

/cip-trading.com

CIP TRADING SERVICES | Research

# Weekly #84

Diego Crochi  
Martín Mattiazzi  
Mateo Carrasco  
Juan Ignacio Natale

[Info@cip-trading.com](mailto:Info@cip-trading.com)



## Esperando la Cosecha

En esta edición, enfocamos el análisis en la dinámica de corto plazo del mercado cambiario (MLC) de cara a la oferta estacional de la cosecha gruesa. Si bien ya comenzó a verse un incremento en la liquidación del sector agrícola, ésta se ubica por debajo de la liquidación promedio esperable para abril. Esta dinámica responde a un progreso más gradual en la cosecha de soja.



### Ideas principales

- » El clima retrasó la cosecha de soja, ubicando la liquidación de abril por debajo de su promedio histórico. Sin embargo, la reciente normalización operativa anticipa una fuerte aceleración en la oferta de divisas para el bimestre mayo-junio.
- » La FAE retrocedió a USD 1.700 millones, marcando mínimos desde nov-25, con el atesoramiento puro explicando apenas USD 700 millones.
- » Prevemos que la liquidez más ajustada de esta semana es un movimiento transitorio que se normalizará con el cambio de mes.
- » La debilidad de los títulos en pesos y la dinámica del FX recortaron más de un mes de devengue de *carry trade*. Seguimos priorizando alternativas en dólares
- » El nuevo Dual CER / Tamar parece ofrecer su opcionalidad Tamar a un precio atractivo, dada su tasa de corte en licitación y la experiencia histórica.

El avance de la campaña 2025/26 es el más demorado de las últimas diez temporadas, registrando un 10% del área cosechada para la semana 17 (ver Gráfico 1) Hasta el momento, el flujo de divisas del sector primario fue traccionado principalmente por la excelente campaña de trigo y los envíos de maíz, cereales que lograron compensar el retraso relativo de la oleaginosa y sostener la oferta en el mercado.

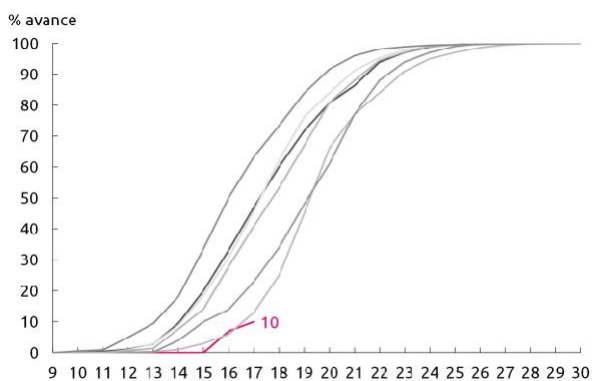
El análisis de las Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior (DJVE), un proxy adelantado de la liquidación en el mercado de cambios, ilustra con claridad esta divergencia sectorial. El acumulado de las declaraciones valorizadas en lo que va de 2026 se ubica USD 884 millones por debajo del mismo período de 2025 (ver Tabla 1) Al desglosar esta métrica, mientras el trigo y el maíz exhiben variaciones positivas (acumulado 2026 vs acumulado 2025) por USD 831 millones y USD 535 millones respectivamente, el complejo sojero registra un rezago temporal (Soja -USD 523 MM; Aceite -USD 798 MM; Subproductos -USD 929 MM).

En este marco, las liquidaciones de abril promediaron USD 120 millones diarios, superando los niveles de marzo por cuestiones estacionales, pero manteniéndose aún por debajo de la media histórica para mes (USD 140 millones diarios; ver Gráfico 2).

El retraso en el avance de la campaña de soja se explica por las precipitaciones en la zona núcleo que condicionaron el ritmo de las labores de recolección y la logística hacia los puertos. Como reflejo de esto, durante el cuarto mes del año ingresó un promedio diario de 1.400 camiones con soja a los recintos portuarios, frente a los 2.300 vehículos diarios observados en 2025. No obstante, la normalización climática reciente habilitó una rápida recuperación operativa, evidenciada en un ingreso superior a los 4.200 camiones diarios hacia el cierre de abril.

Esta aceleración en el margen sugiere que el mercado presenciará un *catch-up* inminente en la comercialización de la cosecha gruesa. De replicar la dinámica de las campañas históricas más análogas a la actual, podríamos observar un avance de cosecha cercano al 60% en las próximas cuatro semanas, concentrando un mayor volumen de liquidación en el bimestre mayo-junio.

