



Finanzas

# Primer bimestre: contracción en los volúmenes de operaciones de -Dólar Bolsa-

Leandro Fisanotti

¿Qué es el "Dólar MEP" o "Dólar Bolsa"?

El término "Dólar MEP" o "Dólar Bolsa" hace referencia a una operatoria que permita la compra-venta de la divisa extranjera por medio de transacciones bursátiles registradas en los mercados de valores. Se trata de un mercado legal, pero paralelo. Es legal puesto que, observando las condiciones que establece el órgano de contralor del mercado de capitales, no infringe ninguna normativa. Es paralelo porque permite realizar transacciones de moneda extranjera sin hacer escala en el MULC (Mercado Único y Libre de Cambio).

La operatoria puede parecer compleja a primera vista, pero realmente no reviste mayores complejidades. Quien tiene pesos y desea convertirlos en dólares realiza primero una compra de bonos, pagando por ellos en moneda nacional. Tras mantenerlos en su cuenta de inversiones durante un plazo mínimo de 72 horas hábiles bursátiles está en condiciones de venderlos, pero indicando que la operación será en dólares. De la relación entre el precio de compra – en pesos – y el de venta – en dólares – surge el tipo de cambio al que el ahorrista pudo hacerse de las divisas. El último paso para que los billetes verdes lleguen a manos de su comprador es que su agente de bolsa transfiera los fondos a su cuenta bancaria en dólares. De ahí el nombre que recibe la transacción, "Dólar MEP", en referencia a la liquidación por Medio Electrónico de Pagos (sistema desarrollado por el BCRA).

Del otro lado del mostrador, quien tiene dólares y necesita hacerse de los pesos equivalentes sin dejar de aprovechar una cotización superior al postergado tipo de cambio oficial puede oficiar de contraparte, comprando inicialmente los bonos en dólares para venderlos posteriormente en pesos. En cualquiera de los casos, la operación resulta perfectamente trazable. Ni los pesos ni los dólares salen del circuito formal de la economía.

Del mismo modo, esta operatoria no genera variaciones en los niveles de reservas internacionales del Banco Central. Como se describió, las transacciones son realizadas enteramente entre particulares y el precio de la moneda extranjera surge de las condiciones imperantes de oferta y demanda. Esto no quita a que la operatoria en cuestión haya estado en la mira de las autoridades: entre los meses de julio y diciembre operó una prohibición "no escrita" para realizar estas operaciones en la bolsa.

Dinámica reciente del mercado de "Dólar MEP"

El volumen de operaciones registradas para su liquidación en dólares cobró vigor a partir de la imposición del cepo cambiario hacia fines de 2011. El volumen promedio diario – considerando las operaciones para ser liquidadas en los distintos plazos disponibles de la rueda de concurrencia de la BCBA – creció sostenidamente hasta mediados de 2013 cuando entró en vigencia una prohibición no escrita a los agentes de bolsa para la realización de estas transacciones. Entre mediados de julio de ese año y mediados de diciembre no se operó el "Dólar Bolsa".

Pág 1





Primer bimestre: contracción en los volúmenes de operaciones de -Dólar Bolsa- - 06 de Marzo de 2015

Con un mayor atraso cambiario acumulado, que se evidenció a su vez en una creciente brecha entre el blue (informal) y el tipo de cambio oficial, las operaciones de "Dólar MEP" reaparecieron con mayor vigor al restablecerse el circuito con una autorización tan tácita como la prohibición precedente.

El mes de enero de 2014, en la antesala a la mayor devaluación de la década, la bolsa registró el máximo promedio diario de negocios en el esquema dolarizado. La devaluación y la caída en la brecha entre el oficial y el informal contrajeron los volúmenes durante el segundo y tercer trimestre de 2014. Sin embargo, la calma no fue duradera. Hacia septiembre de 2014, con los rumores de cambios en la dirección del BCRA, caída en el nivel de reservas y crédito internacional cerrado por el default que siguió a las tensiones por la causa de los holdouts, el apetito por la dolarización se plasmó en mayor brecha cambiaria y mayor operatoria del "Dólar MEP".

No obstante, la calma retornó a la plaza en una extendida "pax cambiaria" en el último trimestre de 2014 y los inicios de 2015. Desde entonces, una menor presión compradora por la disponibilidad del acceso a la compra de dólares para tenencia (al tipo de cambio oficial más un 20% en concepto de adelanto de impuesto a las ganancias) y la contracción en la brecha que existe entre la cotización oficial de la moneda norteamericana y su mercado informal redujeron el interés en la operatoria para hacerse de los billetes verdes por la vía bursátil.

Con el mes de febrero cerrado – y aun considerando un repunte en la última semana – el volumen agregado de operaciones con liquidación en dólares MEP en BCBA alcanzó un promedio diario de 4,5 millones de dólares en el mes de febrero. Este guarismo resulta levemente superior a enero de este año (3,95M diarios), pero apenas un tercio del monto negociado en esta modalidad un año atrás. El primer bimestre de 2015 dejó atrás los menores niveles de operaciones de dólar MEP desde que la operatoria fue restablecida a fines de 2013.

Las perspectivas futuras lucen inciertas. Las ventas de dólar oficial ganan tracción en el comienzo del mes de marzo (luego del récord de ventas de dólar ahorro del mes anterior) y la brecha se mantiene contenida. No obstante, el fortalecimiento del dólar a nivel mundial y la devaluación de Brasil en particular ofrecen nuevos interrogantes al escenario planteado. De revitalizarse el apetito por la dolarización de posiciones el volumen de negocios podría recuperarse.

