

La dolarización de los argentinos: un eterno dilema irresuelto

Por Pedro Capitani y Cristian Módolo

En los tiempos que corren, y por la memoria colectiva del argentino medio, aparece un especial interés por conocer o tratar de entender la dinámica de los acontecimientos que suceden en la economía como si se tratara de una serie de Netflix.

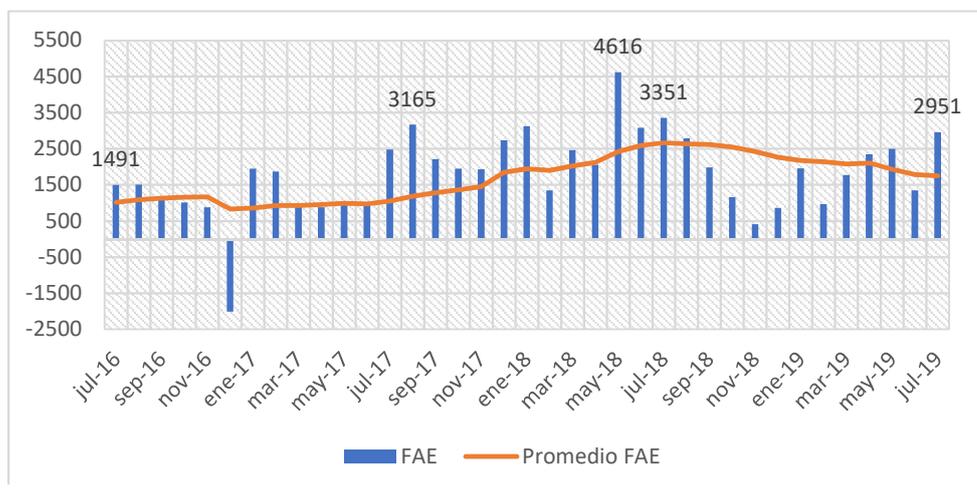
Entre la preocupación de la suba de precios, la tasa de interés, los impuestos, se filtra, otro, que por su sutileza sólo es percibido por aquellos que pueden detectar movimientos debajo de la superficie visible. Tal es el caso de la “formación de activos externos privados”, que en lenguaje llano no es otra cosa que “fuga de capitales”.

Cuando se habla de “fuga de capitales” nos referimos a la salida de dólares del sistema bancario y destino incierto en alguna caja de seguridad, cuenta off shore, o colchón. Generalmente el proceso suele tener fuerza ante escenarios de turbulencias financieras. Y prestar atención al nivel de fuga de capitales (y su huida al dólar) nos puede adelantar, por ejemplo, una posible corrida cambiaria. Por ello, para algunos, es muy importante el dato de su evolución.

En Argentina quien mide el nivel de formación es el Banco Central (BCRA) y lo llama “Formación Neta de Activos Externos del Sector Privado No Financiero”. Las estadísticas contienen la compra de dólares billete, las inversiones directas (netas) de residentes argentinos en el exterior, otras inversiones de residentes en el exterior, entre otros factores. Al analizar los números de los últimos años, el comportamiento del argentino promedio casi siempre fue similar: compró dólares para atesorar. Las únicas excepciones fueron los años 2004 y 2013 sí analizamos desde la salida de la convertibilidad 2002. Claro está que el ritmo de adquisición fue variando. Intenso en las recesiones y suaves en los crecimientos.

El dato trascendente que llama la atención es que el comportamiento doméstico explica el 76% del problema, es decir que de los u\$s 182.000 millones que partieron desde el 2002 a la fecha, u\$s 139.000 fue explicado por la compra de dólares billetes.

Al contextualizar el fenómeno en éstos últimos tres años y medio (2016-2019) a julio de este año, la salida de capitales ascendía a U\$D 2.951 millones de dólares mensuales, un monto elevado pero no lo suficiente como para equiparar los niveles del mismo mes en 2017 y 2018, aunque sí supera el monto de julio 2016 que era de U\$D 1.491 millones.



Elaboración propia en base a datos de BCRA.
Valores en millones de dólares corrientes



El monto más alto al que llegó la dolarización del sector privado sucedió en mayo de 2018. Desde ese mes en adelante y hasta junio de este año, se venía dando un proceso relativamente sostenido de ingreso de capitales al sistema. Este proceso, sin embargo, comienza a revertirse a partir de julio de 2019, en donde a fin de mes las compras netas de activos externos del sector privado llegaron a representar casi U\$D 3.000 millones. En promedio. Julio representó un total de casi U\$D1.800 millones, en tanto que en Agosto fue de XXXXXX y Setiembre alcanzó los XXXXXX, marcando una tendencia que convierte al 2019 en el peor año del siglo XXI medido en términos de dolarización de cartera.

Tal comportamiento conlleva a entender la realidad del ahorrista medio argentino, que mantiene como “moneda de atesoramiento” una distinta a la que usa y genera para producir y consumir en el país. Este divorcio ha sido y es un gran desafío para quienes deben decidir convencer y diseñar una propuesta donde las reglas del flujo circular del ingreso virtuosa , no actúan en la práctica.