Gráfico 1 | Avance campaña Soja



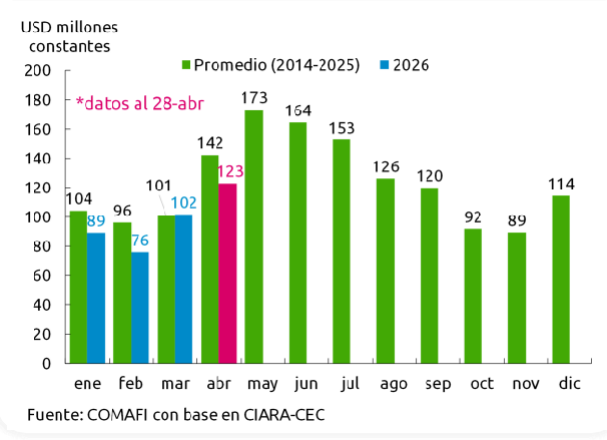
Fuente: COMAFI

Tabla 1 | DJVE acumuladas 2025 vs 2026

(28-4 de cada año)	DJVE		
	Acum 25	Acum 26	dif
Trigo	982	1.812	831
Maíz	2.669	3.204	535
Soja	630	107	-523
Aceite de Soja	2.052	1.254	-798
Subproducto de soja	2.725	1.797	-929
<b>Total</b>	<b>9.058</b>	<b>8.173</b>	<b>-884</b>

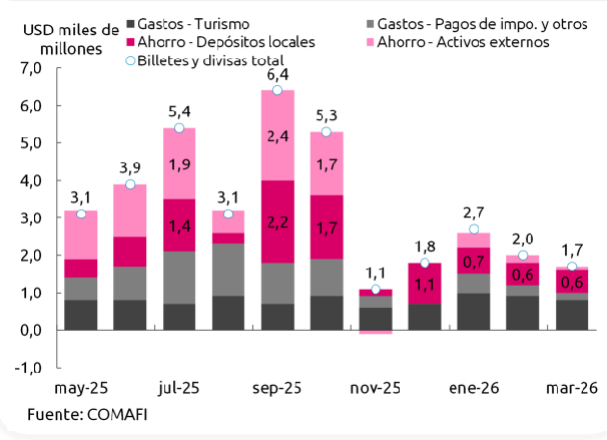
Una mayor afluencia de divisas del sector agrícola resultará clave para que el BCRA consolide su proceso de acumulación de reservas. A pesar de que el ritmo de compras se moderó en las últimas cinco jornadas a USD 97 millones diarios (el nivel más bajo desde fines de marzo), la autoridad monetaria sostiene saldos positivos por más de USD 6.900 millones en el año, con abril promediando adquisiciones por USD 138 millones diarios. Esta resiliencia compradora se apoya en una demanda de cobertura marcadamente reducida y un balance cambiario administrado. La Formación de Activos Externos (FAE) del sector privado no financiero en billetes y monedas retrocedió a USD 1.700 millones, marcando mínimos desde noviembre de 2025. Dentro de esta partida, el atesoramiento puro explicó apenas USD 700 millones, evidenciando un agudo desplome en la percepción de riesgo cambiario por parte de los agentes (ver Gráfico 3).

Gráfico 2 | Liquidación del agro



Simultáneamente, la cuenta corriente cambiaria ratifica esta holgura: el registro de marzo arrojó un déficit marginal de apenas USD 88 millones (frente al rojo de USD 1.674 millones del año previo), apuntalado por un saldo comercial cambiario superavitario de USD 1.216 millones. Este superávit permitió absorber sin presiones la normalización en el giro de dividendos, los cuales totalizaron USD 869 millones en el mes (canalizando USD 603 millones directamente vía MLC y el remanente a través de BOPREAL y canjes). Se destaca que recientemente el presidente del BCRA confirmó que los giros de dividendos acumulan en el año USD 1.300 millones, lo que implicaría un giro en abril de aproximadamente USD 400 millones.

Gráfico 3 | FAE billetes y monedas



A pesar de la expansión monetaria que genera la compra de divisas por parte del BCRA, la plaza local experimentó sobre el cierre de la semana una reducción en la liquidez, que se tradujo en una suba de las tasas de interés a 1 día. Estimamos que el BCRA absorbió tan solo unos \$1,3 billones en la última rueda Repo, lo que implica una reducción de \$2,0 billones respecto de los montos esterilizados al cierre de la semana previa.

