

Arranca la temporada de resultados corporativos del segundo trimestre, en un clima más distendido para las tecnológicas

En Argentina, el mercado redujo su proyección de inflación para junio a 2,0% MoM y para todo el año a 30,0% y para el 2027 al 20,0% y revisó en una décima al alza el crecimiento del PIB real hasta 3,0% en 2026 y el dólar hasta USDARS 1.673 para diciembre de 2026 (+15,5% YoY). El tipo de cambio implícito CCL finamente bajó en las últimas cuatro ruedas 1,8%. Mañana martes se publica la inflación de junio (REM: +2,0%). Se delineó el Programa Financiero para lo que resta del 2026 y del 2027, sin emisiones de deuda internacionales. Hoy se hará el pago de los Bonares y Globales a nivel local: se buscará captar parte de esos dólares pagados en el mercado doméstico a través de la emisión de un nuevo Bonar 2029 en la licitación de este miércoles. Caputo confirmó que el swap con EE.UU. ya está disponible. Se suma otras señales positivas de la semana previa como el refinanciamiento de USD 6.000 M de REPOs y que el FMI expresara una evaluación favorable sobre el rumbo económico de Argentina por la solidez del programa financiero y el proyecto de reforma de la Carta Orgánica del Banco Central. El riesgo país bajó hasta los 403 puntos básicos, aunque el precio de los bonos del tramo medio y largo cayeron. JP Morgan mantiene una recomendación de "Sobreponderar" la deuda de Argentina. Nuevas subas para los bonos en pesos, tanto a tasa fija como variable. Las acciones domésticas tuvieron un comportamiento de menor a mayor, con un impulso inicial dado por las empresas petroleras por el rebote del petróleo, pero después liderado por los bancos el viernes. El S&P Merval se mueve en la zona de los 2100 puntos.

Fue una semana de reversión en la tendencia que se venía dando entre las tecnológicas y el resto del mercado, con el VIX cayendo hasta los 15 puntos. La disminución de las tensiones geopolíticas en Medio Oriente, después de un arranque turbulento, mejoraron el sentimiento del mercado. El S&P 500 avanzó +1,2% y el Nasdaq +1,7%, impulsados por el rebote de las grandes compañías tecnológicas, mientras que el Dow Jones retrocedió 0,5%, reflejando una rotación parcial fuera de los sectores más tradicionales, que fue provocado por un fuerte avance de META por la ampliación de sus negocios en IA, así como la emisión de acciones de la coreana SK Hynix en EE.UU. (SKHYV), que se sumó a un rebote entre los semiconductores. Energía lideró las ganancias por el rebote del petróleo. En cambio, en Europa y Japón se dieron caídas. Los mercados emergentes retomaron el impulso de la mano del rebote de las acciones tecnológicas chinas. Minutas de la Fed: tiene un argumento a favor de nuevas subas de tasas de interés. Mala semana para los metales: el oro cerró con una pérdida de 1,8% (-6,1% en el año). Arranca la temporada de resultados corporativos del segundo trimestre del año, empezando el martes con JPM, BAC, C, GS y WFC, seguidos por BLK JNJ, MS, ABT, GE, UNH, ISRG y NFLX. Kevin Warsh será interpelado en el Congreso y se publicará la inflación minorista, que se espera se ubique por debajo del 4% YoY (CPI core: 2,9% YoY).



Contenido del informe

ARGENTINA: INDICADORES MACROECONÓMICOS.....3

MENOR INFLACIÓN Y MAYOR CRECIMIENTO PARA ESTE AÑO SEGÚN EL NUEVO REM.. 3

ARGENTINA: RENTA FIJA5

SE DELINEÓ EL PROGRAMA FINANCIERO PARA LO QUE RESTA DEL 2026 Y DEL 2027.... 5

NUEVAS SUBAS PARA LOS BONOS EN PESOS, TANTO A TASA FIJA COMO VARIABLE.... 10

ARGENTINA: RENTA VARIABLE 13

REBOTE DE LAS PETROLERAS Y BUENA REACCIÓN FINAL DE LOS BANCOS 13

MERCADOS INTERNACIONALES..... 17

SE RECUPERA LA CONFIANZA EN LAS GRANDES COMPAÑÍAS TECNOLÓGICAS 17

INDICADORES PRESENTADOS Y EXPECTATIVAS PARA LA SEMANA 20

NOTICIAS CORPORATIVAS 25

ARGENTINA: Indicadores Macroeconómicos

Menor inflación y mayor crecimiento para este año según el nuevo REM

Según el nuevo REM del BCRA:

- **El mercado redujo su proyección de inflación para junio a 2,0% MoM y para todo el año a 30,0% y para el 2027 al 20,0%.**
- **Revisó en una décima al alza el crecimiento del PIB real hasta 3,0% en 2026. Incluye una expansión desestacionalizada de 0,6% QoQ en el 1°T26 y 0,9% en el tercero y cuarto.**
- **Se proyectó un tipo de cambio de USDARS 1.482 para julio y de USDARS 1.673 para diciembre de 2026 (equivale a una suba del 15,5% YoY).**
- **En comercio exterior, el mercado elevó la previsión de exportaciones a USD 100.000 M, redujo la de importaciones a USD 76.400 M y estimó un superávit comercial de USD 23.600 M.**
- **En materia fiscal, se prevé un superávit primario de ARS 15.700 Bn para 2026.**

El indicador sintético de la actividad de la construcción (ISAC) mostró en mayo una suba de 4,1% respecto a igual mes de 2025 y de 6,3% desestacionalizada respecto al mes anterior. El acumulado de los primeros cinco meses de 2026 del índice serie original presentó un aumento de 2,5% respecto a igual período de 2025. En mayo de 2026, el índice de la serie desestacionalizada mostró una variación positiva.

El índice de producción industrial manufacturero (IPI manufacturero) de mayo mostró una caída de 5,7% respecto a igual mes de 2025 y una variación positiva de 0,4% respecto al mes anterior. El acumulado enero-mayo de 2026 presentó una disminución de 3,1% respecto a igual período de 2025.

En mayo, la producción pesquera mostró una caída de 24,3% YoY y una variación negativa de 1,4% MoM. El acumulado enero-mayo registró un incremento de 9,7% YoY. Las exportaciones de productos pesqueros entre enero y mayo tuvieron un crecimiento del 18,2% YoY en volumen y del 22,9% en valor.

La producción minera mostró en mayo una suba de 9,2% YoY. El acumulado enero-mayo presentó un aumento de 7,8% YoY. En mayo, la serie desestacionalizada mostró una suba de 0,4% MoM y la serie tendencia-ciclo registró un aumento de 0,3% MoM.

Durante el mes de junio el Índice de Precios al Consumidor de la Ciudad de Buenos Aires (IPCBA) registró un incremento de 1,8%, acumulando en el primer semestre del año una suba de 16,0% (+32,6% YoY).

El BCRA modificó la normativa para permitir el otorgamiento de créditos en dólares destinados a proyectos del mercado interno y desarrolladores inmobiliarios. El mecanismo facilita la asociación entre desarrolladores y exportadores para aceptar el financiamiento, posibilitando que las viviendas se construyan con fondos en moneda extranjera respaldados por sectores que sí generan divisas, mientras que las compras finales se realizan en dólares con créditos en pesos.

Según datos privados, la morosidad de los hogares habría alcanzado el 12,7% del sistema en mayo, mientras que la de las empresas habría aumentado del 3,3% al 3,5% y la de las entidades no financieras al 32,2%.

