

Reporte semanal de mercado

Semana del 3 al 7 de febrero del 2025

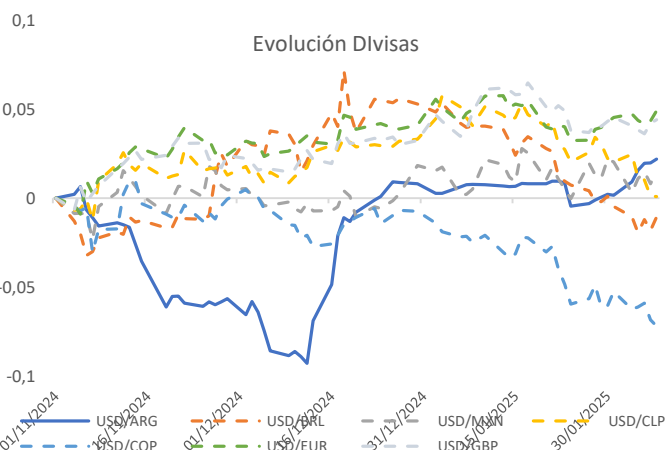
Hechos de la semana

RViews Semanal N°6

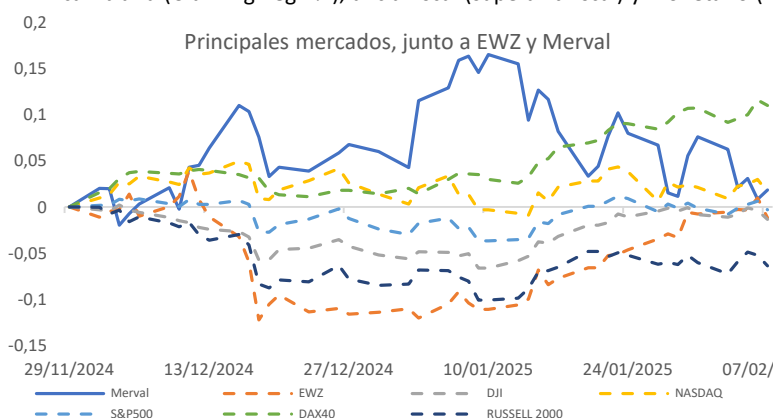
- ✓ **¿Llovió lo suficiente?** Las lluvias de la primera semana de febrero mejoraron la condición de la soja de primera en la región núcleo, reduciendo del 50% al 30% la proporción de cultivos en estado regular o malo -según el informe de la BCR de la semana pasada-. Estas precipitaciones -de hasta 120 mm en algunas zonas-, llegaron en un momento crítico, dado que el 70% de los cultivos está en etapas clave de floración y llenado de granos. Esto en cara a una nueva ola de calor que azotará el centro norte del país. Sin embargo, no todas las áreas se beneficiaron por igual: algunas del noroeste de la región recibieron menos de 10 mm, manteniendo la preocupación por posibles pérdidas.
- ✓ **El agro liquidó.** En enero de 2025, las agroexportadoras argentinas liquidaron USD 2.073 millones, lo que representa un incremento del 36% interanual y un 5% más que en diciembre, según informó la Cámara de la Industria Aceitera Argentina -CIARA-. Este aumento responde a un mayor ritmo de ventas de granos, especialmente trigo y cebada, y a la sostenida exportación de harina y aceite de soja -aunque los precios internacionales no acompañaron-.
- ✓ **Continúa la guerra.** China anunció nuevos aranceles del 10% al 15% a la importación de productos clave de EE. UU., como carbón, gas natural licuado, petróleo, maquinaria agrícola y vehículos de gran cilindrada. Esta medida responde a los aranceles del 10% impuestos por Trump el lunes 3 de febrero a productos chinos. Además, el gigante asiático aplicó restricciones a la exportación de minerales estratégicos y abrió una investigación antimonopolio contra Google. Las tensiones comerciales han generado incertidumbre en los mercados y podrían afectar el crecimiento global.
- ✓ **¿En línea con lo esperado?** En enero de 2025, el empleo en EE. UU. creció en 143.000 puestos, mientras que la tasa de desempleo bajó al 4%. Los sectores con mayor crecimiento fueron salud, comercio minorista y asistencia social; mientras que la industria extractiva perdió puestos. El ingreso promedio por hora en el sector privado aumentó en un 0,5% mensual, y un 4,1% interanual. No obstante, el crecimiento del empleo fue inferior al promedio de 2024, sugiriendo una moderación en el mercado laboral. Estos datos serán clave para la Reserva Federal para definir la trayectoria futura de las tasas de interés, en un contexto internacional un poco agitado por la amenaza de guerra comercial desde que Trump asumió la presidencia.

