

El mercado encontró un piso y rebotó con fuerza: resultados de MSFT y AMZN surtieron optimismo y desafiaron la suba de tasas

El gobierno envió el Proyecto de Ley de cambio de la Carta Orgánica del del BCRA, que ya no podría prestarle plata al Tesoro, a las provincias ni a los municipios, entre otros cambios para preservar el valor de la moneda, sumado a un "grillete fiscal" que obliga a equilibrar las cuentas, y la apertura del mercado de capitales y de seguros. Desaceleración de la inflación: habría sido de entre 1,5% y el 1,8% en julio, pero se proyecta un crecimiento del PBI más bajo para este año (2,7% según Goldman Sachs y 2,5% para Inveco). El dólar mayorista bajó en la semana -0,6% y el CCL -2,2%. El riesgo país sigue en torno a los 437 puntos básicos, pero fue otra semana de caída de los bonos por la suba de tasas de mercado mundiales. La directora del FMI, en Argentina, elogió el rumbo del programa económico. Edenor reabrió la emisión de sus ONS 9,5% 2033 por USD 200 M. El Gobierno reabrió la emisión del AO29 con una TIR del 8,3%. A excepción de las Lecaps cortas, todos los demás bonos en pesos cayeron. Se recuperó 1% el S&P Merval en dólares, pero no logra quebrar al alza la zona de lateralización en la que se encuentra: en 2074 dólares CCL, se ubica un 15% abajo del máximo de enero 2025. Edenor presentó una oferta junto a Andina para adquirir el 70% de Metrogas. Reportarán sus resultados hoy lunes 3/8 TGS y TRAN, el martes 4/8 PAMP, TXAR e YPF, el miércoles 5/8 METR y MELI, y el jueves 6/8 BYMA.

El mercado ofreció un fuerte rally de alivio el jueves sobre la base de los resultados de MSFT y AMZN, a pesar de las defraudaciones de los balances de META y AAPL. La sobreventa de muchas empresas tecnológicas encontró un punto de fuerte reversión, con el índice VIX cayendo hasta 16,0 puntos. Se dio con una suba de tasas de UST10Y de +7 bps, pero con el dólar DXY (US Dollar Index) cayendo -1.5% debido a una probabilidad de suba de tasas de la Fed un poco más moderada, lo que permitió que el oro se recuperara +0,9% (no así la plata, que cayó -1,6%). Todo se dio en un contexto de petróleo muy errático, finalizando con una caída del WTI de -0.6%, pero con una suba al cierre por los anuncios de más bombardeos por parte de EE.UU. a Irán durante el fin de semana. Bitcoin: cayó -2.1%. El PIB del 2°T26 de los EE.UU. creció 1,5% QoQ, por debajo de lo esperado. El Índice PCE cayó 0,1% MoM y 3,7% en junio, en línea con las expectativas. En la Eurozona, el PIB creció 0,4% QoQ en el 2°T26, por encima del esperado. El Banco de Japón mantuvo la tasa de interés en 1,00%, en línea. La Fed mantuvo su tasa de referencia (ya se descontaba), pero con 3 disidencias a favor de subirla: se sigue descontando una suba de 25 puntos básicos en septiembre, pero ahora la otra sería en enero. Esta semana, el foco estará puesto en el informe de empleo de julio de EE.UU. (viernes), los PMIs de julio, y los resultados de Palantir (PLTR), AMD (AMD), Caterpillar (CAT), McDonald's (MCD), Sandisk (SNDK), Eli Lilly (LLY), Novo Nordisk (NVO), Disney (DIS) y Uber (UBER).



Contenido del informe

MERCADOS INTERNACIONALES.....3

LOS MERCADOS ENCONTRARON UN REBOTE, PERO CON FUERTE SUBA DE TASAS.....	3
INDICADORES PRESENTADOS Y EXPECTATIVAS PARA LA SEMANA	8
NOTICIAS CORPORATIVAS	13

ARGENTINA: INDICADORES MACROECONÓMICOS..... 18

SE CONOCIÓ EL PROYECTO DE LEY DE REFORMA A LA CARTA ORGÁNICA DEL BCRA ..	18
--	----

ARGENTINA: RENTA FIJA23

OTRA SEMANA DE CAÍDA DE LOS BONOS POR LA SUBA DE TASAS DE MERCADO	23
SEGUNDA LICITACIÓN DEL TESORO DE JULIO: ROLLOVER DEL 144,5%	26

ARGENTINA: RENTA VARIABLE28

SE RECUPERÓ 1% EL S&P Merval, PERO NO LOGRA QUEBRAR AL ALZA.....	28
--	----

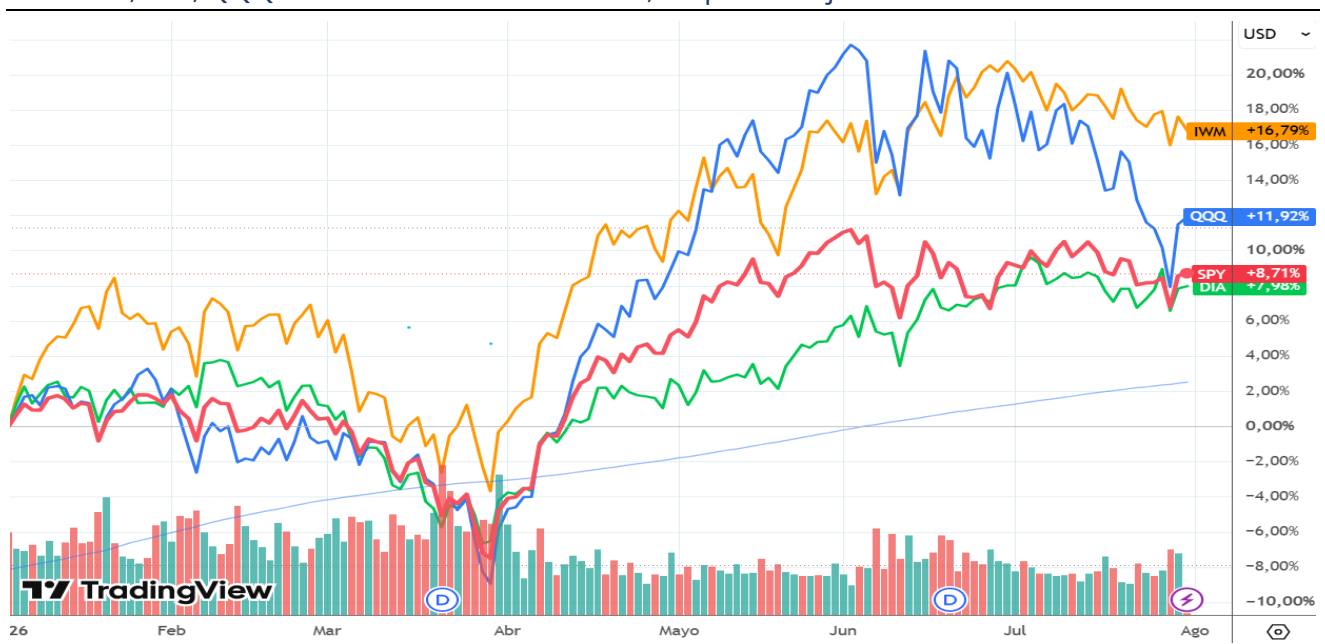
MERCADOS INTERNACIONALES

Los mercados encontraron un rebote, pero con fuerte suba de tasas detrás

Los mercados de acciones reaccionaron inicialmente con nerviosismo ante la posibilidad de una Fed más dura de lo esperado, mientras los rendimientos siguen acelerando al alza. Pero el día jueves se dio un fuerte rally de alivio sobre la base de los resultados de MSFT, a los cuales se sumó AMZN el día viernes, cuyas unidades de nube registraron una fuerte aceleración en el crecimiento de los ingresos trimestrales, un dato que no solo tranquilizó al mercado sobre el retorno de la fuerte inversión que vienen realizando en ese segmento, sino que también refuerza la sostenibilidad de la inversión (*capex*) global en inteligencia artificial. La reversión de las bolsas, con el índice VIX cayendo hasta 16,0 puntos, se dio con una suba de tasas de UST10Y de +7 bps, pero con el dólar DXY (US Dollar Index) cayendo -1.5% debido a una probabilidad de suba de tasas de la Fed un poco más moderada, lo que permitió que el oro se recuperara +0,9% (no así la plata, que cayó -1,6%). Todo se dio en un contexto de petróleo muy errático, finalizando con una caída del WTI de -0.6%, pero con una suba al cierre por los anuncios de más bombardeos por parte de EE.UU. a Irán durante el fin de semana pasado. El Bitcoin cayó -2.1%. El S&P 500 tuvo finalmente una suba la semana pasada de +1,0% (lo mismo que el Dow Jones), revirtiendo la caída del mes de julio para cerrar casi neutro en el mes, acumulando una suba del 9% en el año. Una gran reversión ofreció en las últimas dos ruedas el Nasdaq 100, subiendo 1,6% la semana pasada, para volver a despegarse del Dow Jones y del S&P 500.

Figura 1

ETFs SPY, DIA, QQQ e IWM: acumulado del año, en porcentaje



Fuente: TradingView



El mercado cambió de tónica a mediados de semana y la lectura es que lo peor del ajuste ya pasó, ahora con valuaciones más razonables que hace unas semanas atrás.

El mercado de memorias DRAM continúa dominado por Samsung Electronics, SK Hynix y Micron Technology (MU), y el principal riesgo para el sector es el avance de la china CXMT: el respaldo del gobierno chino podría permitirle aumentar agresivamente la oferta de memorias, generando presión sobre los precios y reduciendo la rentabilidad de los tres principales fabricantes. **Se había instalado la idea de un potencial exceso de oferta de microchips si China escalaba sus capacidades de fabricación propias, lo que afecta directamente el valor estratégico de los productores coreanos y taiwaneses,** hoy pilares del ecosistema de inteligencia artificial. El IPO de la empresa china CXMT de microchips fue más que interesante, pero metiendo ruido en todo el sector.

A pesar de las defraudaciones del mercado con los balances de META (en ingresos) y AAPL (guía de ventas afectada por escasez de componentes, señal de que las restricciones de oferta de la industria pesan más de lo anticipado), la sobreventa de muchas empresas tecnológicas encontró un punto de fuerte reversión.

Por sectores, **la semana pasada Utilities y las Industriales fueron los de peor rendimiento. Las ganadoras fueron las empresas de Consumo Discrecional, recortando la pérdida que venían acumulando.**

El sector de Tecnología tuvo una caída del 7,8% en julio, el peor rendimiento, seguido por Consumo Discrecional. El sector de Energía fue el gran ganador del mes con 11,0% de suba por la suba del petróleo, seguido por el sector financiero con el 6,3% por los buenos balances presentados y la suba que venían acumulando.

Figura 2
ETFs de los SECTORES S&P 500 (SPX): variaciones acumuladas (en %)

	Ticker	D.Yield	2026	12m	Julio	Semana
ETF del S&P 500	SPY	1,0	8.9	16.8	-0.1	1.0
Consumo Discrecional	XLY	0.8	-5.9	0.7	-4.2	2.7
Consumo no Discrecional	XLP	2.6	10.0	6.2	2.9	1.6
Energía	XLE	2.6	31.9	34.5	11.0	-1.1
Financieras	XLF	1.4	4.1	8.2	6.3	1.2
Salud	XLV	1.5	5.6	21.9	3.1	0.6
Industriales	XLI	1.2	15.0	17.4	-3.7	-2.3
Materiales Básicos	XLB	1.6	13.9	16.2	1.6	0.7
Tecnología	XLK	0.5	22.1	32.8	-7.8	-0.1
Utilities	XLU	2.7	4.6	4.8	-1.5	-3.5
Real Estate	XLRE	3.1	12.3	7.5	2.9	-1.4
Comunicaciones	XLC	1.3	-9.5	0.1	-0.5	0.3

Fuente: TradingView

Lo que nos dejó la semana fue el positivo crecimiento de la nube de las grandes empresas denominadas *hyperscalers*, o hiperescaladores, cuyo ciclo de crecimiento ha sido muy fuerte.

Mejores modelos y lenguajes de inteligencia artificial generan cada vez más demanda de cómputo

- Amazon (AMZN) con AWS, posee un crecimiento de +37% YoY.
- Microsoft (MSFT) con Azure, posee un crecimiento de +43% YoY.
- Google (GOOGL) es la de menor facturación, pero la de mayor crecimiento: con Google Cloud posee un crecimiento de +82% YoY.

