

La maniobra del Gobierno para que el Banco Central tenga más poder de intervención en el mercado cambiario

04/10/2025



Esta semana, el Tesoro le canjeó al Banco Central (BCRA) bonos a tasa fija que tenía en su cartera por letras y bonos vinculados a la evolución del dólar oficial. Si bien no es una operación poco frecuente, se da en un momento en el que la autoridad monetaria está interviniendo activamente para brindar cobertura cambiaria.

La demanda de este tipo de instrumentos en el mercado no solamente creció por la **incertidumbre** con respecto al esquema cambiario posterior a las elecciones, sino también por las fuertes **liquidaciones del agro**. Aquellos productores que exportaron ingresaron dólares anticipadamente y recibieron pesos salieron a cubrir las posiciones para mantener una ecuación económica que los beneficie.

Así, el Gobierno está usando todas las herramientas que tiene a disposición para intentar **contener la suba del dólar**. Desde las ventas de divisas del Tesoro hasta las intervenciones del BCRA en futuros, todas las opciones están apuntadas al mismo objetivo: mantener el tipo de cambio lejos del límite superior del régimen de bandas de flotación.



El Banco Central. (Foto: Agustín Marcarian/Reuters).

Dado que el BCRA tiene un **límite de US\$9000 millones a su posición vendida** en el mercado de **futuros** más importante, A3, en las últimas ruedas también empezó a complementar la oferta de cobertura mediante dos mecanismos. Por un lado, con venta de futuros en *BYMA*; por otro, arrancó a ofrecer **bonos dólar linked**.

En particular, los operadores afirman que el organismo estaba usando la letra vinculada al dólar oficial (*Lelink*) que vence el **31 de octubre**, aunque a fines de esta semana también empezó a ofrecer el instrumento que con vencimiento al 28 de noviembre.

En total, el Ministerio de Economía **le entregó cinco títulos al BCRA**, por un valor nominal US\$1457 millones:

- Lelink con vencimiento el 28/11/2025 (D28N5).
- Bono dólar *linked* al 15/12/2025 (TZVD5).
- Lelink al 16/1/2026 (D16E6).
- Lelink al 30/4/2026 (D30A6).
- Bono dólar *linked* al el 30/6/2026 (TZV26).

Una operación esperada, pero anticipada

“Era **previsible** que el Banco Central impulsara un nuevo canje para recuperar margen de intervención en las curvas dólar *linked*, en un contexto donde estimamos que su posición **vendida en futuros de dólar rondaría los US\$7000 millones**“, consideraron los analistas de *PPI*.

“Últimamente **se viene ofreciendo mucha cobertura en la Lelink a octubre**, como mencionamos, por lo que, con este canje, renueva stock para ampliar su oferta y así, quizás, **no sobrecargar la posición en futuros**“, coincidieron sus colegas de *Outlier*.



Las intervenciones oficiales para brindar cobertura cambiaria

se combinan con las ventas de divisas por parte del Tesoro. (Foto: Reuters).

Los **canjes** de bonos entre el BCRA y el Tesoro son **habituales** porque este último organismo tiene prohibido ingresar en las licitaciones primarias de deuda para renovar los títulos públicos que tiene en su poder al momento del vencimiento.

Sin embargo, como detalló *Max Capital*, lo **inusual** en este caso fue que **la operación se realizó muchos días antes de la próxima licitación** del Tesoro, prevista para el 15 de octubre.

“Un **canje similar hace dos semanas** le había provisto al BCRA bonos *dollar-linked* por US\$1700 millones que, al parecer, **ya fueron vendidos** en el mercado. Esto sugiere que la nueva operación apunta a incrementar el stock disponible de instrumentos para intervenir, permitiéndole vender bonos dólar *linked* y contratos de futuros para aliviar la presión cambiaria y compensar parcialmente las ventas de dólares del Tesoro», afirmaron desde esa sociedad de Bolsa.

Fuente: TN