

La crisis revisitada

La dolarización de Zimbabwe en perspectiva histórica

Stefan Mikuska

■ Doi: 10.54871/ca24ds1m

El 24 de junio de 2019, Mthuli Ncube, el recién nombrado ministro de finanzas de Zimbabwe, anunció el regreso del dólar zimbabuense y el fin del régimen multimonetario en el país. Zimbabwe había desmonetizado su economía después de un período de hiperinflación extrema en 2007 y 2008. Nueve monedas diferentes tenían curso legal en el régimen multimonetario implementado, aunque, de hecho, el uso más común era el dólar estadounidense.¹ Como Ncube afirmó poco después, “con el control de nuestra moneda, podemos recuperar las mejores partes de nuestro pasado y retomar nuestro lugar en la economía mundial” (Ncube, 28 de agosto de 2019). Con esta afirmación, Ncube apelaba a “memorias sociales y deseos de una economía nacional funcional” que rondan en la política de Zimbabwe, y regresan como “una esperanza palpable pero conjetural de que la negligencia esté a punto de terminar” (Rutherford, 2018, p. 54). Sin embargo, el regreso del dólar zimbabuense fue un acto defensivo. La inflación estaba en un 176%

¹ Se trata del dólar estadounidense, el rand sudafricano, el pula botsuanés, la libra esterlina, el euro, el yen japonés, el yuan chino, el dólar australiano y la rupia india.

y aumentaba. Una moneda provisional, el dólar RTGS, que se había introducido a principios de ese año, se depreciaba rápidamente en los mercados paralelos de divisas. Esta medida también fue de corto alcance. Menos de un año después, con el inicio de la pandemia de COVID-19, Zimbabue otorgó nuevamente al dólar estadounidense el estatus de curso legal. Si bien el gobierno ha mantenido su compromiso con el dólar zimbabuense, en este régimen de doble moneda gran parte de la economía se ha redolarizado.

Las crisis monetarias revelan la naturaleza social y política del dinero, con la alta hiperinflación como “un síntoma entre muchos de la desintegración de regímenes tambaleantes” (Hirschman, 1985, p. 74). Las hiperinflaciones han terminado “milagrosamente” a través de un cambio político (Orléan, 2014, pp. 169-170), sin embargo, es raro que un régimen no sufra sus secuelas. El rechazo generalizado del nuevo dólar zimbabuense refleja una crisis permanente de legitimidad política. Sin embargo, para explicar adecuadamente su turbulenta historia socioeconómica, es necesario situar a Zimbabue dentro de las jerarquías globales de dinero, producción y comercio (Nyamunda y Sibanda, 2020). La economía política de Zimbabue desde su independencia en 1980 ha estado altamente condicionada por las dinámicas de balanza de pagos y la restricción externa. El acceso a divisas extranjeras ha sido altamente politizado y a menudo sujeto a una intensa competencia, con el Estado como un actor clave. Este capítulo explorará el quiebre de la legitimidad del dólar zimbabuense, el cambio masivo y la popularización del dólar estadounidense, y los problemáticos intentos desde 2019 de reafirmar una nueva unidad de cuenta frente a la resistencia popular. El desorden monetario de Zimbabue ha sido impulsado por la interacción entre una crisis estructural y una crisis de legitimidad, que se manifiesta como un conflicto distributivo sobre el acceso al dólar estadounidense en los mercados paralelos.

Subordinación monetaria y el vínculo entre inflación y dolarización

Como argumenta Geoffrey Ingham, “la imposición autoritaria de una unidad de cuenta sobre un espacio geográfico... es un acto de soberanía” (2004, p. 33). La unidad de cuenta no es simplemente un numerario abstracto; es una modalidad concreta de gobierno que forma las bases de un campo activo de intervención por parte del Estado, haciendo gobernable la economía y proporcionando los fundamentos para la acción estratégica en una esfera política disputada (Beggs, 2017). Gran parte de la historia del dinero moderno es la historia del intento del Estado de extender su control sobre este y gobernarlo, a menudo enfrentándose a resistencias tanto de procesos globales como domésticos (Helleiner, 2003; Knafo, 2013). La lucha por producir y mantener monedas nacionales viables y espacios monetarios soberanos es indicativa de esto. La subordinación dentro de la jerarquía global de monedas circunscribe la capacidad de los estados para mantener un espacio monetario nacional viable (Koddenbrock y Sylla, 2019). Los países del sur global, como Zimbabwe, enfrentan una desventaja estructural y términos desfavorables de intercambio cuando dependen de exportaciones de productos primarios e importaciones de bienes manufacturados. Además, los procesos de industrialización dependen de la importación de bienes intermedios y de capital, y tecnología, lo que crea déficits comerciales estructurales (Fischer, 2018). La disponibilidad de divisas para financiar la industrialización es un condicionamiento clave para el desarrollo. Las restricciones en la balanza de pagos y la escasez de divisas ejercen una presión negativa sobre las monedas domésticas. Una moneda depreciada encarece las importaciones que, según cómo se compongan estas, pueden a su vez traducirse en mayores precios domésticos, es decir, inflación. Esto es especialmente relevante cuando un país depende de la importación de productos esenciales, como energía y alimentos.

La inflación siempre es un fenómeno distributivo, sirviendo a menudo “como el mecanismo para repartir los costos de la estagnación y el declive” (Maier, 1978, p. 37). El conflicto socio-político sobre los ingresos relativos ha sido durante mucho tiempo la base de una sociología de la inflación (Hirschman, 1985; Goldthorpe, 1978). Un argumento central de este capítulo es que, en un país enfrentando una crisis de balanza de pagos, surge una forma específica de conflicto distributivo por el acceso y control de divisas extranjeras. Esto a menudo se organiza a través de mercados paralelos de divisas y se manifiesta como una dolarización informal generalizada, resultando en una espiral de inflación-devaluación. La dolarización puede tomar varias formas, desde el uso directo de efectivo, hasta la indexación de precios e ingresos según el tipo de cambio. La indexación cambia la unidad de cuenta de una economía, pero no los medios de pago y, por lo tanto, fragmenta el estándar monetario (Carvalho, 1993, p. 75; Sgard, 2014).

A medida que la inflación aumenta, diferentes actores y grupos sociales desarrollan estrategias para proteger sus ingresos y ahorros “reales” –es decir, ajustados por inflación–, por ejemplo, trasladando sus activos a una moneda extranjera e indexando los precios y salarios según el tipo de cambio. Aunque la indexación es una consecuencia de la alta inflación, puede convertirse en un mecanismo central de propagación de más inflación en el futuro. La indexación puede organizarse formalmente, en cuyo caso actúa para institucionalizar y contener el conflicto distributivo al permitir que las pérdidas inflacionarias en los ingresos se recuperen periódicamente y, por lo tanto, mantengan más o menos las participaciones relativas de ingresos (Carvalho, 1993, p. 66).² En cambio, la indexación

² En Brasil, por ejemplo, entre 1962 y 1994 los precios y los ingresos estuvieron formalmente indexados a la propia tasa de inflación. Este sistema explica por qué Brasil no registró niveles de dolarización comparables a los de otros países que experimentaban una inflación elevada, así como su inflación “inercial”, en la que la inflación alta fue persistente durante décadas pero no se aceleró hasta convertirse en hiperinflación. El sistema de indexación de Brasil también sirvió de base para la introducción

informal al tipo de cambio puede hacer que el conflicto distributivo se vuelva cada vez más de suma cero, ya que los diferentes grupos sociales se ven obligados a elevar permanentemente sus reclamos de ingresos de acuerdo con los movimientos del tipo de cambio. No hacerlo resulta en pérdidas inflacionarias permanentes. Aunque la moneda doméstica se siga utilizando como medio de pago, pierde su prima de liquidez, lo que significa que los beneficios de tener una moneda líquida se evaporan con el tiempo. A cierto ritmo devaluatorio, puede volverse ilíquida por completo. A medida que las valuaciones se desplazan hacia un referente externo, se socava la “validez formal” de la moneda nacional.

Un tipo de cambio doméstico fuertemente depreciado otorga mayor poder adquisitivo a quienes tienen acceso a una moneda extranjera al convertirla en moneda doméstica. Aunque esta lucha por las divisas a menudo está impulsada por la necesidad y la supervivencia, también puede ser parte de una estrategia de acumulación de las elites al garantizar el acceso políticamente mediado a esta. A medida que esto se convierte en un vector de acumulación, las ganancias distributivas realizadas a través de la inflación impulsan su aceleración continua y posponen la estabilización. Si la intensidad de la inestabilidad política y el conflicto social no puede contenerse, la alta inflación puede convertirse en hiperinflación, cuya característica definitoria es la huida total del dinero doméstico hacia bienes y, más importante aún, hacia monedas extranjeras (Charles y Marie, 2016; Orléan, 2014, p. 123).³

de una nueva moneda de cuenta, el real, en 1994. Sobre las culturas económicas del periodo, véase Neiburg (2006).