Estas grandes empresas de la nube se están volviendo más grandes y más rápidos al mismo tiempo. Pero una gran parte del aumento de inversiones (*capex*) proyectado para 2026-27 por el cuatro grandes de EE.UU. incluyendo Meta (META) es el resultado de precios extremadamente elevados de DRAM y NAND en este momento.

Una parte significativa del aumento a corto plazo es un efecto de fijación de precios temporal en el mercado de la memoria. Los hiperescaladores siguen adquiriendo volúmenes similares de capacidad. Por eso los costos de memoria más altos están aumentando la cifra total en dólares. UBS espera que los precios de la memoria comiencen a normalizarse a finales de 2027 para NAND y a mediados de 2028 para DRAM. Una vez que eso suceda, la misma cantidad de cómputo costará menos.

Como aspecto preocupante, el rendimiento del Tesoro norteamericano a 10 años operó el viernes cerca de 4,73%, el nivel más alto en más de un año. El bono a 30 años saltó a 5,23%, el máximo en 19 años (desde 2007-2008). El ETF TLT de bonos largos de más de 20 años opera cerca de sus mínimos de varios años, con caída sostenida. La tasa de hipoteca fija a 30 años en EE.UU. se elevó a 6,67%, el nivel más alto en un año.

Uno de los disparadores fue la Reserva Federal que la semana pasada mantuvo su tasa de referencia de fondos Federales sin cambios (ya se descontaba), pero con 3 disidencias a favor de subir (algo que no pasaba desde 2016), y el mercado empieza a leerlo como que la Fed está atrás de la curva.

La presidenta de la Fed de Dallas, Lorie Logan (en disenso, a favor de subir tasas), remarcó que los riesgos inflacionarios siguen al alza y que el empleo está sólido, combinación que justifica para ella actuar antes en vez de tener que ser más agresivos después. La suba de la UST10Y alcanzó el máximo anterior de inicios del año pasado y tiene como objetivo alcista 4,80% y 5,00%, el valor que tuvo en el tercer trimestre del 2024

Figura 3

RENDIMIENTO DEL BONO NORTEAMERICANO A 10 AÑOS (TNX): acumulado del año, porcentaje



Fuente: TradingView

La OPEC+ aprobó un nuevo aumento en su cuota de producción para agosto, en simultáneo con la normalización de exportaciones a través del Estrecho de Ormuz y la reanudación de los flujos desde la terminal del Consorcio Caspiano en el Mar Negro, que habían sido interrumpidos por ataques de drones ucranianos, con el mercado reajustando sus expectativas de balance oferta-demanda para el segundo semestre. **Pero el West Texas Intermediate (WTI) cerró por encima de los USD 86,5 por barril, rebotando en las últimas ruedas por la escalada del conflicto entre EE.UU. e Irán en las últimas ruedas.**

La Fed provocó una caída en el dólar, aunque **los futuros siguen descontando una suba de tasas de interés de 25 puntos básicos tanto en septiembre como en enero del año que viene** (hasta antes de esa reunión era en diciembre):

El yen tuvo un rally por la intervención del Banco de Japón: mantuvo las tasas sin cambios y el gobernador ofreció apoyo para la moneda. Las cuentas de su banco central muestran que **Japón habría gastado alrededor de USD 52,8 Bn. interviniendo en el mercado cambiario el jueves para sostener al yen, que se apreció en la semana hasta 157,47 por dólar, apreciándose casi +4% en la semana.**

La semana pasada las bolsas europeas siguieron subiendo, al igual que la semana previa. Japón acusó una caída, aunque las bolsas de China tuvieron una semana de recuperación, al igual que las bolsas de Latinoamérica, con Colombia y Brasil a la cabeza.

El Kospi surcoreano llegó a acumular una baja desde su máximo del 34%. Las empresas de memorias SK Hynix y Samsung Electronics lideraron el fuerte rebote del día jueves de 18%. Volatilidad pura.

JP Morgan sugirió a sus clientes un posicionamiento más cauteloso en los mercados globales, en un contexto de renovadas preocupaciones sobre el crecimiento del sector de inteligencia artificial y riesgos geopolíticos. El banco destaca salidas de flujos en sectores como semiconductores, estrategias de momentum y bonos high yield, junto con una rotación hacia activos más defensivos.

Asimismo, Morgan Stanley destaca una caída en rendimientos globales impulsada por la baja del petróleo y mayor demanda por activos defensivos, en un contexto de alta incertidumbre sobre la Fed. Señala que las expectativas de política monetaria siguen siendo el principal driver de corto plazo, con mercados sensibles a cualquier cambio en el sesgo de tasas. **Morgan Stanley recomienda a los inversores enfocarse en acciones de calidad dentro del mercado estadounidense, destacando que la actual rotación sectorial responde a una etapa típica de mitad de ciclo y que la inteligencia artificial seguirá impulsando la expansión de márgenes.** El banco resalta compañías con sólidos flujos de caja, balances saludables, ganancias estables y altos márgenes, manteniendo una visión positiva sobre nombres como COCA-COLA (KO), COLGATE-PALMOLIVE (CL), SLB (SLB) y GILEAD SCIENCES (GILD), especialmente por sus perspectivas de crecimiento y generación de valor para accionistas.

Barclays advierte que un evento de El Niño severo en 2H26 podría afectar negativamente a varios soberanos emergentes, especialmente en países andinos, África y Asia, a través de impactos en agricultura y energía.

Morgan Stanley destaca un contexto técnico aún favorable para la deuda emergente, con fuerte demanda en emisiones primarias pese a bajos niveles de liquidez en fondos, impulsada por flujos positivos y elevada emisión en 2026. Señala una creciente diversificación fuera del dólar por parte de los emisores y una moderación reciente en el desempeño relativo. Hacia adelante, **advierte que el principal riesgo está en la política de la Fed:** si bien el escenario base no contempla subas de tasas, un endurecimiento inesperado podría afectar especialmente a soberanos de menor calidad crediticia, dado el nivel actual de spreads más ajustados.

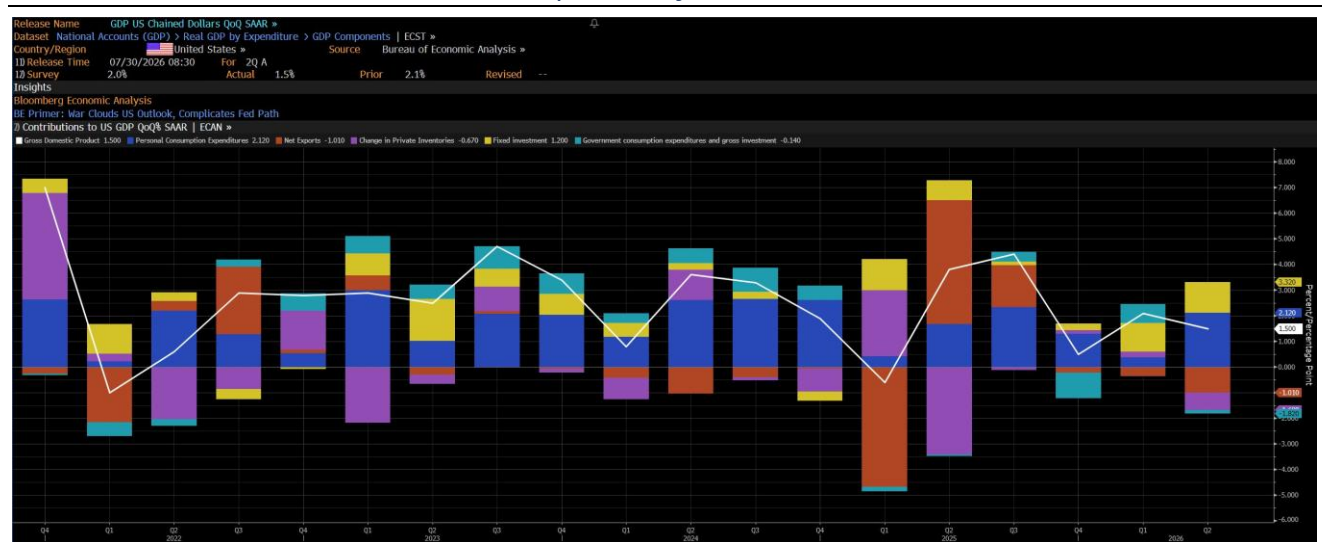
Indicadores presentados y expectativas para la semana

Ya comentamos en la sección anterior que la Reserva Federal mantuvo la tasa de interés en 3,75%, en línea con lo esperado y sin cambios respecto al nivel previo, reflejando una postura cauta en un contexto de desaceleración inflacionaria gradual y señales mixtas en la actividad económica.

Defraudó el PIB del 2°T26, que creció 1,5% QoQ, por debajo del 2,1% esperado y sin cambios frente al dato previo, evidenciando una desaceleración del crecimiento esperado. En paralelo, el gasto personal aumentó 0,3% MoM, por debajo del 0,4% esperado y desacelerándose frente al 0,9% previo, mientras que el consumo subyacente avanzó 3,4% en el trimestre, por debajo del 3,5% proyectado y 4,4% anterior.

Figura 4

PIB DE EEUU: trimestral, anualizado, en porcentaje de variación interanual, 2022-2026



Fuente: Bloomberg

El índice de precios del PIB se ubicó en 6,3% QoQ, muy por encima del 4,1% esperado y acelerándose frente al 3,6% previo, con señales de presión inflacionaria. Los pedidos de bienes duraderos en EE.UU. mostraron una desaceleración en junio, con el componente subyacente creciendo 0,6% MoM, por debajo del 0,9% esperado y del 1,8% previo, mientras que el dato general avanzó apenas 0,3% (vs. 1,6% esperado), tras la fuerte caída de -4,0% en mayo. La balanza comercial de bienes tuvo un déficit de USD 101,5 B en junio, superior a lo previsto (USD 100,3 B), aunque mostrando una mejora frente al rojo de USD 105,9 B del mes anterior. El Índice de Precios del Gasto en Consumo Personal (PCE) cayó 0,1% MoM en junio, en línea con las expectativas y revirtiendo el aumento de 0,5% registrado el mes anterior. En términos interanuales, el PCE se desaceleró a 3,7%, también en línea con lo esperado y por debajo del 4,1% previo, lo que refleja una moderación de las presiones inflacionarias. Por su parte, el gasto personal aumentó 0,3% MoM, ligeramente por debajo del 0,4% esperado y desacelerándose frente al 0,9% anterior, lo que sugiere un consumo más moderado.