Según datos privados, el crédito en pesos al sector privado volvió a crecer en términos reales en junio tras cinco meses de caídas. El saldo de préstamos alcanzó ARS 103.100 Bn, con un aumento de 3,6% MoM nominal y 35,6% YoY, equivalente a un crecimiento de 1,7% MoM real y 1,3% YoY real.

La producción automotriz cayó 13,6% YoY en junio, acumulando una retracción de 18,3% en el 1°S26. En paralelo, las exportaciones disminuyeron 1,7% YoY en junio y 2,1% en el acumulado semestral.

Según el IARAF, la recaudación tributaria total cayó 5,3% YoY real en el 1°S26, lo que implicó una pérdida estimada de ARS 6.500 Bn. Los recursos del Gobierno nacional retrocedieron 6,4% real, mientras que los destinados a provincias y CABA disminuyeron 3% real.

El e-commerce de consumo masivo en el país registró un fuerte crecimiento en el 2026, impulsado por el segmento de alimentos, donde las ventas online aumentaron 68% en valor al incluir plataformas como MercadoLibre y PedidosYa, frente al 21% del canal tradicional y 36% del canal online de supermercados y farmacias. En volumen, mientras el canal total cayó 5%, el e-commerce creció 36%.

Las ventas minoristas de las pymes crecieron 0,9% YoY en junio (CAME), impulsadas por el cobro del medio aguinaldo y el consumo asociado al Mundial 2026. Sin embargo, en la comparación mensual desestacionalizada registraron una caída de 1,3%, mientras que el primer semestre acumuló una retracción de 2,5%.

Una buena noticia para el sector agropecuario fue que el Parlamento Europeo sacó de la lista negra al biodiésel de soja. La decisión llega después de 4 meses de gestiones del Gobierno y el sector privado con Bruselas. Ahora se negociará una nueva regulación que mantenga abierto ese mercado clave.

El dólar mayorista quedó prácticamente estable durante la semana, y se ubicó en USDARS 1.488,50. **El tipo de cambio implícito CCL finamente bajó en las últimas cuatro ruedas 1,8% y cerró en los USDARS 1.555**, mostrando una brecha con la divisa que opera en el MULC de 4,5%.

Esta semana se presentarán los siguientes indicadores:

- Lunes 13 de julio: Indicador Sintético de Servicios Públicos de abril.
- Martes 14 de julio: Inflación Minorista de junio, y Canasta Básica Alimentaria y Total de junio.
- Miércoles 15 de julio: Utilización de la Capacidad Instalada de la Industria de mayo.
- Jueves 16 de julio: Valorización de la Canasta Básica de Crianza de junio, y Cuenta de Generación del Ingreso e Insumo de Mano de Obra del 1°T26.

ARGENTINA: Renta Fija

Se delineó el Programa Financiero para lo que resta del 2026 y del 2027

Hoy lunes se hará el pago de los Bonares y Globales del pago del 9 de julio (el jueves 9 fue feriado y el viernes hubo operatoria bursátil pero no liquidación ni compensación. Caputo confirmó que el swap con EE.UU. ya está disponible. Se suma otras señales positivas de la semana previa que comentamos en nuestro anterior reporte semanal: el BCRA logró refinanciar USD 6.000 M en REPO con 10 bancos internacionales, estirando vencimientos hasta 2028. Por último, Economía presentó el plan financiero hasta 2027, que no incluye ninguna emisión en los mercados internacionales (sí en el mercado doméstico sería el AO29 tan pronto como la semana que viene). Para lo que resta de 2026 hay un colchón de fondeo de USD 3.700 M, gracias a compras de dólares y préstamos con garantía del Banco Mundial y BID.

Figura 1

PROGRAMA FINANCIERO DE DÓLARES DEL TESORO (Total del **2026**, en Bn de USD)

Necesidades	19.2	Fuentes	22.9
- Vencimientos de Capital	9.3	Compra de USD al BCRA	6.7
FMI	1.1	Rollover intra sector público (cap+int)	0.8
Bonares	2.4	Préstamos con garantía de Org. Intern.	4.0
Globales	3.0	Desembolso del FMI	1.9
Organismos Internacionales (ex FMI)	2.7	Organismo Internacionales (ex FMI)	2.8
- Vencimientos de Intereses	8.9	Emisiones locales	6.0
FMI	3.1	Emisiones internacionales	-
Bonares	1.8	Otras fuentes de financiamiento	-
Globales	2.1	Privatizaciones	0.8
Organismos Internacionales (ex FMI)	2.0		
- Capitalización del BCRA	1.0	Fuentes - Necesidades	3.7

Fuente: Economía

En relación al 2027, el Tesoro y el BCRA enfrentan vencimientos por USD 24.900 M en 2027 (capital + intereses), las cuales estarían totalmente cubiertas con igual monto de fuentes de financiamiento.

Las obligaciones se concentran en USD 15.700 M de vencimientos de capital (USD 4.900 M de Bonares, USD 4.400 M con el FMI y USD 3.600 M de Globales) y USD 9.200 M de pago de intereses. Con el nuevo financiamiento con bancos internacionales, las necesidades netas podrían reducirse a unos USD 20.000 M, mejorando el perfil financiero del país de cara al año electoral.

Las principales fuentes serán: USD 3.700 M de saldo positivo del programa financiero 2026, USD 4.900 M por compra de divisas al BCRA, USD 1.800 M por *roll-over* intra sector público (capital + intereses), USD 1.700 M de desembolsos del FMI, USD 4.200 M de organismos internacionales (ex FMI), USD 5.000 M por emisiones locales, USD 2.000 M de otras fuentes de financiamiento, USD 1.500 M por privatizaciones.

Figura 2

PROGRAMA FINANCIERO DE DÓLARES DEL TESORO (Total del **2027**, en Bn de USD)

Necesidades	24.9	Fuentes	24.9
- Vencimientos de Capital	15.7	Saldo programa financiero 2026	3.7
FMI	4.4	Compra de USD al BCRA	4.9
Bonares	4.9	Rollover intra sector público (cap+int)	1.8
Globales	3.6	Préstamos con garantía de Org. Intern.	-
Organismos Internacionales (ex FMI)	2.8	Desembolso del FMI	1.7
- Vencimientos de Intereses	9.2	Organismo Internacionales (ex FMI)	4.2
FMI	3.1	Emisiones locales	5.0
Bonares	1.9	Emisiones internacionales	-
Globales	2.1	Otras fuentes de financiamiento	2.0
Organismos Internacionales (ex FMI)	2.1	Privatizaciones	1.5
		Fuentes - Necesidades	0.0

Fuente: Economía

El FMI expresó una evaluación favorable sobre el rumbo económico de Argentina al destacar la solidez del programa financiero presentado por el Gobierno y valorar el proyecto de reforma de la Carta Orgánica del Banco Central. El Gobierno insistirá con esa reforma: busca blindar jurídicamente al Banco Central para que no pueda volver a financiar al Tesoro y reforzar su independencia. La iniciativa todavía debe pasar por el Congreso y el texto definitivo no fue publicado, pero los lineamientos fueron anticipados por el Poder Ejecutivo y funcionarios económicos. **Hay que mencionar, sin embargo, que una reforma legal por sí sola no garantiza credibilidad:** los mercados evalúan también la disciplina fiscal, la acumulación de reservas, la sostenibilidad de la deuda pública, la estabilidad política y la posibilidad de que futuras mayorías modifiquen nuevamente la ley. Asimismo, en un contexto de crisis severa, restringir totalmente el financiamiento del Tesoro puede reducir el margen de maniobra del Estado frente a emergencias, obligándolo a depender exclusivamente del mercado o del ajuste fiscal.

