

Reporte semanal de mercado

Semana del 10 al 14 de febrero del 2025

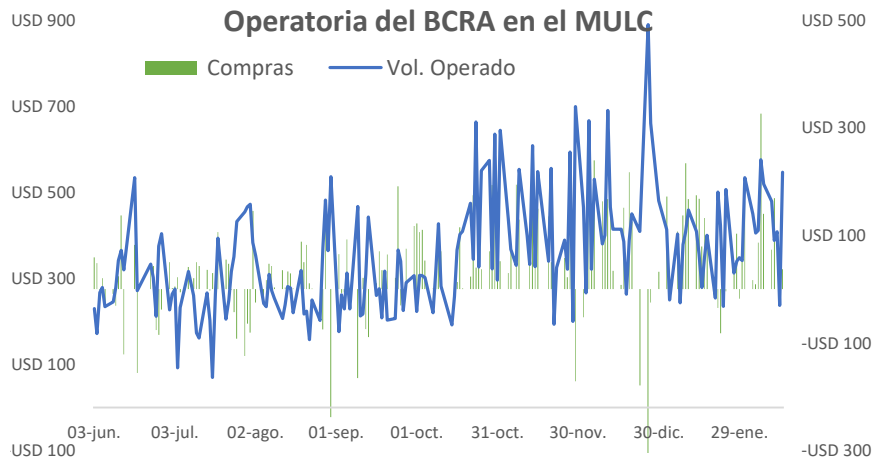
Hechos de la semana

RViews Semanal N°7

- ✓ **Creí que éramos amigos.** El presidente de Estados Unidos -Donald Trump- confirmó la imposición de aranceles del 25% al acero y aluminio de Argentina, argumentando que tenían déficit comercial bilateral en dichos productos. La medida afectará exportaciones por más de USD 600 millones anuales, y podría impactar a empresas como Aluar y Tenaris. A pesar de que Milei mantiene una relación cercana con Trump no se otorgaron excepciones -a diferencia de 2018-. Por el momento, sin embargo, Donald Trump ha optado por demorar la aplicación efectiva de estos aranceles, con un plazo estimado de inicio a partir de abril, aunque no hay claridad sobre si efectivamente regirán a partir de esa fecha.
- ✓ **Sufren los rindes.** La Bolsa de Comercio de Rosario presentó su Informe Especial Mensual Sobre Cultivos, pintando un mapa desalentador para los rindes del maíz, proyectándose 2 Mt menos de producción que hace un mes, quedando en 46Mt el estimado de la cosecha de maíz. Además, informan que la primera estimación para la soja queda por debajo de las proyecciones hechas bajo un escenario normal. La falta de agua y el calor excesivo llegó en un momento muy sensible para la soja de 1ra, y lo que suceda con las lluvias en los próximos días determinará el piso de la campaña. Frente a la proyección con un clima normal, de 52 Mt a 53 Mt, la estimación actual de ubica en torno a 47,5 Mt, es decir 27,6 qq/ha. De efectivizarse dicho rinde, la campaña actual quedaría 2,5 Mt por debajo de la campaña 2023/2024.
- ✓ **Powell da más señales.** El presidente de la Reserva Federal de los Estados Unidos, Jerome Powell, salió a aclarar que la Fed aún no tiene apuro en bajar las tasas, cimentando la expectativa del *Higher for longer*. "Con nuestra postura sobre la política significativamente menos restrictiva de lo que había estado y con la economía manteniéndose resiliente, no vemos la necesidad de estar apurados por ajustar nuestra postura sobre la política monetaria.", sentenció Jay Powell. Además, explico que hay temor dentro de la Fed de que se acelere la inflación si se baja muy rápido la tasa, siendo mayor este riesgo a el de una desaceleración económica leve como apuntan los datos. Luego de estos comentarios las tasas de los bonos del Tesoro americano alcanzaron sus máximos durante la rueda, mientras que las acciones mantuvieron su tendencia positiva.
- ✓ **Caen las minoristas.** En enero de 2025, las ventas minoristas en EE. UU. cayeron un 0,9%, la mayor baja en casi 2 años y superior a la esperada del 0,1%. El descenso afectó a sectores como automóviles, muebles, indumentaria y ventas online, impulsado por el clima adverso y una desaceleración tras meses de crecimiento. También influyeron la inflación y la incertidumbre sobre posibles aranceles económicos por parte de Trump.