Figura 5

INDICADORES ECONÓMICOS DE EE.UU. A PUBLICARSE ESTA SEMANA

	United States			Browse	16:52:38		08/03/26		- 08/07/26	
Economic Releases			All Economic Releases			View Agenda Weekly				
	Date Time	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior	Revised
21)	08/03 09:45				S&P Global US Manufacturing PMI	Jul F	53.8	--	53.8	--
22)	08/03 10:00				ISM Manufacturing	Jul	53.9	--	53.3	--
23)	08/03 10:00				ISM Prices Paid	Jul	69.3	--	73.0	--
24)	08/03 10:00				ISM New Orders	Jul	57.0	--	56.0	--
25)	08/03 10:00				ISM Employment	Jul	--	--	49.7	--
26)	08/03 10:00				Construction Spending MoM	Jun	0.2%	--	0.1%	--
27)	08/03				Omdia Total Vehicle Sales	Jul	16.30m	--	16.52m	--
28)	08/04 08:30				Trade Balance	Jun	-\$73.0b	--	-\$77.6b	--
29)	08/04 08:30				Imports MoM	Jun	--	--	3.3%	--
30)	08/04 08:30				Exports MoM	Jun	--	--	-3.2%	--
31)	08/04 10:00				Factory Orders	Jun	0.2%	--	-1.3%	--
32)	08/04 10:00				Factory Orders Ex Trans	Jun	--	--	1.9%	--
33)	08/04 10:00				JOLTS Job Openings	Jun	7495k	--	7594k	--
34)	08/04 10:00				JOLTS Job Openings Rate	Jun	--	--	4.6%	--
35)	08/04 10:00				JOLTS Quits Level	Jun	--	--	3065k	--
36)	08/04 10:00				JOLTS Quits Rate	Jun	--	--	1.9%	--
37)	08/04 10:00				JOLTS Layoffs Level	Jun	--	--	1708k	--
38)	08/04 10:00				JOLTS Layoffs Rate	Jun	--	--	1.1%	--
39)	08/04 10:00				Durable Goods Orders	Jun F	0.3%	--	0.3%	--
40)	08/04 10:00				Durables Ex Transportation	Jun F	0.6%	--	0.6%	--
41)	08/04 10:00				Cap Goods Orders Nondef Ex Air	Jun F	--	--	0.9%	--
42)	08/04 10:00				Cap Goods Ship Nondef Ex Air	Jun F	--	--	1.9%	--
43)	08/05 07:00				MBA Mortgage Applications	Jul 31	--	--	-6.4%	--
44)	08/05 08:15				ADP Employment Change	Jul	70k	--	98k	--
45)	08/05 09:45				S&P Global US Services PMI	Jul F	53.6	--	53.6	--
46)	08/05 09:45				S&P Global US Composite PMI	Jul F	--	--	53.6	--
47)	08/05 10:00				ISM Services Index	Jul	54.5	--	54.0	--
48)	08/05 10:00				ISM Services Prices Paid	Jul	65.0	--	67.7	--
49)	08/05 10:00				ISM Services New Orders	Jul	--	--	55.1	--
50)	08/05 10:00				ISM Services Employment	Jul	--	--	51.2	--
51)	08/06 05:30				Challenger Job Cuts YoY	Jul	--	--	-4.5%	--
52)	08/06 05:30				Challenger Job Cuts Total	Jul	--	--	45849	--
53)	08/06 08:30				Nonfarm Productivity	2Q P	0.5%	--	0.3%	--
54)	08/06 08:30				Unit Labor Costs	2Q P	2.2%	--	1.8%	--
55)	08/06 08:30				Initial Jobless Claims	Aug 1	201k	--	197k	--
56)	08/06 08:30				Initial Claims 4-Wk Moving Avg	Aug 1	--	--	202.75k	--
57)	08/06 08:30				Continuing Claims	Jul 25	1780k	--	1782k	--
58)	08/06 10:00				Wholesale Inventories MoM	Jun F	0.3%	--	0.3%	--
59)	08/06 10:00				Wholesale Trade Sales MoM	Jun	--	--	3.4%	--
60)	08/07 08:30				Change in Nonfarm Payrolls	Jul	83k	--	57k	--
61)	08/07 08:30				Two-Month Payroll Net Revision	Jul	--	--	-74k	--
62)	08/07 08:30				Change in Private Payrolls	Jul	83k	--	49k	--
63)	08/07 08:30				Change in Manufact. Payrolls	Jul	3k	--	3k	--
64)	08/07 08:30				Nonfarm Payrolls 3-Mo Avg Chg	Jul	--	--	111k	--
65)	08/07 08:30				Average Hourly Earnings MoM	Jul	0.3%	--	0.3%	--
66)	08/07 08:30				Average Hourly Earnings YoY	Jul	3.5%	--	3.5%	--
67)	08/07 08:30				Average Weekly Hours All Employees	Jul	34.3	--	34.3	--
68)	08/07 08:30				Unemployment Rate	Jul	4.2%	--	4.2%	--
69)	08/07 08:30				Labor Force Participation Rate	Jul	61.6%	--	61.5%	--
70)	08/07 08:30				Underemployment Rate	Jul	--	--	7.9%	--
71)	08/07 11:00				NY Fed 1-Yr Inflation Expectations	Jul	--	--	3.67%	--
72)	08/07 15:00				Consumer Credit	Jun	\$12.000t	--	-\$0.182	--

Fuente: Bloomberg

En el mercado inmobiliario, los precios de viviendas medidos por el índice S&P/Case-Shiller mostraron un aumento de 0,9% MoM en mayo (vs. 1,0% previo), evidenciando una leve desaceleración en el ritmo de suba. No obstante, en términos interanuales crecieron 1,6%, por encima del 1,3% esperado y del 1,2% previo.

Por su parte, la confianza del consumidor del Conference Board cayó a 90,8 puntos en julio, desde 92,2 en junio y por debajo de las expectativas (92,4), reflejando un deterioro en las perspectivas de los hogares.

Esta semana en EE.UU. se destacará el informe de empleo de julio: se espera una creación eta de 83k contra 57k del mes previo y se conocerá la tasa de desempleo (4,2% esperado, sin cambios mes a mes) y la participación laboral. También se publicarán los PMI preliminares de julio, con el PMI manufacturero esperado en 53,8 puntos y el de servicios en 53,6 puntos, reflejando una mejora de la actividad, especialmente en el sector servicios. El PMI compuesto alcanzaría 53,6 puntos, frente a los 51,9 del mes anterior. Además, se conocerán los datos de productividad y costos laborales del 2ºT26, relevantes para analizar las presiones inflacionarias. La atención estará puesta en si la evolución de los salarios y la eficiencia productiva permiten una desaceleración sostenida de la inflación. Por último, se publicarán los datos de comercio exterior de junio, pedidos de fábrica y gasto en construcción, que permitirán evaluar el desempeño de la inversión, la demanda interna y el sector manufacturero estadounidense.

En la Eurozona, el PIB creció 0,4% QoQ en el 2ºT26, por encima del 0,2% esperado y revirtiendo la caída previa de -0,2%, mientras que en términos anuales subió 1,0%, superando el 0,5% previsto. Además, el IPC mensual subió 0,8% en julio, por encima del 0,7% esperado (la inflación anual se aceleró a 2,8%).

La inflación anual se ubicó en 2,9% en julio, en línea con las expectativas. Por su parte, la inflación subyacente se aceleró a 2,5% YoY, superando el 2,4% esperado. En la medición mensual, el IPC registró un incremento de 2,8%, revirtiendo la caída de 0,1% observada en el mes anterior. La tasa de desempleo en la Eurozona se ubicó en 6,3% en junio, levemente por encima del 6,2% esperado y en línea con el dato previo, indicando estabilidad con ligera presión en el mercado laboral. Los préstamos a sociedades no financieras se mantuvieron estables en junio, con un crecimiento de 4,0% YoY, sin cambios respecto al dato previo. Por su parte, el crédito al sector privado en la Eurozona creció 3,0% YoY en junio, levemente por debajo del 3,1% esperado y en línea con el registro anterior, señalando una moderación en la expansión crediticia.

En Alemania, el PIB creció 0,2% QoQ en el 2ºT26, por encima del 0,1% esperado, aunque desacelerándose desde el 0,3% previo, mientras que en términos anuales avanzó 0,9%, superando el 0,6% previsto y el 0,4% anterior, mostrando una leve mejora en la actividad. El IPC mensual subió 0,8% en julio, por encima del 0,7% esperado y rebotando desde el -0,3% previo, mientras que la inflación anual se aceleró a 2,8%, superando el 2,7% previsto y el 2,3% anterior, señalando un repunte de las presiones inflacionarias.

La tasa de desempleo subió a 6,4%, lo que evidencia un leve deterioro en las condiciones del mercado laboral. El índice Ifo de confianza empresarial subió a 86,6 puntos en julio, superando las expectativas. Los precios de importación en Alemania desaceleraron su crecimiento a 6,1% YoY en junio (vs. 6,8% previo).

En Reino Unido, el Banco de Inglaterra mantuvo la tasa de interés en 3,75% en julio, en línea con lo esperado y sin cambios respecto al nivel previo, reflejando una postura prudente de política monetaria. El crédito al consumidor del Banco de Inglaterra ascendió a GBP 1,807 B en junio, superando las previsiones (GBP 1,700 B) y el dato anterior, lo que refleja una mayor demanda de financiamiento por parte de los hogares. Los préstamos netos a individuos en Reino Unido alcanzaron GBP 9,5 B en junio, muy por encima de las expectativas (GBP 5,5 B) y del registro previo (GBP 5,0 B), evidenciando una fuerte aceleración del crédito al consumo. Finalmente, el índice Nationwide de precios de la vivienda aumentó 0,1% MoM en julio, en línea.

Esta semana en la Eurozona, el foco estará puesto en la evolución de la actividad económica, con especial atención a los PMI preliminares de julio. El PMI manufacturero se espera en 52 puntos, mejorando frente a los 51,4 del mes anterior, mientras que el PMI de servicios alcanzaría 51,6 puntos, recuperándose desde los 49,4 previos. Además, se conocerán los datos de ventas minoristas de junio, que permitirán evaluar la fortaleza del consumo privado, junto con la evolución de la demanda interna en un contexto de menor presión inflacionaria.

En Alemania, la atención estará centrada en los indicadores de actividad industrial. El PMI manufacturero de julio se proyecta en 52,2 puntos, mientras que el PMI de servicios avanzaría hasta 49,6 puntos, aunque todavía en terreno contractivo. También se publicarán los pedidos de fábrica, la producción industrial y la balanza comercial. Por último, en Reino Unido, el foco estará puesto el PMI compuesto, que se espera en 52,1 puntos y el PMI de servicios en 51,8 puntos, ambos mostrando una mejora frente al mes previo. Además, se conocerán los datos del sector construcción, la evolución de los precios de la vivienda Halifax y la tasa hipotecaria.

En Japón, el Banco de Japón (BoJ) mantuvo la tasa de interés en 1,00%, en línea con las expectativas y sin cambios respecto a la reunión anterior, reafirmando una postura monetaria estable mientras evalúa la evolución de la inflación y la actividad económica. Los inicios de construcción de viviendas crecieron 18,6% YoY en junio, superando el 12,7% esperado, aunque moderándose frente al avance de 33,9% del mes previo. Por su parte, las órdenes de construcción aumentaron 2,3% YoY, revirtiendo la caída de 6,7% registrada anteriormente, lo que sugiere una mejora en la actividad del sector de la construcción. El indicador adelantado se ubicó en 116,5 puntos en mayo, por debajo de lo esperado. El IPC subyacente del Banco de Japón se mantuvo en 2,7% YoY, sin cambios respecto al dato previo, reflejando una inflación que continúa alineada con el objetivo del BoJ, en un contexto de gradual normalización de la política monetaria.

Esta semana en China, se destacará el PMI de servicios de Caixin de julio, que permitirá evaluar la evolución del sector privado, junto con los datos de balanza comercial, exportaciones e importaciones. Además, se conocerán los datos de inflación de julio, con el IPC y el IPP como principales referencias para medir la evolución de los precios internos. La atención estará puesta en si continúan las presiones deflacionarias y en la fortaleza de la demanda doméstica. En Japón, el foco estará centrado en la evolución del consumo interno y la actividad del sector servicios. El PMI de servicios de julio se espera en 51,9 puntos, mostrando una leve desaceleración frente a los 52,2 anteriores, aunque manteniéndose en terreno expansivo. También se publicarán los datos de gasto de los hogares de junio. Por último, se conocerá la balanza por cuenta corriente de junio, indicador clave para analizar la posición externa de Japón y la evolución del sector exportador en un contexto de cambios en el comercio global.

