

Cómo es la nueva maniobra del BCRA para intervenir la tasa de interés y camuflar el monto utilizado

28/08/2025

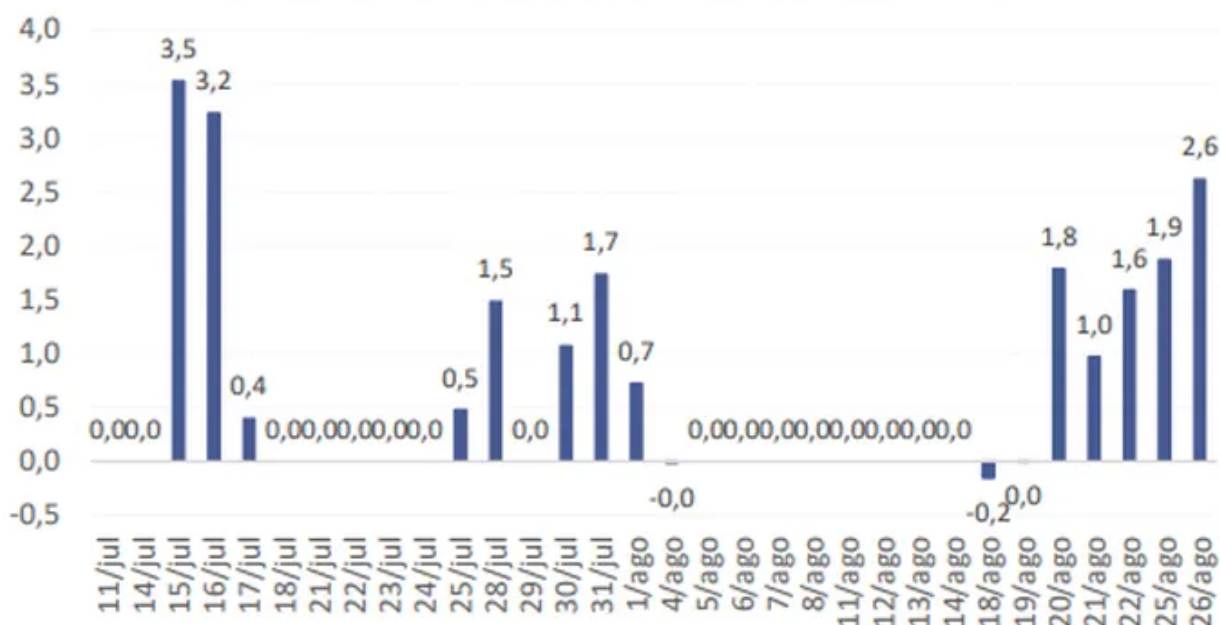


El Banco Central (BCRA) cambió de estrategia una vez más. Esta vez decidió dejar de participar en el mercado de REPOs y eligió otro instrumento que permite camuflar mejor los montos que utiliza para intervenir y de esta forma seguir controlando las tasas de interés que, se suponía, deberían que ser «endógenas» tras el fin de las LEFIs. Esto sucedió, además, en una semana en la que anunció una nueva suba de encajes para los bancos en la previa a la licitación del Tesoro, que logró un buen «rollover» solo por el torniquete monetario.

A raíz de esto, desde la city empezaron a desenmarañar las nuevas maniobras oficiales para intervenir en los mercados. Operadores llegaron a la conclusión de que más allá de que hay una «evidente» participación diaria en la «tasa overnight»,

aquella que se ve en operaciones como pases o cauciones a 1 día, esta última semana el Central «**habría estado muy activo esterilizando pesos en la ´rueda de simultáneas´ de BYMA, lo que es consistente con lo que se ve en las estadísticas monetarias**», reveló un informe de la consultora 1816.

Política monetaria de alta frecuencia: stock diario de "OTROS" instrumentos BCRA desde fin LEFI (ARS bn)



Fuente: 1816 en base a BCRA

De esta forma, el Banco Central **retira pesos del mercado para evitar que haya exceso de liquidez** que pueda presionar al alza al tipo de cambio. La diferencia central es que antes lo hacía en la rueda REPOs, que deja más «huellas» sobre los montos que utiliza para este fin y **ahora lo hace en la rueda de «simultáneas» de BYMA, que es menos transparente** y, de esta forma, evitar que se vea claramente cuánto está interviniendo.

De hecho, algunos operadores aseguran que, como los bancos y Alycs pueden arbitrar esa rueda contra la caución, «**termina generando un piso a la caución bursátil**». Cabe resaltar que las «ruedas simultáneas» de BYMA son un tipo de operación en el mercado financiero que combina una compra y una venta de un mismo activo con fechas distintas, de forma simultánea, pero **estas operaciones no aparecen en los datos públicos como sí pasa con los REPOs**.

A su vez, diversas fuentes de la city, aseguran que esta operatoria le deja «servido un negocio a las Alycs», ya que éstas pueden tomar dinero en el mercado de cauciones y colocarlo al BCRA en la rueda de «simultáneas» a tasas más altas. Este es el costo que paga el BCRA por absorber pesos con un mecanismo menos transparente, además de las consecuencias evidentes que le deja a la economía real con tasas altísimas para el financiamiento.

Para ilustrar los niveles actuales de tasa: el REPO se ubica en torno a los niveles al 58%, la caución bursátil a 1 día a 47% TNA, y la rueda «simultánea de BYMA», absorbe pesos al 50% TNA.

Tasas: encajes y licitación, los dos eventos que marcaron su dinamismo

«Si bien el Gobierno no lo plantea explícitamente de esa manera, a esta altura no hay nadie en el mercado que no piense que toda la política monetaria está enfocada en mantener bajo el valor del dólar», opinaron este jueves desde 1816.

Esta semana el Banco Central subió 3,5 puntos el requerimiento de efectivo mínimo de todos los depósitos del sistema (y aumentar 2 puntos los encajes de depósitos a la vista que pueden integrarse con títulos) y lo hizo, a diferencia de otros casos, en la previa a la licitación. Paralelamente, la autoridad monetaria dispuso una reducción de 2 p.p para los encajes en efectivo de depósitos a la vista.

Esto le permitió mejorar el «rollover» de todos los vencimientos del Tesoro incluso a tasas por debajo de las del mercado. «Considerando que se trató del cuarto aumento de encajes anunciado en solo 40 días, ya podríamos hablar de un régimen monetario con encajes endógenos. Pareciera ser que

los encajes integrables con títulos suben lo que haga falta para que el Ministerio de Economía pueda renovar los vencimientos (al menos hasta las elecciones)», criticó el mismo informe.

Fuente: **Ámbito Financiero.**