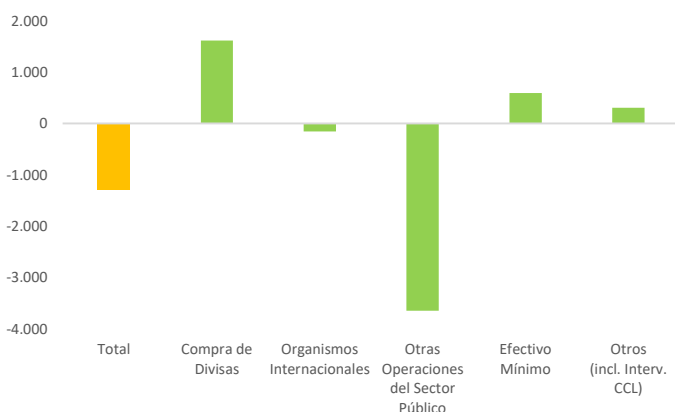
Comienzo difícil del año, pero mejora

Con el comienzo del 2025 el Gobierno ha puesto nuevamente foco en el objetivo de acumulación de reservas. Sin embargo, se ha observado en los primeros meses del año un deterioro en la capacidad de acumulación de divisas extranjeras. Posterior al pago de las amortizaciones de los bonos Globales y Bonares, se dio una fuerte contracción en el ingreso de divisa extranjera, observable en el primer gráfico, a medida que los inversores no reinvertían las rentas percibidas. Esto puso bajo estrés sobre el MULC, que ya se encontraba bajo una fuerte presión producto de una gran demanda por los pagos de los residentes en el exterior, la



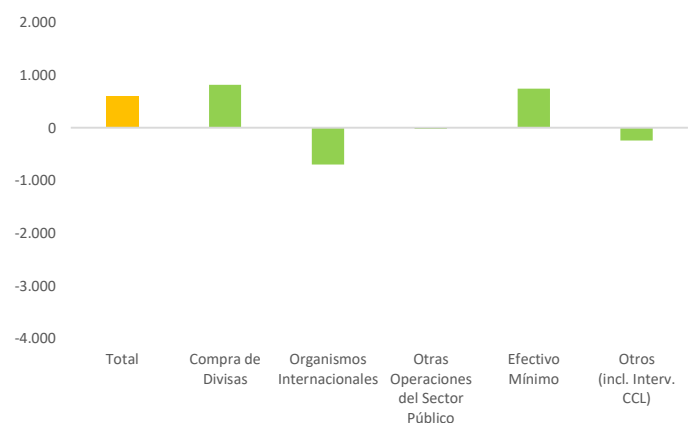
reducción del impuesto país y el adelanto de las importaciones debido a la incertidumbre generada por las políticas arancelarias de Donald Trump. Bajo el contexto descripto, se revirtió la tendencia a la baja de las divisas

Variación de factores de Reservas Brutas Ene 2025



paralelas y comenzó un proceso de revalorización del dólar. Además, las peores proyecciones sobre la cosecha hicieron mella sobre las

Variación de factores de Reservas Brutas Feb 2025



Reporte semanal de mercado

Semana del 10 al 14 de febrero del 2025

expectativas de recaudación gubernamental. De esta forma se observa en el gráfico dos un sostenido deterioro del nivel de reservas de Banco Central, acumulando en enero una reducción de U\$S -1.302 millones, pese a que el nivel de compras aumentó frente a noviembre. Esta variación de las reservas brutas se dio principalmente por los pagos de los bonos, y las intervenciones sostenidas de la autoridad monetaria en el mercado para disminuir la volatilidad y mantener la brecha en torno a los 1170/1200. En febrero, con la reducción en los pagos por amortizaciones y vencimientos de deuda, el resultado es mínimo, pero positivo, en fin. Con un nivel de intervención menor al del mes pasado, pero estando activo en las puntas de los soberanos. Tanto el BCRA, como el Tesoro, esperan que esta situación, estacionalmente desfavorable, se revierta para marzo, con una liquidación del sector agroexportador por encima de los esperado en enero, luego de la mejora en la situación hídrica y a la baja de retenciones de manera transitoria, que incentiva a anticipar la liquidación y no stockearse frente a una tasa en dólares más que atractiva, a través del carry tarde y el seguro de cambio.