³ De este modo, la hiperinflación puede definirse más acertadamente desde el punto de vista cualitativo que con la medida cuantitativa estándar del 50% de inflación mensual que propone Cagan (1956).

La década de la crisis: hiperinflación y dolarización

Zimbabue ha tenido una historia monetaria tumultuosa. Tras la independencia en 1980, las estrictas asignaciones de divisas y el control de las importaciones mantuvieron la deuda externa y la balanza de pagos en niveles manejables. Un periodo de ajuste estructural en la década de 1990 forzó una serie de devaluaciones monetarias junto con una importante desindustrialización, lo que provocó un aumento de la inflación y la protesta política.

La potente combinación de un grave colapso económico, una espiral de inflación-devaluación y una crisis política intensificada impulsaron el surgimiento de la hiperinflación y la dolarización en la primera década de los años 2000. Como corolario, la inflación alcanzó niveles extremadamente altos en 2007 y 2008. Durante los “años de crisis” de Zimbabue, de 1997 a 2008, Robert Mugabe, líder del partido ZANU-PF, emprendió una reestructuración general de la economía política que consistió en la redistribución de la propiedad y el control de tierras, negocios y mercados hacia las redes político-empresariales-militares conectadas al ZANU-PF (Madimu, 2020, p. 133; Mbiba, 2017; Raftopoulos y Phimister, 2004, p. 374). Hubo una reorganización significativa del Estado, donde el ZANU-PF deliberadamente desmanteló instituciones, controles gubernamentales, el sistema judicial y su capacidad regulatoria para construir estructuras paralelas de gobernanza que facilitarían la dominación política y la acumulación económica (Dawson y Kelsall, 2012; Raftopolous, 2009, p. 212; Raftopoulos y Phimister, 2004). Este nuevo régimen de acumulación fue sistemáticamente predatorio y a menudo descansaba en la opacidad y la coerción. Mantener el acceso políticamente mediado a divisas extranjeras por grupos vinculados al Estado y al partido gobernante a menudo era una palanca crucial de poder que otorgaba un poder adquisitivo desproporcionado, y en aumento, en términos de moneda local a medida que el dólar de Zimbabue se depreciaba. Hubo una retroalimentación clave entre

la reestructuración del Estado y la inflación, ya que esta última profundizaba la disolución “[d]el sentido de que existe una autoridad pública efectiva para hacer cumplir las mismas reglas tanto a los que tienen como a los que no tienen” (Maier, 1978, p. 41).

Las contradicciones del legado postcolonial de Zimbabue estallaron en el 2000. La cuestión de la tierra permaneció sin resolver después de la independencia, con la gran mayoría de las tierras productivas aún en manos de un pequeño grupo de latifundistas blancos. El caos que siguió al programa de reforma agraria repercutió fuertemente en toda la economía, afectando al sector industrial, las ganancias en divisas y el abastecimiento de alimentos en el país (Hawkins y Simpson, 2018, pp. 101-111). La conjunción de estos fenómenos significó que la moneda extranjera cada vez más escasa debiera usarse para traer productos alimenticios. Las empresas manufactureras no pudieron importar los insumos necesarios para la producción. Esto, sumado a la incoherencia de las estructuras de costos, en medio de los precios en rápido aumento, causó un nuevo colapso en la producción y una avalancha de cierres de empresas (Kanyenze et al., 2011, p. 141).

La creciente escasez de divisas extranjeras se vio agravada por la profundización del aislamiento financiero. La acumulación significativa de deudas por parte del Estado y el incumplimiento de las condiciones llevaron a que el FMI excluyera a Zimbabue de la asistencia a la balanza de pagos en septiembre de 1999, seguido de la suspensión de los préstamos para el ajuste estructural por parte del Banco Mundial en octubre de ese año. Las relaciones con las instituciones financieras internacionales continuaron deteriorándose en la siguiente década.

En octubre de 2000, la tasa de cambio oficial estaba fijada en Z\$55 por dólar estadounidense, donde se mantuvo hasta febrero de 2003, cuando se devaluó a Z\$824. En el mismo período, la tasa del mercado paralelo pasó de Z\$69 a Z\$1650. La brecha entre las tasas oficial y paralela continuaría, creando una oportunidad de arbitraje para aquellos capaces de acceder a divisas extranjeras a

la tasa oficial. Con la continua depreciación del dólar zimbabuense, la cada vez más exigua moneda extranjera y el inicio de una grave descomposición institucional, los mecanismos de asignación de divisas colapsaron en departamentos estatales, ministerios, empresas públicas e incluso dentro de los mercados formales de divisas. Grandes entidades estatales, como la Autoridad de Suministro Eléctrico de Zimbabue (ZESA, por sus siglas en inglés), tuvieron que recurrir a comprar divisas directamente a empresas privadas para importar energía, ya que no podían confiar en las asignaciones gubernamentales (Ndhlela, 2011, p. 13). En este vacío surgió un vibrante mercado paralelo de divisas, cuya tasa de cambio llegaría a liderar la dinámica de la inflación. Una crisis bancaria entre 2003 y 2005, el aumento brusco de la inflación y la continuación de la crisis política impulsaron la creciente desconfianza en la moneda y una mayor dolarización informal. Sin embargo, las transacciones internas en moneda extranjera seguían siendo ilegales hasta 2009.

La forma más común de dolarización fue a través de la indexación, aunque el proceso también implicó la sustitución de dólares de Zimbabue por billetes de dólares estadounidenses en transacciones (especialmente en mercados informales) y la compra de activos extranjeros para preservar el valor de los ahorros. La contabilidad interna de las empresas se realizaba en dólares estadounidenses y los precios se ajustaban a la tasa de cambio del mercado paralelo (director de empresa, comunicación personal, 23 de agosto de 2022). Los salarios siguieron el mismo patrón, pero de manera desigual. Desde principios de la década de 2000, las oficinas locales de las Naciones Unidas crearon su propia medida de tasa de cambio mediante la cual podían ajustar los salarios de los funcionarios civiles trabajando en el país, para ello utilizaron un salario subyacente en dólares estadounidenses (Ellyne y Daly, 2016, p. 259). A medida que la tasa de cambio aumentaba, también lo hacían los precios. Esto impulsaba la competencia por divisas en los mercados paralelos, presionando aún más el aumento de la tasa de cambio, lo que se convirtió en una espiral de crecimiento de tasa de cambio-precios. Las variaciones en el tipo

de cambio explican el 80% de la inflación de Zimbabwe entre 2001 y 2005 (Mandizha, 2014). Para 2006, las prácticas de indexación eran generalizadas (Drabo, 2018, p. 13). El dólar de Zimbabwe dejó de ser una unidad de cuenta, pero continuó siendo un medio de pago. A medida que el desorden monetario alcanzaba su punto máximo en 2008, también lo hacía el número de tasas de cambio. Junto a la tasa oficial existían tasas paralelas para transferencias interbancarias, la tasa de Road Port en Harare, la tasa de Breitbridge en la frontera sudafricana, la Tasa Implied de Old Mutual, la tasa de referencia del precio del combustible, la tasa de la ONU y la tasa de la Embajada de Estados Unidos (Ellyne y Daly, 2016, p. 259; Mpofu y Nyamadzawo, 2016, p. 176). Esta proliferación de tasas de cambio se debió a varias razones: la descomposición de un mercado organizado y otros métodos de asignación; los intentos de las autoridades monetarias de fijar la tasa oficial para detener la depreciación; diferentes actores y organizaciones que intentaban calcular la tasa de cambio “correcta”;⁴ y, como se explicará con más detalle a continuación, diferentes instrumentos monetarios, como efectivo y depósitos bancarios, llegaron a tener diferentes tasas de cambio.

Como relata Jeremy Jones,

la vida cotidiana se convirtió en una carrera contra el tiempo: obtener dinero del banco, comprar cosas antes de que subiera el precio, almacenar y transportar montones de efectivo, todo había que hacerlo rápido. Peor aún, la inestabilidad del dinero parecía penetrar cada rincón y grieta de la vida social (2010a, p. 338).