Entendemos que este comportamiento obedece estrictamente al ciclo de integración de encajes: tras haber operado con posiciones subintegradas (hacer rojo) a principios de mes, las entidades financieras procedieron a sobreintegrar (hacer negro) liquidez en sus cuentas corrientes en el BCRA para cumplir con la exigencia regulatoria promedio mensual. Sería esperable que, con el cambio de mes y la continuidad de la política de compra de reservas del BCRA, la suba experimentada por las tasas a un día sea transitoria.

\*Las opiniones y análisis presentados en este informe son exclusivamente del equipo de research y no reflejan necesariamente la posición oficial de la institución.

Gráfico 4 | Licitación: Composición

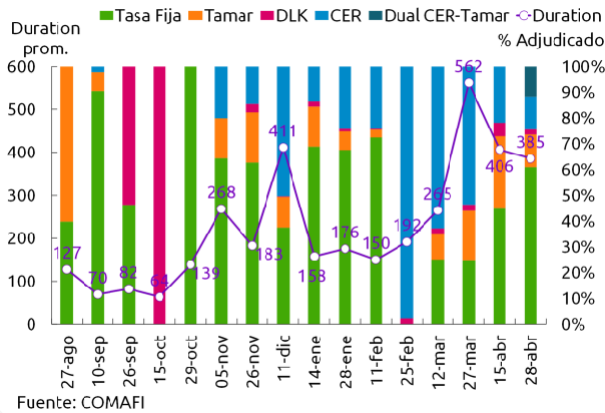


Gráfico 5 | Licitación: Premio vs Curva CER

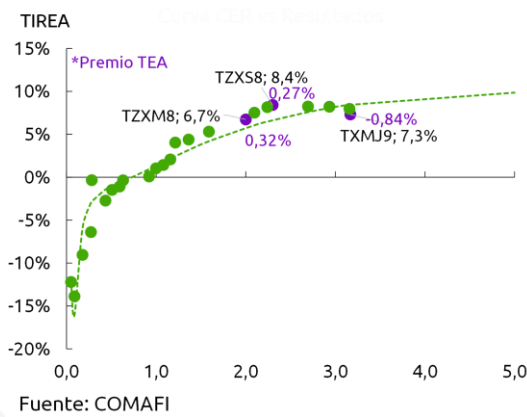
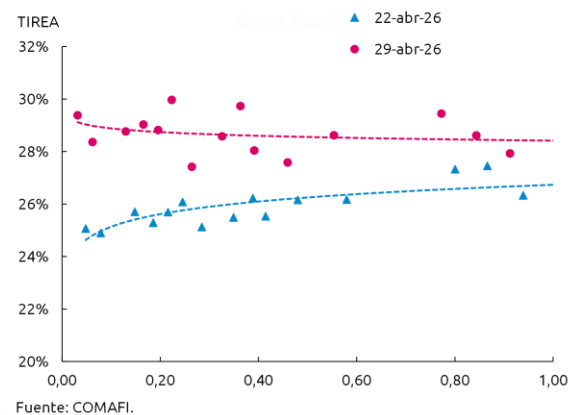


Gráfico 6 | Curva de Tasa Fija



**Estrategia:** Como comentábamos anteriormente, la liquidez del sistema se vio menos holgada en las últimas ruedas, quizás afectada por la cercanía del cierre de mes y la integración de efectivo mínimo de las entidades financieras. Al lunes, el stock de Repo contra BCRA había descendido a \$1,5 billones. En este contexto, cabía esperar que el Tesoro no restringiese aún más la liquidez y apunte por un rollover cercano al 100%. Enfrentando vencimientos por \$7,9 billones, Finanzas adjudicó \$8,1 billones en títulos, con un efecto monetario contractivo de apenas \$0,2 billones.

La Lecap a junio de 43 días de plazo, la más corta ofrecida desde ene-26, concentró el 61% de lo adjudicado, mientras se observó un interés equilibrado entre las alternativas CER y Tamar (ver Gráfico 4). A pesar de la concentración en la Lecap corta, el gobierno logró una duration promedio de 385 días con la colocación de los bonos CER y Tamar a 2028 y 2029. A los actuales niveles de tasas, pareciera que la estrategia actual en las subastas es estirar la duration de la deuda en moneda local más allá del cambio de gobierno. Es probable que se busque evitar ruidos en las licitaciones del próximo año electoral, tal como vimos en el segundo semestre de 2025. Con este fin y para incentivar a los inversores a estirarse en plazo, es esperable que Finanzas ofrezca premio en los distintos tipos de ajuste: +0,3 p.p. TEA en los instrumentos CER y más de 1,5 p.p. de Margen TNA en los Bontam.

