

Las tasas de interés en alza ofrecen nuevas oportunidades para inversores en pesos frente a la volatilidad cambiaria

19/07/2025



El tipo de cambio tocó \$1.300 en la última semana en medio de una nueva fase de volatilidad. El movimiento se vinculó directamente con la decisión de eliminar las LEFI (Letras Fiscales de Liquidez), un instrumento utilizado por el Tesoro para regular la masa monetaria.

Esa salida algo accidentada generó presión sobre la plaza cambiaria y activó una respuesta inmediata del equipo económico, que lanzó una **licitación adicional de Lecap**, fuera del cronograma habitual, para absorber pesos y reducir la expectativa de devaluación, aceptando propuestas de las entidades con tasas de interés superiores a 41% nominal anual

en los tramos a más corto plazo.

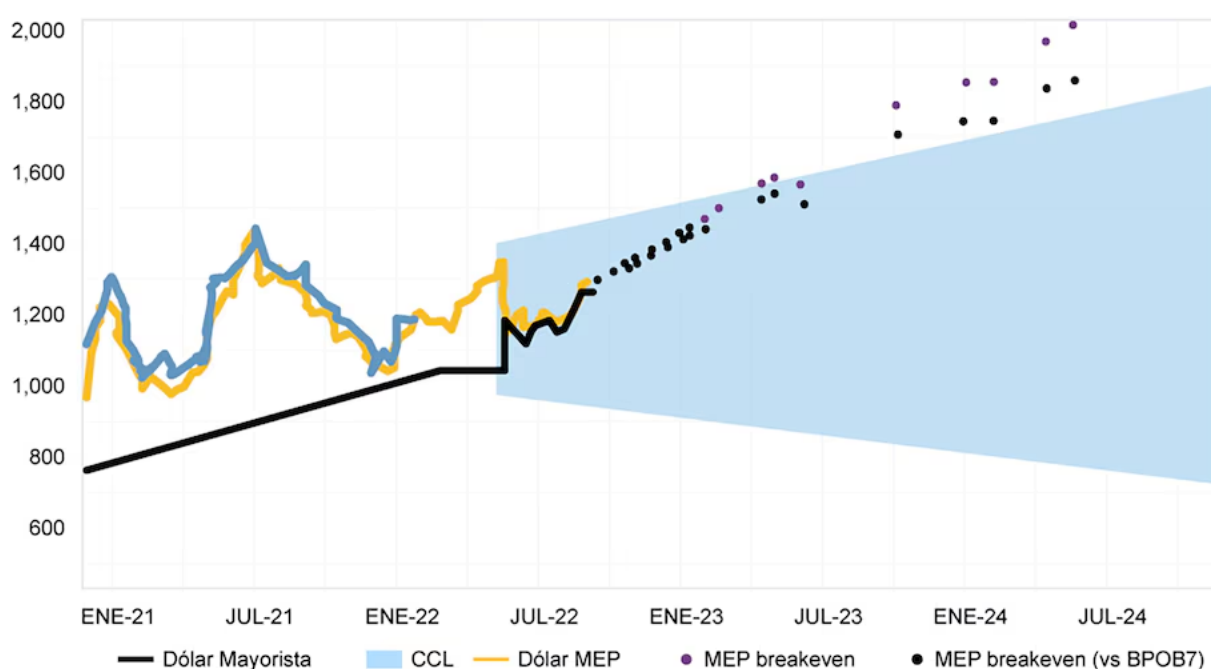
En ese escenario, operadores y analistas comenzaron a enfocarse en un gráfico que circula en el mercado financiero, que compara el valor actual del dólar oficial con las bandas de flotación proyectadas por el Gobierno -de expansión mensual del 1% en el extremo inferior y baja de 1% en la inferior, actualmente en \$1.440 y \$970, respectivamente- y los rendimientos de los instrumentos en pesos.

Quienes invierten en esos en Lecap solo perderían frente al dólar si la cotización oficial excede el techo previsto oficialmente en la banda de flotación

Así, la tasa de interés implícita de algunas Lecap y Boncap supera la trayectoria del límite superior de la banda cambiaria, lo que implica que quienes invierten en esos papeles solo perderían frente al dólar si la cotización oficial excede el techo previsto oficialmente.