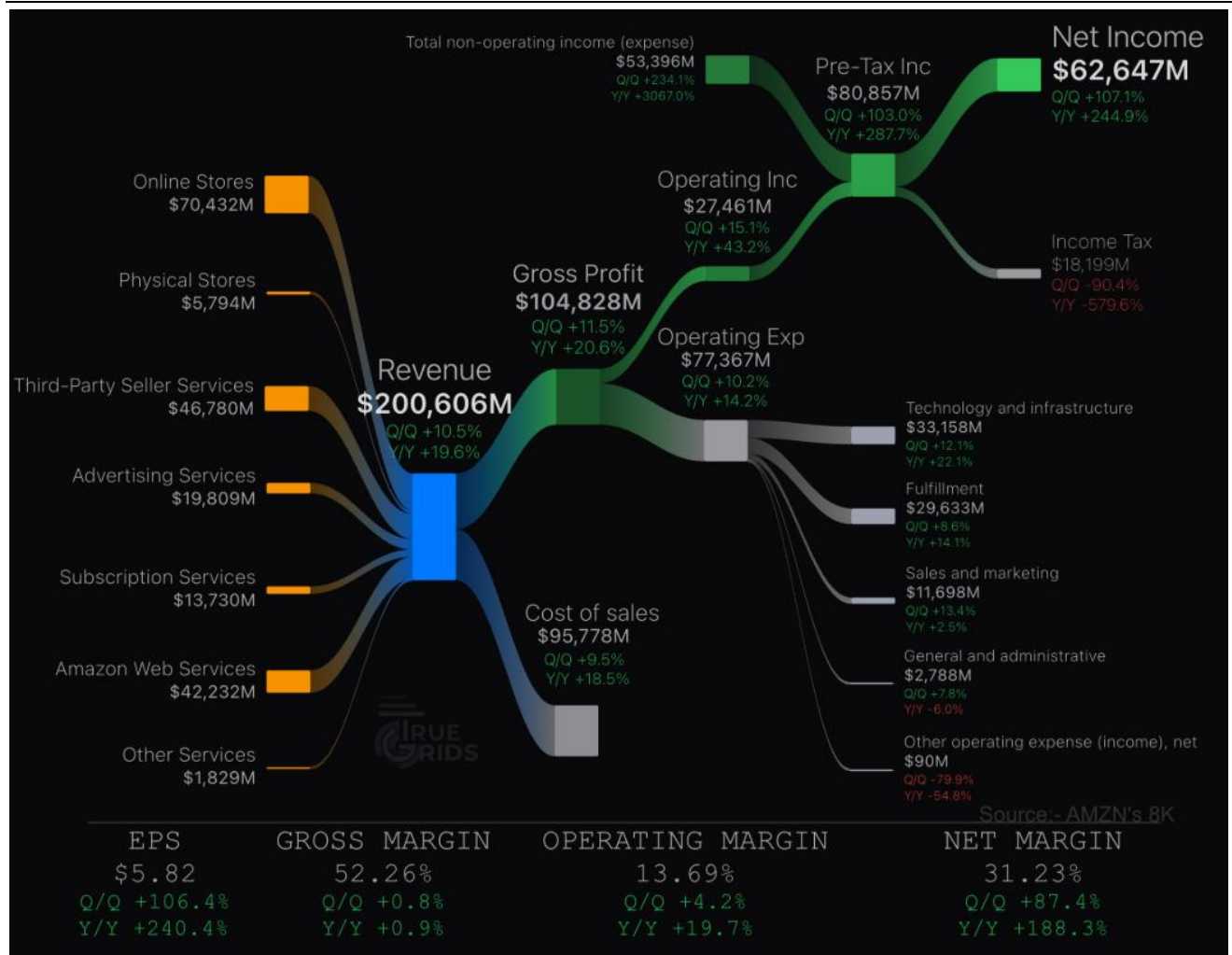
En Latinoamérica:

- Brasil: el índice FGV de confianza del consumidor cayó levemente a 88,3 puntos en julio. La inversión extranjera directa se ubicó en USD 9,07 B en junio, por encima de lo esperado. La cuenta corriente de Brasil registró un déficit de USD -2,33 B en junio. El IPC a mediados de mes en Brasil mostró una desaceleración, con una suba de 4,52% YoY y un aumento de apenas 0,06% MoM, por debajo de las expectativas. El índice de inflación IGP-M (mayorista) registró una caída de -1,16% MoM en julio. Los préstamos bancarios crecieron 0,7% MoM en junio, levemente por encima del 0,6% previo. La relación de deuda bruta sobre el PIB aumentó a 81,9% en junio, reflejando un incremento del endeudamiento público. En paralelo, el balance presupuestario registró un déficit de BRL 166.000 M, superior al esperado y ligeramente mayor al de junio.
- México: la balanza comercial registró un superávit de USD 4,09 B en junio, superando lo esperado. El PIB del 2°T26 mostró un crecimiento de 1,5% QoQ, por encima del 1,3% esperado y revirtiendo la caída de -0,6% previa, mientras que en términos anuales avanzó 2,2%, superando el 1,5% proyectado.
- Chile: el Banco Central mantuvo la tasa de interés en 4,50% en julio, en línea con lo esperado. La tasa de desempleo se mantuvo estable en 9,4% en junio, en línea con las expectativas. La producción manufacturera cayó 3,2% YoY. La producción de cobre creció 5,1% YoY, revirtiendo la caída del mes anterior.

Noticias Corporativas

AMAZON (AMZN) mostró en el 2°T26 un desempeño muy superior a lo esperado, con una ganancia por acción de USD 5,75 frente a USD 1,81 estimados e ingresos por USD 200,6 Bn que superaron el consenso, reflejando una fuerte aceleración en sus principales motores de crecimiento.

ESTADO DE RESULTADOS DE AMZN: 2°T26



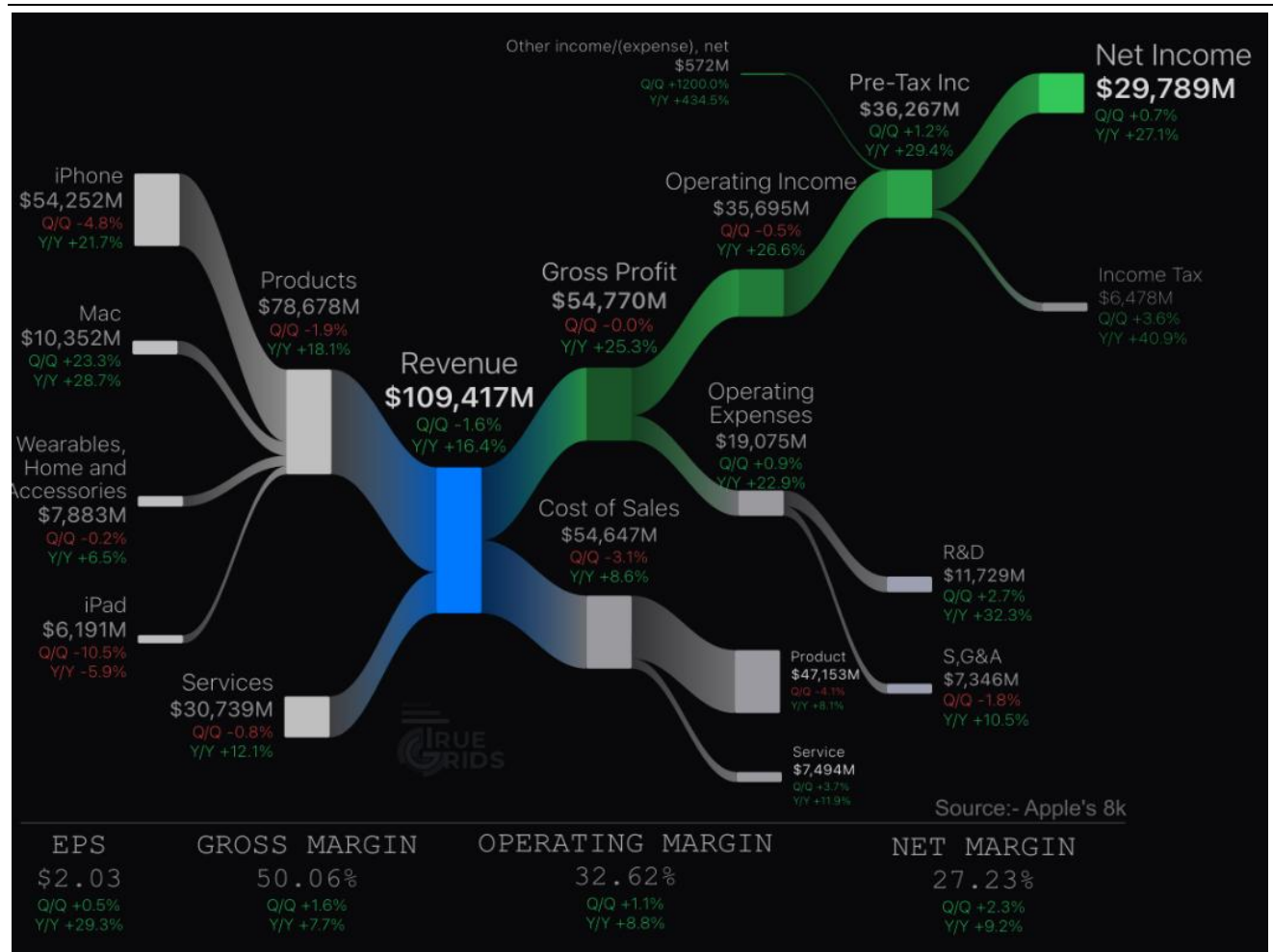
Fuente: True Grids

En particular, **AWS lideró con un incremento del 37%, seguido por el negocio de publicidad (+26%) y los servicios para vendedores terceros (+16%), consolidando el cambio estructural hacia segmentos de mayor margen.** A su vez, el crecimiento sostenido de suscripciones (+12%) y tiendas online (+15%) evidencia la resiliencia del core de consumo, mientras que las tiendas físicas continúan expandiéndose a un ritmo más moderado (+4%). La empresa muestra una diversificación creciente de ingresos en los últimos años, con AWS y publicidad ganando peso relativo dentro del mix total, lo que mejora la calidad y previsibilidad de los ingresos de la compañía.

APPLE (AAPL) reportó en el 2°T26 una utilidad por acción de USD 2,02 (un aumento del 29% YoY) vs. USD 1,89 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 109,42 Bn. (+16% YoY), por encima de lo previsto por el mercado de USD 108,86 Bn. Tanto el iPhone como la Mac registraron un sólido crecimiento, y Tim Cook lo llamó el mejor trimestre de junio registrado.

La reacción del mercado se centró en las perspectivas. Apple proyectó un crecimiento de ingresos del 9-11% en el trimestre siguiente, **por debajo de las expectativas**. La gerencia señaló restricciones de suministro (proveedores) muy significativas y precios de memoria disparados. Cook describió la situación de la memoria como una “inundación de 100 años”. Los vientos en contra de las divisas añadieron mayor presión. Resultados históricos sólidos se enfrentaron con una visión cautelosa a corto plazo sobre costos y suministro.

ESTADO DE RESULTADOS DE AAPL: 2°T26



Fuente: True Grids

MICROSOFT (MSFT) reportó en el 2°T26 una utilidad por acción de USD 4,74 vs. USD 4,24 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 90.010 M, por encima de lo previsto por el mercado de USD 87.610 M. El crecimiento de Azure del +43% y la guía hacia +45% acapararon los titulares. MSFT estaba en su peor racha de desempeño en años recientes y con la valoración más baja en una década, porque el mundo veía su franquicia insignia Office como un perdedor en IA. **Esa visión ahora se ha demostrado errónea, ya que Office mostró un crecimiento acelerado,** y la Gerencia guió hacia una aceleración continua a lo largo de FY27 (una señal fuerte de un equipo de gestión conservador).

El segmento Comercial de Office de MSFT, de unos USD 100 Bn, puede acelerar desde un crecimiento de mediados de adolescentes hoy hasta tasas >20% en los próximos trimestres, impulsado por el ritmo actual de adopción de Copilot y una suposición razonable sobre la penetración de agentes.

ABBVIE (ABBV) reportó en el 2°T26 una ganancia por acción de USD 3,65 vs. USD 3,60 estimados por el consenso. Los ingresos alcanzaron USD 16.990 M vs. los USD 16.780 M estimados.

ALTRIA (MO) reportó en el 2°T26 una ganancia por acción de USD 1,48 vs. USD 1,50 estimados por el consenso. Los ingresos alcanzaron USD 6.110 M vs. los USD 5.350 M estimados.

ARM (ARM) reportó en el 2°T26 una utilidad por acción de USD 0,45 vs. USD 0,37 esperados. Los ingresos alcanzaron USD 1.290 M, cuando el mercado esperaba ingresos por USD 990 M.

ASTRAZENECA (AZN) reportó en el 2°T26 una ganancia por acción de USD 2,63 vs. los USD 2,48 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 15.380 M, por debajo de lo esperado.

BIOGEN (BIIB) reportó en el 2°T26 una ganancia por acción de USD 3,60 vs. USD 3,17 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 2.740 M vs. los USD 2.430 M estimados por el consenso.

BOEING (BA) reportó en el 2°T26 una pérdida por acción de -USD 0,76 vs. -USD 0,29 estimados. Sin embargo, los ingresos alcanzaron USD 24.600 M (por encima de lo previsto por el mercado de USD 23.950 M).

BRISTOL MYERS (BMY) reportó en el 2°T26 una utilidad por acción de USD 2,04 vs. USD 1,61 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 12.970 M, por encima de lo previsto por el mercado de USD 11.710 M.

CHEVRON (CVX) reportó en el 2°T26 un beneficio por acción de USD 6,06 vs. USD 5,11 estimados por el consenso. Los ingresos alcanzaron USD 70.060 M vs. los USD 62.260 M estimados.

