

Reporte semanal de mercado

Semana del 5 al 7 de marzo del 2025

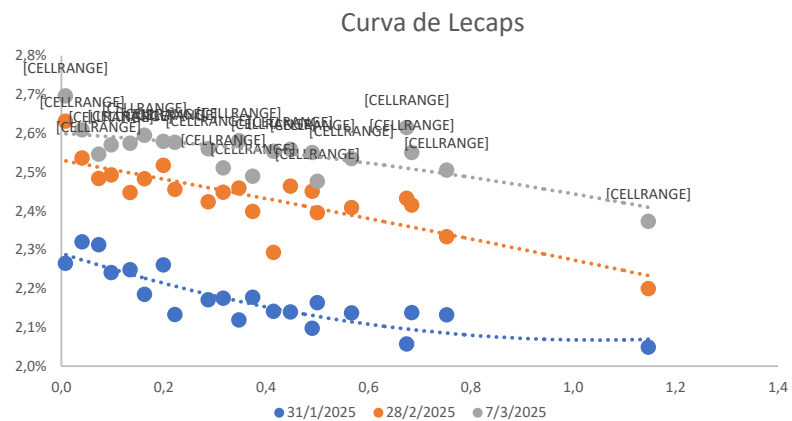
Hechos de la semana

RViews Semanal N°10

- ✓ **El Tesoro al rescate.** Las constantes compras del Banco Central de la República Argentina de dólares en el mercado llegando a acumular U\$S 835 millones en las últimas 10 ruedas, no han logrado hacer repuntar las reservas brutas, que se encuentran aún U\$S 2,9 mil millones por debajo del día después de los pagos de cupones, al igual que las reservas netas, que se mantienen por debajo de los niveles de agosto del 2024 con U\$S -5900 millones. La problemática central radica en que las compras del Central superan ampliamente el proceso de esterilización mediante la venta en el CCL. Producto de esta disparidad el Tesoro se vio forzado a comprarle al Central U\$S 496 millones el jueves pasado, usando los depósitos en pesos, para respetar el límite autoimpuesto de la Base Monetaria Amplia. Con las reservas actuales el Tesoro podría afrontar el 64% de los vencimientos futuros.
- ✓ **Lijo sin Licencia.** La Corte Suprema enfrenta un plenario clave mientras persiste la incertidumbre sobre la incorporación de Ariel Lijo. Aunque el presidente Javier Milei lo designó en comisión junto a Manuel García-Mansilla, la Corte rechazó su pedido de licencia, exigiendo su renuncia a la justicia federal para asumir. Mientras García-Mansilla ya juró, Lijo sigue en un limbo jurídico. Su nombramiento, además de generar tensiones en el Senado, es cuestionado por denuncias previas.
- ✓ **Nóminas débiles.** El resultado de las nóminas no agrícolas durante el mes de febrero en Estados Unidos fue menor al esperado, incrementando en 151 mil, por debajo de los 160 mil esperados y con una revisión a la baja del resultado del mes anterior, pasando de 143 mil a 125 mil. La tasa de desempleo también aumentó por sobre las expectativas, alcanzando un 4,1%. Aunque de todos modos se encuentra dentro del rango de 4%-4,2% en el que ha estado oscilando desde mayo del 2024. Un aspecto que llamó la atención es que el número de trabajadores con más de un trabajo se encuentra en el punto más alto desde el 2009, quedando en 5,4%.
- ✓ **Recortando tasas.** El Banco Central Europeo ha reducido su tasa de interés de referencia en 25 puntos porcentuales, quedando en 2,5% durante la reunión del jueves. De esta forma, esta es la sexta reducción consecutiva de tasas desde sus máximos en junio del 2024, cuando la tasa se mantenía en 4%. Durante la reunión se habló de un cambio de paradigma sobre la política monetaria a medida que esta se vuelve menos restricta, lo que sugiere potencialmente un aminoramiento del ritmo de reducción de tasa, o incluso una pausa. Sin embargo, los inversores en el mercado de swaps aun estiman un recorte más de tasas este año, pero la probabilidad de un segundo recorte paso de 85% a 65% después del anuncio.

