

Informe de Prensa

Enero de 2026

ENERO 2026: MÁS RESERVAS, TASAS EN ALERTA Y EL FOCO DEL MERCADO EN EL RÉGIMEN CAMBIARIO

RESUMEN EJECUTIVO

El último informe del Club de Finanzas del Instituto de Economía (INECO) de UADE señala que enero de 2026 dejó señales positivas en materia financiera, aunque con tensiones crecientes en el mercado de pesos y desafíos en la coordinación de la política monetaria y cambiaria. El inicio del año estuvo marcado por la acumulación de reservas, la apreciación del tipo de cambio y un fuerte ajuste de tasas en moneda local. Las principales conclusiones del informe son:

- **Acumulación de reservas en un contexto de apreciación cambiaria:** el BCRA compró USD 1.158 millones durante enero, mientras el tipo de cambio se apreció cerca de 2%, impulsado por una mayor liquidación del agro, emisiones de deuda privada y un contexto internacional favorable para emergentes.
- **Mayor flexibilidad cambiaria y debilitamiento del ancla desinflacionaria:** la recalibración de las bandas permitió acumular reservas, pero comenzó a desanclar expectativas de depreciación, reduciendo el rol del tipo de cambio como ancla del proceso desinflacionario.
- **Tensiones en el mercado de pesos y suba de tasas:** el mercado operó bajo un “trilema” entre sostener el tipo de cambio, comprar reservas y mantener tasas bajas. Durante enero, la variable de ajuste fue la tasa en pesos, con la caución promediando niveles cercanos al 37% TNA.
- **Licitaciones exigentes y premios crecientes:** si bien el Tesoro logró un rollover cercano al 98%, lo hizo pagando premios relevantes en la curva corta, reflejando un escenario de liquidez más ajustado y expectativas cambiantes sobre la política monetaria.
- **Bonos en dólares con compresión de spreads y señales de cambio de régimen:** el riesgo país perforó los 500 puntos básicos y, junto con la línea REPO por USD 3.000 millones, sostuvo una mejora en los activos en dólares, con el mercado comenzando a poner en precios un escenario de mayor normalización financiera.

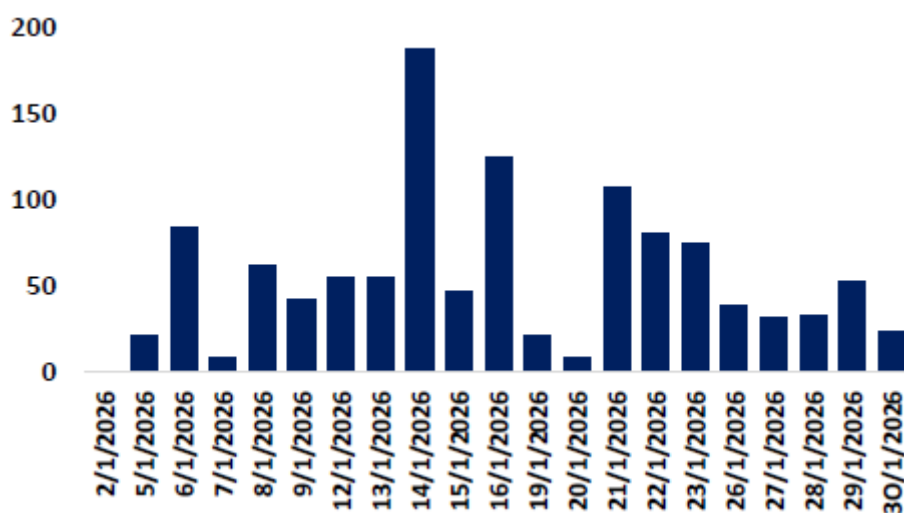
INFORME

El siguiente análisis, elaborado por el Club de Finanzas del Instituto de Economía (INECO) de UADE, presenta una visión integral sobre los principales acontecimientos económicos y financieros de enero de 2026, un mes que marcó el inicio del año con una mejora relevante en las condiciones financieras, aunque no exenta de tensiones.

Reservas, tipo de cambio y contexto macroeconómico

Durante enero, el BCRA acumuló USD 1.158 millones en reservas, marcando un punto de inflexión luego de meses de elevada volatilidad. Este proceso se dio en un contexto poco habitual: el tipo de cambio no solo no presionó al alza, sino que se apreció cerca de un 2%.