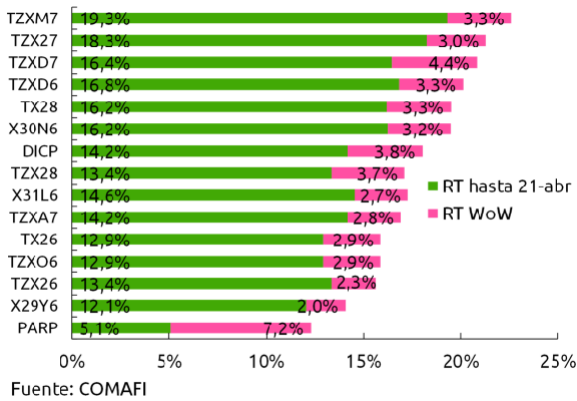
En términos de posicionamiento, identificamos dos factores que operaron negativamente sobre los títulos en pesos: la dinámica cambiaria y la ampliación de las tasas de mercado. En relación con el primer punto, el tipo de cambio mostró una mayor volatilidad en la última semana, con una suba acumulada del 2,1% en pocas ruedas, llegando a tocar máximos nominales de marzo. Este movimiento fue suficiente para erosionar el devengue mensual de las tasas de corto plazo en pesos, con una variación de apenas \$30 por dólar.

En segundo lugar, tanto la curva de tasa fija como la curva CER registraron una ampliación promedio de rendimientos del orden de 3 p.p. TEA, en el mencionado contexto de menor liquidez (ver Gráfico 6). La combinación de ambos factores terminó por materializar las dudas que señalábamos en nuestro último Trade Idea, así como la asimetría creciente en la relación entre riesgo cambiario y retorno en moneda local: devengue a tasas deprimidas, con escaso margen adicional para una mayor compresión. Como resultado, las estrategias de carry trade con Boncer registraron pérdidas promedio del 3,4% durante la última semana (ver Gráfico 7).

No obstante, si bien nos sentimos más cómodos con alternativas dolarizadas, no descartamos que pueda sostenerse cierta estabilidad cambiaria, en combinación con el avance de la aún demorada

\*Las opiniones y análisis presentados en este informe son exclusivamente del equipo de research y no reflejan necesariamente la posición oficial de la institución.

Gráfico 7 | RT USD Boncer: Caída Semanal y Ganancias hasta el 21-abr

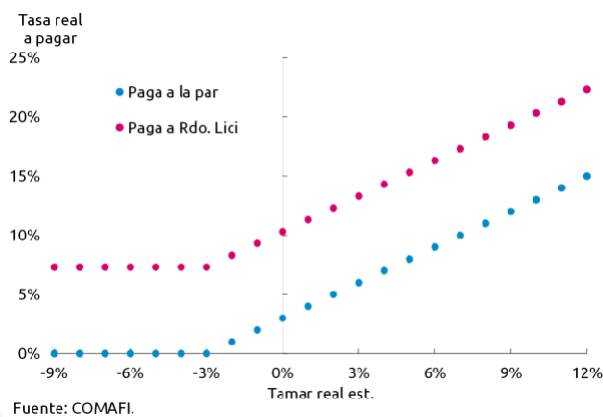


liquidación de soja. Para este tipo de apuestas tácticas más agresivas, continuamos privilegiando los Boncer con vencimientos posteriores a dic-27, que permanecen relativamente desacoplados del resto de la curva CER.

La gran novedad de esta licitación fue el Dual CER / Tamar TXMJ9, con vencimiento en jun-2029 y que pagará la mayor alternativa entre CER y Tamar+3%. Los distintos participantes del mercado se debatieron cómo valorar este bono, como es usual cada vez que se emite un título dual: ¿CER o Tamar? La pregunta clave es a qué curva se debería asemejar y cuánto puede valer la opcionalidad de la otra pata.

