

14 de abril de 2025

Adiós Cepo

Nuevas Medidas Económicas

El viernes el equipo económico anunció una serie de medidas económicas de alto impacto en los mercados, dando comienzo a la Fase 3 del programa económico enmarcado en el nuevo acuerdo con el FMI. En nuestra opinión, una decisión audaz y acertada, más con un contexto internacional adverso, atacando los cuestionamientos acerca de la sostenibilidad del régimen cambiario y fortaleciendo la situación patrimonial del BCRA buscando anclar expectativas. Repasamos los anuncios más relevantes:

Tipo de Cambio:

- El tipo de cambio oficial pasará a flotar entre dos bandas móviles de \$1.000 y \$1.400, las cuales se ampliarán a un ritmo del 1% mensual (la banda superior al alza, y la banda inferior a la baja, incrementando progresivamente el grado de flotación).
- El BCRA podrá intervenir entre las bandas, comprando o vendiendo divisas en función de los objetivos monetarios y de reservas internacionales, sin esterilización de la emisión de pesos derivada de las ventas en el techo de la banda. El objetivo será limitar la intervención a situaciones excepcionales que requieran reducir la volatilidad.
- Se eliminan el dólar blend, incrementando la oferta en el MULC y las posibilidades del BCRA de acumular reservas, y el parking.

Las preguntas: ¿Dónde quedará el dólar? ¿Más cerca de \$1.400 o de \$1.000? Consideramos que con los desembolsos del FMI y otros organismos, el BCRA cuenta con espalda de sobra para defender al CCL en el centro de la banda.

Cepo:

- Para personas humanas: se eliminan el límite de compra de USD 200 en el MULC, restricciones de acceso relacionadas con subsidios, percepciones impositivas (persisten sobre dólar turista y tarjeta), y las restricciones cruzadas y contenidas en la Comunicación A7340. Límite para compra de moneda extranjera en efectivo: USD 100.
- Para importadores: se flexibilizan los plazos para el pago de importaciones de bienes y servicios y se elimina momentáneamente la restricción cruzada CCL/MULC.

- **Para personas jurídicas:** se liberan los flujos para los ejercicios financieros comenzados en 2025. El BCRA se encuentra trabajando en nuevos Bopreales para afrontar el stock de dividendos y utilidades o deudas previos al 2025.

Política Monetaria:

- **Se elimina el objetivo de Base Monetaria Amplia, flexibilizando el ancla monetaria y apuntando a un objetivo nominal de M2 privado, aunque con un sesgo restrictivo.** Hoy la preocupación se centra en la falta de pesos más que en la falta de dólares, y en la posibilidad de un incremento en las tasas reales, con la flexibilización de la política monetaria respondiendo a esa preocupación.
- El BCRA podrá modificar encajes y llevar adelante operaciones de mercado abierto para cumplir con los objetivos monetarios.

Desembolsos y Metas:

- **El BCRA contará con USD 23.100 MM adicionales en total a lo largo del 2025, llevando las reservas internacionales a aproximadamente USD 50.000 MM.** Se especula con mayor financiamiento proveniente del Tesoro de EE.UU. (Scott Bessent visitará Argentina esta semana).
- Los montos los recibirá el Tesoro, el cual comprará las Letras Intransferibles al BCRA, haciendo que los fondos sean de libre disponibilidad.

Recursos líquidos disponibles y nuevas financiaciones

USD MM

	2025
FMI (EFF 2025-29)	15.0
Otros OOII (BIRF, BID, y otros)	6.1
Ampliación repo bancos internacionales	2.0
Subtotal recursos	23.1
Refinanciación swap PBOC	5.0
Total recursos y nuevas financiaciones	28.1

- **Objetivo de reservas netas en USD -500 MM en junio y USD 4.000 MM en diciembre.**
- **Objetivo de superávit primario de 1,6% del PIB y financiamiento monetario nulo.**
- **El crecimiento de los pasivos del BCRA deberá ser acompañado de un crecimiento de los activos (reservas) como respaldo.**

GRUPO IEB

Av. del Libertador 498 Piso 10 - Torre Prourban (1001) C.A.B.A.

Tel: (+54 11) 5353-5500

<https://www.grupoieb.com.ar>

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

Este documento es distribuido al sólo efecto informativo, siendo propiedad de Invertir en Bolsa S.A. ("IEB"). No podrá ser distribuido ni reproducido sin autorización previa de IEB. La información incorporada en este documento proviene de fuentes públicas, siendo que IEB no ha sometido a las mismas a un proceso de auditoría, no otorga garantía de veracidad y/o exactitud sobre la misma, ni asume obligación alguna de actualizar la misma. Se advierte que parte de la información del presente documento está constituida por estimaciones futuras. Debido a riesgos e incertidumbres, los resultados reales o el desempeño de los valores negociables podrían diferir de dichas estimaciones. Además, todas las opiniones y estimaciones aquí expresadas están sujetas a cambios sin previo aviso. Los rendimientos pasados manifestados por valores negociables son un indicador y no implican, promesas de rendimientos futuros. IEB, sus ejecutivos u otros empleados, podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión distinta a aquellas expresadas en el presente documento. El contenido de este documento no podrá ser considerado como una oferta, invitación o solicitud de ningún tipo para realizar actividades con valores negociables y otros activos financieros. Tampoco constituye en sí una recomendación de contratación de servicios o inversiones específicas. El receptor deberá basarse exclusivamente en su propia investigación, evaluación y juicio independiente para tomar una decisión relativa a la inversión, con el debido y previo asesoramiento legal e impositivo. IEB es un Agente de Liquidación y Compensación - Integral registrado bajo la matrícula n° 246, y Agente de Colocación y Distribución Integral de FCI registrado bajo la matrícula n° 59, en ambos casos de la CNV. Además, IEB es miembro de Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA) n° 203, Mercado a Término de Rosario S.A. (ROFEX S.A) n° 313, Mercado Abierto Electrónico S.A. (MAE) n° 1695, y Mercado Argentino de Valores S.A. (MAV) n° 546.