Perdiendo la ventaja

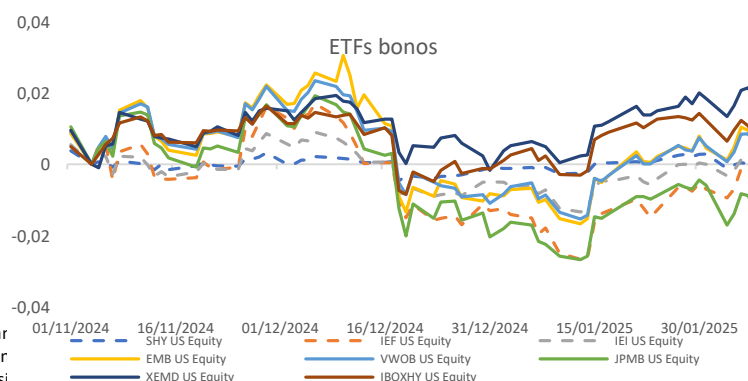
Con el comienzo del 2025 el contexto externo, que venía beneficiando a la Argentina durante el último trimestre del 2024, dado su alineamiento político, comenzó a revertirse. Esto se vislumbra en el Gráfico N°1 que compara la evolución de las monedas locales de las principales economías de LATAM y Occidente. El peso argentino, tuvo un notable quiebre en la tendencia bajista a partir de mediados de diciembre, producto de la última decisión de la FED del 18 de diciembre de bajar las tasas, así como de las amenazas y represalias por la "Trump Trade War". En el gráfico es notorio también el actuar del Gobierno para contener y quitarle volatilidad, marcándole un valor a la cotización de la divisa, siempre priorizando el proceso de desinflación y el plan macroeconómico integral con ancla cambiaria (Crawling Peg 1%), ancla fiscal (superávit fiscal) y monetario (BM



ampliada fija). Mientras tanto, las divisas regionales tuvieron comportamientos divergentes: por un lado, Colombia vio una fuerte apreciación de su divisa, luego de haberse depreciado a mínimos del año en diciembre. Brasil y Chile, por su parte, tuvieron comportamientos similares, devaluándose levemente durante diciembre y ganando terreno contra el dólar a finales de enero. Hay que recordar que Brasil intervino fuertemente la divisa después de varias ruedas de alta volatilidad en el dólar, vendiendo más de 33 mil millones de dólares entre ventas al contado y operaciones de recompra durante diciembre, luego de superar el máximo histórico, llegando a 6,30 el real frente al dólar.



En lo que respecta a los mercados, el Merval cedió desde sus máximos históricos, en una tendencia a contramano de otros mercados internacionales. Brasil, por su parte, sigue la tendencia contraria, con una constante recuperación, luego de tocar mínimos a finales de 2024, a partir del cambio discursivo del Gobierno de Lula, sobrepasando los retornos acumulados del Merval desde fines de noviembre de 2024. Las tendencias generales de los mercados estadounidenses son similares a la



El reporte fue elaborado por AGENTE. Las fuentes utilizadas para el presente informe, y por lo tanto como único objetivo brindar información. El mismo no representa una oferta de compra o ver estimaciones expresadas en este documento son de carácter personal y pueden ser modificadas si

Reporte semanal de mercado

Semana del 3 al 7 de febrero del 2025

local, con poca volatilidad y con retornos nulos a partir de diciembre, a medida que la incertidumbre de las decisiones de Donald Trump no le permite al mercado tomar una postura. El Russel 2000 es el gran perdedor, debido a que las estructuras de las empresas que componen el índice difícilmente pueden maniobrar este escenario de incertidumbre. Solo el Dax alemán ha conseguido agregar substanciales alzas en lo que va del 2025, aunque se deben en su mayoría a una recuperación del mercado luego de las caídas en noviembre ligadas a la crisis política, donde se fragmentó el gobierno actual y se llamó a elecciones el 23 de febrero del 2025. De esta forma el mercado argentino ha perdido su liderazgo como el mercado más dinámico.