Los principales cambios que se buscan introducir son:

- Prohibición explícita del financiamiento monetario del déficit fiscal. El objetivo es impedir que el BCRA otorgue adelantos transitorios o emita dinero para cubrir gastos del Estado, una práctica que el Gobierno identifica como una de las principales causas de la inflación argentina.
- Mayor independencia institucional del BCRA. Se pretende que el objetivo principal del Banco Central sea la estabilidad monetaria y financiera, reduciendo o eliminando otros objetivos más amplios incorporados en la reforma de 2012, como el impulso al empleo o al desarrollo económico.
- Límites más estrictos para futuros gobiernos. Según lo anticipado por el Presidente, también se estudian sanciones para quienes impulsen mecanismos de financiamiento monetario prohibidos o aprueben gastos sin respaldo presupuestario.
- Reversión parcial de la reforma de 2012. Aquella modificación amplió las facultades del BCRA para asistir financieramente al Tesoro y otorgó objetivos múltiples al organismo. El proyecto actual apunta a desandar parte de esos cambios.

Por otro lado, **el Gobierno ya pagó por los bonos Globales unos USD 2.500 M, mientras que la parte de los títulos locales se abonará hoy lunes 13 de julio debido a los feriados.**

De esta forma, las reservas internacionales brutas habían testeado valores por encima de los USD 49.000 M, pero luego del pago de USD 2.500 M por los bonos Globales unos USD 2.500 M y que ingresarán fondos provenientes de créditos con bancos internacionales, las reservas brutas se ubicaron en los USD 48.722 M.

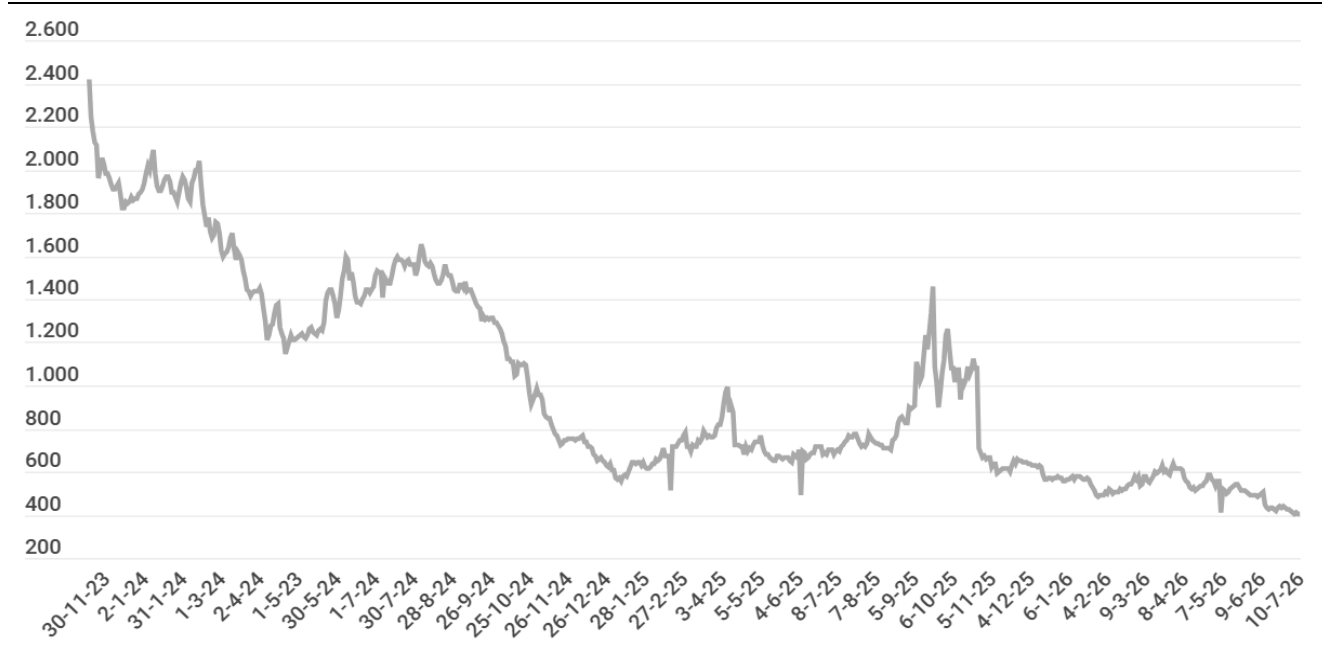
Esta semana el Tesoro buscará captar parte de esos dólares pagados en el mercado doméstico a través de la emisión de un nuevo Bonar 2029, que tendrá características similares a los AO27 y AO28, por un total de USD 2.000 M. Se hará en la licitación prevista para el miércoles 15 de julio, y en caso de no completar el total se irá colocado en otras subastas hasta alcanzar el cupo. En cuanto a la tasa de rendimiento, se espera que salga a una tasa similar a la del AO28 o incluso algo menor, dado que el riesgo país se fue comprimiendo. Según el programa financiero presentado por el Gobierno, esta emisión de AO29 sería la última prevista hasta fines de este año.

Los bonos en dólares cerraron la semana pasada con precios a la baja en promedio, a excepción de los más cortos. En ByMA, con precios de bonos a valor residual, el AO27 subió en la semana 0,3%, el AO28 +0,4%, el AL29 cayó 15% (-10% por amortización), el AN29 ganó 0,2%, el AL30 perdió 13% (-8% por amortización), el AL35 -1,9%, el AE38 -2,1%, y el AL41 -2,3%. Por el lado de los Globales, el GD29 bajó 15,6% (-10% por amortización), el GD30 -12,7% (-8% por amortización), el GD35 -2,5%, el GD38 -2,3%, el GD41 -2,1%, y el GD46 -6,2% (-2,2727% por amortización).

El riesgo país medido por el EMBIGD se redujo en la semana 3% y se ubicó en los 403 puntos básicos, marcando el nivel más bajo desde abril de 2018.

Figura 3

RIESGO PAÍS DE ARGENTINA: 2023-2026, en puntos básicos



Fuente: JPMorgan

Estas son las cotizaciones en el mercado externo (OTC):

Figura 4

Bonte 2026 CER + 0% 31/10/2026 (TZOX06): 2024-2026

Ticker		Últ precio	Neto	%1D	%5D	%1M	%YTD	YAS Bd Yld
ARGBON 6 10/29/27	A027	99.653	+0.03	+0.03%	+1.17%	1.04%		6.536
ARGBON 6 10/31/28	A028	94.380	+0.05	+0.06%	+58%	2.24%		8.980
ARGBON 6 1/2 11/30/29	AN29	92.536	-0.06	-0.06%	+1.16%	2.85%	+4.81%	9.376
ARGBON 1 07/09/29	AL29	53.761	+0.39	+0.72%	-14.39%	-13.13%	-20.30%	7.600
ARGBON 0 3/4 07/09/30	AL30	154.682	+0.06	+0.12%	-12.24%	-11.89%	-16.40%	8.846
ARGBON 4 1/8 07/09/35	AL35	177.779	+0.05	+0.06%	-1.82%	1.99%	+3.94%	9.371
ARGBON 5 01/09/38	AE38	80.336	-0.19	-0.24%	-1.61%	2.36%	+3.70%	9.517
ARGBON 3 1/2 07/09/41	AL41	74.846	-0.75	-0.99%	+1.10%	4.71%	+6.26%	8.901
ARGENT 1 07/09/29	GD29	190.076	-0.05	-0.05%	-1.50%	-1.10%	+8.6%	7.261
ARGENT 0 3/4 07/09/30	GD30	87.560	+0.03	+0.03%	-1.26%	+4.9%	+2.60%	7.582
ARGENT 4 1/8 07/09/35	GD35	180.828	-0.06	-0.08%	+66%	5.70%	+8.32%	8.643
ARGENT 5 01/09/38	GD38	184.138	-0.06	-0.07%	+68%	5.40%	+8.04%	8.511
ARGENT 3 1/2 07/09/41	GD41	175.744	-0.01	-0.02%	+77%	6.28%	+9.22%	8.699
ARGENT 4 1/8 07/09/46	GD46	176.463	-0.03	-0.04%	-17%	4.73%	+6.85%	8.641
ARGENT 0 1/2 07/09/29	GE29	90.259	+0.17	+0.19%	-86%	+9.7%	+4.07%	6.719
ARGENT 0 1/8 07/09/30	GE30	86.406	+0.04	+0.05%	-92%	1.53%	+3.61%	7.036
ARGENT 3 7/8 07/09/35	GE35	78.253	+0.11	+0.14%	+84%	5.51%	+11.88%	8.468
ARGENT 4 1/4 01/09/38	GE38	82.025	-0.01	-0.02%	+65%	5.22%	+10.49%	8.353
ARGENT 3 07/09/41	GE41	73.999	+0.02	+0.03%	+87%	5.49%	+11.62%	8.739
ARGENT 4 1/8 07/09/46	GE46	73.951	+0.14	+0.19%	+49%	5.56%	+9.98%	8.492