Esta crisis multifacética produjo una grave desarticulación social⁵ y lo que Jones llama una “nueva lógica de la acción económica” –la

⁴ El tipo de cambio implícito de Old Mutual, por ejemplo, se calculó tomando el precio en dólares de las acciones de Old Mutual, una compañía de seguros que cotiza conjuntamente en las bolsas de Zimbabwe y Londres, y dividiéndolo por el precio en libras esterlinas, que luego se convirtió a dólares estadounidenses (véase Hanke y Kwok 2009).

⁵ Además de algunas de las tasas de VIH más elevadas del mundo en aquel momento, en 2008 también se produjo un brote de cólera, exacerbado por el desmoronamiento de los servicios públicos de Zimbabwe.

economía *kukiya-kiya*, o “sobrevivir” en chiShona– (Jones, 2010b). Aunque las estrategias de supervivencia improvisadas siempre han sido una característica de Zimbabwe urbano, como en otros lugares, esta lógica llegó a abarcar toda la economía.

A medida que continuaba la dolarización, el régimen intentó respaldar al fallido dólar zimbabuense apelando a la “historia patriótica” de Zimbabwe y sus “entrelazamientos con narrativas de nación, raza y lucha” (Jones, 2020, p. 3), presentándolo como bajo ataque de sanciones extranjeras, “indisciplina” financiera doméstica y financiamiento occidental de la oposición. Sin embargo, al mismo tiempo, la tasa de cambio y el acceso a divisas eran un mecanismo clave de acumulación de las elites. El acceso a divisas se politizó cada vez más después de 2003, facilitado por el propio Banco de la Reserva de Zimbabwe (RBZ) y su polémico nuevo presidente Gideon Gono. Con la brecha abismal entre las tasas de cambio oficial y paralela, la capacidad de acceder a dólares estadounidenses a la tasa oficial y venderlos a la tasa paralela, parte del fenómeno de la “quema de dinero” discutido a continuación, llevó a ganancias masivas en dólares zimbabuenses (Miller y Ndhlela, 2021).⁶ Se afirmaba que las élites dentro del partido gobernante estaban entre actores principales de los mercados paralelos que se garantizaban divisas a través de redes opacas, formales e informales, y tenían prácticas bien desarrolladas de fuga de activos (Bracking, 2014).

La exclusión financiera y la escasez de divisas llevaron a que muchos, tanto en áreas urbanas como rurales, recurrieran a lo que parecían ser transacciones de trueque, como un número específico de pollos por un viaje en autobús o un galón de combustible por moler una canasta de maíz (Kanyenze et al., 2011, p. 487). Como recordaba el dueño de una empresa de construcción, un trabajo realizado para una empresa azucarera era pagado con azúcar, que luego se utilizaba para pagar a los empleados. Sin embargo, en lugar de

⁶ Las ganancias en el mercado paralelo superaron en ocasiones el 1000% (Ellyne y Daly, 2016, p. 260).

trueque, estas se asemejan más a lo que Woodruff (2013) denomina “sustitutos monetarios” y son otro ejemplo de dolarización. Se conocían los precios nominales de esos bienes y servicios en dólares estadounidenses y las cantidades de bienes o servicios objeto de la transacción reflejaban esos valores en el pago. A menudo, los participantes entendían estas transacciones, como en el caso del dueño de la empresa de construcción, como transacciones en dólares estadounidenses liquidadas mediante un bien. De manera similar, los cupones de combustible se convirtieron en un instrumento monetario debido a la escasez de billetes. Sin embargo, esto no implicaba una moneda “de combustible”, sino un estándar en dólares estadounidenses en un contexto de dolarización con escasez de moneda física.

La crisis económica junto con la violencia del régimen impulsó la emigración generalizada.⁷ La mayoría se dirigió a Sudáfrica, con un número significativo yéndose fuera del continente, especialmente al Reino Unido (Crush y Tevera, 2010). Las remesas de estos trabajadores migrantes se convirtieron en una de las fuentes más grandes y confiable de divisas y proporcionaron un salvavidas para aquellos que se quedaron en el país (Bracking y Sachikonye, 2006).

Con el colapso del empleo formal junto con el desorden monetario, proliferaron los cambistas de divisas. El comercio de divisas a menudo era mucho más lucrativo que otras opciones de empleo, incluido el empleo público (Gukurume, 2015, p. 226), y llevó a la práctica generalizada de “quemar dinero”, que implicaba rápidamente cambiar entre dólares zimbabuenses y estadounidenses, y a veces bienes, aprovechando los márgenes que dejaban las diferentes tasas de cambio en los mercados oficial y paralelo, así como entre diferentes instrumentos monetarios. Esto podía llevar a ganancias astronómicas en dólares zimbabuenses. El acelerado ritmo

⁷ Por caso, en 2005, el régimen lanzó la “Operación Murambatsvina” –que se traduce como “Expulsar la basura” o “Restaurar el orden”–, un proyecto de “limpieza” urbana en el que se arrasaron asentamientos informales y parcelas de mercado y se expulsó a la fuerza a sus residentes (Potts, 2006).

de la inflación significaba que había escasez crónica de efectivo, lo que lo valorizaba frente a los depósitos bancarios. El modo más común de “quemar dinero” era comprar dólares estadounidenses con efectivo zimbabuense y venderlos por depósitos en dólares zimbabuenses (Ellyne y Daly, 2016, p. 260). Con limitaciones en los retiros en efectivo, tener un acceso regular y suficiente al dinero en metálico dependía de tener contactos en el sistema bancario. Dado que funcionarios del RBZ y de bancos comerciales a menudo estaban implicados en tales prácticas, no se consideraban seriamente regulaciones para frenar este tipo de actividad especulativa (Gukurume, 2015, p. 228). El propio estado competía por divisas y el RBZ era un participante directo en el mercado paralelo. Comúnmente conocidos como “corredores de Gono”, los agentes del RBZ tomaban fajos de billetes recién impresos y comprarían divisas en los mercados paralelos, devolviéndolos al RBZ a cambio de una comisión (Chagonda, 2016; Pillososof, 2009). En un esfuerzo por aumentar sus reservas de divisas, también ofrecerían precios más altos por divisas en un intento de superar a los competidores, lo que resultaba en aumentos en la tasa del mercado paralelo (Gukurume, 2015, p. 220).

La crisis política alcanzó su punto máximo al final de las elecciones de 2008. El MDC ganó las elecciones parlamentarias y se cree ampliamente que también ganó la presidencia. En respuesta, ZANU-PF desató una ola de violencia y se negó a ceder el poder. Entonces, la hiperinflación alcanzó su punto máximo en noviembre de 2008. El impase electoral llevó a la mediación de Sudáfrica para negociar un acuerdo de cogobierno entre ZANU-PF y los partidos de oposición, quienes juntos formaron el Gobierno de Unidad Nacional (GNU).

Dolarización formal: el régimen de múltiples monedas, 2009-2018

En respuesta a la dolarización informal que envolvía la economía, en febrero de 2009 las transacciones en moneda extranjera se legalizaron. El “régimen multimonetario” de Zimbabwe eventualmente convirtió en moneda de curso legal a nueve monedas, siendo el dólar estadounidense y el rand sudafricano las más ampliamente utilizadas. La dolarización formal externalizó la legitimidad y la confianza en el sistema monetario. En marzo de 2009, el nuevo Ministro de Finanzas del MDC liberalizó la cuenta externa, incluyó los controles de importación e intercambio, permitió el libre movimiento de flujos de capital y eliminó los requisitos de entrega de moneda extranjera por parte de exportadores. También eliminó los desordenados controles económicos internos que habían caracterizado la década anterior, implementó un estricto marco de política fiscal de control de caja y buscó reestructurar y normalizar las operaciones del RBZ. En este punto, el gobierno indicó que el rand sería la moneda de referencia en el nuevo régimen de múltiples monedas (Gobierno de Zimbabwe, 2009, p. 85). Sin embargo, el dólar estadounidense, que conformaba la mayoría de las estructuras de precios domésticos, resultó difícil de desplazar. El rand se utilizaba ampliamente en las regiones fronterizas con Sudáfrica, pero el resto de la población prefería el dólar estadounidense, especialmente a medida que el rand se depreciaba frente al dólar en los años siguientes. Las cuentas bancarias comerciales y gubernamentales pasaron a denominarse en dólares estadounidenses, consolidando su papel en la economía.