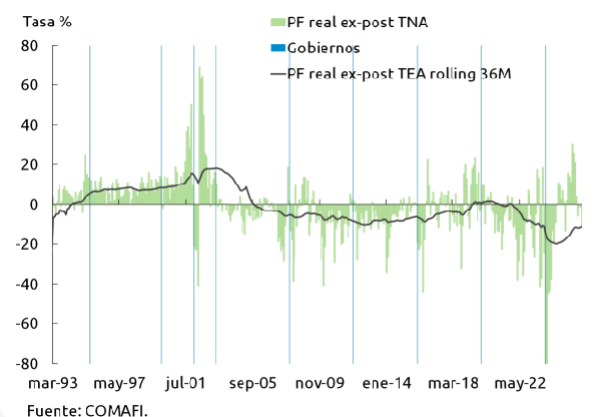
A priori los resultados de la licitación nos dicen que el mercado parece haber valuado el instrumento por su pata CER. Con un rendimiento de CER +7,31%, el TXMJ9 se ubicó prácticamente 1 p.p. por debajo del rendimiento estimado por curva y, en este sentido, podemos interpretar que esa diferencia corresponde a la prima que se pagó por la opcionalidad. Sin embargo, dado los incentivos del Tesoro por alargar duration, no sería llamativo que dicha prima se encuentre subvaluada como resultado de un premio en la licitación.

Gráfico 8 | Estructura de pago del Bono dual



Antes de analizar este nuevo Dual (Tamar-CER), es relevante plantear que, a diferencia de los últimos Duales (Tasa Fija-Dollar linked y Tamar-Tasa Fija), éstos no poseen una pata fija y ambas variables están fuertemente correlacionadas. Sin dudas la tasa nominal de plazo fijo y la inflación pueden divergir en el corto plazo, y efectivamente lo han hecho de manera significativa en la historia reciente. En una mirada más de largo plazo (que es lo que requiere el análisis del bono en su pata Tamar), podemos encontrar cierta convergencia que no necesariamente es en torno a un valor positivo.

Gráfico 9 | Tasa real PF

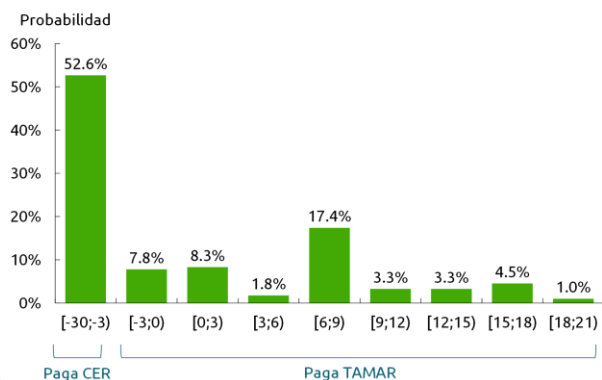


Como se mencionó, en esta oportunidad el instrumento Dual no incorpora una pata a tasa fija, lo que modifica sustancialmente el análisis de sensibilidad ante distintos escenarios. Al pagar el máximo entre CER +0% y Tamar +3%, la discusión se centra en la expectativa sobre la Tamar real a lo largo de la vida del bono. A modo de simplificación, si la Tamar real promedio del período completo se ubica en -3% o por debajo, el bono termina pagando CER +0%. En cambio, si la Tamar real resulta superior a ese umbral, el flujo se determina por Tamar +3%.

Este esquema puede simplificarse aún más si expresamos todos los pagos en términos de CER. En particular, si a la Tamar real supuesta (por ejemplo, -3%) se le adiciona el margen del bono, puede reinterpretarse la estructura de pagos como una tasa sobre CER. Bajo esta lógica, el instrumento paga CER +0% cuando la Tamar real es -3% o menor, y a partir de allí la tasa efectiva sobre CER aumenta de manera lineal

\*Las opiniones y análisis presentados en este informe son exclusivamente del equipo de research y no reflejan necesariamente la posición oficial de la institución.

**Gráfico 7** Probabilidad de Pago de CER y Tamar por Intervalos de Tasa Real de 36 meses



a medida que mejora la Tamar real proyectada (ver Gráfico 8).

Cabe aclarar que este razonamiento está planteado para el caso de un bono valuado a la par, aunque el ejercicio puede extenderse fácilmente incorporando la paridad efectiva a la que cotiza el instrumento. En el contexto específico de la licitación, esta lógica se traduce en una tasa mínima equivalente a CER +7,31%, que crece de forma lineal conforme mejora el escenario de Tamar real. A partir de aquí, elegimos dos caminos para definir la expectativa de pago. Por un lado, observamos los valores históricos de la Tamar real y, por otro lado, utilizamos nuestros escenarios de proyecciones.