Fuente: Bloomberg

Figura 5

Bonar 4,125% 2025 (AL35D): en dólares, 2025-2026



Fuente: TradingView

JP Morgan mantiene una recomendación de “Sobreponderar” para la deuda de Argentina, al considerar que su historia de mejora fundamental sigue intacta y ofrece un valor relativo atractivo frente a sus pares. Respecto al programa financiero presentado para 2026-2027, la firma considera "factible" el cierre de este año gracias a un colchón de US\$3.700 millones. No obstante, advierte que el plan de 2027 depende fuertemente de la capacidad de refinanciación de los bonos bajo ley local y del apoyo multilateral, señalando que un escenario electoral polarizado podría elevar las necesidades de compra de divisas al Banco Central.

JP Morgan consideró que las proyecciones del programa financiero argentino para 2026 son factibles y se mantienen alineadas con su escenario base, aunque advirtió que el verdadero desafío comenzará en 2027, cuando el país enfrente importantes vencimientos de deuda en dólares en un contexto de mayor incertidumbre política por las elecciones presidenciales. El banco señaló que una eventual polarización electoral podría generar tensiones sobre el programa financiero si dificulta la renovación de los vencimientos o el acceso al financiamiento, por lo que destacó la importancia de preservar el respaldo de los organismos multilaterales y avanzar gradualmente en el regreso a los mercados internacionales de crédito.

Los Bopreales 2027 y los Bopreales 2028 mostraron en las últimas cuatro ruedas precios dispares.

Con una tasa en EE.UU. a 10 años en torno a los 4,5% anual, el riesgo país cercano a 400 puntos implicaría que el Gobierno podría tomar deuda en el mercado internacional a una tasa cercana al 8,5% anual. **Argentina esperará para conseguir las tasas más bajas posibles, en torno a 7,0% o 7,5% anual.**

Las Letras Dollar Linked terminaron la semana con una suba promedio de 0,3%, mientras que los Bonos Dollar Linked ganaron 0,7% en promedio.

Nuevas subas para los bonos en pesos, tanto a tasa fija como variable

Los bonos en pesos ajustables por CER cerraron la semana con mayoría de alzas: los bonos cupón cero atados a la inflación ganaron en promedio 0,9%.

Figura 6

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

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 10/07/2026	Variación porcentual			TIR Real
					WTD	MTD	YTD	
Bonte 2026 CER + 2%	TX26	9/11/2026	2,000%	709,90	0,3	0,8	-38,5	1,18%
Bonte 2028 CER + 2.25%	TX28	9/11/2028	2,250%	1.690,00	-0,4	0,9	2,8	5,30%
Discount 2033	DICP	31/12/2033	5,830%	48.500,00	-0,2	0,8	12,6	8,39%
Par 2038	PARP	31/12/2038	1,770%	37.600,00	2,9	6,1	26,6	8,72%
Cuasipar 2045	CUAP	31/12/2045	3,310%	47.345,00	0,8	3,0	27,0	8,82%
Letra 2026 CER + 0%	X31L6	31/7/2026	0,000%	116,21	0,0	0,5	-	-8,73%
Letra 2026 CER + 0%	X30S6	30/9/2026	0,000%	111,99	0,8	0,9	-	-0,44%
Bonte 2026 CER + 0%	TZXO6	31/10/2026	0,000%	165,90	0,6	1,0	26,9	0,45%
Letra 2026 CER + 0%	X30N6	30/11/2026	0,000%	121,95	2,1	2,7	29,7	1,71%
Bonte 2026 CER + 0%	TZXD6	15/12/2026	0,000%	293,00	1,1	1,7	27,4	2,23%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXM7	31/3/2027	0,000%	216,75	1,3	1,9	28,4	3,28%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXA7	30/4/2027	0,000%	118,00	-0,4	0,4	21,1	3,68%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXY7	31/5/2027	0,000%	117,90	1,2	1,2	-	4,33%
Bonte 2027 CER + 0%	TZX27	30/6/2027	0,000%	383,95	0,9	1,8	27,0	3,35%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXS7	30/9/2027	0,000%	102,80	0,0	0,9	-	5,46%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXO7	29/10/2027	0,000%	93,40	0,3	-	-	5,92%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXD7	15/12/2027	0,000%	269,55	0,8	1,1	25,8	6,34%
Bonte 2028 CER + 0%	TZXM8	31/3/2028	0,000%	97,20	0,7	1,3	-	7,63%
Bonte 2028 CER + 0%	TZX28	30/6/2028	0,000%	343,30	0,7	1,5	24,9	7,71%
Bonte 2028 CER + 0%	TZXS8	30/9/2028	0,000%	93,72	1,2	2,1	-	7,78%
Bonte 2028 CER + 0%	TZXD8	15/12/2028	0,000%	84,00	1,6	-	-	7,96%
Bonte 2029 CER + 0%	TZXM9	31/3/2029	0,000%	91,00	3,1	3,1	-	7,89%

Fuente: BYMA, cotizaciones de las 13:00 horas del día de la fecha

Los bonos en pesos Duales CER/TAMAR cerraron la semana con una suba promedio de 1%.

Figura 7

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

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Margen Aplicable TAMAR	Precio al 10/07/2026	Variación porcentual			TNA
					WTD	MTD	YTD	
Bonos CER/TAMAR 2028	TXMJ8	30/6/2028	3,000%	96,70	0,8	1,6	-	4,59%
Bonos CER/TAMAR 2028	TXMD8	15/12/2028	3,000%	92,00	1,5	2,2	-	4,68%
Bonos CER/TAMAR 2029	TXMJ9	29/6/2029	3,000%	90,80	1,0	1,6	-	5,81%
Bonos CER/TAMAR 2029	TXMD9	14/12/2029	3,000%	84,50	0,8	1,9	-	5,76%
Bonos CER/TAMAR 2030	TXMJ0	28/6/2030	3,000%	81,71	1,0	2,4	-	5,89%

Fuente: BYMA, cotizaciones de las 13:00 horas del día de la fecha

Las Lecap cerraron la semana con una ganancia promedio de 0,6%, con un rendimiento promedio que se ubicó en 22,4% nominal anual. Los Boncap subieron en promedio 0,4% en las últimas cuatro ruedas, y la tasa de rendimiento promedio es de 24% nominal anual.