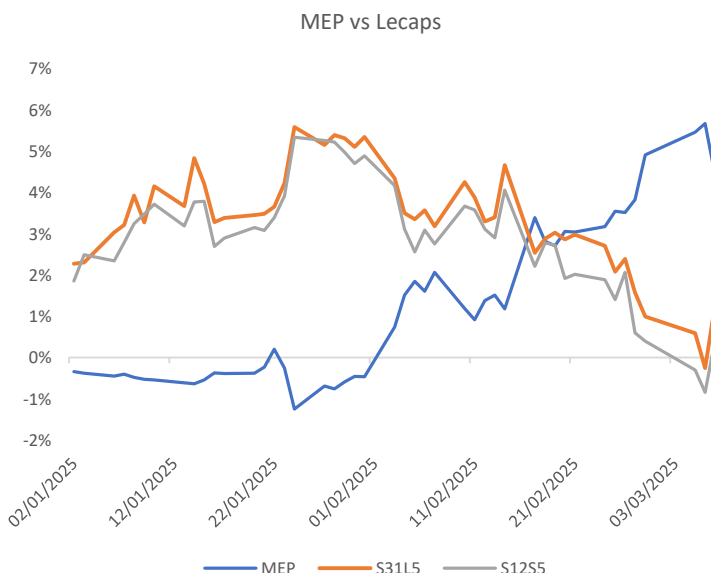
Lo que la tasa se llevó.

Durante la primera semana de marzo se acrecentó la tendencia que venía siendo observada desde mediados de enero, con una aceleración de la demanda de las cotizaciones paralelas. Esta presión al alza en los dólares tuvo un fuerte impacto en el mercado de tasa fija, donde se observa un proceso de descompresión hasta niveles de tasa observados en diciembre, antes del anuncio de la reducción del ritmo de devaluación. Estas subas de tasas a su vez fueron incentivadas por una seguidilla de licitaciones con generoso premios, donde, como en el caso de la licitación del 26 de febrero, la tasa de la licitación primaria se encontró entre 7 y 16 puntos básicos por sobre la tasa de mercado al cierre. Este premio elevado, junto con un rollover del 165% en una señal de que el Gobierno busca reforzar el interés por el carry en pesos, demostrando su preocupación por la debilidad de la curva.



Mediante estas emisiones cortas, busca absorber la excedente liquidez en pesos, que podría estar repercutiendo en una aceleración de los datos de alta frecuencia de inflación durante el mes de febrero. Además, se ha mantenido constante el intento por preservar la Base Monetaria Amplia fija en \$47,7 billones de pesos, con el afán de lograr mantener al menos una de las condiciones autoimpuestas para eliminar las restricciones cambiarias.

La compresión de tasa desde mediados del año pasado a los niveles actuales puso a carry trade en una posición de riesgo asimétrico, donde las potenciales ganancias por pequeñas comprensiones de tasas son considerablemente menores ante un esquema cambiario que parece haber cumplido su función y requiere retoques para la nueva fase de política económica que vendría con los desembolsos del nuevo acuerdo con el FMI. El rendimiento de las letras desde máximos a mediados de enero



La información contenida en el mismo, se consideran confiables. Este informe tiene un carácter informativo y no constituye una recomendación de inversión. Tanto las opiniones como las estimaciones expresadas en este documento son de carácter personal y pueden ser modificadas sin previo aviso.

Reporte semanal de mercado

Semana del 5 al 7 de marzo del 2025

viene en franca caída llegando a principios de marzo a rendir neutral en términos de divisa norteamericana. A estas complicaciones locales, se suma un contexto externo muy desafiante, donde las sucesivas dudas sobre la solvencia económica de Brasil y la posibilidad de un “*Hard Lading*” como consecuencia de las numerosas guerras comerciales llevadas a cabo por el presidente Donal Trump, ponen en aprietos la frágil estabilidad macroeconómica argentina.

Este contexto puede tener repercusiones impensadas semanas atrás, tras el anuncio de la baja de retenciones a los productos agropecuarios y la quita total a las economías regionales. La baja transitoria hasta el 30 de junio incentivaba un fuerte anticipo de liquidación con lo que permitía incrementar las flacas reservas brutas mientras que vía el Blend 80/20 lograba abastecer la demanda en los mercados financieros conteniendo la brecha y con ello las presiones cambiarias. Pero al obligar a liquidar, los productores deberían comprar títulos que le permitan hacer carry y obtener una renta financiera adicional. Con estos niveles, es de esperar que los productores esperen antes de vender, con lo que puede afectar al plan del Gobierno.