El GNU y el régimen multimonetario tuvieron éxito inicialmente al proporcionar estabilidad tanto política como económica. Zimbabwe experimentó un fuerte crecimiento de 2009 a 2012. Sin embargo, este partió de una base muy baja y la producción nacional, la inversión y el empleo formal de Zimbabwe no pudieron crecer

más allá de esa recuperación inicial que alcanzó su punto máximo en 2011. Atormentado por la escasez de liquidez, la baja demanda agregada y el envejecimiento de los equipos, la utilización promedio de la capacidad instalada en el sector manufacturero de Zimbabwe llegó solo al 57% en 2011 antes de disminuir durante el resto de la década. Mientras que las exportaciones crecieron inicialmente después del fin de la hiperinflación, nuevamente, para 2011 comenzaron a disminuir en relación al PIB. El uso del dólar estadounidense por parte de Zimbabwe implicó una sobrevaluación de la moneda local en comparación con sus principales socios comerciales y el continuo cierre de la industria local, reforzando la dependencia de las importaciones. Más de cuatro mil quinientas empresas cerraron sus puertas entre 2011 y 2015, y la Confederación de Industrias de Zimbabwe advirtió que la desindustrialización alcanzaba niveles “catastróficos” (Mlambo, 2017, p. 108). Una abrumadora mayoría de productos en los estantes de los supermercados eran importados, para los cuales los productores nacionales no representaban competencia. Estos factores llevaron a déficits comerciales grandes e insostenibles que solo pudieron financiarse acumulando deudas impagas (Banco de la Reserva de Zimbabwe [RBZ], 2012, p. 17). Esto significa que Zimbabwe no tenía capacidad de repago, ya que antes precisaba más fondos externos para solventar sus importaciones. Esto se vio agravado por salidas significativas de moneda extranjera, a menudo a través de la fuga ilícita.

A pesar del equilibrio fiscal bajo el Ministerio de Finanzas controlado por el MDC y las políticas crediticias conservadoras de los bancos, los saldos monetarios dentro del sistema de pagos domésticos rápidamente superaron las reservas de moneda extranjera. A eso se sumó una distribución desigual de la disponibilidad de divisas entre los bancos locales y las subsidiarias de bancos multinacionales, lo que significó muy poca actividad en los mercados interbancarios. Los pagos extranjeros comenzaron a enfrentar dificultades y el efectivo en dólares estadounidenses se volvió cada vez más escaso. Para 2012, el régimen multimonetario estaba bajo estrés. A

pesar de que algunos economistas y responsables políticos del gobierno reconocían que este era insostenible, había poca discusión concreta sobre posibles alternativas (miembro anterior de la junta del RBZ, comunicación personal, 2 de mayo de 2022; funcionario del Ministerio de Finanzas, comunicación personal, 29 de junio de 2022).

El GNU no alteró fundamentalmente el panorama político de Zimbabwe. La estructura gubernamental controlada por el MDC era permanentemente eludida, mientras que resistía el esquema de gobernanza paralela que ZANU-PF había erigido en la década anterior (Kriger, 2012). El MDC perdió en las elecciones de 2013, lo que allanó el camino para el regreso de ZANU-PF al poder unilateral. El régimen multimonetario solo se mencionó dos veces de pasada en el plan de desarrollo de ZANU-PF de 2013, el *Programa de Transformación Socioeconómica Sostenible de Zimbabwe* (Zim-Asset), simplemente afirmando su continuación. No había apetito político para el regreso de una moneda local entre los zimbabuenses. Se esperaba que el régimen de monedas múltiples estuviera en vigencia hasta que los “fundamentos económicos” de Zimbabwe, tanto las reservas en divisas extranjeras como el crecimiento productivo, estuvieran listos para respaldar el regreso de una moneda local. Sin embargo, las políticas ortodoxas de estabilización y el régimen de múltiples monedas en sí socavaron las perspectivas de desarrollo del país, dificultando la consecución de estos “fundamentos”.

En 2014, Zimbabwe enfrentó una crisis de liquidez cada vez más profunda. Desde 2001, Zimbabwe ha sido en gran medida incapaz de endeudarse en los mercados financieros internacionales y el Banco Mundial, el FMI y donantes occidentales le han negado su apoyo. Aun así, la deuda externa de Zimbabwe se duplicó en la década, pasando de US\$5.6 mil millones en 2009 a más de US\$12 mil millones en 2018. US\$6.4 mil millones permanecieron en mora ante organismos multilaterales en 2020 (FMI, 2020, p. 4). Las continuas sanciones estadounidenses exacerbaban la imposibilidad de los bancos zimbabuenses para hacer negocios fuera del país, ya

que a muchos centros de compensación en EE. UU. y en Europa les resultaba más fácil simplemente excluir a Zimbabwe por completo. Además, la victoria electoral de ZANU-PF en 2013 llevó a que los inversores extranjeros desinvirtieran en el país, tensando aún más las reservas de moneda extranjera (Nyamunda, 2016, p. 9). Las remesas de la diáspora siguieron siendo una fuente importante de ingresos extranjeros durante el período, constituyendo la fuente más confiable de divisas. Estas, en su mayor parte, se enviaron fuera de los canales formales y se mantuvieron fuera del sistema bancario (RBZ, 2010, p. 43).

Un aspecto importante de la crisis de liquidez fue la escasez de dinero físico, especialmente billetes pequeños, lo que tuvo un efecto severo en sectores más pobres y dependientes de pagos al contado. El cambio pequeño prácticamente no existía antes de 2014, cuando el RBZ lanzó “monedas bono” para llenar el vacío por debajo de un dólar, e incluso después de su lanzamiento, varios medios se utilizaron en lugar de cambio: caramelos, bolígrafos y tarjetas de teléfono, por ejemplo (Vasantkumar, 2022, p. 10).⁸ La falta de dinero en efectivo llevó al RBZ a limitar estrictamente los retiros bancarios, lo que generó una crisis de confianza aún mayor en el sistema bancario y un considerable descontento popular (Southall, 2017, p. 390). El RBZ fomentó el uso de medios electrónicos de pago, como tarjetas de débito y servicios digitales de dinero en los celulares (FMI, 2017, p. 9). A lo largo del régimen multimonetario, Zimbabwe experimentó una increíble adopción de servicios digitales de dinero, ejemplificado por la empresa zimbabuense EcoCash. De hecho, para 2017 se había convertido en una “sociedad sin efectivo”, con pagos electrónicos, para la mayoría de los cuales se usaban

⁸ El problema del efectivo de baja nominalidad fue evidente desde el inicio del régimen multidivisa. En el RBZ se empezó a debatir la acuñación de monedas locales en 2011, después de que los exportadores estadounidenses de monedas se negaran a suministrar a Zimbabwe, por temor a represalias debido a las sanciones impuestas por EE. UU. (RBZ, 2011b). La Asociación de Banqueros de Zimbabwe había importado monedas en rand, pero la mayoría de los minoristas las rechazaron debido al riesgo cambiario entre el rand y el dólar (RBZ, 2011a).

los celulares, representando virtualmente todas las transacciones (Southall, 2017, p. 399).

En 2016, el RBZ inició un programa de incentivos a la exportación que también buscaba abordar la crisis de efectivo. En este programa, el RBZ emitiría “billetes de bono” de pequeña denominación que se negociarían a la par con el dólar estadounidense, respaldados por una instalación en el extranjero de Afreximbank. Los billetes de bono eran instrumentos de deuda del RBZ, pero en el contexto del régimen de múltiples monedas, se asemejaban más a billetes de bancos privados que a moneda pública. El RBZ afirmaba que la “introducción de billetes de bono no marca el regreso del dólar de Zimbabue por la puerta trasera” y que no se reintroduciría una moneda local hasta que se cumpliera un conjunto mínimo de requisitos, como altos niveles de reservas de divisas y mayores niveles de exportaciones y producción nacional (RBZ, 2016, p. 58). Sin embargo, esta afirmación se vio con escepticismo y los billetes de bono fueron objetados por la población en general. En pocos meses, comenzaron a negociarse con un descuento del 5-7% en el mercado paralelo (Hawkins y Simpson, 2018, p. 361). Muchas personas en Zimbabue no veían los billetes de bono como “dinero real” (Nyamunda, 2016, p. 9; Southall, 2017, p. 391). Esto contribuyó al resurgimiento generalizado del mercado paralelo en ese año, que solo había estado operando en niveles bajos a comparación con la década anterior. En 2016, los saldos electrónicos (depósitos y dinero móvil) ya se negociaban con un descuento del 15-20% en comparación con el efectivo en los mercados paralelos (FMI, 2017, p. 10).