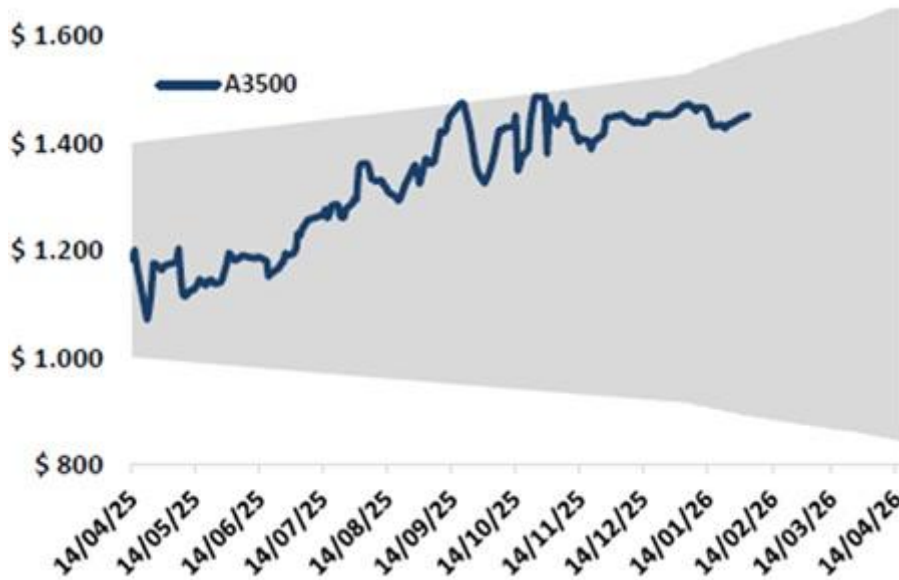
Gráfico 1. Compras de reservas del BCRA -en millones de USD- (Enero 2026)



Fuente: Club de Finanzas (UADE) en base al BCRA

La dinámica respondió a una combinación de factores. En primer lugar, una fuerte aceleración en la liquidación del agro, que superó los USD 100 millones diarios, muy por encima de los niveles observados en los meses previos. A esto se sumó el ingreso de divisas vía emisiones de deuda privada, que aportaron alrededor de USD 1.300 millones durante el mes.

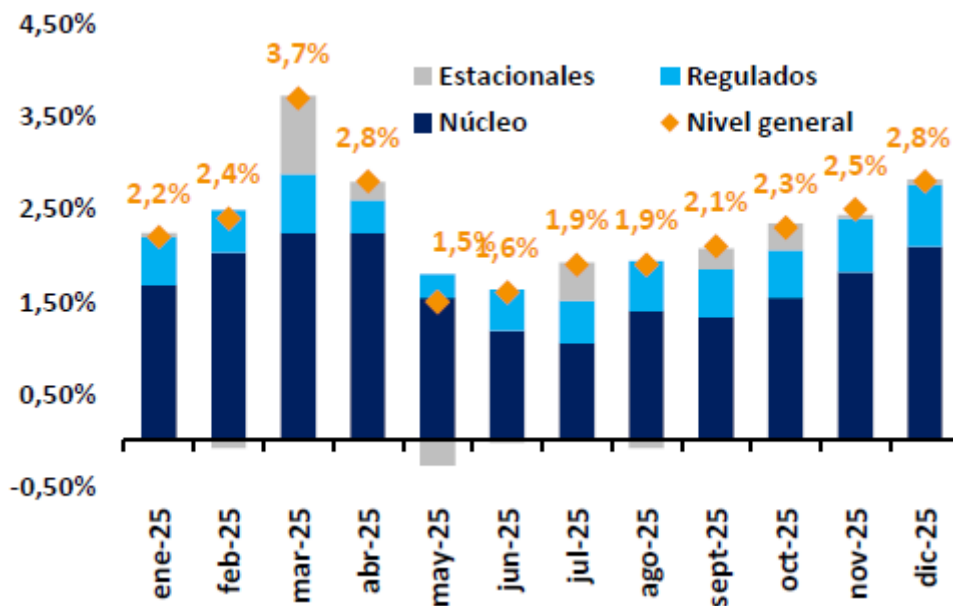
Gráfico 2. Tipo de cambio y bandas cambiarias -proyección en base al REM- (Abr-25 a Abr-26)



Fuente: Club de Finanzas (UADE) en base al BCRA

El contexto internacional también jugó a favor, con un dólar global debilitado y flujos positivos hacia mercados emergentes. No obstante, la recalibración de las bandas cambiarias, si bien otorgó mayor margen de maniobra, comenzó a reflejarse en un aumento de las expectativas de depreciación, reduciendo el rol del tipo de cambio como ancla nominal.