Finalmente, al analizar el mercado de renta fija, como lo hace el Gráfico N°3, se puede evidenciar que existe, hay una mayor demanda por activos más riesgosos dentro de Estados Unidos, lejos de los tradicionales treasuries, dado los rendimientos decepcionantes de SHY, IEF y IEF, que son los ETF de bonos del Tesoro estadounidense de 1-3, años, 3-7 años y 7-10 años de maturity respectivamente, debido a las nuevas proyecciones y cambios en las expectativas de los agentes, donde el *Higher for Longer* domina el 2025. Por otro lado, el XEMD -que es un ETF de composición mixta con maturities entre 1 y 12 años de bonos de países emergentes- tuvo los mejores rendimientos del grupo, al igual que el XHY -que es una composición de bonos High Yield corporativos-. Los bonos emergentes tuvieron resultados mixtos, con el XEMD, del que hablamos previamente, con excelentes resultados, mientras que, el JPMB se encuentra rezagado al final. Esta variabilidad en resultados es producto de la incertidumbre, ya que la composición del XEMB tiende a tener bonos de maturity menor, de solo 5.39 años, permitiéndole a los inversores reducir su exposición al riesgo, mientras que, tanto el JPMB y el EMB, tienen una maturity ponderada en torno a los 11,5 años.

Datos de la semana

Fecha	País/Región	Noticia
Lunes 10/2/2025	 Estados Unidos	Inspecciones export- maíz, soja y trigo
Martes 11/2/2025	 Estados Unidos	Reporte WASDE
Martes 11/2/2025	 Brasil	IPCBrasil
Martes 11/2/2025	 Estados Unidos	Comparecencia de Jerome Powell
Miércoles 12/2/2025	 Estados Unidos	IPCUSA
Miércoles 12/2/2025	 Estados Unidos	Inventarios Crudo DOE
Miércoles 12/2/2025	 Estados Unidos	PPI Demanda Final MoM
Miércoles 12/2/2025	 Estados Unidos	Inventarios Crudo DOE
Jueves 13/2/2025	 Estados Unidos	Ventas netas de exportación-Maíz, Soja y Trigo
Jueves 13/2/2025	 Estados Unidos	Reclamos Iniciales de Desempleo
Jueves 13/2/2025	 Argentina	Inflación Argentina
Jueves 13/2/2025	 Europa	Inflación Alemania
Viernes 14/2/2025	 Estados Unidos	Producción Industrial MoM
Viernes 14/2/2025	 Estados Unidos	Índice de Precios al Importador MoM
Viernes 14/2/2025	 Europa	PBI Eurozona

La semana en el mercado

Los títulos Hard Dólar tuvieron comportamientos similares. Los Bonares retrocedieron en todos los plazos, pero particularmente en el corto plazo. Por el otro lado, los Globales descomprimieron homogéneamente, desplazando la curva hacia arriba. Hubo señales durante la rueda de

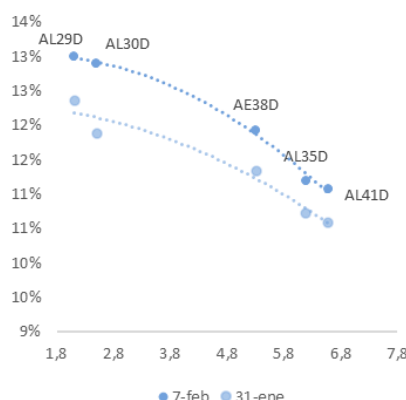
7-feb

Bonares	TIR	Duration
AL29D	12,99%	2,07
AL30D	12,89%	2,45
AL35D	11,18%	6,14
AE38D	11,92%	5,26
AL41D	11,08%	6,53

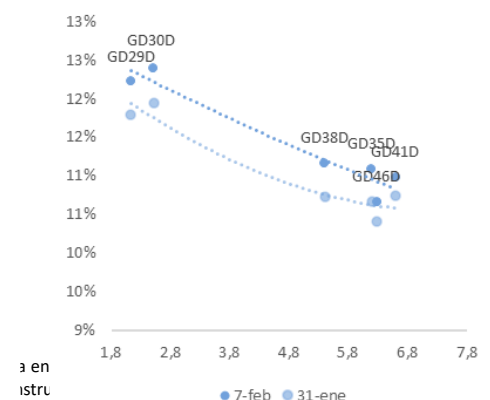
Globales	TIR	Duration
GD29D	12,22%	2,08
GD30D	12,40%	2,47
GD35D	11,08%	6,14
GD38D	11,16%	5,35
GD41D	10,98%	6,54
GD46D	10,66%	6,23

borado por AGENTE. Las fuentes utilizadas para e
tvo brindar información. El mismo no represen
resadas el 6 de febrero de 2025. Los datos perso