El sistema monetario de Zimbabue durante el régimen multi-monetario estaba compuesto por varios instrumentos: dólares estadounidenses en efectivo, depósitos bancarios, dinero móvil, billetes de bono y monedas de bono, que estaban predominantemente denominados en dólares estadounidenses. Sin embargo, estos se volvieron cada vez más fragmentados y, rememorando la década anterior, comenzaron a negociarse a diferentes tipos de cambio. Al igual que todos los instrumentos monetarios denominados en

dólares estadounidenses, eran promesas de pagar dólares estadounidenses. En un sistema monetario típico, los medios de liquidación final son responsabilidad del banco central nacional, mientras que los medios de pago más importantes están dentro de la esfera de los bancos comerciales. El logro del dinero de crédito capitalista es transformar la deuda privada, ilíquida, en una forma pública de dinero (Ingham, 2004; Sgambati, 2016). La compleja interfaz institucional entre el sistema bancario, el banco central y el Estado asegura que estos dos instrumentos monetarios se compensen mutuamente. El dinero sigue siendo creado endógenamente dentro del sistema bancario en un régimen formal dolarizado (Missaglia, 2021). En Zimbabwe durante el régimen de monedas múltiples, los depósitos denominados en USD locales aún se creaban mediante la expansión de los balances de los bancos y la acreditación de cuentas a través del gasto gubernamental (FMI, 2017, p. 9; Ellyne y Daly, 2016). Sin embargo, no había elasticidad en los medios de pago finales, que es el dólar global. En efecto, la dolarización formal es un tipo de cambio fijo entre instrumentos monetarios locales y la moneda de pago. En este sentido, todavía existe un sistema monetario local, simplemente denominado en una moneda extranjera. Sin embargo, debido a que no existía una relación formal entre el RBZ y la Reserva Federal de EE. UU., y la falta de apoyo de balanza de pagos del FMI, no había un mecanismo institucional para hacer cumplir la compensación mutua entre las obligaciones locales en dólares y los dólares estadounidenses offshore. Sin un tipo de cambio formal y una grave escasez de reservas extranjeras, Zimbabwe no tenía un mecanismo para intervenir y mantener su tipo de cambio fijo. La reaparición del mercado paralelo fue, de hecho, una devaluación de facto, con diferentes tipos de cambio de los diversos instrumentos monetarios de Zimbabwe organizados según su credibilidad variable como promesas de pagar dólares estadounidenses.

Dentro de este variado campo monetario, los “umbrales de valor socialmente destacados” (Vasantkumar, 2023, p. 18) organizaron el dinero según su forma y su emisor. La moneda física se valoraba

más que la digital, al igual que la no local sobre la local. Los dólares estadounidenses en efectivo, considerados “dinero real”, eran los más valorados, seguidos de los billetes y las monedas de bono, luego Ecocash y otros sistemas de pago móvil, con los saldos bancarios locales, pagados mediante *swipe*, debajo de todo (Vasantkumar, 2022, p. 77). El efectivo se consideraba más confiable y controlable. Sin embargo, al igual que en la década anterior, el efectivo (tanto dólares estadounidenses como billetes de bono) a menudo estaba sujeto a escasez y límites de retiro. Con desconfianza tanto en el Estado como en el sistema bancario, junto con la imposibilidad de retirar efectivo, los instrumentos monetarios digitales sufrían esta devaluación de hecho. Como señala Chris Vasantkumar, “[e]n las diferentes instancias, el gobierno no era percibido como el garante del valor del dinero, sino como una amenaza a los intentos de los individuos de retener valor” (2022, p. 77).

Junto con la crisis económica emergente, hubo una crisis política latente. En 2016, se produjo una significativa reacción popular y protestas tras retrasos en el pago a los trabajadores del sector público, controles de importación que afectaron profundamente el comercio transfronterizo de los comerciantes informales y acosos policiales arbitrarios (BBC, 13 de julio de 2016). Mientras tanto, el faccionalismo y las luchas sucesorias dentro del partido gobernante llevaron a la destitución de Mugabe en un golpe de palacio en 2017. El ex vicepresidente Emmerson Mnangagwa, con el respaldo del ejército, tomó el control. Muchos esperaban que la remoción de Mugabe significara dar vuelta a la página en la historia de Zimbabue. Mnangagwa afirmó el advenimiento de un “nuevo orden” (*new dispensation*) y la llegada de la “Segunda República” de Zimbabue. Sin embargo, estas esperanzas se desvanecieron en gran medida, ya que las elecciones de 2018 vieron el regreso de la violencia y fuertes denuncias de fraude electoral.

La crisis de liquidez en dólares estadounidenses volvió a encender la competencia por la moneda extranjera y el resurgimiento de diversas estrategias para asegurar el acceso a las divisas. Negocios

y empresas con contactos en la política se posicionaron en sectores y mercados estratégicos, principalmente monopolizando la importación y distribución de productos esenciales, como combustible, productos farmacéuticos e insumos agrícolas. Estas actividades generan pagos directos en dólares estadounidenses por parte del gobierno o acceso preferencial a moneda extranjera en el RBZ a la tasa oficial. Recordando la práctica de “quemar dinero” de la década anterior, un recurso común ha sido recibir moneda extranjera del RBZ a la tasa oficial, cambiarla en el mercado paralelo a una tasa más alta y luego regresar al RBZ para obtener más moneda extranjera (Daily Maverick, 2021, p. 22). Esta práctica ha exacerbado la escasez en Zimbabwe, lo que a su vez ha provocado aumentos de precios y la proliferación de mercados paralelos de bienes.

La segunda mitad de 2018 también vio un aumento en la indexación informal de precios a las tasas del mercado paralelo a través de sistemas de precios de varios niveles según el modo de pago (RBZ, 2019, p. 6). En octubre de 2018, el Ministerio de Finanzas instruyó a los bancos a separar los depósitos creados localmente de los dólares estadounidenses “reales” que habían sido depositados por sus clientes o ganados a través de exportaciones. Los saldos locales en el sistema nacional de pagos se denominaron colectivamente como saldos RTGS, por las siglas en inglés del Sistema de Compensación Bruta en Tiempo Real, en contraposición a las cuentas en moneda extranjera. En respuesta, el mercado paralelo se disparó.

El retorno del dólar de Zimbabwe

En febrero de 2019, los saldos existentes de depósitos bancarios y cuentas móviles, junto con billetes y monedas de bono, fueron redenominados como el dólar RTGS, una nueva unidad de cuenta, con el fin de crear un tipo de cambio funcional entre los saldos monetarios locales y la moneda extranjera, y un mercado interbancario operativo en divisas. Sin embargo, se retuvo el sistema de

multimonetario, con la nueva unidad agregada a la cesta de monedas consideradas como curso legal. El dólar RTGS se introdujo a un tipo de cambio de RTGS\$2,5 por US\$1, por debajo de la tasa de mercado paralelo prevalente de 3,75 a 1. Esto fue recibido con un gran descontento popular, ya que la devaluación de lo que se consideraban dólares estadounidenses en el sistema bancario erosionó significativamente los ahorros y salarios de las personas. Con recuerdos de la hiperinflación cercanos, esto provocó un incremento de la actividad en el mercado paralelo para protegerse contra una mayor devaluación y confirmó la desconfianza de las personas en el Estado y su gestión del dinero.

Sin embargo, la dolarización fue en gran medida no planificada. Aunque se reconoció desde 2012 que se necesitaría una estrategia para salir de la dependencia del dólar estadounidense, el retorno del dólar de Zimbabue en 2019 fue una reacción al colapso del régimen de multimonetario, no un resultado buscado. Después del establecimiento del dólar RTGS, aún no era claro, incluso para altos funcionarios en el RBZ, cuánto tiempo se podría sostener el régimen de monedas múltiples y cuándo Zimbabue tendría nuevamente una moneda nacional única (miembro de la junta del RBZ, comunicación personal, 23 de junio de 2022). En junio de ese año, después de una depreciación continua de la moneda local en el mercado paralelo, se puso fin oficialmente al régimen multimonetario, con el renombrado dólar de Zimbabue como única moneda de curso legal. Sin embargo, el dólar estadounidense ha seguido siendo la principal unidad de cuenta. Todas las empresas continúan llevando a cabo su contabilidad en dólares estadounidenses y la mayoría de las personas solo les resulta comprensible el valor del dólar zimbabuense en referencia al dólar estadounidense.

Esto es clave para entender la inflación desde 2019. Ha habido una resistencia generalizada a la redenominación de activos en dólares de Zimbabue, y diferentes actores y grupos han buscado mantener sus ingresos en dólares estadounidenses. Sin embargo, no todos los ingresos pueden validarse en términos de dólares

estadounidenses. Esto ha llevado a una lucha por quién tiene acceso al dólar estadounidense y en qué términos, con diferentes estrategias emergiendo entre diferentes actores tanto para captar flujos de dólares estadounidenses como para protegerse contra una mayor inflación-devaluación. En efecto, hay un conflicto social generalizado sobre quién soportará la carga de la devaluación.

