

Qué significa la sorpresiva norma del Gobierno que afecta a las tasas que pagan las billeteras y fondos comunes de inversión

28/11/2025



La publicación de la **Resolución General (RG) 1092** de la **Comisión Nacional de Valores (CNV)** marca un giro inesperado para los inversores y usuarios de herramientas financieras digitales. Desde el 1º de diciembre de 2025, los **Fondos Comunes de Inversión Money Market (FCI Money Market)** tendrán permitido invertir únicamente hasta el **20% de su patrimonio** en **cauciones**, una resolución que produce efectos inmediatos en la estructura del sistema financiero argentino.

El nuevo umbral representa una reducción relevante, considerando que estos instrumentos se convirtieron en piezas clave dentro de la operatoria transaccional tanto de

inversores mayoristas como minoristas. Esos fondos son el instrumento **a través del cual billeteras digitales como Mercago Pago, Personal Pay, Uala y otras remuneran los saldos en cuenta.**

Esta restricción surge tras un período en el que el mercado de cauciones creció de forma sostenida. En este marco, el **Banco Central (BCRA)** recomendó restringir la participación de estos fondos en el mercado de cauciones, con el argumento de proteger la transmisión de la política monetaria y evitar lo que consideró una “ineficiencia” en el uso extendido de estos vehículos para fines estrictamente transaccionales.

El comunicado oficial presentado el 27 de noviembre confirma que el BCRA comunicó la necesidad de establecer límites para asegurar el correcto funcionamiento de sus estrategias. Tanto el **Ministerio de Economía** como la **CNV** respaldaron ese enfoque. La RG 1092 fija que **el 20% del patrimonio neto** es el nuevo máximo para invertir en cauciones, una decisión alineada con “los lineamientos indicados por el BCRA en su rol de organismo rector en materia monetaria”.

El impacto de la medida se desdobra en varias dimensiones. Uno de los puntos centrales de la lógica oficial apunta a inducir parte de la operatoria transaccional hacia el sistema bancario, siguiendo prácticas de otros países. Al restringir la proporción de inversiones en cauciones, los principales tenedores de liquidez quedan obligados a buscar alternativas dentro de la estructura tradicional, principalmente cuentas remuneradas bancarias, depósitos y títulos públicos. La consultora **Oulier** planteó que “el Gobierno busca que una parte de la operatoria transaccional migre desde los fondos money market hacia el sistema bancario”, ya que el uso extendido de estos fondos en contextos inflacionarios terminó generando distorsiones para la política monetaria.

La decisión llegó en un contexto de resultado negativo para los bancos en el tercer trimestre, en medio de una suba de

tasas y de encajes destinada a contener la volatilidad cambiaria. La medida tuvo recepción positiva dentro del sector bancario, ya que representa una vía para recomponer el flujo de depósitos y el fondeo, ante una coyuntura marcada por márgenes comprimidos y presiones regulatorias sobre la liquidez. En palabras de operadores del mercado, “esto es leído como un alivio para los bancos”, que ganan mayor protagonismo en la captación de fondos y pueden encarar con más resiliencia el desafío de atraer depósitos remunerados.

Para los **ahorristas**, la resolución implica un efecto directo sobre el rendimiento de sus inversiones en FCI Money Market, así como sobre los intereses que ofrecen las billeteras digitales. El impacto opera en cadena: los productos de cuentas virtuales y digitales emplean FCI Money Market como sostén de los rendimientos que pagan por el dinero en cuenta a sus clientes. La reducción del 26% al 20% en la proporción invertida en cauciones exige a los fondos canalizar un volumen importante de liquidez hacia productos bancarios, que tradicionalmente presentan un menor rendimiento. De acuerdo al análisis de **PPI**, “el rendimiento de los MM caerá”, estimando que la caída rondaría el **0,5%** para los tenedores minoristas. Esta diferencia repercute en la rentabilidad diaria de quienes utilizan billeteras digitales como forma de manejar su liquidez.

El **Banco Central** se posiciona como otro de los beneficiarios de la resolución. Hoy, el BCRA enfrenta un elevado costo en materia de pasivos remunerados, resultado de la utilización de instrumentos como la rueda de simultáneas para administrar la base monetaria y la liquidez. La limitación a los FCI Money Market en la colocación de cauciones reduce la cantidad de dinero que paga interés bajo esos instrumentos, optimizando la gestión del costo financiero estatal.

En paralelo, los **Money Market** enfrentan una competencia distinta a partir de la nueva regla. La demanda por cuentas remuneradas bancarias aumenta, lo que concede mayor capacidad

de fondeo a las entidades financieras y, de modo indirecto, resta incentivos al crecimiento de los fondos orientados exclusivamente al corto plazo. En el contexto informado por **PPI**, el 26% del patrimonio de los money market se encontraba colocado en caución a principios de noviembre, sobre un AUM (activos bajo administración) de \$40.200 millones. De mantenerse esa composición, alrededor de **\$2.400 millones** deberían migrar desde cauciones a otros instrumentos, especialmente depósitos en cuentas a la vista y papeles del Tesoro.