Desde los 90s la Tamar real mensual se ha ubicado prácticamente la mitad de las veces en terreno negativo, alcanzando un mínimo de ~ -150% TNA y un máximo de ~70% TNA (ver Gráficos 9 y 10). Aunque la política de cada gobierno ha diferido, incluso en aquellos con sesgo más restrictivo hemos visto la tasa real ubicándose en terreno negativo de manera sostenida. Tomando un Rolling de 36 meses de la tasa real, para replicar la dinámica del bono, desde abril de 1993 (para quitar el impacto de la hiper) en más de la mitad de las oportunidades la tasa se ubicó por debajo de -3%, y en el 17% de las ocasiones estuvo entre ese valor y por debajo de +5%. Utilizando esa distribución, el rendimiento promedio esperado del bono sería CER + 10% (es decir, efectivamente pagando la pata Tamar) respecto al precio de mercado secundario. Creemos que el bono debería rendir CER +4% en el mercado secundario para compensar el premio esperado.

Ahora bien, si consideramos nuestros escenarios de proyecciones, que contemplan la actual dinámica del mercado que ubica las tasas reales en terreno negativo, la Tamar real promedio de toda la vida del bono podría ubicarse en +2,5%. De acuerdo con nuestros escenarios esperamos que se ubique entre neutral y 5% positiva, dejando un rendimiento promedio esperado de CER+12% respecto a su precio actual de mercado. Bajo estos supuestos el bono debería cotizar a CER +2,5% en el mercado secundario para que el rendimiento esperado (incluyendo el premio) se ubique en curva.

De esta forma, ambos enfoques nos indican que la opcionalidad del bono se encontraría subvaluada.