El principal factor detrás de la aceleración de la inflación ha sido la indexación de precios al tipo de cambio del mercado paralelo. La alta inflación cambia la forma en que las empresas calculan sus costos y márgenes (Carvalho, 1993, p. 69; Frenkel, 1979). La contabilidad de costos históricos se vuelve insostenible y las empresas aumentan sus márgenes actuales para tener en cuenta el futuro aumento de los precios. En Zimbabwe, esto se lleva a cabo mediante el uso de tasas de cambio a futuro como referencia para fijar precios basados en la depreciación esperada de la moneda para tener en cuenta los costos de reposición. Esto eleva los precios actuales y se va complejizando a través de las cadenas de suministro, ya que productores, distribuidores y minoristas agregan cada uno su margen elevado en términos de dólares de Zimbabwe (director comercial, comunicación personal, 6 de septiembre de 2022). Los precios son altamente flexibles al alza y se ajustan continuamente de acuerdo con la depreciación en el mercado paralelo.

Como estas tasas de futuros son más altas que las tasas al contado en la calle, los trabajadores y los consumidores están en desventaja, ya que sus salarios y las tasas paralelas a las que operan quedan rezagados con respecto a los precios. Esto genera una redistribución regresiva de los ingresos e intensifica la necesidad de los trabajadores de acceder a dólares estadounidenses. Con el empleo formal y la sindicalización manteniéndose bajos, los trabajadores tienen un poder de negociación débil. La tasa de aumento de los precios agrava esto, ya que los contratos salariales no pueden renovarse al mismo ritmo. Los trabajadores del sector privado dependen de la benevolencia de sus empleadores para obtener ajustes salariales o para que se les pague parte de sus salarios en dólares

estadounidenses. El Congreso de Sindicatos de Zimbabue y los sindicatos del sector público han exigido que se les pague a sus miembros en dólares estadounidenses o que sus salarios se indexen al tipo de cambio del dólar estadounidense prevaleciente (líder sindical, comunicación personal, 27 de septiembre de 2022). Sin embargo, como la indexación salarial ocurriría a través del tipo de cambio oficial mientras que los precios se fijan según la tasa paralela, esto seguiría siendo una desventaja para los trabajadores. Las remesas, y por lo tanto la emigración de trabajadores, continúan siendo la principal fuente de divisas para la mayoría de la población.

Cuando las empresas y los trabajadores ganan dólares de Zimbabue, su primera acción es cambiarlos por dólares estadounidenses en el mercado paralelo. La bolsa de valores también es un punto de venta frecuente, especialmente para las empresas, si no se necesita liquidez inmediata. Como se mencionó anteriormente, los mercados estratégicos de importación fueron monopolizados para garantizar el acceso continuo a dólares estadounidenses a la tasa oficial. También ha habido corrupción considerable dentro de la subasta de divisas, implementada en junio de 2022 para crear un mecanismo formal de asignación de divisas y “descubrimiento de precios”. Los exportadores han presionado para reducir las retenciones de ganancias en moneda extranjera. El fraude contable tanto de importaciones como de exportaciones es generalizado para justificar una mayor asignación de divisas por parte de los importadores y permitir que los exportadores oculten sus ganancias en el extranjero, lo que pone más presión sobre las ajustadas condiciones de divisas. Mientras tanto, los mercados informales rápidamente se dolarizaron nuevamente, operando exclusivamente en efectivo en dólares estadounidenses.

Con el inicio de la pandemia de COVID-19, el gobierno revirtió su curso y permitió una re-dolarización parcial en mayo de 2020, comprometiéndose más tarde con este régimen bimonetario hasta 2025. Si bien las empresas y los trabajadores prefieren la estabilidad de las transacciones legales en dólares estadounidenses, el

régimen de doble moneda ha tenido efectos contradictorios. Las principales materias primas, como el combustible, ahora se fijan exclusivamente en dólares estadounidenses. Si bien en el caso del combustible esto alivió las dramáticas escaseces que existían durante 2019 y principios de 2020, ya que los minoristas no querían vender en moneda local, significa que aquellos que no ganan dólares estadounidenses deben conseguirlos. Con la subasta de divisas limitada a actividades prioritarias y en medio de retrasos, la mayoría recurre al mercado paralelo. Los impuestos y tasas gubernamentales también han producido inconsistencias. Las tarifas gubernamentales para artículos seleccionados, como pasaportes, están en dólares estadounidenses. Otros, como peajes y estacionamiento público, están directamente indexados al tipo de cambio oficial y, por lo tanto, sujetos a aumentos de precios en línea con la devaluación. Estos, nuevamente, requieren que los zimbabueses adquieran dólares estadounidenses para usar directamente o negociar en dólares de Zimbabue para obtener una mejor tasa, lo que crea una demanda “artificial” de divisas, por encima de lo que sería necesario con una moneda soberana. También deja la divisa extranjera más ampliamente distribuida entre la población, en lugar de centralizada en forma de reservas de divisas.

La inflación alcanzó su punto máximo en julio de 2020, con un 837%, aunque luego comenzó a caer gracias a la subasta de divisas que logró, momentáneamente, desplazar el mercado paralelo como referencia para fijar precios. Si bien medidas parciales para aliviar la presión en los mercados de divisas paralelos han producido breves períodos de estabilidad, estos han sido seguidos por severos períodos de devaluación. En agosto de 2022, un paquete de políticas gubernamentales comenzó a generar cierta estabilidad en el tipo de cambio. A fines de julio, el gobierno anunció que iba a revisar sus contratos de adquisición y detener el pago a contratistas que fijaran precios según el mercado paralelo, como se discutió anteriormente. Esto sucedió después de aumentar las tasas de interés al 200% y emitir una moneda de oro. La moneda de oro,

acompañada en 2023 por una versión digital, el ZiG, fue diseñada como un dispositivo de ahorro para aliviar la presión sobre el dólar estadounidense en el mercado paralelo.⁹ En lugar de perseguir efectivo escaso para protegerse contra una mayor depreciación, las empresas e individuos tienen la opción de usar sus dólares de Zimbabue para comprar la moneda de oro o la moneda digital respaldada en oro. Cotizado en dólares de Zimbabue a la tasa de cambio oficial y dólares estadounidenses, el precio se determinó en referencia al precio del oro de la London Bullion Market Association, proporcionando un parámetro externo para garantizar la estabilidad de su valor. Juntas, estas políticas crearon cierta calma en la tasa del mercado paralelo, mientras que la tasa oficial continuó disminuyendo. El objetivo era cerrar la brecha entre la tasa oficial y la del mercado paralelo, pero la convergencia es esquiva. Los efectos de estas políticas en la desdolarización de Zimbabue siguen siendo inciertos. El mercado informal realiza transacciones exclusivamente en dólares estadounidenses. Las tasas de interés del 200%, aunque cortaron algunas actividades especulativas y obligaron a las empresas a utilizar sus ingresos para pagar sus deudas en lugar de buscar dólares en el mercado paralelo, también han acelerado la redolarización del sistema bancario, ya que estas ahora prefieren utilizar préstamos en dólares estadounidenses para su capital de trabajo. Existe una creciente preocupación de que la aceleración de los depósitos denominados en dólares estadounidenses provoque una nueva ronda de redenominaciones en el futuro.

La estabilidad resultó ser de corta duración. La primera mitad de 2023 estuvo una vez más sujeta a una caída dramática en las tasas de cambio del mercado paralelo, desde 1000 ZWL por dólar al comienzo del año hasta un pico de 8000 en junio. En agosto de 2023, Mnangagwa ganó un segundo mandato en una elección

⁹ El token digital es un “instrumento al portador”: un derecho sobre el oro subyacente. Ambos instrumentos pueden utilizarse como garantía para préstamos, pueden estar en manos de inversores institucionales, como fondos de pensiones, y pueden utilizarse como medio de pago para transacciones.

ampliamente vista como ilegítima tanto a nivel nacional como internacional (Eligon y Marima, 27 de agosto de 2023; Moore, 2023). Con continuidad política y de políticas, es poco probable que haya una resolución a la cuestión del dólar de Zimbabwe.