Gráfico 3. Inflación (Ene-25 a Dic-25)



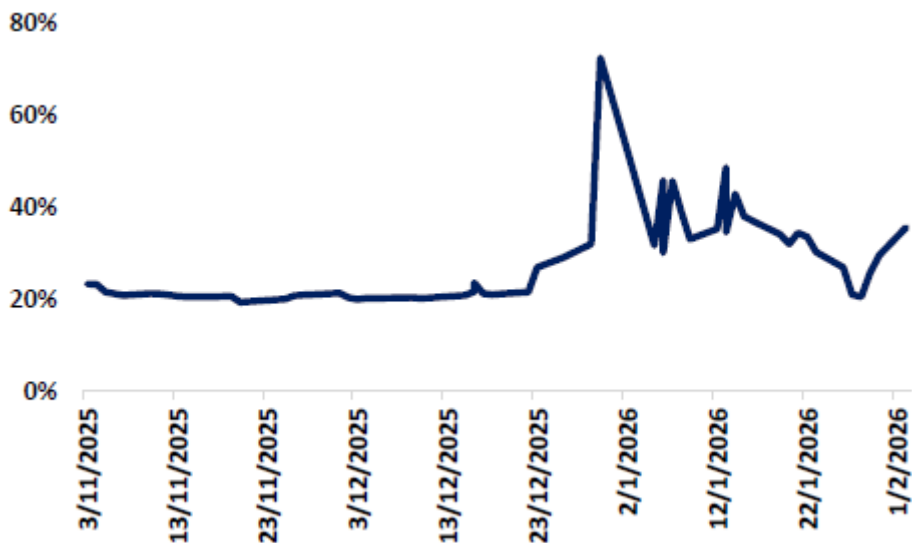
Fuente: Club de Finanzas (UADE) en base al INDEC

En este marco, la actividad económica mostró señales de moderación, con el EMAE registrando una leve contracción mensual, reforzando un escenario macro aún en transición.

Renta fija en pesos: suba de tasas y licitaciones exigentes

El mercado de pesos tuvo un inicio de año más tensionado. La tasa de caución, uno de los principales indicadores de liquidez, se negoció en promedio cerca del 37% TNA, es decir, por encima de los niveles observados hacia fines de 2025.

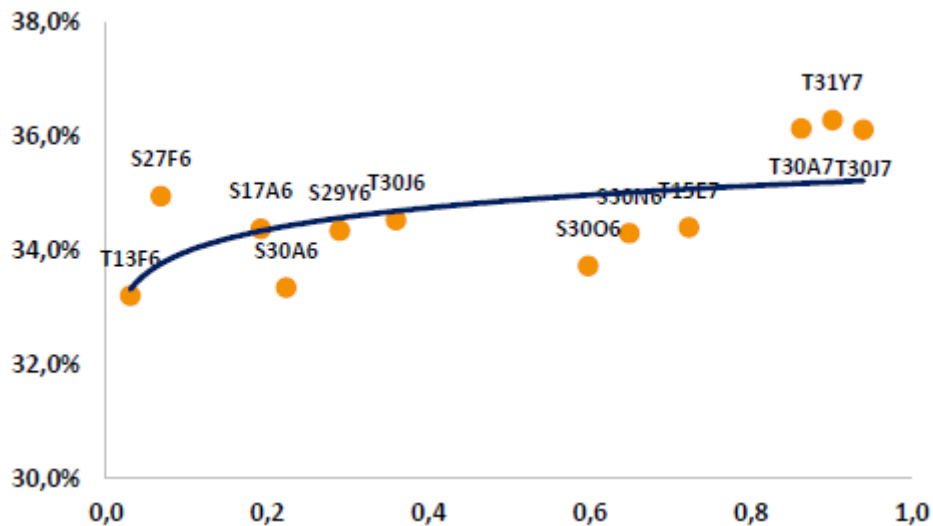
Gráfico 4. Tasa Caución Promedio Ponderada (Nov-25 a Feb-26)



Fuente: Club de Finanzas (UADE) en base a A3 Mercados

Esta dinámica estuvo asociada al inicio del nuevo esquema cambiario y a la estrategia del Tesoro de mantenerse vendedor en instrumentos dólar linked, generando escasez de pesos en el sistema.

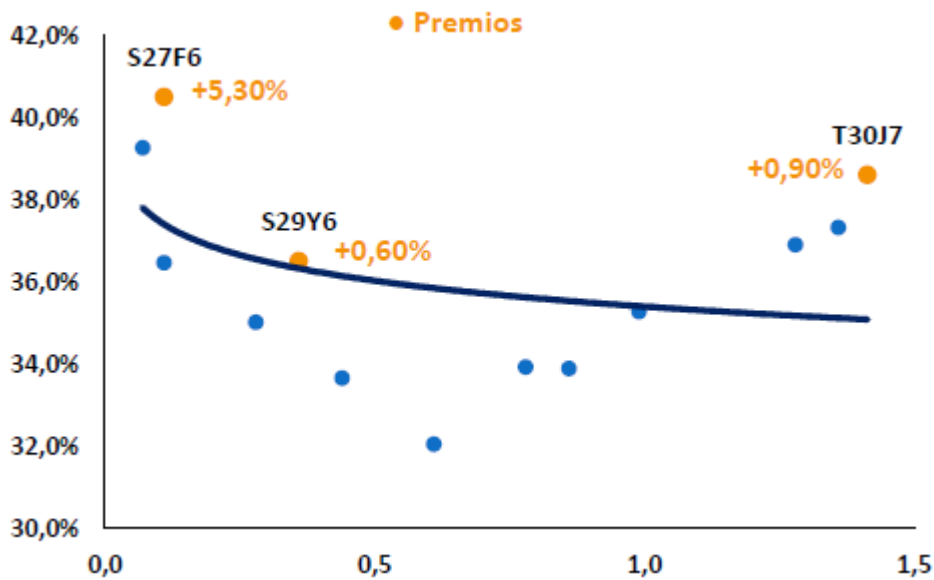
Gráfico 5. Curva Tasa Fija al 30-Ene (TNA)