Figura 8

LETRAS Y BONOS DEL TESORO CAPITALIZABLES: precios en ARS en BYMA

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 10/07/2026	Variación porcentual			TIR Nominal
					WTD	MTD	YTD	
Lecap	S17L6	17/7/2026	0,000%	107,69	0,4	0,8	-	21,18%
Lecap	S31L6	31/7/2026	0,000%	116,74	0,6	1,0	-	21,36%
Lecap	S14G6	14/8/2026	0,000%	106,44	0,8	1,1	-	21,94%
Lecap	S31G6	31/8/2026	0,000%	123,42	0,2	0,7	18,4	22,12%
Lecap	S15S6	15/9/2026	0,000%	103,60	0,8	1,4	-	22,88%
Lecap	S30S6	30/9/2026	0,000%	112,38	0,7	1,3	-	23,05%
Lecap	S30O6	30/10/2026	0,000%	127,27	1,0	1,4	19,3	23,10%
Lecap	S13N6	13/11/2026	0,000%	101,75	0,5	-	-	23,67%
Lecap	S30N6	30/11/2026	0,000%	119,81	0,6	0,8	21,5	22,66%
Boncap	T15E7	15/1/2027	0,000%	144,00	0,0	1,2	20,8	22,79%
Boncap	T30A7	30/4/2027	0,000%	132,10	0,8	1,7	24,0	24,59%
Boncap	T31Y7	31/5/2027	0,000%	123,51	-0,1	0,5	22,3	24,69%
Boncap	T30J7	30/6/2027	0,000%	126,60	0,7	1,9	-	24,01%

Fuente: LSEG

En el mercado local, BANCO NACIÓN colocó ONs Clase 4 en pesos a tasa TAMAR más un margen de corte de 325 bps con vencimiento el 14 de julio de 2027, por un monto nominal de ARS 93.196,8 M. También colocó ONs Clase 5 en dólares (emitidas bajo ley argentina) a una tasa fija de 6% con vencimiento el 14 de julio de 2029, por un monto nominal de USD 95,1 M. Y colocó ONs Clase 6 en UVAs a una tasa de interés de 6,5% al 14 de julio de 2028, por un monto nominal de ARS 168.271,4 M (83.259.405 UVAs).

BANCO DE VALORES colocará ONs Clase 4 en dólares (a emitirse bajo ley argentina) a tasa fija anual a licitar con vencimiento a 12 meses (el 20 de julio de 2027), por un monto nominal de hasta USD 15 M (ampliable hasta USD 20 M). Estas ONs devengarán intereses en forma semestral y amortizarán al vencimiento (bullet). La subasta tendrá lugar hoy lunes 13 de julio de 10 a 16 horas.

VISTA ENERGY colocará ONs Clase 32 en dólares (a emitirse bajo ley argentina) a tasa fija anual a licitar con vencimiento a 18 meses (el 16 de enero de 2028), y ONs Clase 33 en dólares (a emitirse bajo ley argentina) a tasa fija anual a licitar con vencimiento a 36 meses (el 16 de julio de 2029), por un monto nominal en conjunto de hasta USD 75 M (ampliable hasta el monto máximo del programa de emisión de ONs). Ambas ONs devengarán intereses en forma semestral y amortizarán al vencimiento (bullet). La subasta tendrá lugar mañana martes 14 de julio de 10 a 16 horas.

Este es el calendario de renta fija de la semana:

- Lunes 13: Se pagará la renta de los títulos AL35, AE38, AL41, BAF27, CS48O, CWC7O, EAC1O, EAC2O, MRCTO, PN40O y SOC3O, más el capital e intereses de los bonos AL29, AL30, LMS7O, PNECO y PNFCO.
- Martes 14: Se abonará la renta de los bonos GN39O, PFC2O, SNAAO, SNABO, SNEAO, SNEBO, SNSBO y SNSDO, más el capital e intereses de los títulos BLL26 y GN41O.
- Miércoles 15: Se pagará la renta de los títulos BVCRO, BVCTO, PN43O y VSCWO, más el capital e intereses de los bonos BVCOO, CH9BO y CHS8O.
- Jueves 16: Se abonará la renta de HJCKO, PHC3O, PQCQO e YSS2L, más capital e intereses del SBC2O.
- Viernes 17 de julio: Se pagará la renta de los títulos AFCNO, CS44O, ERE27, HJCHO, OT41O, OT42O y YM34O, más la renta y amortización de los bonos ERL26, IF12L, MSSEO y S17L6.

ARGENTINA: Renta Variable

Rebote de las petroleras y buena reacción final de los bancos

Las acciones domésticas tuvieron un comportamiento de menor a mayor, con un impulso inicial dado por las empresas petroleras por el rebote del petróleo, pero después liderado por los bancos el día viernes por el cúmulo de venas noticias financieras descriptas en secciones anteriores.

El S&P Merval se mueve en la zona de los 2100 puntos:

Figura 9

S&P MERVAL: en dólares CCL, acumulado 2026



Fuente: TradingView

Los ADRs de acciones argentinas que cotizan en el exterior manifestaron precios dispares. Al cierre de este reporte: YPF ganó 5,9%, VIST +5,6%, TX +4%, TEO +4%, AGRO +3,7%, TGS +3,1%, y MELI +2,5%, entre las más importantes. Cayeron: LOMA -6,9%, CRESY -5,4%, IRS -4,7%, GLOB -3,8%, CAAP -3,3%, y SUPV -2,8%, entre otras.

El bróker Allaria mantiene una perspectiva muy favorable para el índice S&P Merval hacia fines de 2026, identificando un alto potencial de suba, especialmente en holdings, servicios públicos y bancos. Específicamente, recomienda una postura agresiva de compra en SOCIEDAD COMERCIAL DEL PLATA (COME), METROGAS (METR), TRANSENER (TRAN) y TRANSPORTADORA DE GAS DEL NORTE (TGNO4), dado que proyecta que estas acciones duplicarán su valor con retornos potenciales de entre el 114% y el 141%. Asimismo, destaca con un recorrido alcista cercano al 100% a EDENOR (EDN) en el sector regulado, y a las entidades financieras GRUPO FINANCIERO GALICIA (GGAL), GRUPO SUPERVIELLE (SUPV) y BANCO DE VALORES (VALO).

CELULOSA ARGENTINA (CELU) enfrenta un complejo escenario judicial debido a que la Justicia santafesina postergó el cronograma de su concurso preventivo por la gran cantidad y complejidad de créditos a verificar, aplazando el informe individual de la sindicatura hasta marzo de 2027. A este retraso se suma otra señal de alerta tras disponerse la intervención judicial plena y el desplazamiento de los administradores en Forestadora Tapebicué, una de sus firmas controladas. Bajo la gestión de CIMA Investments, la compañía arrastra una deuda financiera cercana a los USD 140 M tras el vencimiento de compromisos de corto plazo.

TRANSPORTADORA GAS DEL SUR (TGS) planea invertir USD 3.000 M para exportar los líquidos ricos del gas de Vaca Muerta, proyectando el inicio de operaciones para marzo de 2030. El colosal plan incluye la construcción de un gasoducto de segregación de 100 kilómetros, la ampliación de la planta de Tratayén a 43 millones de metros cúbicos diarios de capacidad y un poliducto de 577 kilómetros hacia Bahía Blanca. Allí se erigirá una planta de fraccionamiento y una terminal de almacenamiento en Puerto Galván para exportar 2,7 millones de toneladas anuales de propano, butano y gasolina natural. Esta infraestructura estratégica, que cuenta con el respaldo de productoras como YPF, Pluspetrol y Chevron, generará ingresos estimados en USD 1.200 M al año.