Datos de la semana

Fecha	País/Región	Noticia
Lunes 17/2/2025	 Argentina	Balance Presupuestario
Martes 18/2/2025	 Argentina	Balanza Comercial
Martes 18/2/2025	 Estados Unidos	Inspecciones export- maíz, soja y trigo
Miércoles 19/2/2025	 Estados Unidos	Aplicaciones a Hipotecas MBA
Jueves 20/2/2025	 Estados Unidos	Inventarios Crudo DOE
Jueves 20/2/2025	 Estados Unidos	Reclamos Iniciales de Desempleo
Viernes 21/2/2025	 Estados Unidos	Ventas netas de exportación-Maíz, Soja y Trigo
Viernes 21/2/2025	 Estados Unidos	S&P Global PMI Manufacturero
Viernes 21/2/2025	 Estados Unidos	Ventas de Casas Existentes

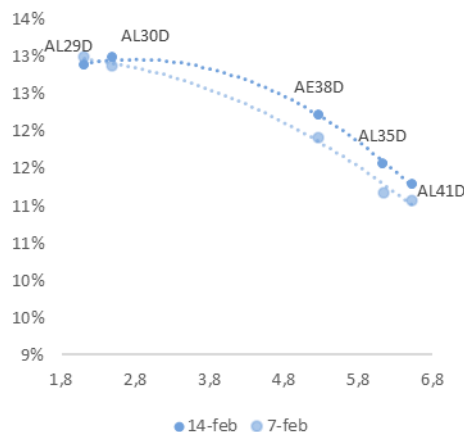
La semana en el mercado

Los títulos Hard Dólar tuvieron comportamientos divergentes. Los Bonares retrocedieron nuevamente en todos los plazos, pero particularmente en el mediano plazo. Por el otro lado, los Globales descomprimieron en largo plazo, mientras que en el corto tuvieron una ligera compresión. Hubo señales durante la rueda de la semana que el Gobierno estuvo interviniendo el mercado, buscando contener la constante alza de los dólares financieros.

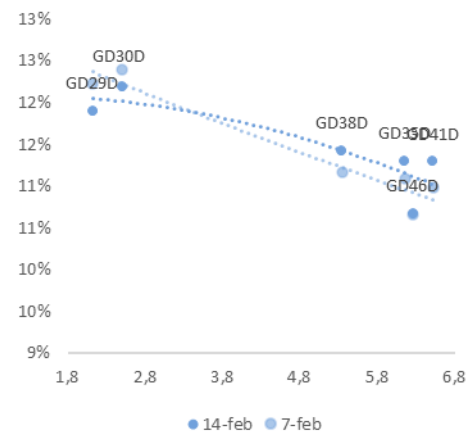
14-feb

Bonares	TIR	Duration
AL29D	12,88%	2,05
AL30D	12,99%	2,43
AL35D	11,57%	6,08
AE38D	12,22%	5,21
AL41D	11,29%	6,47
Globales	TIR	Duration
GD29D	11,90%	2,07
GD30D	12,19%	2,45
GD35D	11,29%	6,11
GD38D	11,42%	5,30
GD41D	11,29%	6,47
GD46D	10,67%	6,21