Fuente: Club de Finanzas (UADE) en base a BYMA

Las licitaciones del Tesoro mostraron un rollover cercano al 98%, aunque a costa de pagar premios relevantes en la curva corta, evidenciando expectativas cambiantes sobre la política monetaria.

Gráfico 6. Cortes de Licitación 14-Ene (TNA)



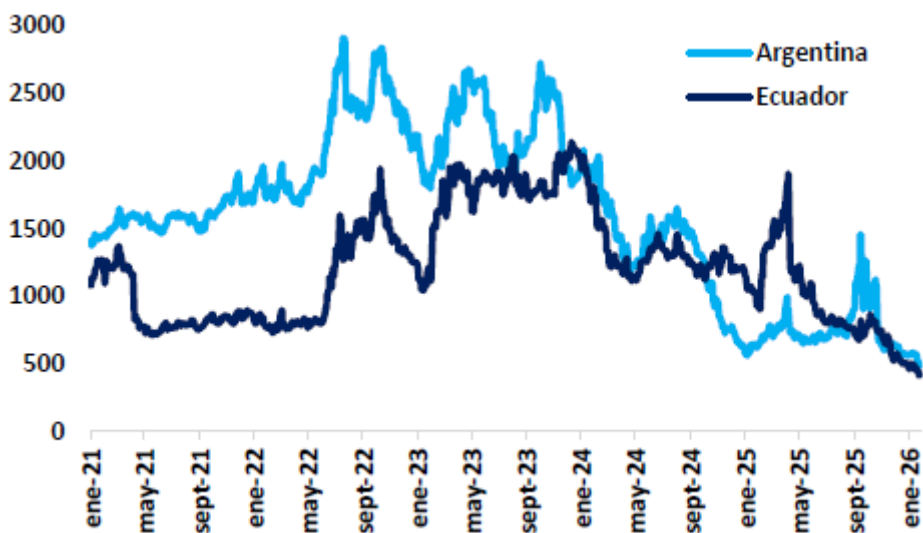
Fuente: Club de Finanzas (UADE) en base a BYMA y Ministerio de Economía

Durante el mes, el mercado operó bajo un clásico trilema: sostener el tipo de cambio, comprar reservas y mantener tasas bajas. La variable de ajuste fue la tasa en moneda local, manteniendo la curva relativamente rígida.

Renta fija en dólares: compresión de spreads y señales de cambio de régimen

En el segmento hard dollar, enero estuvo marcado por una fuerte compresión de spreads. El riesgo país perforó los 500 puntos básicos, alcanzando niveles no observados desde el año 2018.

Gráfico 7. Riesgo País de Argentina y Ecuador (Ene-21 a Ene-26)



Fuente: Club de Finanzas (UADE) en base a Bloomberg

Este movimiento estuvo respaldado por la acumulación de reservas y por la implementación de una línea REPO por USD 3.000 millones, que actuó como ancla de confianza para los mercados.

Gráfico 8. Spread Bonos Soberanos de Ecuador y Argentina (Feb-25 a Ene-26)



Fuente: Club de Finanzas (UADE) en base a Bloomberg

Asimismo, la compresión del spread por legislación sugiere que el mercado comienza a incorporar en precios un escenario de mayor normalización financiera.

Gráfico 9. Spread de Legislación (Ene-25 a Feb-26)



Fuente: Club de Finanzas (UADE) en base a BYMA

Consideraciones finales

Enero de 2026 dejó un balance positivo en términos de estabilidad financiera, con una mejora significativa en los activos en dólares y un avance en la acumulación de reservas. Sin embargo, el mes también puso de manifiesto las tensiones inherentes a la coordinación entre política monetaria, cambiaria y fiscal.

La evolución de las tasas en moneda local, la sostenibilidad del proceso de acumulación de reservas y la consolidación del proceso desinflacionario serán claves para evaluar si las señales de cambio observadas al inicio del año logran afirmarse en los próximos meses.

Mg. Pablo Gustavo Salina (UADE)