COLGATE-PALMOLIVE (CL) reportó en el 2°T26 una ganancia por acción de USD 0,99 vs. USD 0,9472 previstos por el consenso. Los ingresos alcanzaron USD 5.360 M (en línea con lo esperado por el mercado).

COCA-COLA (KOF) reportó en el 2°T26 una ganancia por acción de USD 0,97 vs. USD 0,93 esperados por el mercado. Los ingresos alcanzaron los USD 13.400 M, impulsados por una mayor demanda de bebidas, y superando las expectativas del consenso de USD 13.160 M. La compañía también revisó al alza su pronóstico para todo el año, proyectando un crecimiento comparable de las ganancias por acción de entre el 9% y el 10%, frente a su pronóstico anterior del 8% al 9%.

EQUINIX (EQIX) reportó en el 2°T26 un beneficio por acción de USD 4,83 vs. USD 4,67 previstos por el mercado. Los ingresos alcanzaron USD 2.620 M vs. USD 2.590 M esperados.

FORD MOTOR (F) reportó en el 2°T26 una ganancia por acción de USD 0,42 vs. USD 0,35 esperados. Los ingresos alcanzaron USD 48.300 M vs. los USD 47.510 M previstos por el consenso.

META PLATFORMS (META) reportó en el 2°T26 una ganancia por acción de USD 6,18 vs. USD 7,17 estimados por el consenso. Los ingresos alcanzaron USD 60.800 M vs. los USD 60.190 M estimados.

MODERNA (MRNA) reportó en el 2°T26 una pérdida por acción de USD 1,97 vs. -2,03 previstos por el consenso. Los ingresos alcanzaron USD 100 M vs. USD 99,91 M esperado por el mercado.

MONDELEZ (MDLZ) reportó en el 2°T26 una ganancia por acción de USD 0,73 vs. USD 0,68 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 9.350 M vs. USD 9.210 M esperados.

PAYPAL (PYPL) reportó en el 2°T26 una ganancia por acción de USD 1,38 vs. USD 1,28 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 8.680 M vs. los USD 8.470 M estimados por el consenso.

QUALCOMM (QCOM) reportó en el 2°T26 una ganancia por acción de USD 2,21 vs. USD 2,23 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 9.950 M vs. USD 9.680 M esperados.

SHERWIN WILLIAMS (SHW) reportó en el 2°T26 un beneficio por acción de USD 3,70 vs. USD 3,70 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 6.790 M (por encima de lo previsto por el mercado de USD 6.610 M).

STARBUCKS (SBUX) reportó en el 2°T26 una ganancia por acción de USD 0,85 vs. USD 0,66 esperados. Los ingresos alcanzaron USD 9.300 M vs. los USD 9.120 M previstos por el consenso.

STRATEGY (MSTR) reportó en el 2°T26 una pérdida por acción de USD 24,45 vs. una ganancia de USD 0,79 estimados por el consenso. Los ingresos alcanzaron USD 122,37 M vs. los USD 122,93 M estimados.

VISA (V) reportó en el 2°T26 una ganancia por acción de USD 3,32 vs. USD 3,22 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 11.600 M vs. los USD 11.380 M estimados por el consenso.

Esta semana publicarán sus resultados trimestrales Palantir (PLTR), AMD (AMD), Eli Lilly (LLY), Novo Nordisk (NVO), Disney (DIS), Uber (UBER), entre otras:

- Lunes: Easterly Government Properties (DEA), Marriott International (MAR), Sportradar (SRAD), TG Therapeutics (TGTX), Krystal Biotech (KRY), Avista (AVA), American Bitcoin (ABTC), Alexander's (ALX), CompuGen (CGEN), CNH Industrial (CNH), Palantir (PLTR), Sterling Infrastructure (STRL), Clorox (CLX), BWX Technologies (BWXT), Whirlpool (WHR), Jazz Pharmaceuticals (JAZZ), Vertex Pharmaceuticals (VRTX), Snap (SNAP), Onsemi (ON) y TKO Group Holdings (TKO).
- Martes: Pfizer (PFE), Caterpillar (CAT), McDonald's (MCD), Wayfair (W), Hut 8 (HUT), Wix.com (WIX), Shoals Technologies Group (SHLS), Enlight Renewable Energy (ENLT), Energy Transfer (ET), Merck (MRK), AMD (AMD), SpaceX (SPCX), Arista Networks (ANET), Astera Labs (ALAB), Zeta Global (ZETA), Opendoor Technologies (OPEN), Booking Holdings (BKNG), Kratos Defense & Security Solutions (KTOS), Allegiant Travel (ALGT) y Hecla Mining (HL).
- Miércoles: Eli Lilly (LLY), Shopify (SHOP), Uber Technologies (UBER), Walt Disney (DIS), 1stdibs.com (DIBS), Riot Platforms (RIOT), Circle Internet Group (CRCL), Bloomin' Brands (BLMN), Unity Software (U), Novo Nordisk (NVO), SanDisk (SNDK), Western Digital (WDC), AppLovin (APP), e.l.f. Beauty (ELF), TTM Technologies (TTMI), Mercado Libre (MELI), Redwire (RDW), Axon Enterprise (AXON), Beyond Meat (BYND) y Albemarle (ALB).
- Jueves: ConocoPhillips (COP), D-Wave Quantum (QUBT), Datadog (DDOG), Celsius Holdings (CELH), UUUU (UUUU), Himax Technologies (HIMX), DistributionNOW (DNOW), Fiserv (FI), Viatris (VTRS), Cheniere Energy (LNG), DraftKings (DKNG), Airbnb (ABNB), Applied Optoelectronics (AAOI), Century Aluminum (CENX), 10x Genomics (TXG), Rigetti Computing (RGTI), The Trade Desk (TTD), Innodata (INOD), Red Cat Holdings (RCAT) y MP Materials (MP).
- Viernes: Oklo (OKLO), Vistra (VST), Take-Two Interactive (TTWO), PPL (PPL), Wendy's (WEN), Under Armour (UAA), AdvanSix (ASIX), ACM Research (ACMR), Yuehai Feed Group (CYD) y Canopy Growth (CGC).

ARGENTINA: Indicadores Macroeconómicos

Se conoció el proyecto de ley de reforma a la Carta Orgánica del BCRA

A lo largo de su historia, la Argentina tuvo una frecuencia de un ciclo económico entre el crecimiento y una recesión de apenas 4,9 años desde los '70s, contra una cada 14 años de Brasil, 12,3 años de Chile y 9,3 años en Uruguay.

El cambio de la Carta Orgánica del del BCRA podría revertir esta tendencia y darle menor volatilidad al ciclo económico doméstico impidiendo las crisis fiscales y monetarias recurrentes que hubo hasta hace poco.

- El BCRA ya no podrá prestarle plata al Tesoro, a las provincias ni a los municipios, ni de forma directa ni indirecta. Tampoco podrá comprarle bonos al Estado en el mercado primario.
- Se eliminan las "letras intransferibles", un mecanismo que desde 2006 permitía usar dólares de las reservas del BCRA a cambio de un papel que no se puede vender ni cobrar.
- Las ganancias contables que genera el BCRA (por ejemplo, cuando sube el dólar) ya no se transferirán al Tesoro para gastar. Quedarán guardadas solo para pagar deudas. También endurece la remoción de su directorio (hará falta dos tercios en ambas Cámaras)

Desde 2012 el BCRA tenía varios mandatos: cuidar la moneda, promover el empleo, la estabilidad financiera y el desarrollo con equidad social. **La reforma deja una sola misión: preservar el valor de la moneda.**

Banco Galicia destaca la propuesta de reforma de la Carta Orgánica del BCRA como un paso clave para fortalecer la estabilidad monetaria, otorgar autonomía institucional al organismo y fijar el objetivo único de preservar el valor de la moneda. Asimismo, valora que el proyecto limite el financiamiento monetario al Tesoro y las transferencias de utilidades, adoptando un marco de reglas permanentes alineado con experiencias regionales exitosas para anclar expectativas y mitigar la volatilidad electoral de cara a 2027. No obstante, el reporte advierte que la sostenibilidad de este régimen depende del equilibrio fiscal, el cual enfrenta señales de desgaste por menores ingresos reales y un margen de recorte de gasto casi agotado. En consecuencia, la entidad señala que **consolidar el superávit exigirá una recuperación económica más sólida y la generación de empleo formal que logre ampliar la base imponible.**

El paquete también incluye un "grillete fiscal" que obliga a equilibrar las cuentas o se paralizan gastos no esenciales, y la apertura del mercado de capitales y de seguros para que las empresas puedan emitir deuda o lanzar productos sin tantas autorizaciones previas.

Se insta una regla fiscal permanente que invalide la aprobación o sostenibilidad de presupuestos con resultado negativo: **si las cuentas públicas arrojan déficit durante meses consecutivos, se activará un plazo perentorio de semanas para que el Congreso apruebe las reestructuraciones necesarias para restablecer el equilibrio.** En caso de no subsanarse el desequilibrio en el plazo previsto, se contemplan medidas punitivas severas como el congelamiento de partidas crediticias y presupuestarias, cancelación del pago de funcionarios y restricción y suspensión de transferencias discrecionales a las provincias. Dicha normativa excluye explícitamente de los recortes de emergencia a los créditos destinados, entre otros a: i) jubilaciones, pensiones y asignaciones sociales, ii) seguros de desempleo, y iii) prestaciones del servicio penitenciario y áreas operativas críticas del Estado.

Desregulación del Mercado de Capitales: la reforma plantea modificaciones integrales a la legislación financiera vigente para encauzar el ahorro privado hacia el financiamiento de la economía real a medida que se consolide la reactivación:

- Emisión de deuda corporativa en moneda extranjera: se flexibilizan y modernizan las condiciones para la emisión de bonos y Obligaciones Negociables (ONs) en divisas y unidades de valor.
- Desregulación del Crowdfunding (Financiamiento Colectivo): simplificación normativa para plataformas participativas, eliminando trabas burocráticas y facilitando el acceso de PyMEs y emprendimientos al capital privado.
- Estructuración del ahorro interno: adecuación del marco legal de la Ley de Mercado de Capitales para proteger el crédito privado frente a la competencia de la deuda estatal.

Reestructuración del Mercado de Seguros: la medida central apunta a la desregulación operativa y comercial en favor de la libre competencia. Se daría la libertad de producto sin autorización previa: las entidades aseguradoras podrán diseñar y comercializar nuevos planes y pólizas de cobertura sin requerir la aprobación previa del organismo regulador (Superintendencia de Seguros de la Nación - SSN).

Hoy la Argentina se debate entre grandes logros y puntos pendientes para permitir un crecimiento estable de largo plazo. Estos son algunos de los puntos positivos:

- Desaceleración de la inflación (¿1,5% en julio?)
- Riesgo país de 437 puntos básicos
- Las exportaciones crecen al 34,4% YoY, impulsadas por combustibles y energía. Las exportaciones mineras alcanzaron un récord histórico en el 1°S26, totalizando USD 4.742 M, con un crecimiento de 74,4% YoY y 154,7% por encima del promedio 2010-2025. El impulso provino principalmente del litio.
- Superávit comercial de USD 3.504 M de balance comercial positivo en el primer semestre,
- Reservas brutas recomponiéndose hasta USD 49.183M
- Compras del BCRA de USD 13.102 M en 2026

Entre los puntos de preocupación figuran en el último mes disponible:

