARGET2 y sus consecuencias en la balanza por cuenta corriente	Eduardo Naranjo
Ene	2018	NT	La Segunda Directiva de Servicios de Pago y sus impactos en el mercado	Javier Santamaría

Dic	2017	DT	"Factor investing", el nuevo paradigma de la inversión	César Muro Esteban
Nov	2017	NT	La implantación de IFRS9, el próximo reto de la banca europea	Francisco José Alcalá Vicente
Oct	2017	NT	El Marketplace Lending: una nueva clase de activo de inversión	Eloi Noya
Oct	2017	NT	Prácticas de buen gobierno corporativo y los inversores institucionales	Alex Bardají
Set	2017	NT	El proceso de fundraising: Como atraer inversores para tu Startup	Ramón Morera Asiain
Jun	2017	NT	Clases de ETF según su método de réplica de benchmarks y principales riesgos a los que están sujetos los inversores, con especial foco en el riesgo de liquidez	Josep Bayarri Pitchot
May	2017	NT	Las consecuencias económicas de Trump. Análisis tras los cien primeros días	L.B. De Quiros y J. Santacruz
Mar	2017	DT	Indicadores de coyuntura en un nuevo entorno económico	Ramon Alfonso
Ene	2017	NT	La protección del inversor en las plataformas de crowdfunding vs productos de banca tradicional	Álex Plana y Miguel Lobón
Oct	2016	NT	Basilea III y los activos por impuestos diferidos	Santiago Beltrán
Sep	2016	DT	El Venture Capital como instrumento de desarrollo económico	Ferran Lemus
Jul	2016	DT	MAB: una alternativa de financiación en consolidación	Jordi Rovira
Jun	2016	NT	Brasil, un país de futuro incierto	Carlos Malamud
May	2016	DT	La evolución de la estrategia inversora de los Fondos Soberanos de Inversión	Eszter Wirth
Abr	2016	DT	Shadow Banking: Money markets odd relationship with the law	David Ramos Muñoz
Mar	2016	DT	El papel de la OPEP ante los retos de la Nueva Economía del Petróleo	José M ^o Martín-Moreno
Feb	2016	NT	Guerra de divisas: los límites de los tipos de cambio como herramienta de política económica. Un análisis a partir de los ICM	David Cano
Ene	2016	DT	1+1=3 El poder de la demografía. UE, Brasil y México (1990-2010): demografía, evolución socioeconómica y consecuentes oportunidades de inversión	Pere Ventura Genescà
Nov	2015	DT	¿Un reto a las crisis financieras? Políticas macroprudenciales	Pablo Martínez Casas
Oct	2015	NT	Revitalizando el mercado de titulizaciones en Europa	Rosa Gómez Churruca y Olga I. Cerqueira de Gouveia
Abr	2015	NT	Ganancias de competitividad y deflación en España	Miguel Cardoso Lecourtois
Ene	2015	DT	Mercado energético mundial: desarrollos recientes e implicaciones geoestratégicas	Josep M. Villarrúbia
Dic	2014	DT	China's debt problem: How worrisome and how to deal with it?	Alicia García y Le Xía
Nov	2014	NT	Crowdequity y crowdlending: ¿fuentes de financiación con futuro?	Pilar de Torres
Oct	2014	NT	El bitcoin y su posible impacto en los mercados	Guillem Cullerés
Sep	2014	NT	Regulación EMIR y su impacto en la transformación del negocio de los derivados OTC	Enric Ollé
Mar	2014	DT	Finanzas islámicas: ¿Cuál es el interés para Europa?	Celia de Anca
Dic	2013	DT	Demografía y demanda de vivienda: ¿En qué países hay un futuro mejor para la construcción?	José María Raya
Nov	2013	DT	El mercado interbancario en tiempos de crisis: ¿Las cámaras de compensación son la solución?	Xavier Combis
Sep	2013	DT	CVA, DVA y FVA: impacto del riesgo de contrapartida en la valoración de los derivados OTC	Edmond Aragall

May	2013	DT	La fiscalidad de la vivienda: una comparativa internacional	José María Raya
Abr	2013	NT	Introducción al mercado de derivados sobre inflación	Raúl Gallardo
Abr	2013	NT	Internacionalización del RMB: ¿Por qué está ocurriendo y cuáles son las oportunidades?	Alicia García Herrero
Feb	2013	DT	Después del dólar: la posibilidad de un futuro dorado	Philipp Bagus
Nov	2012	NT	Brent Blend, WTI... ¿ha llegado el momento de pensar en un nuevo petróleo de referencia a nivel global?	José M.Domènech
Oct	2012	L	Arquitectura financiera internacional y europea	Anton Gasol
Sep	2012	DT	El papel de la inmigración en la economía española	Dirk Godenau
Jun	2012	DT	Una aproximación al impacto económico de la recuperación de la deducción por la compra de la vivienda habitual en el IRPF	José María Raya
Abr	2012	NT	Los entesijos del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF)	Ignacio Fernández
Mar	2012	M	La ecuación general de capitalización y los factores de capitalización unitarios: una aplicación del análisis de datos funcionales	César Villazon y Lina Salou
Dic	2011	NT	La inversión socialmente responsable. Situación actual en España	Mª Ángeles Fernández Izquierdo
Dic	2011	NT	Relaciones de agencia e inversores internacionales	Aingeru Sorarrin y Olga del Orden
Oct	2011	NT	Las pruebas de estrés. La visión de una realidad diferente	Ricard Climent
Jun	2011	DT	Derivados sobre índices inmobiliarios. Características y estrategias	Rafael Hurtado
May	2011	NT	Las pruebas de estrés. La visión de una realidad diferente	Ricard Climent
Mar	2011	NT	Tierras raras: su escasez e implicaciones bursátiles	Alejandro Scherk
Dic	2010	NT	Opciones reales y flujo de caja descontado: ¿Cuándo utilizarlos?	Juan Mascareñas y Marcelo Loporati
Nov	2010	NT	Cuando las ventajas de TIPS son superada por las desventajas: el caso argentino	M. Belén Guercio
Oct	2010	DT	Introducción a los derivados sobre volatilidad: definición, valoración y cobertura estática	Jordi Planagumà
Jun	2010	DT	Alternativas para la generación de escenarios para el stress testing de carteras de riesgo de crédito	Antoni Vidiella
Mar	2010	NT	La reforma de la regulación del sistema financiero internacional	Joaquín Pascual Cañero
Feb	2010	NT	Implicaciones del nuevo Real Decreto 3/2009 en la dinamización del crédito	M. Elisa Escolà y Juan Carlos Giménez
Feb	2010	NT	Diferencias internacionales de valoración de activos financieros	Margarita Torrent
Ene	2010	DT	Heterodoxia Monetaria: la gestión del balance de los bancos centrales en tiempos de crisis	David Martínez Turégano
Ene	2010	DT	La morosidad de banco y cajas: tasa de morosidad y canje de créditos por activos inmobiliarios	Margarita Torrent
Nov	2009	DT	Análisis del TED spread la transcendencia del riesgo de liquidez	Raül Martínez Buixeda