Conclusión

Si bien en cierta medida Zimbabwe presenta un caso límite de desorden monetario, las especificidades de la historia de Zimbabwe reflejan las presiones de la jerarquía monetaria global. Dinámicas similares se desarrollan en otros países que enfrentan una crisis externa cuando se desata una espiral de inflación-depreciación. La popularización del dólar y la dinámica de la fijación de precios al tipo de cambio pueden convertirse en una forma específica del conflicto en torno a la inflación, como se explora en este capítulo. Cómo afecta el dólar global a un país depende de su posición en las jerarquías globales de dinero y comercio, así como de la capacidad de su Estado para gobernar estratégicamente estas relaciones (Murau y van 't Klooster, 2022). Crucialmente, estas relaciones de soberanía tienen dimensiones tanto externas como internas.

Este capítulo ha presentado una interpretación de la economía política de Zimbabwe posterior a la independencia, enfatizando el papel político de la moneda extranjera, la aparición de la dolarización y el actual camino tenso de la desdolarización. Tanto la dolarización informal como la formal se han visto como medios para escapar de la inestabilidad económica que ha afectado a Zimbabwe desde la década de 1990. El acceso al dólar estadounidense ha sido el punto nodal de intensos conflictos distributivos y un vector clave de acumulación de las élites. Existe un consenso inestable dentro del país de que Zimbabwe necesita desdolarizar. Sin embargo, las posiciones en el debate público difieren en cuanto al momento, el ritmo y las políticas relevantes, incluido el régimen de tipo de cambio y los métodos de asignación de moneda extranjera

a través de los cuales lograr la desdolarización. Aunque el conflicto social y político hoy existe con menor intensidad que en la década de 2000, la resolución diferida de la crisis política es clave para entender el rechazo actual del dólar zimbabuense. En Zimbabwe, el desorden monetario es un reflejo del desorden político y una crisis de legitimidad. Los fundamentos que hacen viable al dinero son inevitablemente de conflicto, resistencia y negociación. Los notorios escándalos de corrupción y la politización partidista del Estado socavan la legitimidad del orden político y la confianza en las instituciones públicas, lo que Aglietta y Orléan denominan como la confianza *ética* y *jerárquica* que subyace al dinero (Aglietta, 2018; Orléan, 2014). Como señala Vasantkumar, las “experiencias compartidas de trauma económico nacional han dejado en bancarrota la legitimidad moral y económica de la ZANU-PF entre gran parte de la población de Zimbabwe”, por lo tanto, “[l]a oposición al nuevo dólar de Zimbabwe es, potencialmente, emblemática de la oposición a la visión particular del Estado que su retorno supone” (Vasantkumar, 2022, p. 89). La deslegitimación del proceso político aumenta la desconfianza en la moneda nacional. En medio de una crisis estructural, esto se manifiesta como una huida hacia el dólar estadounidense.

Bibliografía

Aglietta, Michel (2018). *Money: 5000 years of debt and power*. Londres: Verso.

BBC (13 de julio de 2016). Zimbabwe shutdown: what is behind the protests? <https://www.bbc.com/news/world-africa-36776401>

Beggs, Michael (2017). The state as a creature of money. *New Political Economy*, 22(5), 463-77. <https://doi.org/10.1080/13563467.2017.1240670>

Bracking, Sarah (2014). Financial flows and secrecy jurisdictions in times of crisis: relocating assets in Zimbabwe's displacement economy. En Amanda Hammar (ed.), *Displacement economies in Africa: paradoxes of crisis and creativity* (pp. 161-184). Nueva York: Zed Books.

Bracking, Sarah y Lloyd Sachikonye (2006). Remittances, poverty reduction, and informalization of household wellbeing in Zimbabwe. *Global Poverty Research Group Working Paper* 45.

Cagan, Philip (1956). The Monetary Dynamics of Hyperinflation. En Milton Friedman (ed.), *Studies in the Quantity Theory of Money* (pp. 25-120). Chicago: The University of Chicago Press.

Carvalho, Fernando J. Cardim de. (1993). Strato-inflation and high inflation: the Brazilian experience. *Cambridge Journal of Economics*, 17(1), 63-78. <https://doi.org/10.1093/oxfordjournals.cje.a035224>

Chagonda, Tapiwa (2016). The other face of the Zimbabwean crisis: the black market and dealers during Zimbabwe's decade of economic meltdown, 2000-2008. *Review of African Political Economy*, 43(147), 131-41. <https://doi.org/10.1080/03056244.2015.1048793>

Charles, Sébastien y Jonathan Marie (2016). Hyperinflation in a small open economy with a fixed exchange rate: a post keynesian view. *Journal of Post Keynesian Economics*, 39(3), 361-86. <https://doi.org/10.1080/01603477.2016.1200950>

Crush, Jonathan y Daniel Tevera (eds.) (2010). *Zimbabwe's exodus: crisis, migration, survival*. Ottawa: IDRC.

Dawson, Martin y Tim Kelsall (2012). Anti-developmental patrimonialism in Zimbabwe. *Journal of Contemporary African Studies*, 30(1), 49-66. <https://doi.org/10.1080/02589001.2012.643010>

Drabo, Daouda (2018). De la réforme agraire à l'hyperinflation: l'expérience Zimbabwéenne (1997-2008). *Revue de la régulation*, 24(2), 1-23. <https://doi.org/10.4000/regulation.13846>

Eligon, John y Tendai Marima (27 de agosto de 2023). In a departure, Zimbabwe's neighbors question the legitimacy of its elections. *The New York Times*. <https://www.nytimes.com/2023/08/27/world/africa/zimbabwe-elections-mnangagwa.html>.

Ellyne, Mark J. y Michael R. Daly (2016). Zimbabwe monetary policy, 1998-2012: from hyperinflation to dollarization. En George Kararach y Raphael O. Otieno (eds.), *Economic management in a hyperinflationary environment: the political economy of Zimbabwe, 1980-2008* (pp. 249-289). Oxford: Oxford University Press.

Fischer, Andrew M. (2018). Debt and development in historical perspective: the external constraints of late industrialisation revisited through South Korea and Brazil. *The World Economy*, 41(12), 3359-3378. <https://doi.org/10.1111/twec.12625>

Frenkel, Roberto (1979). Decisiones de precio en alta inflación. *Desarrollo Económico*, 19(75), 291-330. <https://doi.org/10.2307/3466689>

Goldthorpe, John (1978). The current inflation: towards a sociological account. En Fred Hirsch y John H. Goldthorpe (eds.), *The political economy of inflation* (pp. 186-213). Cambridge: Harvard University Press.

Government of Zimbabwe (2009). *Short Term Emergency Recovery Programme (STERP)*. Harare: Government of Zimbabwe.

Government of Zimbabwe (2013). *Zimbabwe Agenda for Sustainable Socio-Economic Transformation (Zim-Asset)*. Harare: Government of Zimbabwe.

Gukurume, Simbarashe (2015). Livelihood resilience in a hyper-inflationary environment: experiences of people engaging in money burning (Kubhena Mari) transactions in Harare, Zimbabwe. *Social Dynamics*, 41(2), 219-234. <https://doi.org/10.1080/02533952.2015.1069492>

Hawkins, Tony y Mark Simpson (2018). *The primacy of regime survival: state fragility and economic destruction in Zimbabwe*. Londres: Palgrave Macmillan.

Helleiner, Eric (2003). *The making of national money: territorial currencies in historical perspective*. Ithaca: Cornell University Press.

Hirschman, Albert O. (1985). Reflection on the Latin American experience. En Leon Lindberg y Charles S. Maier (eds.), *The politics of inflation and economic stagnation* (pp. 53-77). Washington D.C.: Brookings Institution.

IMF (2009). *Zimbabwe – Staff Report for the Article IV Consultation*. Washington: International Monetary Fund.

IMF (2017). *Zimbabwe – Staff Report for the Article IV Consultation*. Washington: International Monetary Fund.

IMF (2020). *Zimbabwe – Staff Report for the 2019 Article IV Consultation*. Washington: International Monetary Fund.

Ingham, Geoffrey (2004). *The nature of money*. Cambridge: Polity Press.

Jones, Jeremy L. (2010a). Freeze! Movement, narrative and the disciplining of price in hyperinflationary Zimbabwe. *Social Dynamics*, 36(2), 338-351. <https://doi.org/10.1080/02533951003794332>

Jones, Jeremy L. (2010b). "Nothing is straight in Zimbabwe": the rise of the kukiya-kiya economy 2000-2008. *Journal of Southern African Studies*, 36(2), 285-299. <https://doi.org/10.1080/03057070.2010.485784>

Jones, Jeremy L. (2020). Patriotic dollars: ZANU-PF and the conjuring of a truly Zimbabwean currency. En JoAnn McGregor, Miles Tendi, y Jocelyn Alexander (eds.), *Handbook on Zimbabwean politics*. Oxford: Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/oxfordhb/9780198805472.013.11>

Kanyenze, Godfrey, et al. (2011). *Beyond the enclave: towards a pro-poor and inclusive development strategy for Zimbabwe*. Harare: Weaver Press.

