

Arbitraje entre tasas de interés de distintas divisas (Carry trade)

En los mercados financieros internacionales es común explotar los diferenciales de tasas de interés entre distintas monedas para la obtención de mayores rendimientos. El arbitraje consiste en la compra de la divisa (posición larga) con alto rendimiento y la venta de la divisa (posición corta) que proporciona un menor rendimiento. A esta estrategia se le conoce con el nombre de "carry trade."

El arbitraje se puede llevar a cabo de varias maneras. Una es tomando posiciones largas en títulos gubernamentales de la moneda con tasas de interés altas, fondeándola con préstamos denominados en la moneda con tasas bajas. Otra opción es tomar posiciones largas en contratos de derivados de tipo de cambio de la moneda con tasas altas y a la vez tomando posiciones cortas en derivados cambiarios de monedas con bajas tasa de interés.

Durante 2007, la poca volatilidad observada en las divisas de los mercados emergentes, y en particular de los llamados BRIC (Brasil, Rusia, India y China), además de México y Chile, contribuyó a despertar el interés de los inversionistas en las divisas de estos países. Asimismo, la expansión económica de algunos de estos mercados, como China, afectaron los precios de las materias primas y la dinámica inflacionaria mundial, lo que permitió una disociación entre los ciclos económicos y monetarios de Estados Unidos y otros países.

El hecho de que Japón tuviera las tasas de interés más bajas entre los países del G7 permitió que durante la mayor parte de 2007 la estrategia "carry trade" fuera particularmente atractiva en yenes como divisa de financiamiento, mientras que monedas de países emergentes lo sean como divisa de inversión.

Riesgos e implicaciones de estabilidad financiera

La estrategia de arbitraje puede retribuir rendimientos atractivos, si se comparan con los que comúnmente un inversionista obtendría en economías desarrolladas, aunque tiene implícitos dos riesgos fundamentales que pueden desvanecer las ganancias obtenidas: (i) la depreciación (apreciación) de la moneda con altos (bajos) rendimientos y (ii) la sincronización de las políticas monetarias entre los países, es decir, que no existan monedas cuyas tasas de interés libre de riesgo sean sustancialmente distintas unas de otras.