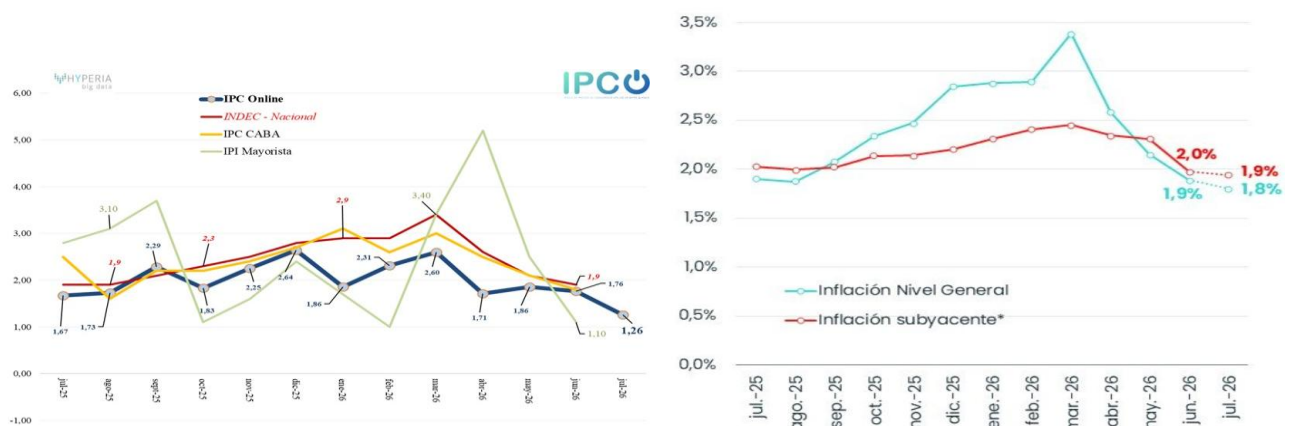
- IPI Manufacturero -3,0% YoY
- Personas en mora superando 9,7M (27,1%) sobre 26 millones de personas bancarizadas, con una leve mejora mensual que todavía no revierte la tendencia de fondo.
- Recaudación real -7,4% YoY, con el IVA (el impuesto más importante) perdiendo casi 4 puntos contra la inflación, el reflejo más directo de un consumo que no arranca.
- EMAE mayo (MoM): -0,5%. Retrocedió en mayo por segundo mes consecutivo, rompiendo el patrón habitual de "sube-baja". Ya se proyecta el crecimiento anual más bajo del consenso relevado (2,7% para Goldman Sachs, 2,5% para Invecoq), todas reconociendo que hace falta un segundo semestre bastante mejor que el primero para cumplir la meta.
- Salario real formal

Barclays viene marcando que la liquidez efectiva de reservas internacionales del BCRA, descontando depósitos bancarios (encajes), apenas cubre una fracción de los vencimientos de 2026-2027, y cuestiona si el esquema cambiario actual es sostenible sin una acumulación más agresiva. Es la misma tensión que señala Fidelitas entre "blindaje del tipo de cambio" y reactivación real.

Los relevamientos privados de inflación de julio adelantan una nueva desaceleración, tal como Hyperia (+1,26%) o Equilibrio +1,8% descendiendo 0,1 p.p. vs junio, con inflación Núcleo +1,7%. Pero previo a la publicación del IPC de julio el día 13 de agosto, las expectativas de inflación de la UTDT volvieron a deteriorarse, donde la proyección a 12 meses subió a 35,8% (+3,7 p.p. vs. junio), aunque la mediana se mantuvo en 30%.

Figura 6

IPC ONLINE: 12 meses



Fuente: Hyperia y Equilibria

El dólar mayorista bajó en la semana 0,6% y se ubicó en USDARS 1.488,00 (vendedor), manteniéndose por debajo de los dólares financieros, aunque ampliando la brecha con la banda superior de flotación ubicada por encima de los USDARS 1.800. El tipo de cambio implícito (o CCL) cayó en las últimas cinco ruedas un 2,2% y cerró en los USDARS 1.564,97, mostrando una brecha con la divisa que opera en el MULC de 5,2%.

Figura 7

DÓLAR MAYORISTA: 12 meses, en ARS. Comparación con el CCL y MEP



Fuente: LSEG

En el 2°T26, los índices de precios del comercio exterior mostraron subas interanuales generalizadas, con exportaciones +13,7%, importaciones +8,2% y una mejora en los términos del intercambio de +5,0%. En cantidades, se observó un fuerte aumento en las exportaciones (+15,1% YoY), mientras que las importaciones registraron una caída de -8,3% YoY. El superávit comercial alcanzó USD 8.357 M (vs. USD 6.497 M a precios de 2025).

Según la Bolsa de Cereales y el Consejo Agroindustrial Argentino (CAA), las exportaciones de la agroindustria alcanzaron USD 26.978 M en el 1°S26, con un crecimiento de +17,3% YoY (+USD 3.984 M vs. 1°S25), consolidando una tendencia positiva en los envíos externos. En junio, el sector exportó USD 4.939 M, lo que implicó una suba de +17,4% YoY (+USD 733 M).

Según el BCRA, la deuda externa del sector privado alcanzó USD 112.716 M al 1°T26, con un leve aumento trimestral de USD 313 M, explicado por mayor deuda financiera (+USD 1.463 M) y caída de deuda comercial (-USD 1.150 M). Por composición, predominan las deudas por importaciones (USD 36.672 M), préstamos financieros (USD 30.823 M) y títulos en manos de no residentes (USD 20.705 M).

El Gobierno lanzó la licitación para reprivatizar el complejo hidroeléctrico Los Nihules (≈290 MW), otorgando una concesión por 30 años junto con la venta del 100% de HEMSA, ambas adjudicaciones a un mismo oferente. El sistema, cuyas concesiones vencieron en 2024, enfrenta daños desde el aluvión de 2025 que mantiene fuera de servicio parte de las centrales, por lo que el adjudicatario deberá invertir en su rehabilitación y modernización.

Según datos privados, los precios de alimentos y bebidas habrían subido +0,3% semanal en la tercera semana de julio, tras siete días sin variaciones, aunque se habrían mantenido muy por debajo del pico de +2,4% registrado a inicios del mes. En las últimas cuatro semanas, el rubro acumuló un aumento de +1,9%, acelerándose +0,6 p.p. respecto al relevamiento previo.

La inversión profundiza su deterioro, con una caída del 6,2% YoY en junio y una baja acumulada del 7,6% en el 1°S26, encadenando ocho meses consecutivos en retroceso, según Ferreres. En términos mensuales, el índice IBIM también descendió 0,4% MoM, manteniendo una dinámica volátil sin tendencia clara de recuperación.

Según el BCRA, la morosidad de las familias alcanzó 12,8% en mayo (+0,7 MoM), acumulando 19 meses consecutivos de suba, y muy por encima del 2,5% registrado en octubre de 2024. Los préstamos personales lideran el deterioro con 15,9% (máximo histórico reciente), seguidos por tarjetas de crédito con 13,1% (+0,6 p.p.), mientras que los créditos prendarios y hipotecarios se ubicaron en 7,7% y 1,6%, respectivamente.

En junio, el índice de patentamientos de automóviles mostró una baja de 15,1% YoY, mientras que en el acumulado enero-junio presentó una baja de 9,3% YoY. El mercado automotor proyecta alrededor de 45.000 patentamientos en julio, en línea con junio, aunque aún por debajo del umbral de 50.000 unidades. Esto implicaría una caída cercana al 30% YoY y una baja del 17% MoM.

Esta semana se presentarán los siguientes indicadores:

- Jueves 6 de agosto: Producción Pesquera y Minera, de junio de 2026.
- Viernes 7 de agosto: Producción industrial y Actividad de la Construcción, de junio de 2026.

ARGENTINA: Renta Fija

Otra semana de caída de los bonos por la suba de tasas de mercado globales

Los bonos en dólares terminaron la semana acumulando caídas, en medio de la escalada de tasas de interés de mercado y la aversión al riesgo global por la incertidumbre que genera el conflicto geopolítico entre EE.UU. e Irán. El riesgo país medido por el EMBIGD se redujo apenas, hasta los 436 puntos básicos. Además, el mercado mantuvo la mirada puesta en el anuncio del presidente Javier Milei, sobre reformas estructurales, pero sigue atento al nivel de la actividad económica y a cómo el Gobierno afrontará los vencimientos del próximo año con el FMI y con bonistas privados, más allá del plan de financiamiento anunciado semanas atrás.

En ByMA, con precios de bonos a valor residual, el AO27 cayó 0,7%, el AO28 -1,7%, el AO29 -0,9%, el AL29 -0,5%, el AN29 -0,6%, el AL30 -0,3%, el AL35 -0,8%, el AE38 -1%, y el AL41 -1,4%. Por el lado de los Globales, el GD29 perdió 0,3%, el GD30 -0,2%, el GD35 -0,1%, el GD38 -0,1%, el GD41 subió 0,1%, y el GD46 bajó 1,1%.

Figura 8

BONOS EN DOLARES: datos técnicos IAMC y precios en BYMA especie "D" del día de la fecha

Especie	Ticker	Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 31/07/2026	Variación porcentual			TIR
					WTD	MTD	YTD	
Bonar 2027	AO27	29/10/2027	6,000%	102,55	-0,7	0,1	-	3,95%
Bonar 2028	AO28	30/10/2028	6,000%	96,95	-1,7	0,1	-	7,94%
Bonar 2029	AL29	9/7/2029	1,000%	54,91	-0,5	-15,6	-22,1	6,54%
Bonar 2029	AO29	31/10/2029	6,000%	94,31	-0,9	-	-	8,45%
Bonar 2029	AN29	30/11/2029	6,500%	96,92	-0,6	1,6	7,1	8,19%
Bonar 2030	AL30	9/7/2030	0,750%	56,54	-0,3	-12,1	-16,2	7,58%
Bonar 2035	AL35	9/7/2035	4,125%	79,37	-0,8	-2,6	2,9	9,39%
Bonar 2038	AE38	9/1/2038	5,000%	82,10	-1,0	-2,5	3,3	9,42%
Bonar 2041	AL41	9/7/2041	3,500%	74,72	-1,4	-3,3	2,1	9,19%
Global 2029	GD29	9/7/2029	1,000%	55,83	-0,3	-15,3	-23,5	5,66%
Global 2030	GD30	9/7/2030	0,750%	58,14	-0,2	-12,2	-17,2	6,20%
Global 2035	GD35	9/7/2035	4,125%	82,27	-0,1	-3,1	4,7	8,68%
Global 2038	GD38	9/1/2038	5,000%	86,16	-0,1	-2,6	3,9	8,35%
Global 2041	GD41	9/7/2041	3,500%	77,19	0,1	-2,5	6,1	8,74%
Global 2046	GD46	9/7/2046	3,750%	70,35	-1,1	-7,4	-1,7	8,79%

Fuente: LSEG

Los Bopreales 2027 cerraron la semana con una baja de -0,7% en promedio y los 2028 -0,2% en promedio.



En el exterior, con precios a valor nominal (sin descontar la amortización), los bonos legislación argentina subieron en promedio medio punto porcentual, y los de legislación extranjera cayeron un 1% promedio.