Datos de la semana

Fecha		País/Región	Noticia
Lunes	10/3/2025	 Estados Unidos	Inspecciones export- maíz, soja y trigo
Martes	11/3/2025	 Estados Unidos	Jolts Aperturas de Posiciones Laborales
Martes	11/3/2025	 Argentina	WASDEReporte del estado de la Soja y Maiz
Martes	11/3/2025	 Estados Unidos	WASDEUS
Miércoles	12/3/2025	 Estados Unidos	Aplicaciones a Hipotécas MBA
Miércoles	12/3/2025	 Estados Unidos	Inventarios Crudo DOE
Miércoles	12/3/2025	 Estados Unidos	IPCMoM
Jueves	13/3/2025	 Estados Unidos	FPI Demanda Final YoYy MoM
Jueves	13/3/2025	 Estados Unidos	Ventas netas de exportación-Maíz, Soja y Trigo
Jueves	13/3/2025	 Estados Unidos	Reclamos Iniciales y Continuos de Desempleo
Viernes	14/3/2025	 Argentina	IPCMoM y YoY

La semana en el mercado

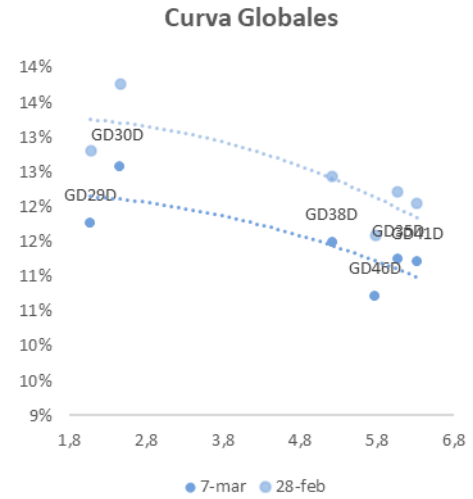
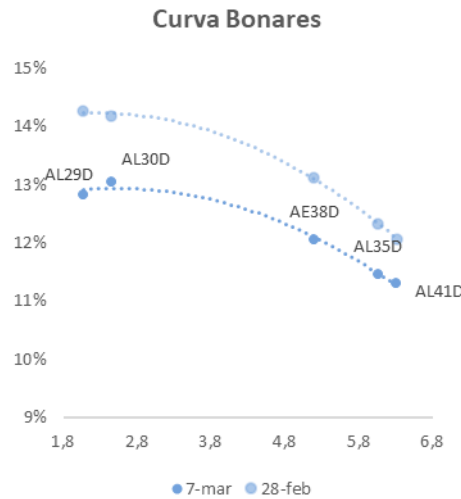
Los títulos Hard Dólar tuvieron comportamientos convergentes. Ambos bonos tuvieron una fuerte compresión, acompañando el incremento en la demanda de dólares. Se vio un aumento particularmente fuerte en el corto plazo mientras que el mediano y largo plazo tuvo variaciones más moderadas. Hubo señales muy claras durante la rueda de la semana que el Gobierno estuvo interviniendo el mercado, buscando contener la constante alza de los dólares financieros. En los volúmenes del viernes acompañando las ventas de divisas del Banco Central, se vieron fuertes ventas de títulos que indicarían que el BCRA esterilizó pesos vendiendo los dólares del MULC en el CCL.

