

La disparada del dólar paralelo, ¿impacta en la formación de precios?

Andrés Asiain

Economista de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires

En los últimos meses el dólar paralelo - ilegal y contado con liquidación-, se incrementó velozmente ampliando la brecha respecto al oficial. Esa disparada ha conducido a un amplio debate sobre su impacto en la economía. Algunos especialistas aseguran que se trata de una devaluación de hecho, realizada por el mercado, que desbarata el intento oficial de evitarla mediante la imposición de controles. A partir de ese diagnóstico, sostienen que debe transparentarse la situación devaluando el cambio oficial y liberalizando la compra de dólares.

En este informe se muestra evidencia que refuta dichas opiniones. En particular, se señala que los controles han sido efectivos para terminar con la masiva pérdida de reservas que ocasionaba la corrida cambiaria, y que la creación de un mercado paralelo y disparada del dólar en el mismo, no impactó de manera significativa en los precios. De esa manera, los controles han sido efectivos para dos objetivos, cuidar el nivel de reservas y evitar el deterioro de los ingresos de las mayorías que hubiera provocado una devaluación abrupta del dólar oficial.

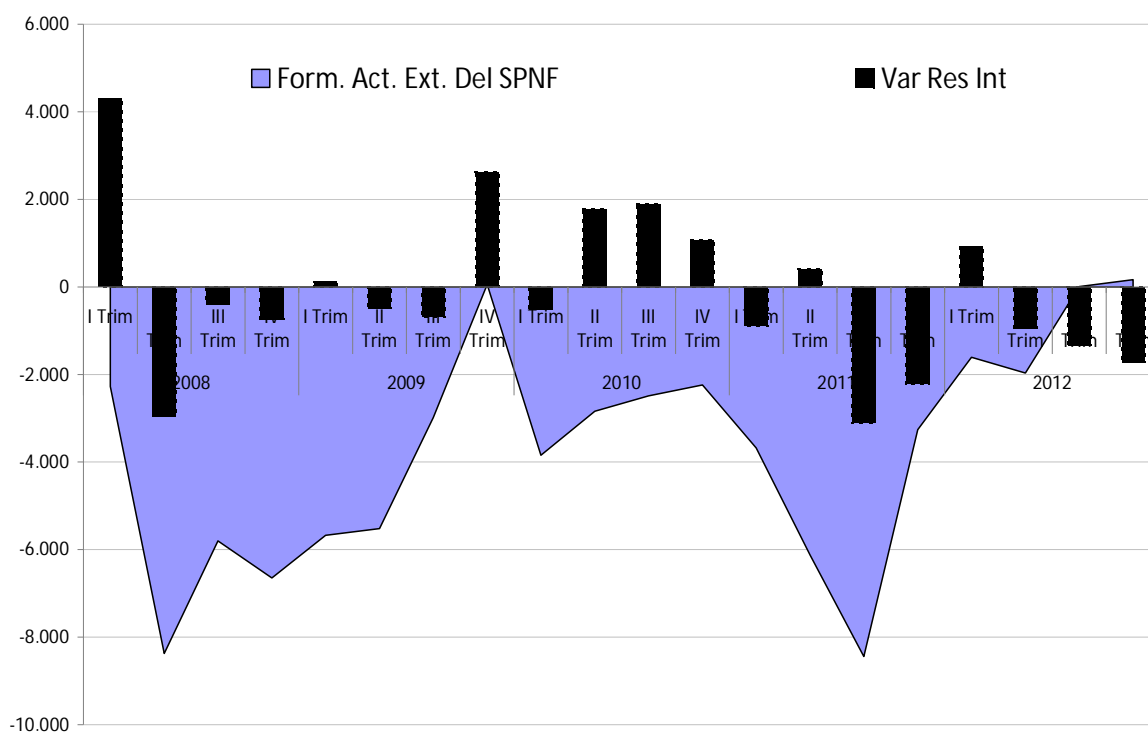
Efectividad de los controles para frenar la corrida en el mercado oficial

A partir de octubre de 2011, y con mayor extensión desde mediados de 2012, se implementaron una serie de regulaciones que restringieron la compra de dólares por particulares por motivos financieros. De esa manera, se buscó evitar la pérdida masiva de reservas ante una corrida cambiaria que amenaza la estabilidad económica y podría haber forzado una abrupta devaluación, con su previsible impacto regresivo sobre los ingresos de las mayorías.

