

Curva en pesos post licitación

Esta semana se llevó a cabo la licitación del Tesoro Nacional, en la cual, previo al llamado, la discusión se centró en la posibilidad de una reducción de tasas por parte del BCRA. Luego del recorte del crawling peg al 1%, con expectativas de inflación y devaluación para los próximos meses por debajo de la tasa de política monetaria, el mercado anticipa que en los próximos días podría informarse una nueva baja de la misma. En este contexto el mercado ajustó la tasa real, comprimiendo la tasa de las LECAPs y CER.



La inflación breakeven se encuentra en niveles de entre 1,55% y 1,97%, si bien estamos alineados con estas expectativas de corto plazo, para estrategias de cash management de corto plazo preferimos posicionarnos en LECAPs ya que la curva CER podría experimentar volatilidad en el corto plazo si la inflación perfora esos niveles mensuales, donde el recorte en el crawl podría impulsar la inflación a niveles más cercanos a 1,50%.

INFLACIÓN BREAKEVEN	MES
1,97%	ENE-25
1,79%	FEB-25
1,94%	MAR-25
1,83%	ABR-5
1,85%	MAY-25
1,75%	JUN-25
1,78%	JUL-25
1,69%	AGO-25
1,60%	SEP-25



Por otro lado, esta semana se implementó una reducción temporal de los derechos de exportación sobre los principales cultivos agrícolas, así como la eliminación definitiva de dichos derechos para los productos regionales. La medida tiene como objetivo mitigar los efectos adversos de las condiciones hídricas desfavorables que están afectando al sector agrícola. En paralelo, la falta de humedad, sumada a un aumento de las temperaturas en las últimas semanas, está impactando negativamente en los rendimientos del maíz, lo que ha llevado a ajustar a la baja las proyecciones de cosecha para la campaña 2024/2025. Según estimaciones de la Bolsa de Cereales de Rosario, se prevé que la cosecha de maíz alcance las 48 millones de toneladas, por debajo de los 51 millones previamente estimados y de los 52,5 millones de la campaña anterior. Asimismo, la soja podría experimentar ajustes en sus estimaciones de producción. Aunque la Bolsa de Comercio de Rosario aún no ha actualizado sus cifras, la Bolsa de Cereales de Buenos Aires ya ha recortado su proyección en 1 millón de toneladas, situándola en 49,6 millones. Esta reducción en las cosechas de maíz y soja podría acarrear pérdidas aproximadas de USD 1.500 MM.

La reducción de las retenciones también podría estar orientada a fomentar la acumulación de reservas por parte del Banco Central de la República Argentina, ya que la rebaja de alícuotas solo será aplicable si las divisas se liquidan dentro de un plazo determinado. Este incentivo se ve potenciado por el leve rebote en los precios internacionales y el repunte experimentado en diciembre del CCL, lo que genera mayores incentivos para la liquidación de divisas. En el último mes, el BCRA ha intensificado sus ventas, habiendo vendido un total de USD 619 MM en el CCL entre principios de año y el 16 de enero de 2025, superando los USD 325 MM registrados en diciembre.

Por lo tanto, con una mayor liquidación de divisas por parte del sector agroexportador y un BCRA activo en el mercado, **no prevemos una tendencia alcista para el dólar en el corto plazo, incluso con una posible reducción en la tasa de política monetaria. Para los inversores con perfil especulativo, consideramos que el carry trade seguirá siendo una estrategia válida en las próximas semanas.**

Departamento de Research & Estrategia de Inviu

Segundo Derdoy

Research Analyst

DISCLAIMER: Este material es información privada para aquellos a los cuales se les ha remitido. Las estimaciones contenidas en él están realizadas en base a información conocida a su fecha de emisión, y podrían variar si se modificaran las circunstancias que han sido tenidas en cuenta para su elaboración. Los contenidos de este documento se basan en información disponible al público y que ha sido obtenida de fuentes consideradas confiables. No obstante, tal información no ha sido verificada en forma independiente por Inviu y, en consecuencia, no puede proveerse una garantía ni expresa, ni implícita, respecto de su precisión o integridad. Este reporte no tiene el carácter de asesoramiento o recomendación para seguir alguna acción específica. Las personas involucradas en la elaboración de este reporte pueden invertir o negociar los títulos aquí referidos. Ningún destinatario de este documento podrá distribuir o reproducir el presente material o alguna de sus partes sin el previo consentimiento escrito de Inviu. Todos los términos aquí utilizados deben ser considerados de acuerdo a las leyes argentinas. INVIU S.A.U. ALyC I N° 205- ACDI N° 121- ACD N° 17 / CN