Reporte semanal de mercado

Semana del 5 al 7 de marzo del 2025

7-mar

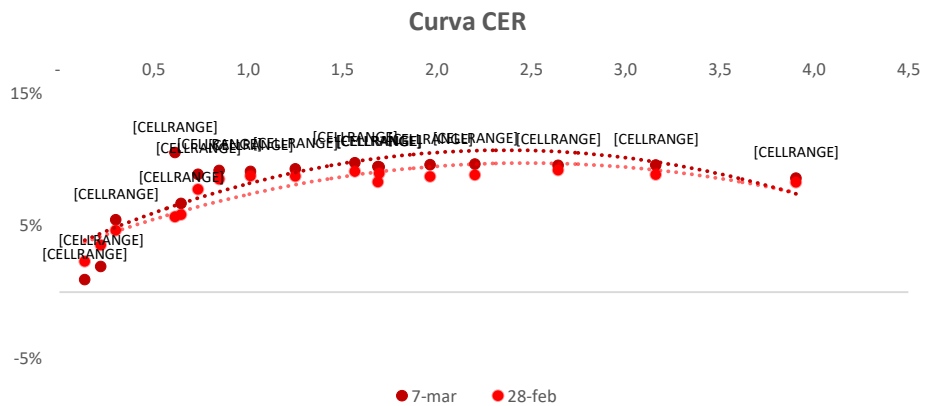
Bonares	TIR	Duration
AL29D	12,83%	2,02
AL30D	13,03%	2,40
AL35D	11,45%	6,01
AE38D	12,06%	5,15
AL41D	11,29%	6,26
Globales	TIR	Duration
GD29D	11,76%	2,03
GD30D	12,58%	2,41
GD35D	11,24%	6,02
GD38D	11,49%	5,16
GD41D	11,21%	6,27
GD46D	10,72%	5,72



Con respecto a la curva CER, esta descomprimió mayoritariamente 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. Es interesante mencionar que los títulos que ajustan por inflación con vencimiento en 2026 superan nuevamente las tasas reales en torno al 9% y vienen aumentando consistentemente en

7-mar

Ticker	TIR	Duration
TZXY5	1,91%	0,22
TX25	6,67%	0,65
TZXM6	9,09%	1,01
TX26	9,16%	0,85
TX28	9,41%	1,69
TX31	8,57%	3,90



las últimas dos semanas.

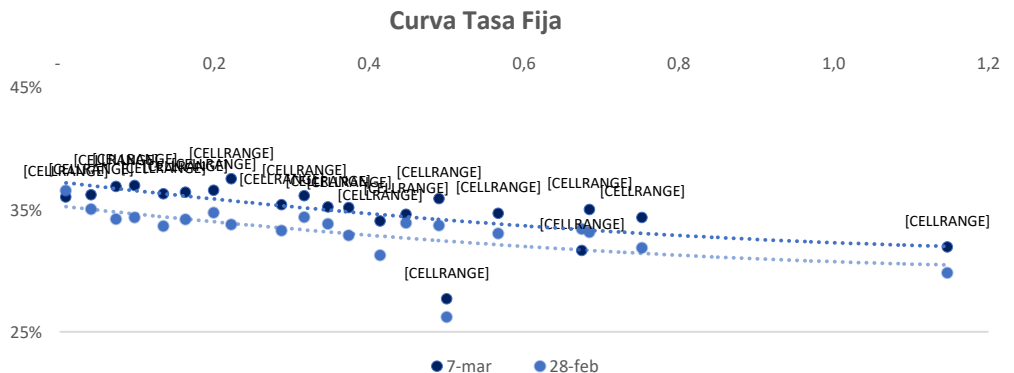
La curva de Tasa Fija en pesos descomprimió fuertemente en todos los plazos a la espera de una nueva licitación, que debería ser anunciada hoy para el miércoles donde vencen \$4,6 billones, luego de que la anterior fuese muy generosa y con un rollover del 165%. El Gobierno está haciendo un esfuerzo por redireccionar al mercado hacia los bonos en pesos con el fin de reducir la liquidez y de esta forma extinguir la demanda por el dólar hasta el ingreso de las divisas por la cosecha. La tendencia general de la curva fue de descompresión, ubicando a las tasas entre 36% y 34%.

Reporte semanal de mercado

Semana del 5 al 7 de marzo del 2025

7-mar

Ticker	TIR	Duration
S31M5	36,21%	0,04
S30Y5	36,43%	0,16
S18J5	36,60%	0,20
S30S5	34,05%	0,41
T15D5	34,69%	0,57
T13F6	35,02%	0,69



Los dólares tuvieron una semana con una moderada volatilidad intradiaria, con una tendencia negativa. Medido de punta a punta semanal, el MEP bajó un -0,53% en AL30 T+1, mientras que el CCL registró una caída del -0,6% en el mismo bono. El canje comprimió levemente, de 0,157% a principios de la semana y terminó cerrando en 0,091%, en línea con el promedio histórico. El BCRA cerró la semana con compras acumuladas de 190 millones en la semana y con reservas brutas por U\$S 28.087, producto de la enorme venta por U\$S 224 millones del viernes.