Como se observa en el próximo gráfico, las regulaciones han sido efectivas para terminar con la compra de dólares de particulares en el mercado oficial, evitando de esa manera la pérdida masiva de reservas, y logrando que la cotización del dólar oficial continúe bajo control de la autoridad monetaria. En el mismo se muestra como una mancha azul la

compra de dólares de particulares (comúnmente llamada “fuga de capitales”), y con columnas negras la variación de reservas del banco central. La fuerte reducción del tamaño de la “fuga” a partir de la implementación de las regulaciones cambiarias es evidente, al punto de revertirse totalmente el resultado desde mediados de 2012. De esa manera, se pudo cumplir con otros compromisos externos (que explican la reducción de las reservas), evitando una pérdida masiva de reservas que podría haber atentado contra la estabilidad cambiaria.

Fuga de divisas y variación de reservas del BCRA. 2008 – 2012, en miles de millones de dólares



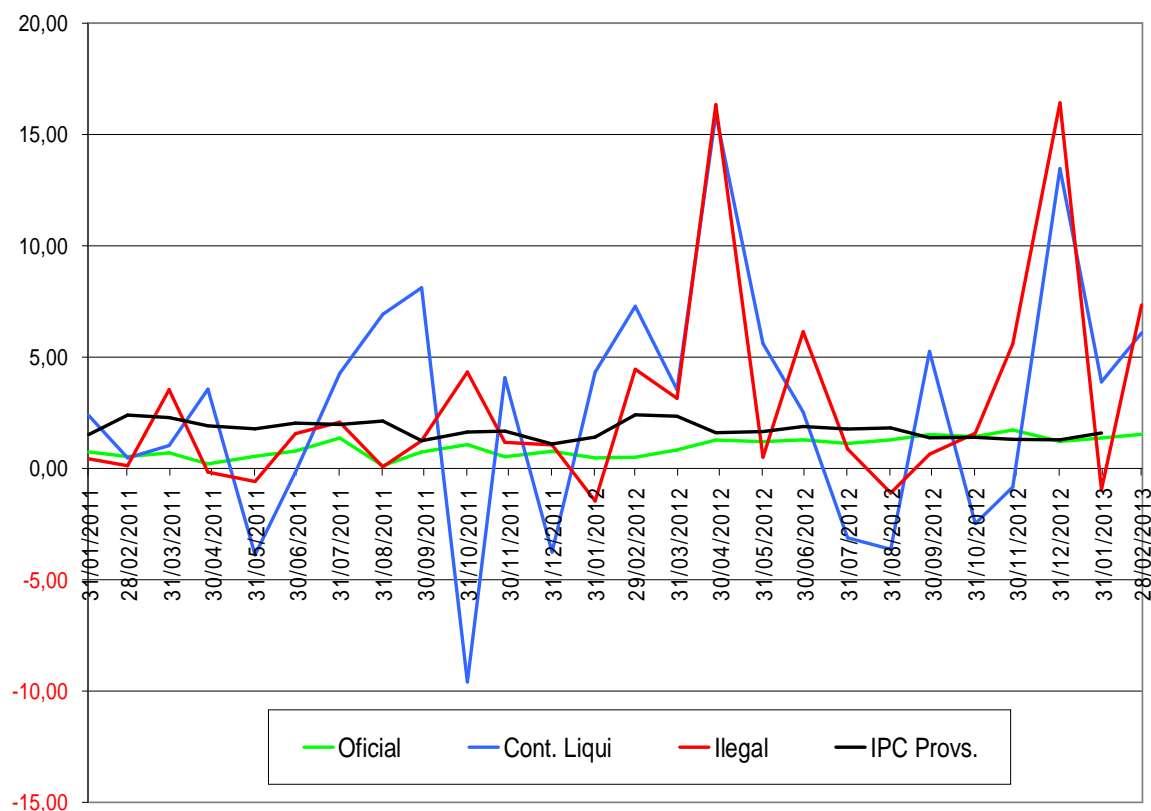
Fuente: elaboración propia en base a BCRA.

Disparada del dólar paralelo, ¿impacta en los precios?

La aplicación de controles trajo la previsible creación de mercados cambiarios paralelos, como el dólar ilegal o el denominado *contado con liquidación* (que se accede comprando bonos nominados en dólares en el mercado local para luego venderlos en el exterior), en donde la corrida continuó disparando su cotización. Sin embargo, y tal como se observa en el próximo gráfico, el incremento en el valor del dólar paralelo no parece haber tenido un

efecto significativo sobre la evolución de los precios (tal como lo miden los diferentes centros de estadísticas provinciales¹). Las distintas corridas que dispararon la cotización del dólar paralelo (saltos hacia arriba en las líneas roja y azul) no modificaron la evolución de los precios (línea negra).

Variación mensual de IPC provincias, dólar oficial, ilegal y contado con liquidación. Ene 2011-mar 2013



Fuente: elaboración propia en base a BCRA, estadísticas provinciales, bolsar.com y ámbito financiero.

De esa manera, puede señalarse que al evitarse la brusca devaluación del dólar oficial, por donde pasa la mayor parte de las operaciones de comercio exterior (que impactan directamente en los mecanismos de formación de precios), se evitó una aceleración inflacionaria y el previsible deterioro de los ingresos reales de la mayoría de los argentinos.