Figura 9

BONOS SOBERANOS DE LATAM: evolución y datos técnicos

Ticker	Last Price	Mid YTW	Bid	Ask	Net	%1D	%5D	%1M	%MTD	%YTD
ARGENT 1 07/09/29	↑89.797	7.679	89.611	89.982	+141	+16%	+33%	-1.67%	-1.67%	+55%
ARGENT 0 3/4 07/09/30	↓87.516	7.787	87.294	87.737	+197	+23%	+52%	-1.25%	-1.25%	+2.55%
ARGENT 4 1/8 07/09/35	↓79.126	9.075	78.918	79.334	+346	+44%	+28%	-1.28%	-1.28%	+6.04%
ARGENT 5 01/09/38	↑82.661	8.920	82.443	82.879	+354	+43%	+51%	-1.03%	-1.03%	+6.14%
ARGENT 3 1/2 07/09/41	↓74.117	9.097	73.901	74.333	+380	+52%	+32%	-1.13%	-1.13%	+6.88%
ARGENT 4 1/8 07/09/46	↑74.586	9.057	74.381	74.792	+316	+43%	+04%	-2.65%	-2.65%	+4.22%
ARGBON 6 10/29/27	↑98.808	7.050	98.475	99.141	-019	-02%	-02%	-1.78%	-1.78%	
ARGBON 6 10/31/28	↓93.819	9.083	93.610	94.028	+065	+07%	-46%	-1.18%	-1.18%	
ARGBON 6 10/31/29	143600.0	-203.790	143400.0	143630.00	+1600.000	+1.13%	-1.43%			
ARGBON 6 1/2 11/30/29	↓92.889	9.442	92.598	93.180	+042	+05%	-15%	+69%	+69%	+5.21%
ARGBON 1 07/09/29	↑53.077	8.690	52.827	53.328	+061	+12%	-11%	-15.66%	-15.66%	-21.31%
ARGBON 0 3/4 07/09/30	↓54.300	9.288	54.300	54.500	-1350	-2.43%	-09%	-12.70%	-12.70%	-16.65%
ARGBON 4 1/8 07/09/35	↑76.180	9.854	75.915	76.446	-005	-01%	-1.19%	-3.84%	-3.84%	+1.81%
ARGBON 5 01/09/38	↑79.062	9.984	78.709	79.415	-035	-04%	-60%	-3.13%	-3.13%	+2.03%
ARGBON 3 1/2 07/09/41	↑72.265	9.586	71.939	72.591	-010	-01%	-1.45%	-3.28%	-3.28%	+2.59%
ARGENT 0 1/2 07/09/29	89.698	7.216	88.840	90.556	+112	+13%	-03%	-1.31%	-1.31%	+3.42%
ARGENT 0 1/8 07/09/30	86.084	7.285	85.744	86.423	+027	+03%	+46%	-1.02%	-1.02%	+3.23%
ARGENT 3 7/8 07/09/35	77.238	8.567	76.614	77.861	+139	+18%	-03%	-3.8%	-3.8%	+10.43%
ARGENT 4 1/4 01/09/38	80.984	8.488	80.416	81.552	+092	+11%	+15%	-5.8%	-5.8%	+9.09%
ARGENT 3 07/09/41	73.036	8.815	72.479	73.592	+323	+44%	+25%	-2.4%	-2.4%	+10.17%
ARGENT 4 1/8 07/09/46	72.773	8.593	72.158	73.388	+293	+40%	+48%	-6.2%	-6.2%	+8.23%
BONTE 29 1/2 05/30/30	↑112.559	26.233	112.091	113.027	-180	-16%	-21%	+1.01%	+1.01%	+1.99%
BRAZIL 3 7/8 06/12/30	↑95.093	5.296	94.903	95.283	-029	-03%	+08%	-0.07%	-0.07%	-51%
BRAZIL 6 10/20/33	↓99.578	6.071	99.396	99.761	-173	-17%	-15%	-1.12%	-1.13%	-1.73%
BRAZIL 7 1/8 01/20/37	↑105.408	6.407	105.169	105.648	-222	-21%	-61%	-2.56%	-2.56%	-4.02%
BRAZIL 5 5/8 01/07/41	↑90.436	6.667	90.146	90.726	-085	-09%	-44%	-1.91%	-1.91%	-2.76%
BRAZIL 7 1/8 05/13/54	↑95.975	7.469	95.667	96.284	-185	-19%	-1.58%	-4.58%	-4.58%	-3.31%
BOLIVI 4 1/2 03/20/28	↓96.817	7.505	96.150	97.484	+213	+22%	+33%	+5.6%	+5.6%	+5.04%
BOLIVI 7 1/2 03/02/30	↓97.542	8.588	96.757	98.327	+179	+18%	-11%	+0.5%	+0.5%	+4.93%
COLOM 8 1/2 04/25/35	↑111.370	6.718	111.096	111.645	-354	-32%	-61%	-1.72%	-1.72%	+88%
COLOM 8 3/8 11/07/54	↑109.686	7.536	109.486	109.886	-568	-52%	-1.70%	-4.44%	-4.44%	+3.32%
CHILE 4.95 01/05/36	↑96.634	5.410	96.430	96.839	-424	-44%	-61%	-2.36%	-2.36%	-4.34%
CHILE 5.33 01/05/54	↑90.869	6.013	90.652	91.085	-602	-66%	-1.58%	-5.78%	-5.78%	-6.16%
ELSALV 7.65 06/15/35	↓103.458	7.115	102.982	103.934	+1370	+134%	+1.61%	+0.6%	+0.6%	-55%
ELSALV 9.65 11/21/54	↓113.736	8.365	113.268	114.204	+1509	+134%	+1.34%	-0.89%	-0.89%	-87%
ECUA 6.9 07/31/30	↓99.659	7.070	99.341	99.978	-122	-12%	-33%	-1.45%	-1.45%	+89%
ECUA 6.9 07/31/35	↑90.212	8.880	89.935	90.489	-241	-27%	-80%	-1.75%	-1.75%	+2.21%
PANAMA 6.7 01/26/36	↑105.111	5.923	104.820	105.402	-365	-35%	-66%	-2.49%	-2.49%	+2.48%
PANAMA 6.853 03/28/54	↓103.115	6.602	102.814	103.416	-605	-58%	-1.69%	-4.22%	-4.22%	-1.24%
PARGUY 4.95 04/28/31	99.196	5.188	98.899	99.492	-071	-07%	-08%	-1.02%	-1.02%	-2.49%
PARGUY 5.4 03/30/50	87.780	6.431	87.439	88.122	-478	-54%	-1.07%	-5.01%	-5.01%	-6.35%
PERU 5 3/8 02/08/35	↑98.815	5.551	98.553	99.077	-298	-30%	-49%	-2.11%	-2.11%	+3.39%
URUGUA 4 3/8 01/23/31	↑99.943	4.392	99.699	100.188	-092	-09%	-02%	-1.51%	-1.51%	-1.66%
URUGUA 5.442 02/14/37	↓99.704	5.482	99.479	99.928	-465	-46%	-1.16%	-2.92%	-2.92%	-4.26%
URUGUA 5.1 06/18/50	↑88.604	6.024	88.323	88.885	-537	-60%	-1.46%	-5.39%	-5.39%	+6.27%

Fuente: Bloomberg

Durante su primera visita oficial a la Argentina, la directora del FMI, Kristalina Georgieva, elogió el rumbo del programa económico liderado por el Gobierno. La titular del organismo destacó la transición del déficit al superávit fiscal, la desaceleración de la inflación, la baja del riesgo país y la acumulación de reservas internacionales por parte del BCRA, afirmando que el país se encuentra en una posición financiera mucho más sólida respecto a años anteriores. En este sentido, Georgieva descartó categóricamente la necesidad de solicitar un nuevo préstamo o financiamiento adicional al FMI, señalando que ya no le preocupa la capacidad de pago de la Argentina e instando a las autoridades a continuar con la compra de divisas. Su visita se desarrolló en la antesala de la tercera revisión del acuerdo de Facilidades Extendidas vigente, la cual podría destrabar un desembolso cercano a los USD 860 M para el país. A pesar del respaldo, la titular del Fondo incluyó algunas advertencias clave sobre la sostenibilidad del crecimiento. Señaló que la recuperación actual se encuentra muy concentrada en sectores primarios e intensivos en capital (como la minería, el agro y la energía), por lo que remarcó la importancia de lograr una expansión económica más amplia y equilibrada. Asimismo, puso el foco en el mercado de trabajo y en el sector productivo PyME, que genera la mayor cantidad de empleos. Aunque reconoció que la tasa de desempleo en Argentina no es alta bajo estándares internacionales, alertó sobre los elevados niveles de informalidad laboral e hizo un llamado a facilitar el acceso al crédito para que las PyMES puedan fortalecerse y contratar más trabajadores formalmente. Georgieva también asistió a la Casa Rosada para reunirse con el presidente Javier Milei y su gabinete. Frente a la persistencia de riesgos macroeconómicos e incertidumbres futuras, la titular del FMI enfatizó que sostener la disciplina fiscal y la acumulación de reservas es la mejor herramienta para blindar la economía local.

En el mercado internacional, EDENOR reabrió la emisión de las ONs Clase 10 en dólares (ley de Nueva York) con cupón de 9,5% anual y vencimiento el 28 de abril de 2033, por un monto nominal de USD 200 M, a un precio de emisión de USD 99,326, el cual representó un rendimiento de 9,65%. El nuevo monto en circulación de la Clase 10 asciende a USD 750 M. La liquidación de los nuevos títulos será el próximo 5 de agosto. Recordemos que estas ONs devengan intereses en forma semestral y amortizan 33,33% del capital el 28/04/2031, 33,33% el 28/04/2032 y 33,34% al vencimiento.

En el mercado doméstico, AES ARGENTINA GENERACIÓN colocará ONs Clase 3 en dólares (a emitirse bajo ley argentina) a tasa fija anual a licitar con vencimiento a 24 meses, por un monto nominal de hasta USD 30 M (ampliable hasta USD 50 M). Estas ONs devengarán intereses en forma semestral y amortizarán al vencimiento (bullet). El roadshow finaliza el 3 de agosto, en tanto la subasta tendrá lugar mañana 4 de agosto de 10 a 16 horas.

BANCO GALICIA colocó ONS Clase 33 Serie 1 en dólares (emitidas bajo ley argentina) a una tasa fija anual de 3,25% con vencimiento el 2 de agosto de 2027, por un monto nominal de USD 151,4 M. También colocó ONs Clase 33 Serie 2 en dólares (emitidas bajo ley argentina) a una tasa fija anual de 5,5% con vencimiento el 30 de julio de 2029, por un monto nominal de USD 66,4 M. Las nuevas ONs devengarán intereses en forma semestral y amortizarán al vencimiento (bullet).

La agencia S&P elevó la calificación crediticia de COMPAÑÍA GENERAL DE COMBUSTIBLES (CGC), de "CCC+" a "B-", con perspectiva estable, destacando una mejora sostenida en rentabilidad, el fortalecimiento de sus indicadores financieros y la reducción del riesgo de refinanciación.

Moody's elevó la calificación crediticia de cinco empresas argentinas de infraestructura (**TGS, Aeropuertos Argentina, EDEMSA, Genneia e YPF Luz**) de "B2" a "B1" con perspectiva estable, tras la mejora del rating soberano a B3. La agencia destacó un entorno macroeconómico más favorable, con sólidos fundamentos operativos, buena liquidez y métricas crediticias consistentes, aunque advirtió que las calificaciones siguen estrechamente ligadas al riesgo soberano.

Segunda licitación del Tesoro de julio: rollover del 144,5%

Los bonos en pesos ajustables por CER cerraron la semana con precios dispares, donde los Boncer perdieron 0,7% en promedio, y los Boncer cupón cero subieron 0,1% en promedio.

Figura 10

BONOS EN PESOS: Variaciones %, precios en ARS en BYMA

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 31/07/2026	Variación porcentual			TIR Real
					WTD	MTD	YTD	
Bonte 2026 CER + 2%	TX26	9/11/2026	2,000%	718,50	0,1	2,0	-37,7	2,93%
Bonte 2028 CER + 2.25%	TX28	9/11/2028	2,250%	1.705,50	0,0	1,8	3,7	6,14%
Discount 2033	DICP	31/12/2033	5,830%	48.800,00	-0,2	1,5	13,3	8,90%
Par 2038	PARP	31/12/2038	1,770%	36.160,00	-2,0	2,0	21,8	8,41%
Cuasipar 2045	CUAP	31/12/2045	3,310%	46.410,00	-1,6	1,0	24,5	8,23%
Letra 2026 CER + 0%	X30S6	30/9/2026	0,000%	112,85	0,3	1,7	-	1,89%
Bonte 2026 CER + 0%	TZXO6	31/10/2026	0,000%	167,45	0,2	1,9	28,1	2,76%
Letra 2026 CER + 0%	X30N6	30/11/2026	0,000%	121,25	0,1	2,1	29,0	3,28%
Bonte 2026 CER + 0%	TZXD6	15/12/2026	0,000%	294,50	0,1	2,2	28,0	3,38%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXM7	31/3/2027	0,000%	217,55	0,1	2,3	28,9	4,15%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXA7	30/4/2027	0,000%	122,25	2,0	4,0	25,5	4,28%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXY7	31/5/2027	0,000%	117,05	-1,1	0,5	-	4,72%
Bonte 2027 CER + 0%	TZX27	30/6/2027	0,000%	388,35	0,2	3,0	28,5	4,34%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXS7	30/9/2027	0,000%	104,10	-0,1	2,2	-	6,10%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXO7	29/10/2027	0,000%	94,10	-0,3	-	-	6,63%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXD7	15/12/2027	0,000%	270,90	-0,1	1,7	26,5	7,06%
Bonte 2028 CER + 0%	TZXM8	31/3/2028	0,000%	98,25	0,3	2,4	-	7,87%
Bonte 2028 CER + 0%	TZX28	30/6/2028	0,000%	346,15	-0,1	2,4	26,0	8,14%
Bonte 2028 CER + 0%	TZXS8	30/9/2028	0,000%	93,91	-0,3	2,4	-	8,26%
Bonte 2028 CER + 0%	TZXD8	15/12/2028	0,000%	84,65	-0,2	-	-	8,17%
Bonte 2029 CER + 0%	TZXM9	31/3/2029	0,000%	90,05	0,0	2,1	-	8,21%

Fuente: LSEG

El Ministerio de Economía llevó adelante una nueva licitación de deuda en pesos y dólares, logrando una renovación del 144,5% de los vencimientos de la semana. En total, se adjudicaron ARS 12.205,5 Bn en títulos en pesos y USD 309 M mediante la reapertura del Bonar 2029.