EL CARRY TRADE VUELVE A TENTAR

LOS RENDIMIENTOS DE ALGUNAS LECAP QUEDARON MUY POR ENCIMA DE LAS FUTUAS BANDAS DE FLOTACIÓN



Fuente: Infobae en base a datos de Delphos Investment

infobae

Juan Manuel Truffa, economista en Outlier, afirmó: “Las Lecap estimadas a tipos de cambio de indiferencia están superando la banda de flotación. Si se respeta el límite, los rendimientos se mantendrán por encima y generarán buenas ganancias”.

Si se respeta la banda de flotación, se supone que van a vender cuando se llegue al tope, con lo cual los rendimientos van a estar más arriba”, destacó el idóneo.

A partir de los precios actuales de mercado y comparaciones con los tipos de cambio MEP, contado con liquidación y mayorista, Truffa advirtió que esas tasas proyectan

retornos **por encima del techo permitido** en el esquema de flotación. “Eso quiere decir que está asegurando rentabilidad por encima, pero también pone la duda de si van a respetar la banda superior”, agregó.

La lectura predominante entre los operadores es que el equipo económico tiene incentivos para evitar que el tipo de cambio se desvíe del sendero proyectado.

La lectura predominante entre los operadores es que el equipo económico tiene incentivos para evitar que el tipo de cambio se desvíe del sendero proyectado

Una de las herramientas utilizadas para reforzar esa señal fue justamente la **suba de tasas de interés ofrecida** en la última colocación de Lecap. En ese proceso, el Tesoro adjudicó letras con TNA que superaron el 41% en los tramos más cortos. Por ejemplo, la Letra S31L5, con **vencimiento en julio**, operó a una tasa nominal anual del **41,76%** este último viernes, mientras que la **S15G5** alcanzó el **41,91%**. En el tramo más largo, los papeles con vencimiento en mayo de 2026 (como el **T15E7**) ofrecieron un rendimiento del **36,16% anual**.

Desde Delphos Investment, **Santiago López Alfaro** explicó que la suba de tasas de interés mejora las condiciones para el *carry trade* sobre instrumentos en pesos.

“Si el dólar nunca supera la banda de flotación, ganás, siempre ganás. Es un punto de entrada muy atractivo”, opinó. En un escenario de estabilidad, el rendimiento estimado en dólares podría alcanzar hasta un 35% anual.

Según López Alfaro, si el inversor complementa la estrategia con **cobertura en futuros** y el dólar se mantiene estable, los beneficios son considerablemente altos, incluso con movimientos moderados en la divisa

Las **Lecap** y **Boncap**, especialmente las de largo plazo -con

vencimientos a partir de febrero de 2026- ofrecen tasas que, medidas contra la banda, implican un retorno seguro, mientras el dólar no la supere. Esa ventaja técnica se convirtió en uno de los principales atractivos del mercado de deuda en pesos.

“Estando en la mitad de la banda, me imagino que va a andar entre 20% o 25% anual de carry”, añadió López Alfaro.

“El dólar se movió como \$150 en las últimas semanas, claramente da un muy buen *entry point* para el *carry trade* en este momento”, fundamentó.

El dólar se movió como \$150 en las últimas semanas, claramente da un muy buen entry point para el carry trade en este momento (López Alfaro)

Gustavo Ber, economista, dijo que los operadores seguirán de cerca la evolución del dólar en las jornadas posteriores a la licitación. “Se espera que el dólar se muestre más estable a partir de las mayores tasas ofrecidas por el Tesoro”, advirtió.

Al mismo tiempo, Ber previó una posible reducción en la oferta de divisas en el corto plazo, lo que pondrá a prueba la solidez de la demanda privada en medio de la temporada electoral y la habitual cobertura de los inversores en tiempos de comicios.

Si bien no existen apuestas infalibles, los datos actuales proporcionan argumentos renovados a quienes optan por el carry en pesos frente al dólar, en un escenario donde **la política económica oficial refuerza incentivos para permanecer en instrumentos locales**. Apostar en sentido contrario equivaldría a anticipar un fracaso del rumbo económico del Gobierno.

Fuente: Infobae