Qué implica la nueva restricción para fondos Money Market y el sistema financiero

- **Afecta el rendimiento:** Los ahorristas que usan fondos money market o billeteras digitales percibirán menores tasas.
- **Alivio para el sector bancario:** Los bancos recuperan flujo de depósitos y ganan margen para administrar su liquidez.
- **Reducción de costos para el Banco Central:** Baja la carga por pasivos remunerados al limitar fondos con acceso a cauciones.
- **Competencia distinta para los fondos:** Los money market deben reorientar liquidez a instrumentos bancarios, que rinden menos.
- **Cambios en la operatoria diaria:** Empresas y particulares analizan alternativas para administrar su dinero en un entorno con límites nuevos.

Este reordenamiento afecta la forma en que los actores del sistema bancario y bursátil gestionan la liquidez. Un operador de mercado describió que “las opciones que tienen los Money Market para aplicar liquidez de corto plazo no son muchas”, y

detalló las alternativas disponibles: mercado de pases, cauciones y cuentas remuneradas. Los bancos, a diferencia de los FCI, deben cumplir exigencias de encaje más altas, lo que repercute sobre las tasas que pagan por los depósitos. El operador remarcó: “Es medio injusto porque no todos desarbitran tasas, en contra del depositante y a favor del tomador”, y agregó que “la tasa promedio a la que colocan los fondos cae”.



La Resolución General 1092 limita desde diciembre la exposición de los fondos money market al mercado de cauciones (Maximiliano)Luna

Desde otro ángulo, la medida podría empujar los spreads entre las tasas de los money market, las cuentas remuneradas y los instrumentos del Tesoro, incentivando parte del flujo hacia letras, aun cuando sea cierto que esos productos no resultan totalmente intercambiables dentro del ámbito operativo de los administradores de fondos. Según los analistas consultados, el cambio normativo tiene potencial de modificar la curva de tasas de corto plazo y de inducir presiones bajistas en el mercado de las cuentas remuneradas, lo que impacta en la oferta crediticia de los bancos y en los costos de financiamiento para empresas y personas.

Belisario Álvarez de Toledo, operador del mercado, cuestionó la eficacia de la segmentación del mercado de tasas y advirtió que la resolución impacta principalmente sobre el ahorrista. “El camino es bajar encajes e impuestos, no reprimir el mercado”, afirmó. El especialista enfatizó que “el que lo paga es el ahorrista. El rendimiento de los MMs va a caer cerca de 0,5%. Los bancos se quedan con parte de ese spread y el BCRA con la otra”. Detalló que hoy la caución paga una tasa del **20%** a los money market, mientras que una cuenta remunerada bancaria paga apenas el **12%**, diferencia explicada por los requisitos de encaje. A modo de ejemplo, una empresa puede acceder a fondos al 20% en caución, pero paga un 35% si toma crédito en un banco, lo que responde a las mayores exigencias legales y tributarias que enfrentan las entidades.

Álvarez de Toledo planteó interrogantes sobre la función crediticia de los fondos y la gestión del riesgo en el sistema. Según sus palabras, “hoy Byma le paga a los fondos 20% y ese depósito está garantizado no solo por Byma sino por el activo que deja el tomador en garantía”. Dejó abierta la pregunta de si la calidad crediticia de los money market mejora al forzar su exposición a bancos medianos con niveles de irregularidad crecientes.

La sociedad de bolsa PPI aportó datos adicionales en su informe más reciente. Tras un rollover del **96,3%** en la última licitación de títulos, las tasas empezaron a responder de inmediato. Las LECAPs operaron con tasas efectivas mensuales entre el 2,2% y el 2,6%, mientras que los BONCAPs se ubicaron en el rango de 2,5% a 2,6%, y el más corto cerró en 1,9%. Este esquema evidencia una dinámica cambiante en la competencia por los depósitos, la gestión de balances y las tasas ofrecidas.

La consultora Outlier, por su parte, recalcó que históricamente el uso de los fondos money market como herramienta transaccional adquiere sentido en contextos de alta inflación, ofreciendo protección de valor a los ahorristas y mecanismos de administración ágil para empresas y

personas. El nuevo tope del 20% lleva a los gestores a reevaluar las alternativas de inversión y obliga al mercado a modificar las estrategias para conservar atractivo frente a sus clientes.

La regulación ingresa en vigencia el 1º de diciembre de 2025. El contexto inmediato, marcado por incertidumbres macroeconómicas, subas de tasas y presiones propias de la política monetaria, incrementa la relevancia de la medida para todo el entramado financiero argentino. Tanto los comportamientos de los ahorristas como las estrategias oficiales y privadas ajustarán en función de este nuevo límite, que cuenta con el aval expreso del BCRA y del Ministerio de Economía y que impacta inmediatamente sobre la dinámica de las tasas, la rentabilidad y la competencia en banca y mercado de capitales.

Fuente: Infobae