Morgan Stanley mantuvo su recomendación de "Infraponderar" acciones de TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR (TGS), incrementando levemente su precio objetivo de USD 31,50 a USD 33,00 por ADR, debido a una actualización metodológica de su modelo de valuación hacia mediados de 2027. La entidad fundamenta su postura escéptica en los riesgos regulatorios latentes, la falta de evidencia sobre una normalización de tarifas a largo plazo y la posibilidad de que los mayores costos del gas presionen los márgenes de su negocio de líquidos. Asimismo, los analistas señalan que el complejo entorno macroeconómico actual limitará la capacidad de la firma argentina para aprobar nuevos proyectos de infraestructura en el corto plazo.

Figura 10

ADR de TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR (TGS): en dólares, 5 años



Fuente: TradingView

GENNEIA fue la principal adjudicataria de la primera licitación nacional para incorporar sistemas de almacenamiento de energía con baterías al Sistema Argentino de Interconexión (SADI), al obtener 7 proyectos por un total de 421 Mw, equivalentes al 59% de los 700,5 MW adjudicados. La compañía informó ante la CNV que destinará USD 300 M para desarrollar estas iniciativas, que operarán bajo contratos con CAMMESA, en un anuncio que coincide con el avance de su proceso para realizar una IPO en la Bolsa de Nueva York (NYSE).

GRUPO FINANCIERO GALICIA (GGAL) abonará el 13 de julio la cuota 1 de 3 del dividendo en efectivo por un total de ARS 13.333,26 M, equivalente a ARS 8,3008 por acción o el 830,0841% del capital social de la empresa de VN ARS 1.606,25 M.

La venta de **METROGAS (METR)**, valuada en unos USD 800 M, se transformó en una estratégica disputa corporativa y política liderada por los empresarios José Luis Manzano y Alberto Pierri, quienes buscan adquirir el 70% de participación que YPF posee en la distribuidora. La petrolera estatal planea desprenderse de este paquete accionario, estimado en unos USD 560 M, con el objetivo de concentrar sus recursos financieros en el desarrollo de Vaca Muerta. Al interés de estos oferentes se suman otros importantes consorcios como Central Puerto-Ecogas Inversiones, el grupo MSU y la alianza Neuss-Mubadala-SIA Capital.

YPF (YPF) alcanzó en el primer semestre de 2026 un récord histórico en sus refinerías al procesar un promedio diario de 55.200 metros cúbicos de crudo, equivalentes a unos 347.000 barriles por día. Este hito, que supera las marcas del segundo semestre de 2025, permitió lograr la mayor producción de combustibles en la historia de la compañía, alcanzando los 43.200 metros cúbicos diarios de naftas y destilados medios. El presidente y CEO de la petrolera de bandera, Horacio Marín, destacó que estos resultados reflejan las mejoras en eficiencia, confiabilidad y tecnología impulsadas a través de su programa estratégico denominado Plan 4x4.

JP Morgan mantiene una postura "Neutral" sobre MERCADOLIBRE (MELI), aunque su conclusión general sobre el desempeño operativo en el segundo trimestre de 2026 es positiva debido a una aceleración secuencial en la región. El análisis destaca que Brasil conservó un ritmo de crecimiento estable con un aumento del 53% interanual en las sesiones de la aplicación, superando a competidores como Shopee y Amazon. Asimismo, la firma señala que tanto Argentina como México mostraron un mayor dinamismo, expandiendo sus sesiones un 14% y 29% interanual respectivamente. No obstante, la entidad financiera aconseja tomar estos datos con cautela, ya que la correlación entre el tráfico de usuarios y el crecimiento real en la venta de artículos no es perfecta.

Bank of America (BofA) reiteró su recomendación de "Comprar" acciones de MERCADOLIBRE (MELI), con un precio objetivo de USD 2.400 por ADR. Los analistas sostienen una perspectiva optimista basada en que la compañía mantiene el liderazgo en el comercio electrónico y el crecimiento fintech en la región, logrando expandir su participación de mercado frente a sus competidores en Brasil y México. A pesar del aumento en las inversiones en logística, envío gratuito y comercio transfronterizo que presionan los márgenes a corto plazo, la firma prevé que estas acciones fortalecerán su ventaja competitiva a largo plazo. Asimismo, destacan que el desarrollo de su cartera de crédito, las soluciones de inteligencia artificial y los ingresos por publicidad impulsarán de manera sólida su rentabilidad futura.

MERCADOS INTERNACIONALES

Se recupera la confianza en las grandes compañías tecnológicas

Fue una semana de reversión en la tendencia que se venía dando entre las tecnológicas y el resto del mercado, con el VIX cayendo hasta los 15,0 puntos. Los principales mercados accionarios cerraron la semana con un desempeño mixto, aunque con un renovado liderazgo del sector tecnológico. La disminución de las tensiones geopolíticas en Medio Oriente y la continuidad de las negociaciones entre EE.UU. e Irán mejoraron el sentimiento del mercado. En EE.UU., el S&P 500 avanzó +1,2% y el Nasdaq Composite +1,7%, impulsados por el rebote de las grandes compañías tecnológicas, mientras que el Dow Jones retrocedió 0,5%, reflejando una rotación parcial fuera de los sectores más tradicionales.

En el año, las empresas tecnológicas del Nasdaq 100 (QQQ) y del Russell 2000 (IWM) se apreciaron más del 17%, mientras que el S&P 500 (SPY) un 10% y el Dow Jones (DIA) un 7%.

Figura 11

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



Fuente: TradingView

En Europa se dieron caídas: el Euro Stoxx 50 retrocedió 2,3% en la semana y el índice Stoxx 600 cayó 1,8%. La región permaneció condicionada por la cautela de los inversores frente a la evolución de la política monetaria y por la falta de nuevos drivers macroeconómicos, mientras las ganancias se concentraron en algunos mercados específicos como Italia. **En Japón, el Nikkei 225 cayó 1,7%.**

Los mercados emergentes retomaron el impulso: el ETF iShares MSCI Emerging Markets (EEM) avanzó 1,6% en la semana y acumula una ganancia de 22,1% en el año, favorecido por la mejora del apetito global por riesgo y por el buen desempeño de varios mercados asiáticos. Sin embargo, el comportamiento regional fue dispar: Corea del Sur lideró tuvo un freno a pesar de los fuertes anuncios de inversiones de las dos principales empresas tecnológicas y los resultados de Samsung, el sector tecnológico chino mostró un saludable rebote luego de una tendencia bajista a lo largo de todo el año.

Figura 12

ETF ISHARES MSCI EMERGING MARKETS (EEM): 12 meses



Fuente: TradingView

El avance de los mercados norteamericanos estuvo respaldado principalmente por el sólido desempeño de las compañías tecnológicas de megacapitalización. Nvidia (NVDA) se recuperó más del 3%, pero la nota la dio Meta Platforms (META) que registró su mejor semana (+6,1%) desde comienzos de 2024 y acumula en julio 19% de suba por diversas noticias relacionadas con la inteligencia artificial (ver más adelante), lo que le valió que Bank of America reafirmara su recomendación de compra y destacara mejoras en la eficiencia de sus inversiones.

A ello se sumó el debut en el Nasdaq de SK Hynix (SKHYV), reforzando el interés de los mercados por el segmento de semiconductores, pese a las crecientes advertencias sobre las elevadas valuaciones del sector (su rival Samsung tuvo una caída después de presentar excelentes resultados por las dudas sobre el recupero de sus gigantescas inversiones).

