

Operaciones de acarreo de divisas (*carry trade*) y sus efectos sobre la turbulencia cambiaria en Chile

Resumen del artículo publicado en Revista CEPAL N° 120, diciembre de 2016

Autores: Paulo Cox y José Gabriel Carreño.

En este artículo, los economistas de la División de Política Financiera del Banco Central de Chile Paulo Cox y José Gabriel Carreño, muestran que la especulación orientada a aprovechar los grandes diferenciales de la tasa de interés registrados en los últimos tiempos entre el peso chileno y las monedas de los países desarrollados ha provocado varios episodios de turbulencia anormal. Los autores agregan que la turbulencia es mayor en los períodos en que las mediciones de la incertidumbre mundial han sido especialmente altas.

En el estudio, los especialistas ofrecen datos sobre las operaciones de acarreo (*carry trade*) entre el peso chileno y las principales monedas de las economías avanzadas (especialmente el dólar estadounidense) que se comercializan en el mercado cambiario local y su efecto sobre la asimetría de los cambios diarios en el tipo de cambio (medida de turbulencia). Tomando como base un conjunto de datos único de transacciones de derivados en moneda nacional en el mercado chileno, estudiaron el comportamiento de las posiciones a plazo de no residentes y establecieron las relaciones entre esas posiciones, por una parte, y los diferenciales de las tasas de interés y la asimetría de los cambios diarios en los tipos de cambio peso/dólar estadounidense y peso/euro, por la otra.

La investigación muestra datos que revelan que el peso chileno ha estado expuesto a un riesgo de desplome: los diferenciales positivos de la tasa de interés se correlacionan con una asimetría condicional positiva de variaciones en los movimientos del tipo de cambio. En segundo término, existe una correlación que muestra una relación causal entre los movimientos en la posición neta a plazo de inversionistas extranjeros y el coeficiente de asimetría. Por último, indica que un incremento en el riesgo global o la aversión al riesgo coincide con reducciones en las posiciones netas a plazo de no residentes.

Cox y Carreño concluyen que el uso, por parte de inversionistas extranjeros, de estrategias de inversión de operaciones de acarreo de divisas en las que intervienen el peso chileno y divisas de otras economías desarrolladas, ha tenido un gran impacto en el tipo de cambio nominal, que ha atravesado numerosos episodios de turbulencia, especialmente en períodos de gran incertidumbre mundial.

Agregan que desde el punto de vista de la política monetaria, el reciente y rápido desarrollo de las operaciones de acarreo en el caso del peso chileno es un factor que, junto con otros eventos y escenarios económicos, puede conducir a una situación en la cual los encargados de formular las políticas deben enfrentarse a una compensación entre el control de la inflación y la generación de riesgos vinculados a las divisas en los balances generales del sector real.

En este contexto, advierten que los aumentos en la tasa de política destinados a frenar la inflación podrían incentivar las operaciones de acarreo, lo que generaría más presión inflacionaria. Este es un riesgo que los encargados de formular las políticas deben tomar en cuenta durante los períodos marcados por grandes diferenciales de la tasa de interés entre el peso chileno y otras divisas.

Revista CEPAL fue creada en 1976 bajo la dirección de Raúl Prebisch. La publicación ha servido de vehículo a las ideas gestadas en la **CEPAL**, a los esfuerzos de investigadores interesados en analizar la realidad latinoamericana y caribeña y a la discusión de enfoques, estrategias y políticas para impulsar el desarrollo equitativo en los países de la región.

Está disponible en Internet en: <http://www.eclac.cl/revista/>.

Las opiniones expresadas en los artículos firmados son las de los autores y no reflejan necesariamente los puntos de vista de la **CEPAL**.

Para consultas, contactar a la Unidad de Información Pública de la CEPAL.

Correo electrónico: prensa@cepal.org ; teléfono: (56 2) 2210 2040.