Curva Bonares



Curva Globales



Reporte semanal de mercado

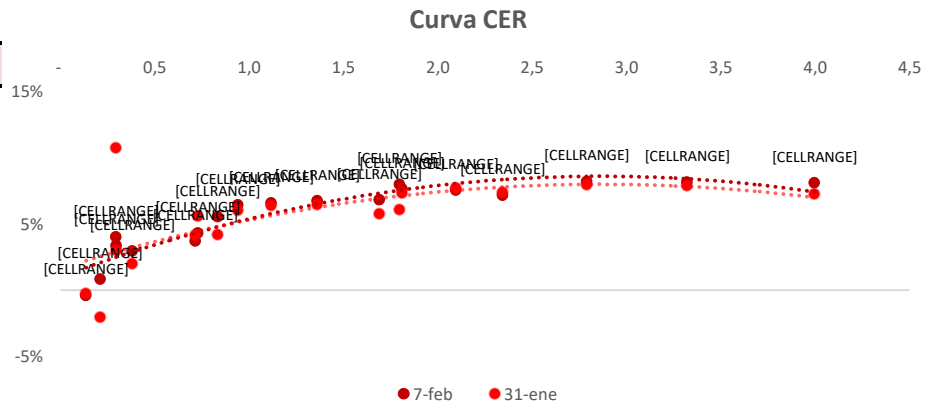
Semana del 3 al 7 de febrero del 2025

la semana que el Gobierno estuvo interviniendo el mercado, buscando contener la constante alza de los dólares.

La curva CER, comprimió en corto plazo mientras que en el largo descomprimió, aunque ambos movimientos fueron muy escuetos. 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.

7-feb

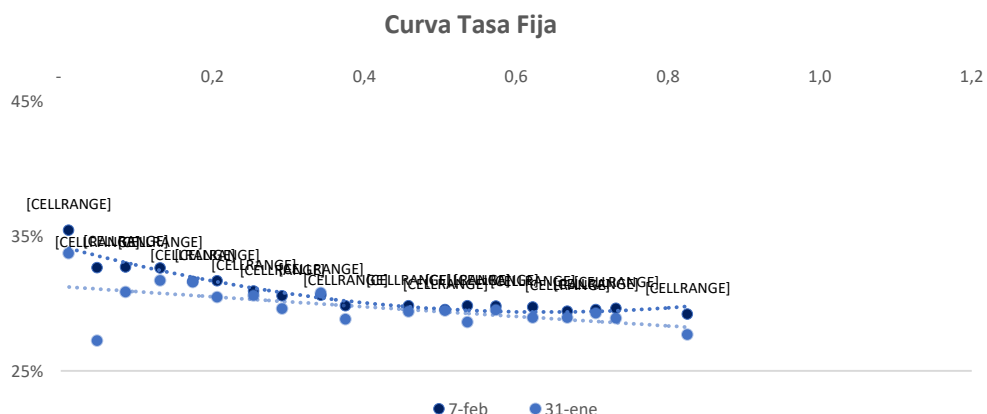
Ticker	TIR	Duration
TZXM5	-0,41%	0,13
TX25	4,30%	0,73
TZXM6	6,57%	1,12
TX26	6,43%	0,94
TX28	7,96%	1,80
TX31	8,09%	4,00



La curva de Tasa Fija en pesos descomprimió moderadamente en el corto plazo, producto de un reacomodamiento de las expectativas, a medida que el mercado busca un nuevo equilibrio después de la baja de tasas de la semana pasada. Esta medida provocó una baja de tasas en pesos, impactando fuertemente los rendimientos de los plazos más corto e incrementando la tasa ligeramente de lo más largos, que ahora comienza a revertirse levemente debido al overshooting de los inversores.