Dólares financieros

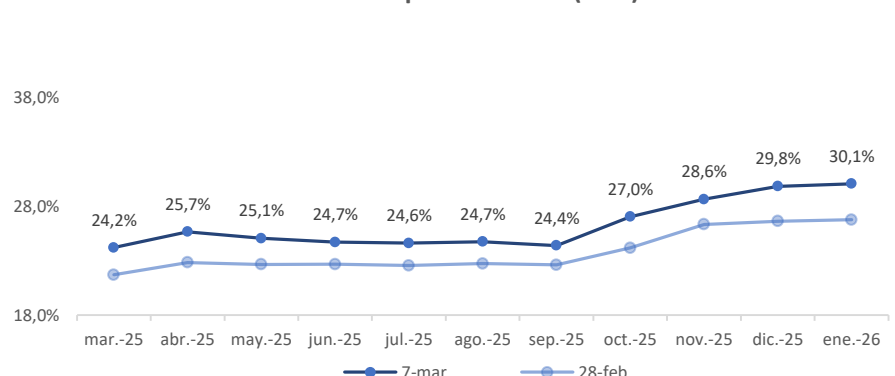
Título	MEP	Variación	Brecha	CCL	Variación	Brecha
AL30 T1	1.221,93	▶ -0,53%	14,62%	1.223,05	▶ -0,60%	14,73%
AL30 T0	1.215,76	▶ -0,33%	14,04%	1.219,85	▶ -0,12%	14,43%
GD30 T1	1.224,37	▶ 0,14%	14,85%	1.221,05	▶ -0,36%	14,54%
GD30 T0	1.216,13	▶ -0,48%	14,08%	1.217,78	▶ -0,23%	14,23%

En cuanto a la curva de futuros, se mantuvo con muy baja la volatilidad intradiaria de los contratos, al igual que la semana pasada. Si se observa de punta a punta, se nota una descompresión generalizada en toda la curva, a medida que los inversores ajustan sus expectativas sobre el dólar. Si bien 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 alza en las tasas pagadas por las curvas de tasa fija ha repercutido en un desplazamiento de la curva hacia arriba, a medida que el gobierno mantiene las intervenciones sobre el mercado. El pase entre contratos, que venía comprimiendo por debajo del nivel del crawling peg anterior, se ha revertido en varios meses y vuelve a posarse sobre el 2%, o cerca de él. Durante la última semana no solo se vieron subas en las tasas de la mano de las LECAPS, sino también aumentos de interés abierto que no se concentran en las posiciones más cortas como solía suceder.

7-mar

Fecha	Px	Pase
A3500	\$ 1.066,04	
mar-25	\$ 1.083,00	1,59%
abr-25	\$ 1.106,50	2,17%
may-25	\$ 1.127,50	1,90%
jun-25	\$ 1.149,00	1,91%
jul-25	\$ 1.171,00	1,91%
ago-25	\$ 1.192,50	1,84%
sept-25	\$ 1.213,50	1,76%
oct-25	\$ 1.254,00	3,34%
nov-25	\$ 1.288,50	2,75%
dic-25	\$ 1.326,50	2,95%
ene-26	\$ 1.355,00	2,15%

Devaluación implícita futuros (TNA)



Reporte semanal de mercado

Semana del 5 al 7 de marzo del 2025

En cuanto a las acciones, tuvieron una semana positiva, con el Merval avanzando 2,56%, después de haber caído más de 6% la semana pasada. Esta semana, las alzas fueron lideradas por TRAN (19,8%), que recuperó casi la totalidad de lo que perdió la última semana de febrero seguida por BYMA (7,93%) y CEPU (7,12%). Las bajas fueron guiadas por YPF con una caída del -3,80%. Le sigue CRES -1,17%, y MIRG con -1,06%. El Merval tuvo una tendencia alcista en dólares esta semana, acompañado de las bajas de los dólares de mercado en t+1, cerrando en U\$S 1.849,71 (3,18%).

S&PMerval

Top five			Bottom five		
Ticker	Precio	Var %	Ticker	Precio	Var %
TRAN	2.390	▲ 19,80%	YPFD	40.450	▼ -3,80%
BYMA	470	▲ 7,93%	CRES	1.270	▼ -1,17%
CEPU	1.505	▲ 7,12%	MIRG	23.350	▼ -1,06%
ALUA	800	▲ 6,52%			
TGNO4	3.500	▲ 6,38%			

Evolución sectores vs Merval