Curva Bonares



Curva Globales



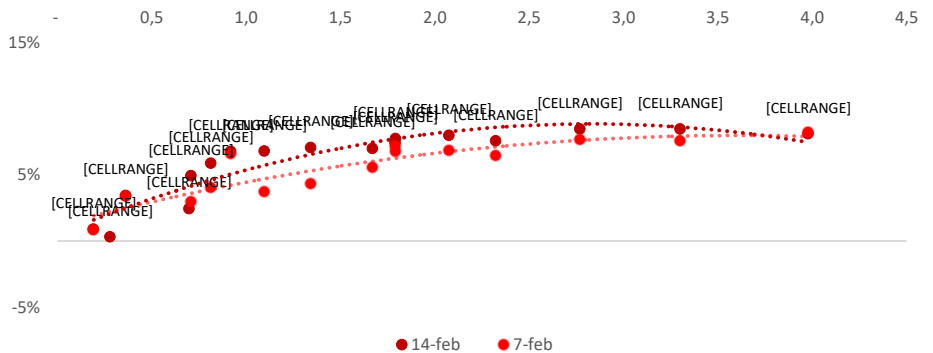
Reporte semanal de mercado

Semana del 10 al 14 de febrero del 2025

La curva CER, descomprimió en mediano plazo. El volumen operado fue muy leve en general, mostrando que el cambio en el ritmo de devaluación sigue sin impactar en las proyecciones de inflación. De esta forma, se puede entender esta inmovilidad en la curva como que no hay interés por una cobertura ante eventos inflacionarios, como también que la tasa se encuentra arbitrada por las Lecaps.

14-feb

Curva CER

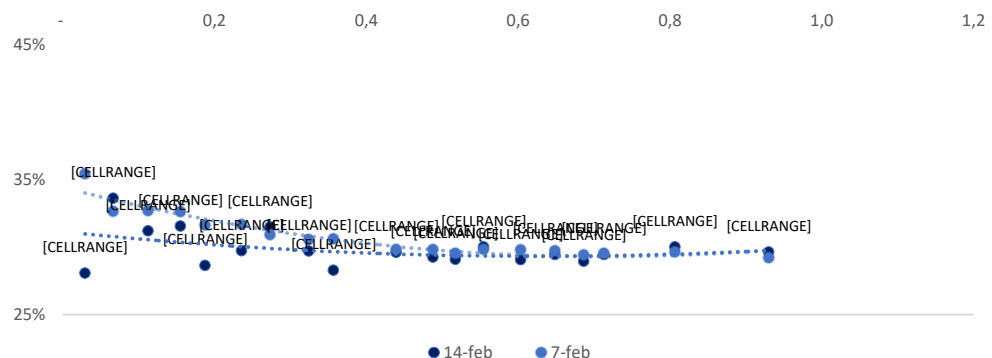


Ticker	TIR	Duration
TZXY5	0,29%	0,28
TX25	4,90%	0,71
TZXM6	6,76%	1,10
TX26	6,74%	0,92
TX28	7,38%	1,79
TX31	8,07%	3,98

La curva de Tasa Fija en pesos comprimió moderadamente en el corto plazo, producto de un reacomodamiento de las expectativas, a medida que el mercado busca un nuevo equilibrio luego de la licitación del miércoles. Dicha licitación no fue de una índole muy positiva, con unas tasas licitadas muy por sobre las del mercado secundario, lo que incentivó la compra de estos activos que pasaron a estar “baratos” con respecto a la tasa que pagaban. Por otro lado, el canje de S31M5 a S10N5, con una adhesión del 6,78%, remarcó la situación de escasez de liquidez que está observando el mercado.

14-feb

Curva Tasa Fija



Ticker	TIR	Duration
S28F5	28,05%	0,03
S31M5	31,17%	0,11
S18J5	29,69%	0,32
S30S5	29,04%	0,60
T15D5	30,00%	0,81
T13F6	29,92%	0,97

Los dólares tuvieron una semana con una baja volatilidad intradiaria, con una tendencia negativa. Midiendo de punta a punta semanal, el MEP bajó un -0,89% en AL30 T+1, mientras que el CCL registró una caída del -0,43% en el mismo bono. El canje descomprimió levemente, de 0,634% a principios de la semana y terminó cerrando en 1,076%, en línea con el promedio histórico. El BCRA cerro la semana con compras acumuladas de 283 millones en la semana y con reservas brutas por U\$S 28,798.