Además de una nueva Lecap 16/10/2026 (S16O6), la reapertura la emisión del Bono Dual CER/TAMAR 15/12/2028 (TXMD8), se emitió un nuevo Bono Dual TAMAR/dollar linked 31/01/2028 (TMVE8) con una TIREA de 6,64%. Se reabrió además la Letra dollar linked 30/09/2026 (D30S69) y se emitió una nueva Letra dollar linked 15/01/2027 (D15E7).

El Gobierno reabrió la emisión del Bonar 2029 (AO29) con una TIR por encima del 8%, por lo que el monto nominal total en circulación del AO29 asciende a USD 1.126 M.

Los bonos en pesos Duales CER/TAMAR mostraron durante la semana una baja de 0,5% en promedio.

Figura 11

BONOS EN PESOS CER/TAMAR: Variaciones %, precios en ARS en BYMA

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Margen Aplicable TAMAR	Precio al 31/07/2026	Variación porcentual			
					WTD	MTD	YTD	TNA
Duales CER/TAMAR 2028	TXMJ8	30/6/2028	3,000%	97,34	-0,4	2,2	-	4,80%
Duales CER/TAMAR 2028	TXMD8	15/12/2028	3,000%	91,60	-0,8	1,8	-	5,29%
Duales CER/TAMAR 2029	TXMJ9	29/6/2029	3,000%	90,65	-0,6	1,4	-	6,22%
Duales CER/TAMAR 2029	TXMD9	14/12/2029	3,000%	84,55	-0,6	2,0	-	6,13%
Duales CER/TAMAR 2030	TXMJ0	28/6/2030	3,000%	81,85	-0,3	2,6	-	6,19%

Fuente: LSEG

Las Letras Dollar Linked terminaron la semana con una baja de 0,2% en promedio, mientras que los Bonos Dollar Linked cayeron 0,6% en promedio. Las Lecap cerraron la semana con una ganancia promedio de 0,2%, con un rendimiento promedio que se ubicó en 24,4% nominal anual. Los Boncap manifestaron una baja promedio de 0,2%, y la tasa de rendimiento promedio es de 26,7% nominal anual.

Este es el calendario de renta fija de la semana:

- Lunes 3: Se pagará la renta de los títulos BUG26, BUN26, CO27D, CO35, DSCBO, OTS30 y YFCAO, más el capital e intereses de los bonos AER10, AER40, AERAO, ARC10, BZSBO y PR17.
- Martes 4: Se abonará la renta del bono LDCGO, más el capital e interés del RNG23.
- Miércoles 5: Se pagará la renta de los títulos DNC50 y LUC30.
- Jueves 6: Se abonará la renta de los títulos AFCJO, AFCKO, AFCLO, BVCUO, MGCQO y TY37O.
- Viernes 7: Se pagará la renta de los títulos PNJCO, PNRCO y YM37O, más el capital e intereses de los bonos DNC90 y PNICO.

ARGENTINA: Renta Variable

Se recuperó 1% el S&P Merval en dólares, pero no logra quebrar al alza

El índice S&P Merval se encuentra actualmente en la zona de los 2074 puntos en dólares CCL, un 15% abajo del máximo de enero 2025. Subió un 1% en dólares la semana pasada.

Figura 12

S&P Merval: en dólares CCL, 2025-2026



Fuente: TradingView

Entre las que más subieron se encuentran GLOB +16,3%, EDN +6%, BMA +5,7%, SUPV +5,6%, BBAR +4,9%, CEPU +4,9%, GGAL +4,7%, MELI +4,7%, LOMA +3,9%, IRSA +3,9%, TX +3,8%, y CRESY +3,8%. Acusaron bajas semanales AGRO -4%, BIOX -2,3%, TS -1,6%, y VIST -1,3%.

EDENOR (EDN): Presentó una oferta irrevocable junto a Andina para adquirir el 70% de Metrogas y un 5% adicional en MetroEnergía, formalizando su interés en expandirse en el negocio de distribución de gas. La propuesta no garantiza adjudicación, pero posiciona a la compañía como un actor relevante en la puja por uno de los activos energéticos más importantes del mercado local.

El ENREGE otorgó el CCyNP a **TRANSENER (TRAN)**, destrabando el proyecto de línea eléctrica de 500 kV en San Juan para abastecer el yacimiento Josemaría (260 MW). La medida habilita una inversión superior a USD 9.700 M (BHP y Lundin), con impacto estimado en más de 30.000 empleos y un aporte anual de USD 3.270 M a la balanza comercial vía exportaciones de cobre.

El Gobierno designó a “Together Business Consulting” para supervisar la desinversión de **TELECOM (TECO2)**, que deberá ceder 6 millones de clientes móviles (4M en AMBA y 2M en el resto), sin posibilidad de compra por Claro. El proceso, que incluye posibles ventas en banda ancha, puede durar hasta 2 años.

HOLCIM ARGENTINA (HARG) inauguró en Córdoba su primera planta de aditivos con una inversión superior a USD 1,2 M y capacidad de más de 7 millones de litros anuales, en línea con su estrategia NextGen Growth 2030. La instalación, ubicada en el Parque Industrial Mi Granja, incorpora tecnología para optimizar procesos y calidad, y acompaña el lanzamiento de ADI, una nueva unidad de negocio que posiciona a la compañía como proveedor integral.

La ampliación del Gasoducto Perito Moreno, a cargo de **TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR (TGS)**, tiene como fecha límite de puesta en marcha el 1 de abril de 2027 y apunta a incrementar el transporte de gas desde Vaca Muerta para reducir importaciones en invierno. El proyecto elevará la capacidad de 21 a 35 millones de m³ diarios (+14 MMm³/d) mediante la instalación de tres plantas compresoras, con una inversión principal de USD 560 M y una obra complementaria de USD 220 M para evacuar el mayor volumen hacia el centro del país y Bahía Blanca, totalizando cerca de USD 800 M.

El proyecto Vaca Muerta Oil Sur (VMOS), liderado por **YPF (YPF)**, superó el 70% de avance y prevé iniciar exportaciones entre fines de 2026 y comienzos de 2027, con una inversión estimada en USD 3.000 M y una capacidad inicial de 180.000 barriles diarios desde Punta Colorada.

Figura 13

YPF (YPF US): en dólares, acumulado 2026



Fuente: TradingView

YPF (YPD) avanza en la obtención de la licencia ambiental para perforar 12 pozos en el bloque Meseta Buena Esperanza, dentro del proyecto Argentina LNG, con una inversión inicial de USD 160,9 M. El plan piloto contempla además la construcción de infraestructura asociada y marca el inicio de la fase operativa del megaproyecto exportador, en el marco de acuerdos con la provincia de Neuquén y mientras se gestiona financiamiento internacional para su desarrollo.

YPF (YPF): La producción de gas mostró en junio una caída del 3,7% MoM y del 14% YoY, aunque con un cambio estructural relevante: el crecimiento del gas asociado en Vaca Muerta. Áreas clave como La Amarga Chica (+16,1% mensual) y La Angostura Sur I (+10,7%) evidencian que el desarrollo petrolero impulsa un nuevo motor de crecimiento gasífero, reconfigurando la matriz productiva de la compañía pese a la baja general.

Esta semana reportarán sus resultados del 2ºT26: el lunes 3/8 **TGS** y **TRAN**, el martes 4/8 **PAMP**, **TXAR** e **YPF**, el miércoles 5/8 **METR** y **MELI**, y el jueves 6/8 **BYMA**.

Bank of America (BofA) reafirma con su postura alcista sobre las acciones energéticas argentinas, elevando sus precios objetivo un 20% promedio y estimando un potencial de suba del sector cercano al 80%, impulsado por proyectos de alto valor agregado, la liberalización eléctrica y el descenso del riesgo país. La entidad mantiene su recomendación de “Comprar” para PAMPA ENERGÍA (PAM), TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR (TGS), CENTRAL PUERTO (CEPU) Y EDENOR (EDN) al considerar que el mercado aún subvalora sus perspectivas de crecimiento y flujos de fondos, mientras que asigna una calificación “Neutral” a TRANSENER (TRAN) por su menor potencial frente a las generadoras; todo ello advirtiendo sobre los riesgos asociados a la incertidumbre electoral en los próximos doce meses y al flujo de caja libre negativo en el corto plazo por las elevadas inversiones.

Privados proyectan que BANCO DE VALORES (VALO), BBVA ARGENTINA (BBAR) y GRUPO FINANCIERO GALICIA (GGAL) liderarán el rendimiento por dividendos en 2026, con yields estimados de 0,5%, 0,4% y 0,2%, respectivamente. Sin embargo, el mayor retorno total lo ofrece GGAL (~97,4%), seguido por VALO (~87,7%) y BBAR (~46,9%), impulsados principalmente por el potencial de suba en precios. Mantienen recomendación de compra en todos los casos, destacando valuaciones que se comprimen hacia 2027.

Bank ok America (BofA) prevé una recuperación secuencial de las ganancias para los bancos argentinos en el 2ºT26, impulsada por menores cargos por provisiones y menores pérdidas en la posición monetaria neta, aun en un contexto de ingresos mixtos y débil consumo. Pese al desafío en la calidad de activos, la entidad proyecta un pico de mora en este trimestre para GGAL y BMA, mientras que SUPV muestra signos de estabilización. En consecuencia, BofA reitera su recomendación de “Comprar” para los bancos de gran capitalización (destacando a GGAL por su franquicia y a BMA por la solidez de su balance) y mantiene una postura “Neutral” sobre SUPV debido a su menor ROA a mediano plazo.



Mateo & Marchioni SB Agente de Mercado S.A.

Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Propio CNV N° 174

Número de participante BYMA: 79

25 de Mayo n°298, Piso 2, Buenos Aires (CABA), Argentina

+54 9 11 5238-5555

CONTACTOS:

Aspectos Generales del Mercado	Renta variable (Acciones y opciones)	Renta variable (Acciones y opciones)	Renta Fija (Letras, Bonos y oblig negociables)	Renta Fija (Letras, Bonos y oblig negociables)
Dr. Ruben Marchioni	Lic. Jorge Ciambotti	Dr. Hugo Gonzalez.	Dr. Cesar Romero.	Sr. Jorge Ibarra.
+54 9 11 5238-5555	+54 9 11 5238-5555	+54 9 11 5238-5555	+54 9 11 5238-5555	+54 9 11 5238-5555
rmarchioni@mmsb.com.ar	jciambotti@mmsb.com.ar	hgonzalez@mmsb.com.ar	cromero@mmsb.com.ar	jibarra@mmsb.com.ar

DISCLAIMER

Este reporte ha sido confeccionado por **Mateo & Marchioni SB Agente de Mercado S.A** sólo con propósitos informativos y su intención no es la de ofrecer o solicitar la compra/venta de algún título o bien. Este informe contiene información disponible para el público general y estas fuentes han demostrado ser confiables. A pesar de ello, no podemos garantizar la integridad o exactitud de las mismas. Todas las opiniones y estimaciones son a la fecha de hoy y pueden variar. El valor de una inversión ha de variar como resultado de los cambios en el mercado. La información contenida en este documento no es una predicción de resultados ni se asegura ninguno. Este reporte no refleja todos los riesgos u otros temas relevantes relacionados a las inversiones en los activos mencionados. Antes de realizar una inversión, los potenciales inversores deben asegurarse que comprenden las condiciones de inversión y cualquier riesgo asociado. Este informe es confidencial y se encuentra prohibido reproducir este informe en su totalidad o en alguna de sus partes sin previa autorización de **Mateo & Marchioni SB Agente de Mercado S.A.**

This report was prepared by **Mateo & Marchioni SB Agente de Mercado S.A.** for information purposes only, and its intention is not to offer or to solicit the purchase or sale of any security or investment. This report contains information available to the public and from sources deemed to be reliable. However, no guarantees can be made about the exactness of it, which could be incomplete or condensed. All opinions and estimates are given as of the date hereof and are subject to change. The value of any investment may fluctuate as a result of market changes. The information in this document is not intended to predict actual results and no assurances are given with respect thereto. This document does not disclose all the risks and other significant issues related to an investment in the securities or transaction. Prior to transacting, potential investors should ensure that they fully understand the terms of the securities or transaction and any applicable risks. This document is confidential, and no part of it may be reproduced, distributed or transmitted without the prior written permission of **Mateo & Marchioni SB Agente de Mercado S.A.**