A nivel sectorial, el sector Energía (XLE) lideró las ganancias semanales con un avance de 3,0%, seguido por Tecnología (XLK) (+2,6%), impulsada por la recuperación de los fabricantes de chips y las compañías vinculadas a inteligencia artificial. También registró avances Telecomunicaciones (XLC) (+0,8%). En contraste, los sectores Materiales Básicos (XLB) (-3,4%) y Consumo Básico (XLP) (-2,1%) cayeron fuerte.

Mala semana para los metales: **el oro cerró con una pérdida de 1,8% y acumula una pérdida del 6,1% en el año.** En el mercado físico, la demanda permaneció estable en China, mientras que el Banco Popular de China informó el mayor incremento mensual de sus reservas de oro en más de dos años.

Figura 13

ETF DEL ORO (GLD): acumulado del año



Fuente: Bloomberg

El petróleo WTI subió 3,4% la semana pasada, impulsado por las preocupaciones sobre la oferta tras la renovada tensión entre EE.UU. e Irán y las interrupciones parciales en el tránsito por el Estrecho de Ormuz. Los mercados continúan atentos a la evolución de las negociaciones diplomáticas, luego de que ambas partes confirmaran la continuidad del diálogo pese al deterioro del alto el fuego. El presidente Donald Trump afirmó que las conversaciones seguirán abiertas, aunque sostuvo que el cese de hostilidades quedó prácticamente sin efecto tras los últimos enfrentamientos. La Agencia Internacional de Energía advirtió que una escalada prolongada podría dificultar la recomposición de los inventarios mundiales prevista para la segunda mitad del año. Por otra parte, Emiratos Árabes Unidos elevó su producción de crudo a un máximo histórico, reflejando los esfuerzos de los productores del Golfo por sostener las exportaciones.

El rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró en 4,56%, y acumuló una suba de 7 puntos básicos en la semana: el mercado asigna actualmente cerca de un 60% de probabilidad a una suba de tasas en septiembre. En el mercado cambiario, el dólar cerró neutro la semana pasada.

Arranca la temporada de resultados corporativos del segundo trimestre del año, con los balances de grandes bancos, empezando por JPMorgan (JPM), Bank of America (BAC), Citigroup (C), Goldman Sachs (GS) y Wells Fargo (WFC) el martes, seguidos por BlackRock (BLK), Johnson & Johnson (JNJ), Morgan Stanley (MS), Thermo Fisher Scientific (TMO), Abbott Laboratories (ABT), GE Aerospace (GE), UnitedHealth Group (UNH), Intuitive Surgical (ISRG) y Netflix (NFLX).

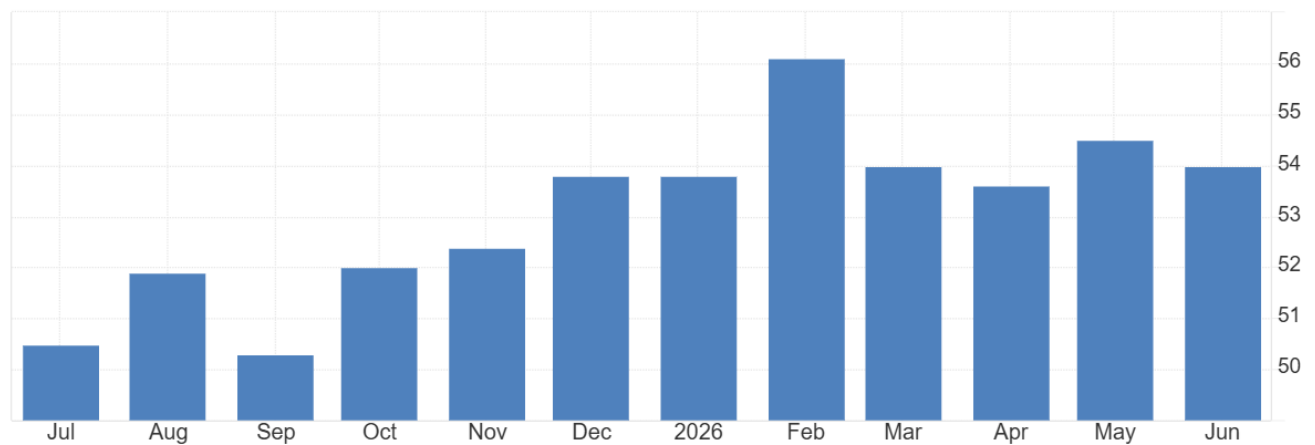
Indicadores presentados y expectativas para la semana

Las minutas de la reunión de junio de 2026 del FOMC mostraron que los funcionarios de la Reserva Federal mantuvieron posturas divididas respecto a la trayectoria futura de las tasas de interés y analizaron distintos escenarios para la economía y la política monetaria. En términos generales, **coincidieron en que los riesgos alcistas para la inflación continúan siendo elevados y algunos miembros señalaron que, bajo ese contexto, existe un argumento a favor de nuevas subas de tasas.** La mayoría también advirtió que, si el mercado laboral se mantiene sólido y la inflación continúa elevada por la fuerte demanda vinculada a la inteligencia artificial, el conflicto en Medio Oriente o el impacto de los aranceles, **sería necesario un mayor endurecimiento monetario para devolver la inflación al objetivo del 2%.** No obstante, bajo el escenario considerado más probable, muchos funcionarios esperan que las tasas finalicen el año en niveles similares o ligeramente inferiores a los actuales. En la reunión de junio, la Fed mantuvo la tasa de referencia sin cambios en el rango de 3,50%-3,75%, en línea con las expectativas del mercado.

El índice PMI de servicios del ISM descendió a 54,0 puntos en junio de 2026 desde 54,5 en mayo, en línea con las expectativas del mercado. Si bien el indicador continúa reflejando una sólida expansión del sector, el ritmo de crecimiento se moderó por una desaceleración en la actividad empresarial (55,4 vs. 57,7) y en los nuevos pedidos (55,1 vs. 57,3).

Figura 14

ÍNDICE PMI SERVICIO DEL ISM EE.UU.: últimos 12 meses (en puntos)



Fuente: TradingEconomics

Esta semana en EE.UU., la atención de los mercados estará centrada en la comparecencia del presidente de la Reserva Federal, Kevin Warsh, ante la Cámara de Representantes el martes y el Senado el miércoles. Desde su llegada al organismo, las expectativas de nuevas subas de tasas aumentaron como consecuencia del repunte del petróleo y del tono más restrictivo adoptado por la Fed en junio. Los inversores buscarán señales sobre la posibilidad de un incremento en septiembre y sobre si la reciente moderación del mercado laboral modificó la visión del organismo.

La inflación medida por el IPC de junio será el dato más relevante de la semana y se espera que descienda por debajo del 4% anual desde el 4,2% registrado en mayo, favorecida por una menor presión de los precios energéticos. La inflación core, en cambio, se proyecta estable en 2,9%, el nivel más alto desde septiembre pasado.

También se publicarán los precios al productor, los precios del comercio exterior, las ventas minoristas y la producción industrial, prevista con un crecimiento de 0,2%. Además, el índice preliminar de Sentimiento del Consumidor de Michigan probablemente muestre una segunda mejora consecutiva.