Equity					Títulos en dólares					Tasa fija								
	Precio	1D	5D	YTD		Precio	1D	5D	TIR	MD		Precio	1D	5D	Vto.	TNA	MD	
S&P Merval	2,839	-1.1	-2.1	-7.0	AO27	101.5	-0.4	-0.6	5.1	1.40	S15Y6	104.1	0.0	0.3	15/5/2026	25.9	0.0	
Merval (CCL)	1,900	-0.4	-3.2	-5.9	AL29	63.0	0.0	-1.1	7.9	1.55	S29Y6	129.5	0.0	0.2	29/5/2026	25.2	0.1	
YPFD	67,025	2.6	5.4	22.8	AL30	63.0	0.0	-1.3	8.0	1.98	T30J6	138.9	-0.1	0.0	30/6/2026	25.8	0.1	
GALICIA	6,380	-2.1	-6.3	-22.2	AO28	94.6	-1.0	-1.6	8.7	2.23	S17L6	102.2	-0.3	-0.2	17/7/2026	26.2	0.2	
MACRO	10,950	-3.7	-4.8	-19.3	AN29	95.0	0.5	-0.9	9.2	3.02	S31L6	110.4	-0.2	-0.2	31/7/2026	26.2	0.2	
BBVA	7,120	-4.5	-7.4	-22.1	AL35	76.4	0.0	-2.1	10.1	5.40	S14G6	100.1	-0.5	-0.4	14/8/2026	27.2	0.2	
<b>CEDEARS</b>					AE38	79.0	-0.1	-1.9	10.4	4.60	S31G6	117.1	0.0	-0.2	31/8/2026	25.2	0.3	
SPY	53,050	-0.8	1.3	1.5	AL41	72.0	1.1	-1.1	9.9	5.88	S30S6	105.8	-0.3	-0.6	30/9/2026	26.5	0.3	
QQQ	49,320	-0.2	2.3	4.5	GD29	64.8	0.9	-0.3	6.0	1.58	TO26	95.3	-0.2	-0.8	19/10/2026	27.7	0.4	
DIA	36,400	-1.6	0.2	-1.1	GD30	63.6	-0.8	-1.8	7.5	2.00	S30O6	119.5	-0.2	-0.6	30/10/2026	26.3	0.4	
VIST	37,220	1.5	10.3	52.2	GD35	78.5	0.3	-1.7	9.5	5.43	S30N6	112.6	-0.2	-0.2	30/11/2026	26.2	0.5	
MELI	21,950	-2.2	-3.7	-14.1	GD38	81.9	0.4	-1.6	9.6	4.69	T15E7	134.8	-0.2	-0.9	15/1/2027	27.6	0.6	
Precios BYMA					GD41	72.4	0.3	-2.2	9.8	5.90	T30A7	121.6	-0.8	-1.2	30/4/2027	29.4	0.8	
<b>Renta variable internacional</b>					GD46	69.6	0.4	-0.9	9.5	6.14	T31Y7	115.4	-0.1	-0.5	31/5/2027	28.9	0.8	
	Precio	1D	5D	YTD	BPOA7	101.1	-2.3	-2.7	4.1	1.21	T30J7	117.1	-1.6	-1.0	30/6/2027	28.5	0.9	
S&P 500	7,136	0.0	0.0	4.2	BPOB7	100.4	-2.9	-3.2	4.8	1.20	TY30P	119.6	-0.3	-1.2	30/5/2030	42.9	2.1	
NASDAQ	24,673	0.0	0.1	6.2	BPOC7 *	100.5	-2.8	-2.9	4.5	0.97	TNA plazo remanente. Precios BYMA DL y DLK con Px en miles.							
DIJA	48,862	-0.6	-1.3	1.7	BPOD7	100.1	-3.1	-3.5	5.0	1.20	<b>Tasa variable</b>							
MSCI WORLD	4,614	-0.5	-0.3	4.2	BPY26	37.6	0.7	1.6	-65.5	0.15		Precio	1D	5D	Vto.	TIR	MD	
EURO Stoxx 50	5,816	-0.3	-1.5	0.4	BPOA8 *	89.1	-2.1	-3.3	9.3	1.87	TTJ26	155.6	0.0	0.0	30/6/2026	30.0	0.1	
NIKKEI	59,917	-1.0	1.0	19.0	BPOB8	89.0	-1.9	-2.4	8.1	2.34	M31G6	119.8	0.0	0.2	31/8/2026	27.8	0.3	
MSCI EM	62.69	-0.5	-1.1	14.6	Precios BYMA MEP (dirty) * Put AFIP					TTS26	154.8	0.0	-0.1	15/9/2026	28.9	0.3		
Brasil BOVESPA	184.8	-2.1	-4.2	14.7	<b>Tipo de cambio</b>					TTD26	154.1	0.2	-0.2	15/12/2026	28.5	0.5		
México BMV	67,079	-0.3	-2.6	4.3		Precio	1D	5D	30D	YTD	TMF27	110.4	0.1	-0.4	26/2/2027	25.5	0.6	
VIX	18.3	2.6	-3.3	22.4	A3500	1,395.3	-0.9	1.2	0.0	-0.9	TMF28	103.5	0.0	-1.0	25/2/2028	27.1	1.4	
<b>Tasas</b>					CCL (AL30)	1490.5	-1.0	1.1	0.4	-2.0	* Duales Fija/Tamar y Letam con TIR proyectada según Esc Base.							
	TNA	1D	5D	YTD	MEP (AL30)	1435.6	-0.8	1.1	0.2	-3.0	<b>CER</b>							
AR RIX	22.1	0.2	1.9	-54.2	Brecha	6.8	6.9	7.0	6.5		X15Y6	106.9	0.0	0.3	15/05/26	-10.6	0.0	
AR Caución 1D	34.3				<b>Monedas</b>					X29Y6	115.8	0.0	0.2	29/05/26	-13.1	0.1		
AR Caución 7D	23.2					Precio	1D	5D	30D	YTD	TZX26	377.5	-0.2	-0.2	30/06/26	-7.7	0.2	
AR Caución 14D	25.0				DX Y	99.0	0.3	0.4	-1.2	0.7	X31L6	110.6	0.0	-0.1	31/07/26	-6.1	0.3	
AR Caución 30D	23.0				EUR	1.2	-0.3	-0.3	1.8	-0.6	TZXO6	155.8	-0.4	-1.5	30/10/26	-0.4	0.5	
BADLAR	21.6	1.3	-0.2	-5.1	GBP	1.3	-0.3	-0.2	2.2	0.0	X30S6	105.1	-0.4	-1.2	30/09/26	-1.6	0.4	
TAMAR	22.4	0.4	0.0		JPY	160.4	-0.5	-0.6	-0.4	-2.3	TX26	1,344.0	0.0	-0.7	09/11/26	0.0	0.3	
US.2Y	3.9	10.1	13.9	46.4	CNH	6.8	-0.1	-0.2	1.0	1.9	X30N6	112.9	-0.7	-1.6	30/11/26	0.4	0.6	
US.5Y	4.1	9.1	14.3	34.3	MXN	17.5	-0.9	-1.2	3.3	2.7	TZXD6	274.5	-0.4	-1.5	15/12/26	0.5	0.6	
US.10Y	4.4	7.6	11.9	25.5	BRL	5.00	-0.6	-0.8	5.0	9.4	TZXM7	203.7	-1.2	-2.3	31/03/27	1.5	0.9	
US.30Y	5.0	6.1	9.1	15.1	* Las variaciones son de la moneda por unidad de dólar.					TZXA7	112.9	-0.3	-0.1	30/04/27	1.4	1.0		
Bund 10Y	3.1	4.3	10.2	25.5	Es decir, su alza=apreciación y baja=depreciación.					TZX Y7	112.9	1.4	1.7	31/05/27	0.2	1.1		
Japón 10Y	2.5	0.0	7.3	41.1	<b>Mercado de futuros ROFEX</b>					TZX27	358.5	-1.3	-2.2	30/06/27	3.3	1.1		
UK 10Y	5.1	6.5	16.2	59.2		Contrato	Precio	1D	5D	TNA	Deval.	TZXS7	95.5	-1.6	-3.8	30/09/27	5.6	1.3
México 10Y	9.2	13.5	32.4	12.1	abr-26	1,392	-1.0	0.5	0.0	0.0	TZXD7	250.0	-1.1	-3.2	15/12/27	6.1	1.6	
Brasil 10Y	13.8	-4.1	25.2	7.0	may-26	1,414	-0.9	0.5	19.2	1.6	TZX28	316.4	-0.5	-2.2	30/06/28	7.8	2.1	
* Var. en bps (excepto Arg.) / Tasas int. en respec. moneda					jun-26	1,440	-1.1	0.4	20.5	1.9	TZXS8	84.1	-1.4	-3.0	29/09/28	8.8	2.2	
<b>COMMODITIES</b>					jul-26	1,470	-1.1	0.5	22.1	2.1	TX28	1,935.0	-1.3	-2.3	09/11/28	5.2	1.2	
	Precio	1D	5D	YTD	ago-26	1,500	-1.0	0.6	22.8	2.0	DICP	49,450.0	-0.6	-2.1	30/12/33	8.2	3.1	
BRENT	120	7.7	17.6	97.0	sep-26	1,530	-0.7	0.8	23.6	2.0	PARP	32,130.0	-0.6	-5.1	31/12/38	9.1	6.6	
Oro	4,558.6	-1.1	-3.7	5.0	oct-26	1,560	-0.7	0.7	24.0	2.0	<b>Dollar-linked</b>							
Cobre	587	-0.7	-4.1	3.4	nov-26	1,589	-0.6	0.6	24.1	1.9	D30S6	139,990.0	-0.7	0.1	30/09/26	-0.8	0.4	
Soja	434.8	0.9	14.8		dic-26	1,619	-0.6	0.6	24.4	1.9	TZV26	138,650.0	-0.7	0.4	30/06/26	3.9	0.2	
Maíz	184	0.2	5.9		ene-27	1,649	-0.5	0.6	24.6	1.9	TZV27	133,440.0	0.0	1.2	30/06/27	3.9	1.1	
Trigo	236.2	-1.0	26.8		feb-27	1,679	-0.5	0.6	24.9	1.8	TZV28	118,700.0	0.3	1.1	30/06/28	7.7	2.0	
					mar-27	1,711	-0.5	0.6	24.9	1.9								