¹ Utilizamos el IPC de las provincias de Chubut, Mendoza, Neuquén, La Pampa, San Luis, Santa Fé y Tierra del Fuego. Su utilización se justifica para evitar cuestionamientos sobre la medición de precios que se suelen realizar al INDEC. Por otro lado, se utilizó la cotización del dólar ilegal que difunde Ámbito Financiero cuya metodología de medición desconocemos, aunque no hemos encontrado planteos públicos sobre él mismo.

A modo de conclusión

El siguiente informe muestra la efectividad de los controles para frenar la compra de dólares de particulares en el mercado oficial, y el escaso impacto que la disparada del dólar paralelo evidencia en materia de precios. De esa manera, se refuta muchas de las opiniones ampliamente difundidas acerca de la ineffectividad de los controles para impedir la pérdida masiva de reservas y evitar una brusca devaluación.

Sin embargo, la disparada del dólar paralelo genera rentabilidades especulativas que pueden afectar algunas decisiones económicas, como la concreción de inversiones productivas e inmobiliarias. Por ello entendemos que sería positivo implementar una serie de regulaciones para estabilizar el dólar paralelo diluyendo el clima de incertidumbre generado en su entorno y evitando corridas en el mismo que generan elevadas ganancias mediante la especulación.

CÁTEDRA NACIONAL DE ECONOMÍA ARTURO JAURETCHE

Apéndice:

CUADRO RESUMEN										
MES	Niveles				Variaciones mensual				Brecha	
	Oficial	Cont. Liqui	Ilegal	IPC Provs.	Oficial	Cont. Liqui	Ilegal	IPC Provs.	Ilegal	Cont. Liqui
	\$/u\$s	\$/u\$s	\$/u\$s	ene-11=100	%	%	%	%	%	%
ene-11	4,00	4,11	4,13	100					3,3	2,8
feb-11	4,03	4,21	4,15	102	0,74	2,37	0,44	1,53	3,0	4,5
mar-11	4,05	4,23	4,16	104	0,53	0,47	0,12	2,40	2,6	4,4
abr-11	4,08	4,27	4,30	106	0,70	1,03	3,54	2,28	5,4	4,7
may-11	4,09	4,43	4,30	108	0,20	3,56	-0,16	1,91	5,1	8,2
jun-11	4,11	4,25	4,27	110	0,55	-3,87	-0,58	1,78	3,9	3,5
jul-11	4,14	4,25	4,34	113	0,78	-0,16	1,57	2,04	4,7	2,5
ago-11	4,20	4,43	4,43	115	1,36	4,27	2,07	1,98	5,4	5,5
sep-11	4,20	4,74	4,43	117	0,12	6,92	0,07	2,13	5,4	12,6
oct-11	4,24	5,12	4,49	119	0,74	8,12	1,24	1,25	5,9	20,9
nov-11	4,28	4,63	4,68	121	1,07	-9,59	4,34	1,64	9,3	8,1
dic-11	4,30	4,82	4,74	123	0,53	4,08	1,18	1,68	10,0	12,0
ene-12	4,34	4,64	4,79	124	0,77	-3,75	1,06	1,10	10,4	6,9
feb-12	4,36	4,84	4,72	126	0,47	4,32	-1,46	1,41	8,2	11,0
mar-12	4,38	5,19	4,93	129	0,50	7,28	4,45	2,40	12,5	18,5
abr-12	4,41	5,37	5,08	132	0,83	3,54	3,15	2,34	15,1	21,7
may-12	4,47	6,23	5,91	134	1,28	15,90	16,34	1,60	32,2	39,3
jun-12	4,53	6,58	5,94	136	1,21	5,60	0,51	1,66	31,3	45,3
jul-12	4,58	6,74	6,31	139	1,28	2,53	6,14	1,88	37,6	47,1
ago-12	4,63	6,53	6,36	141	1,12	-3,11	0,87	1,76	37,2	41,0
sep-12	4,69	6,30	6,29	144	1,28	-3,63	-1,10	1,82	34,0	34,1
oct-12	4,77	6,63	6,33	146	1,52	5,26	0,64	1,38	32,8	39,1
nov-12	4,83	6,46	6,43	148	1,43	-2,48	1,58	1,40	33,0	33,7
dic-12	4,92	6,41	6,79	150	1,73	-0,84	5,60	1,31	38,1	30,3
ene-13	4,98	7,27	7,91	152	1,21	13,47	16,42	1,29	58,8	46,1
feb-13	5,04	7,56	7,83	154	1,37	3,89	-0,95	1,59	55,2	49,8
mar-13	5,12	8,02	8,41		1,54	6,10	7,34		64,1	56,5