



El fantasma del 'carry trade' recorre Argentina: ¿cómo impactará el retiro del cepo a la economía?

Posted on Abril 21, 2025

Por Sergio Pintado

La flexibilización del cepo cambiario y las tasas de interés al alza volvieron a hacer que la plaza financiera argentina sea atractiva para la denominada "bicicleta financiera". Dos analistas consultados por Sputnik explicaron de qué se trata este mecanismo y si, como sucedió en 2018, puede generar efectos adversos para la economía.

La decisión del Gobierno de Javier Milei de levantar el denominado cepo cambiario, que limitaba la compra y venta de dólares para los particulares, hizo que el mercado financiero argentino volviera a resultar atractivo para un tipo de especulación ya muy conocida en la plaza local: la bicicleta financiera o carry trade.

¿Qué es el 'carry trade'?

En diálogo por Sputnik, el economista y director de LP Consulting, Leonardo Piazza, caracterizó al carry trade como una operación en la que "tengo dólares, los paso a pesos, gano con esa tasa de interés en

pesos y a los 90 días los vuelvo a convertir en dólares". En síntesis, se trata de una operación financiera en la que se obtiene una ganancia a partir de convertir una moneda con tasa de interés menor a otra con tasa de interés mayor.

Piazza explicó que el nuevo esquema cambiario definido por el Gobierno de Milei "abre la puerta" nuevamente a la "bicicleta financiera", en tanto le facilita a este tipo de especuladores un tipo de cambio bajo y una tasa de interés relativamente alta.

"El carry trade se fija en que la tasa de interés sea relativamente alta, por ejemplo, un 2,5% o 3%, y en que la expectativa del dólar sea a la baja", detalló el economista.

La "bicicleta financiera" terminó de volverse atractiva con un aumento de la tasa de interés, que pasó del entorno del 25% en marzo a 30% en abril. "Son cinco puntos porcentuales que automáticamente le abrieron la puerta al carry", valoró el analista.

También consultado por Sputnik, el economista Martín Kalos, director de EPyCA Consultores, señaló que el carry trade "se había desmantelado por la expectativa de devaluación del último mes" pero se "realimentó" en las últimas semanas como consecuencia de medidas del Gobierno de Milei para "incentivar el ingreso de capitales en el corto plazo".

Para el analista, fue el propio Gobierno el que incentivó un aumento en la tasa de interés, haciendo que el estatal Banco Nación subiera las tasas "más que el resto de los bancos", esto como una manera de atraer más colocaciones a plazo fijo. Se trata de un proceso que, enfatizó el experto, se "retroalimenta", ya que "esos dólares que entran para hacer carry trade en el corto plazo hacen que baje el tipo de cambio, generando a su vez más ganancia para el propio carry trade".

"Se convierte en una apuesta financiera cortoplacista, en la que entrar primero, antes que siga bajando el tipo de cambio, genera más ganancias", resumió.

Cuando los capitales se van

Para Kalos, esta apuesta del Gobierno de Milei tiene como riesgo la posibilidad de que, cuando se revierta el ingreso de esos capitales, se haga "de manera rápida y masiva" y "sin que se hayan solucionado ninguno de los dos problemas de fondo que llevaron en primer lugar al cambio de esquema cambiario: la imposibilidad de acumular reservas del Banco Central y el retraso cambiario que genera problemas de competitividad".

"Esos dos problemas siguen ahí, por lo que el esquema cambiario al que apunta el Gobierno es insustentable en el mediano plazo y tiene consecuencias perjudiciales en el corto plazo. Sería más

interesante buscar un tipo de cambio de equilibrio a mediano plazo a seguir incentivando estos movimientos especulativos de corto plazo”, opinó.

Con una visión más optimista, Piazza resaltó que “el apoyo internacional” logrará —contando el crédito del Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial, “casi 25.000 millones de dólares” a Argentina— que el Banco Central mantenga una cantidad de reservas suficientes para que haya “pocas chances de que la salida de capitales traiga algún inconveniente”.

A su vez, consideró que la tasa de interés “tenderá a la baja” en la medida en que el Banco Central compre dólares para mantener el tipo de cambio sobre el piso de los 1.000 pesos. Eso, consideró, “va a ser sano para la economía”.

Piazza opinó, además, que la eventual falta de competitividad que puede generarse por el atraso cambiario debería subsanarse con “baja de impuestos distorsivos”, quita de retenciones al campo, eliminación de subsidios a servicios públicos y una baja en el gasto público. En efecto, para el experto es necesario “seguir usando la motosierra” en el sector público argentino y “un chip nuevo” en el sector privado en busca de mayor productividad.

Para ambos analistas, la situación actual difiere de la que se presentó en 2018 durante el Gobierno de Mauricio Macri (2015-2019), cuando la rápida salida de capitales impulsó la devaluación, multiplicó la inflación y destruyó las posibilidades de reelección del entonces mandatario.

Kalos recordó que Macri “levantó el cepo de una manera abrupta y más extrema”, al tiempo que Milei mantiene “algunos controles de capitales mínimos pero que no son menores”, como la exigencia de que los capitales que ingresen al mercado de valores deban permanecer al menos seis meses.

Esto evita, según el analista, uno de los mayores problemas que enfrentó Macri: el ingreso de muchos fondos de inversión extranjeros durante 2016 y 2017 que “buscaron una salida rápida” en 2018, generando esa presión devaluatoria. “Milei no tiene ese problema porque no entraron dólares a Argentina durante 2024”, sintetizó.

Piazza, por su parte, afirmó que la gestión de Macri apostó por un “gradualismo” en sus políticas macroeconómicas que no le permitió conseguir un equilibrio fiscal que sí consiguió Milei, que logró “un ajuste fiscal muy fuerte con tolerancia social”.