Reporte semanal de mercado

Semana del 10 al 14 de febrero del 2025

Dólares financieros

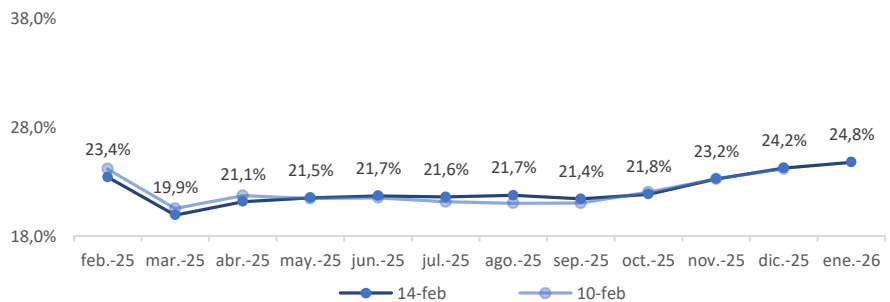
Título	MEP	Variación	Brecha	CCL	Variación	Brecha
AL30 T1	1.183,88	▶ -0,89%	13,86%	1.196,62	▶ -0,45%	15,09%
AL30 T0	1.185,58	▶ -0,23%	14,03%	1.195,63	▶ -0,39%	14,99%
GD30 T1	1.181,60	▶ -0,65%	13,64%	1.190,34	▶ -0,80%	14,48%
GD30 T0	1.183,46	▶ -0,08%	13,82%	1.196,05	▶ 0,23%	15,03%

En cuanto a la curva de futuros, se mantuvo muy baja la volatilidad intradiaria de los contratos al igual que la semana pasada. Si se observa de punta a punta, se nota una compresión muy leve en el corto plazo de la curva, a medida que los inversores ajustan sus expectativas sobre el dólar. El mercado mantiene bajas las expectativas devaluatorias de los meses próximos meses, con tasas que se mantienen muy por debajo de la curva de LECAP. El pase entre contratos ya comprimió por debajo del nivel del crawling peg anterior, y ligeramente por sobre el actual de 1%.

14-feb

Fecha	Px	Pase
A3500	\$ 1.058,50	
feb-25	\$ 1.068,00	0,90%
mar-25	\$ 1.084,50	1,54%
abr-25	\$ 1.104,50	1,84%
may-25	\$ 1.124,00	1,77%
jun-25	\$ 1.144,00	1,78%
jul-25	\$ 1.163,00	1,66%
ago-25	\$ 1.182,00	1,63%
sept-25	\$ 1.200,00	1,52%
oct-25	\$ 1.222,50	1,88%
nov-25	\$ 1.252,00	2,41%
dic-25	\$ 1.283,50	2,52%
ene-26	\$ 1.310,00	2,06%

Devaluación implícita futuros (TNA)



En cuanto a las acciones, fue una semana negativa, en el Merval, retrocediendo -1,2%. Esta semana, hubo más alzas, a medida que algunas empresas se recuperan de las últimas dos semanas de fuerte corrección. IRSA lideró las alzas subiendo 6,79%, seguida por TGNO4 (5,98%) y TGSU2 (3,92%). Las bajas fueron guiadas por GGAL con una caída del -6,44%. Le sigue SUPV -4,74%, y TECO2 con -4,63%. El Merval tuvo una tendencia bajista en dólares esta semana, acompañado de las bajas de los dólares de mercado en t+1, cerrando en U\$S 1.995,11 (-0,75%).

S&P Merval

Top five			Bottom five		
Ticker	Precio	Var %	Ticker	Precio	Var %
IRSA	1.730	▲ 6,79%	GGAL	7.120	▼ -6,44%
TGNO4	3.720	▲ 5,98%	SUPV	3.515	▼ -4,74%
TGSU2	6.620	▲ 3,92%	TECO2	2.680	▼ -4,63%
EDN	2.370	▲ 3,04%	MIRG	25.400	▼ -3,70%
TXAR	820	▲ 1,74%	CRES	1.380	▼ -3,16%

Reporte semanal de mercado

Semana del 10 al 14 de febrero del 2025