Knafo, Samuel (2013). *The making of modern finance: liberal governance and the gold standard*. Nueva York: Routledge.

Koddenbrock, Kai y Ndongo Samba Sylla (2019). Towards a political economy of monetary dependency: the case of the CFA franc in West Africa. *MaxPo Discussion* 19/2.

Kruger, Norma (2012). ZANU PF Politics under Zimbabwe's "Power-Sharing" Government. *Journal of Contemporary African Studies*, 30(1), 11-26. <https://doi.org/10.1080/02589001.2012.644947>

Maier, Charles S. (1978). The politics of inflation in the twentieth century. En Fred Hirsch y John H. Goldthorpe (eds.), *The political economy of inflation* (pp. 37-72). Cambridge: Harvard University Press.

Madimu, Tapiwa (2020). Food imports, hunger and state making in Zimbabwe, 2000-2009. *Journal of Asian and African Studies*, 55(1), 128-44. <http://doi.org/10.1177/0021909619868735>

Mandizha, Blessing (2014). Inflation and exchange rate depreciation: a granger causality test at the birth of Zimbabwe's

infamous hyperinflation (2001-2005). *Economics and Finance Review*, 3(9), 22-42.

Maverick Citizen (2021). *Report on cartel power dynamics in Zimbabwe*. Johannesburg: Daily Maverick.

Mbiba, Beacon (2017). Idioms of accumulation: corporate accumulation by dispossession in urban Zimbabwe. *International Journal of Urban and Regional Research*, 41(2), 213-234. <https://doi.org/10.1111/1468-2427.12468>

Miller, Stephen Matteo, y Thandinkosi Ndhlela (2022). “Burning money” and institutional decline during Zimbabwe’s hyperinflation. *Applied Economics*, 54(48), 5605-5621. <https://doi.org/full/10.1080/00036846.2022.2047604>

Missaglia, Marco (2021). Understanding dollarisation: a keynesian/kaleckian perspective. *Review of Political Economy*, 33(4), 656-686. <https://doi.org/full/10.1080/09538259.2020.1869401>

Mlambo, Alois S. (2017). From an industrial powerhouse to a nation of vendors: over two decades of economic decline and deindustrialization in Zimbabwe 1990-2015. *Journal of Developing Societies*, 33(1), 99-125. <https://doi.org/10.1177/0169796X17694518>

Moore, David (2023). Zimbabwe elections 2023: a textbook case of how the ruling party has clung to power for 43 years. *The Conversation*. <https://theconversation.com/zimbabwe-elections-2023-a-textbook-case-of-how-the-ruling-party-has-clung-to-power-for-43-years-211755>.

Mpofu, Sehliselo y Jecbo Nyamadzawo (2016). Operations, regulation, and practices of the Zimbabwe stock exchange during the hyperinflationary period, 2000-2008. En George Kararach y Raphael Otieno (eds.), *Economic management in a hyperinflationary*

environment: the political economy of Zimbabwe, 1980-2008 (pp. 157-198). Oxford: Oxford University Press.

Murau, Steffen, y Jens van 't Klooster (2022). Rethinking monetary sovereignty: the global credit money system and the state. *Perspectives on Politics*, 21 (4), 1319-1336. <https://doi.org/10.1017/S153759272200127X>

Ncube, Mthuli (2019, August 28). "Introducing a new currency was Zimbabwe's only viable option." *Financial Times*. <https://www.ft.com/content/f3e298c2-c8e7-11e9-a1f4-3669401ba76f>.

Neiburg, Federico (2006). Inflation: economists and economic cultures in Brazil and Argentina. *Comparative Studies in Society and History*, 48(3), 604-633. <https://doi.org/10.1017/S0010417506000247>

Nyamunda, Tinashe (2016). Un(bond)ing Zimbabwe's financial confidence: bond notes, people and politics. *Zimbabwe Review: The Journal of the British Zimbabwe Society*, 16(4), 7-9.

Nyamunda, Tinashe y Geraldine Sibanda (2020). The making of Zimbabwe's currency and economic crisis: international financial architecture, nationalism and economic policies, 1980-2000. En McGregor, JoAnn, Tendi, Miles y Alexander, Jocelyn (eds.), *Handbook on Zimbabwean politics*. Oxford: Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/oxfordhb/9780198805472.013.15>

Orléan, André (2014). *The empire of value: a new foundation for economics*. Cambridge: MIT Press.

Pilososof, Rory (2009). "Dollarisation" in Zimbabwe and the death of an industry. *Review of African Political Economy*, 36(120), 294-299. <https://doi.org/10.1080/03056240903083441>

Potts, Deborah (2006). "Restoring Order"? operation murambatsvina and the urban crisis in Zimbabwe. *Journal of Southern*

African Studies, 32(2), 273-291. <https://doi.org/10.1080/03057070600656200>

Raftopoulos, Brian (2009). The Crisis in Zimbabwe 1998-2008. En Raftopoulos, Brian y Mlambo, Alois, *Becoming Zimbabwe: a history from the pre-colonial period to 2008* (pp. 201-232). Harare: Weaver Press.

Raftopoulos, Brian, y Ian Phimister (2004). Zimbabwe now: the political economy of crisis and coercion. *Historical Materialism*, 12(4), 355-382. <https://doi.org/10.1163/1569206043505301>

Reserve Bank of Zimbabwe [RBZ] (2010). Mid-year monetary policy statement. *Monetary Policy Statement*. Harare: Reserve Bank of Zimbabwe.

Reserve Bank of Zimbabwe [RBZ] (2011a). Banking Sector Surveillance and Loans Committee meeting minutes, September 20. Harare: Reserve Bank of Zimbabwe.

Reserve Bank of Zimbabwe [RBZ] (2011b). Banking Sector Surveillance and Loans Committee meeting minutes, November 17. Harare: Reserve Bank of Zimbabwe.

Reserve Bank of Zimbabwe [RBZ] (2012). "Monetary Policy Statement: January 2012." *Monetary Policy Statement*. Harare: Reserve Bank of Zimbabwe.

Reserve Bank of Zimbabwe [RBZ] (2016). Walk the talk to restore trust and confidence. *Mid-Term Monetary Policy Statement*. Harare: Reserve Bank of Zimbabwe.

Reserve Bank of Zimbabwe [RBZ] (2019). Establishment of an interbank foreign exchange market to restore competitiveness. *Monetary Policy Statement*. Harare: Reserve Bank of Zimbabwe.

Reserve Bank of Zimbabwe [RBZ] (2023). Sustaining price stability and economic resilience. *Monetary Policy Statement*. Harare: Reserve Bank of Zimbabwe.

Sgard, Jérôme (2014). Money reconstructed: Argentina and Brazil after hyperinflation. En Eric Brousseau y Jean-Michel Glachant (eds.) *The manufacturing of markets: legal, political and economic dynamics* (pp. 315-332). Cambridge: Cambridge University Press.

Sgambati, Stefano (2016). Rethinking banking. debt discounting and the making of modern money as liquidity. *New Political Economy*, 21(3), 274-290. <https://doi.org/10.1080/13563467.2016.1113946>

Southall, Roger Jonathan (2017). Bond notes, borrowing, and heading for bust: Zimbabwe's persistent crisis. *Canadian Journal of African Studies*, 51(3), 389-405. <https://doi.org/10.1080/00083968.2017.1411285>

Vasantkumar, Chris (2022). When the state tries to edit the dictionary ... and fails: the return of the Zimbabwean dollar. En *Economy and Society*, 51(1), 71-94. <https://doi.org/10.1080/03085147.2021.1968674>

Vasantkumar, Chris (2023). Every dollar has its own problem: discrepant dollars and the social topography of fungibility in multi-currency era Zimbabwe (2009-2019). *Journal of Cultural Economy*, 16 (6), 829-851. <https://doi.org/10.1080/17530350.2023.2191612>

Woodruff, David M. (2013). Monetary surrogates and money's dual nature. En Pixley, Jocelyn y Harcourt, Geoffrey C. (eds.), *Financial crises and the nature of capitalist money: mutual developments from the work of Geoffrey Ingham* (pp. 101-123). Nueva York: Palgrave Macmillan.