## CENTRO DE CONTACTO

**Dirección:**

Bloc Office Hub, Santa  
María Business District, piso 7,  
Ciudad de Panamá, Panamá

**Teléfono:**

+507 277-8628

**Email:**

[info@cip-trading.com](mailto:info@cip-trading.com)

**Website:**

[www.cip-trading.com/](http://www.cip-trading.com/)

**LinkedIn:**

[www.linkedin.com/cip-trading](http://www.linkedin.com/cip-trading)

### Aviso legal

Este documento ha sido elaborado con fines exclusivamente informativos y educativos. Su contenido refleja análisis económicos y de mercado dirigidos a clientes institucionales calificados, sin constituir en ningún caso una oferta, recomendación, invitación o solicitud para la compra, venta o suscripción de valores, instrumentos financieros o decisiones de inversión.

La información contenida en este informe proviene de estimaciones propias, así como de fuentes externas consideradas confiables y de acceso público. No obstante, no se garantiza su exactitud, integridad ni actualidad. C.I.P Trading no asume responsabilidad alguna por decisiones tomadas en base a este documento ni por los resultados derivados del uso de su contenido.

Este informe no sustituye el asesoramiento profesional independiente que cada destinatario debe obtener conforme a sus necesidades, perfil de riesgo y objetivos financieros. La distribución de este documento puede estar sujeta a restricciones legales en ciertas jurisdicciones. Es responsabilidad del receptor asegurarse de cumplir con las normativas locales aplicables.