

ámbito.com

Economía

BCRA apunta a desalentar el carry trade y a afianzar la baja de tasas

10 Febrero 2019



La última resolución del BCRA del viernes a la noche (Comunicación A6647) en la que dispuso limitar el monto máximo de Leliq que un banco puede tener en su poder al 65% de los depósitos de sus clientes o al 100% del patrimonio del banco (RPC), busca por un lado desalentar el carry trade, y por otro, apuntalar la baja de tasas (aún en niveles altos) del sistema financiero, según la visión de economistas locales.

La estrategia de "carry trade" es una operatoria habitual utilizada en los mercados de divisas donde un inversor vende una moneda a una relativa baja tasa de interés y utiliza esos fondos obtenidos para comprar otra moneda que puede ofrecer una tasa de interés (o rendimiento) mayor. La idea es la de obtener la diferencia entre las dos tasas que puede llegar a ser significativa.

En lenguaje cotidiano, es salir del dólar y posicionarse en una moneda más débil como el peso, invertir en instrumentos denominados en moneda doméstica y, finalmente, realizar la ganancia en el mercado y volver a comprar divisas.

"La norma busca cortar el arbitraje de algunos pocos bancos que tenían palanca con dólares de afuera para entrar a Leliq, sin hacer intermediación financiera local", dijo Federico Furiase, director de EcoGo y aclaró que "la fuente no eran depósitos locales".

"Tiene sentido, limita la presión a la baja en el tipo de cambio por entrada de capitales de corto plazo, que no estuvo apalancada en depósitos, sino en préstamos de casas matrices", dijo y agregó que "se trata de evitar expandir pesos por compra de dólares debajo del piso de la zona de no intervención por entrada de capitales al carry trade".

Para Mariano Sardans, CEO de FDI, la medida apunta a "evitar la expansión de la base monetaria sin que haya una expansión genuina de demanda de pesos por parte del mercado. Continuamente ingresa dinero y buscan en la norma encontrar los agujeros legales para eventualmente tratar de aprovechar la tasa

de política monetaria y en eso tienen que ver también las mesas de los bancos".

En coincidencia, el analista **Christian Buteler**, indicó que **"el primer mensaje que busca el BCRA es que no quiere un carry trade, que no quiere que pase lo mismo que pasó que con las Lebac"**. "El inversor siempre busca una grieta para aprovechar los beneficios, estas son las tasas más altas del mundo, es iluso creer que no van a intentar buscar esa tasa para ganarle al dólar, la tasa real en dólares en otra economía más estable puede tardar tres o cuatro años en obtener el beneficio que acá alcanza en un mes".

Diego Martínez Burzaco apunta que como segundo efecto busca bajar las tasas. **"También lo que está tratando de hacer, en este contexto de tasas de interés en caída, es que los bancos empiecen a tener más alicientes para prestar al sector privado"**, dijo Martínez Burzaco.

El analista consideró que la norma, en segunda instancia busca a "que no sólo las ganancias de los bancos provengan de las Leliq sino por su negocio original que es la intermediación financiera", aunque advirtió que también se necesita "la confianza de quien demanda el crédito como para que se reactive".

El economista **Jorge Vasconcelos**, de la Fundación Mediterránea, consideró que se busca prevenir la volatilidad en las tasas de interés. **"Si en lugar de ese límite de 65 de Leliq por cada 100 pesos de depósitos se permitiera, por ejemplo, una relación de 100 a 100, entonces los bancos, ante un retiro de depósitos tendrían que rescatar Leliq por igual monto y eso repercutiría automáticamente en una suba de tasas de Leliq más abrupta que la que ocurriría con el límite impuesto"**, concluyó.

Los bancos podrán adecuarse a la nueva norma hasta el fin de abril de 2019 lo que según operadores de cambio limitaría el efecto inmediato en el mercado. "Es probable que el desarme de algunas posiciones en Leliq se dolaricen, de