7-feb

Ticker	TIR	Duration
S28F5	32,63%	0,05
S31M5	32,59%	0,13
S18J5	30,59%	0,34
S30S5	29,69%	0,62
T15D5	29,17%	0,83
T13F6	29,62%	0,99



Los dólares tuvieron una semana con una moderada volatilidad intradiaria, con una tendencia positiva. Midiendo de punta a punta semanal, el MEP subió un 2,55% en AL30 T+1, mientras que el CCL registró un alza del 2,03% en el mismo bono. El canje comprimió levemente, de 1,142% a principios de la semana y terminó cerrando en 0,634%, en línea con el promedio histórico. El BCRA cerró la semana con compras acumuladas de 578 millones en la semana y con reservas brutas por U\$S 28,741. Las grandes compras en las dos últimas ruedas de la semana indican que las primeras liquidaciones de la cosecha gruesa están ingresando al MULC.

Reporte semanal de mercado

Semana del 3 al 7 de febrero del 2025

Dólares financieros

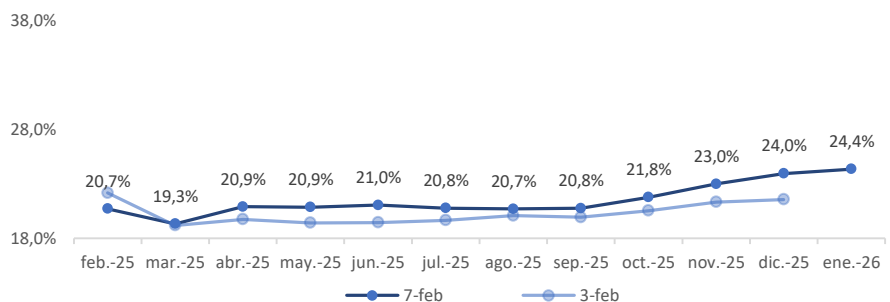
Título	MEP	Variación	Brecha	CCL	Variación	Brecha
AL30 T1	1.194,47	▶ 2,55%	14,88%	1.202,04	▶ 2,03%	15,61%
AL30 T0	1.188,33	▶ 1,63%	14,29%	1.200,31	▶ 1,65%	15,44%
GD30 T1	1.189,39	▶ 2,11%	14,39%	1.199,97	▶ 1,79%	15,41%
GD30 T0	1.184,43	▶ 1,56%	13,91%	1.193,32	▶ 1,19%	14,77%

En cuanto a la curva de futuros, se mantuvo baja la volatilidad intradiaria de los contratos al igual que la semana pasada. Si se observa de punta a punta, se nota una descompresión en el mediano y largo plazo de la curva, a medida que los inversores ajustan sus expectativas sobre el dólar luego de que el ministro de Economía, Luis Caputo, explicase que aún con un acuerdo con el FMI esperarían a completar los tres requisitos esenciales: que la base monetaria amplia sea igual a base monetaria (eliminar el money overhang), inflación creciendo al ritmo del crawling peg y un colchón de reservas en el BCRA. 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%.

7-feb

Fecha	Px	Pase
A3500	\$ 1.055,92	
feb-25	\$ 1.068,50	1,19%
mar-25	\$ 1.085,00	1,54%
abr-25	\$ 1.105,50	1,89%
may-25	\$ 1.123,50	1,63%
jun-25	\$ 1.143,00	1,74%
jul-25	\$ 1.160,50	1,53%
ago-25	\$ 1.177,50	1,46%
sept-25	\$ 1.197,00	1,66%
oct-25	\$ 1.223,50	2,21%
nov-25	\$ 1.251,50	2,29%
dic-25	\$ 1.282,50	2,48%
ene-26	\$ 1.307,50	1,95%

Devaluación implícita futuros (TNA)



En cuanto a las acciones, fue una semana fuertemente negativa, en el Merval, retrocediendo -5,78%. Esta semana, solo LOMA tuvo un registro positivo, avanzando 2,11%. Las bajas fueron guiadas por TGNO4 con una caída del -10,34%. Le sigue VALO -10,15%, y METR con -9,62%, que vuelve a encontrarse en el podio de los perdedores de la semana. El Merval tuvo una tendencia bajista en dólares esta semana, acompañado de las alzas de los dólares de mercado en t+1, cerrando en U\$S 2.010,23 (-7,66%).

S&P Merval

Top five			Bottom five		
Ticker	Precio	Var %	Ticker	Precio	Var %
LOMA	2.905	▲ 2,11%	TGNO4	3.510	▼ -10,34%
			VALO	385	▼ -10,15%
			METR	2.255	▼ -9,62%
			IRSA	1.620	▼ -8,73%
			PAMP	3.890	▼ -8,25%

Reporte semanal de mercado

Semana del 3 al 7 de febrero del 2025