La agenda se completa con datos de viviendas iniciadas, permisos de construcción, precios de importación y exportación, índice NAHB del mercado inmobiliario, índice NFIB de pequeñas empresas, ventas pendientes de viviendas, inventarios empresariales, balance presupuestario del Gobierno y los índices manufactureros regionales Empire State y de la Fed de Filadelfia

Figura 15

INDICADORES ECONÓMICOS DE EE.UU. A PUBLICARSE ESTA SEMANA

United States		Browse		15:18:11		07/13/26		07/17/26	
Economic Releases		All Economic Releases				View		Agenda	
Date	Time	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior Revised
21)	07/13 14:00				Federal Budget Balance	Jun	-\$125.0t	--	-\$292.6
22)	07/14 06:00				NFIB Small Business Optimism	Jun	95.6	--	95.3
23)	07/14 08:15				ADP Weekly Employment Change	Jun 27	--	--	21.000k
24)	07/14 08:30				Real Avg Weekly Earnings YoY	Jun	--	--	-0.4%
25)	07/14 08:30				Real Avg Hourly Earning YoY	Jun	--	--	-0.7%
26)	07/14 08:30				CPI MoM	Jun	-0.1%	--	0.5%
27)	07/14 08:30				Core CPI MoM	Jun	0.2%	--	0.2%
28)	07/14 08:30				CPI YoY	Jun	3.8%	--	4.2%
29)	07/14 08:30				Core CPI YoY	Jun	2.8%	--	2.9%
30)	07/14 08:30				CPI Index NSA	Jun	334.774	--	335.123
31)	07/14 08:30				Core CPI Index SA	Jun	336.967	--	336.121
32)	07/14 16:00				Total Net TIC Flows	May	--	--	\$26.1b
33)	07/14 16:00				Net Long-term TIC Flows	May	--	--	\$103.1b
34)	07/15 07:00				MBA Mortgage Applications	Jul 10	--	--	-2.2%
35)	07/15 08:30				Empire Manufacturing	Jul	9.4	--	5.7
36)	07/15 08:30				PPI Final Demand MoM	Jun	0.0%	--	1.1%
37)	07/15 08:30				PPI Ex Food and Energy MoM	Jun	0.3%	--	0.4%
38)	07/15 08:30				PPI Ex Food, Energy, Trade MoM	Jun	0.3%	--	0.8%
39)	07/15 08:30				PPI Final Demand YoY	Jun	6.2%	--	6.5%
40)	07/15 08:30				PPI Ex Food and Energy YoY	Jun	5.2%	--	4.9%
41)	07/15 08:30				PPI Ex Food, Energy, Trade YoY	Jun	--	--	5.1%
42)	07/15 14:00				Fed Releases Beige Book				
43)	07/16 08:30				New York Fed Services Business Activity	Jul	--	--	-10.1
44)	07/16 08:30				Philadelphia Fed Business Outlook	Jul	13.0	--	10.3
45)	07/16 08:30				Retail Sales Advance MoM	Jun	0.2%	--	0.9%
46)	07/16 08:30				Initial Jobless Claims	Jul 11	217k	--	215k
47)	07/16 08:30				Retail Sales Ex Auto MoM	Jun	-0.1%	--	0.8%
48)	07/16 08:30				Initial Claims 4-Wk Moving Avg	Jul 11	--	--	218.75k
49)	07/16 08:30				Retail Sales Ex Auto and Gas	Jun	0.5%	--	0.5%
50)	07/16 08:30				Continuing Claims	Jul 4	1820k	--	1814k
51)	07/16 08:30				Retail Sales Control Group	Jun	0.5%	--	0.7%
52)	07/16 10:00				NAHB Housing Market Index	Jul	35	--	35
53)	07/16 10:00				Business Inventories	May	0.3%	--	0.5%
54)	07/16 10:00				Pending Home Sales MoM	Jun	-0.5%	--	3.8%
55)	07/16 10:00				Pending Home Sales NSA YoY	Jun	--	--	2.1%
56)	07/17 08:30				Import Price Index MoM	Jun	-0.5%	--	1.9%
57)	07/17 08:30				Import Price Index ex Petroleum MoM	Jun	--	--	0.8%
58)	07/17 08:30				Import Price Index YoY	Jun	6.8%	--	6.7%
59)	07/17 08:30				Export Price Index MoM	Jun	-0.4%	--	1.3%
60)	07/17 08:30				Export Price Index YoY	Jun	--	--	11.2%
61)	07/17 08:30				Housing Starts	Jun	1320k	--	1177k
62)	07/17 08:30				Housing Starts MoM	Jun	12.8%	--	-15.4%
63)	07/17 08:30				Building Permits	Jun P	1400k	--	1410k
64)	07/17 08:30				Building Permits MoM	Jun P	-0.7%	--	-0.9%
65)	07/17 09:15				Industrial Production MoM	Jun	0.2%	--	0.1%
66)	07/17 09:15				Manufacturing Production MoM	Jun	0.2%	--	0.0%
67)	07/17 09:15				Capacity Utilization	Jun	76.2%	--	76.2%
68)	07/17 10:00				U. of Mich. Sentiment	Jul P	51.4	--	49.5
69)	07/17 10:00				U. of Mich. Current Conditions	Jul P	48.9	--	47.7
70)	07/17 10:00				U. of Mich. Expectations	Jul P	52.0	--	50.7
71)	07/17 10:00				U. of Mich. 1 Yr Inflation	Jul P	--	--	4.6%
72)	07/17 10:00				U. of Mich. 5-10 Yr Inflation	Jul P	3.3%	--	3.3%

Fuente: Bloomberg

Las minutas de la reunión de junio del Banco Central Europeo reflejaron que los responsables de política monetaria acordaron evitar cualquier orientación explícita sobre la trayectoria futura de las tasas de interés tras la primera suba desde 2023, argumentando que la incertidumbre económica sigue siendo elevada. Los funcionarios destacaron que la comunicación debe mantenerse neutral, sin insinuar un ciclo prolongado de incrementos ni presentar la decisión como un movimiento aislado. El Consejo de Gobierno reafirmó su estrategia de evaluar la información reunión por reunión y reiteró su compromiso de devolver la inflación al objetivo del 2%, aunque advirtió que unos precios energéticos persistentemente elevados podrían trasladarse al resto de la economía. **Hay cerca de un 70% de probabilidad a una nueva suba de tasas en septiembre, impulsados por el reciente repunte del petróleo tras la reactivación de las tensiones entre EE.UU. e Irán.**

Las ventas minoristas de la Eurozona aumentaron 0,2% MoM en mayo de 2026 (1,6% MoM). La producción industrial alemana aumentó 0,9% MoM en mayo de 2026, superando las expectativas. El superávit comercial de Alemania aumentó muy por encima de los EUR 14.800 M esperados por el mercado, registrando su mayor saldo positivo desde febrero: las exportaciones crecieron 0,9% MoM y las importaciones retrocedieron 2,5% MoM.

Esta semana en el Reino Unido el PIB de mayo mostraría una recuperación de 0,1% MoM tras la contracción de 0,1% registrada en abril. También se conocerán los datos de producción industrial, manufacturera y balanza comercial, con expectativas de una leve mejora de la actividad y una nueva reducción del déficit comercial de bienes. Además, se espera que Andy Burnham sea confirmado como líder del partido gobernante el viernes, paso previo a su nombramiento formal como primer ministro el 20 de julio.

En la Eurozona, la inflación definitiva de junio probablemente confirme una desaceleración hasta 2,8% YoY, el nivel más bajo desde febrero. Los mercados también seguirán la producción industrial y la balanza comercial del bloque, el índice de precios mayoristas de Alemania y las cifras de comercio exterior de Italia.

La inflación de China se desaceleró hasta 1,0% YoY en junio (-0,3% MoM), el mismo valor que la inflación core, reflejando que la demanda doméstica continúa mostrando signos de debilidad. Los precios al productor de Japón aumentaron 7,1% YoY en junio, superando el consenso.

En China, la atención de los mercados con la publicación del PIB del 2ºT26, que se espera muestre una desaceleración del crecimiento hasta 4,4% YoY, desde 5,0% en el 1ºT26. La producción industrial de junio habría acelerado levemente hasta 4,7%, mientras que las ventas minoristas registrarían una nueva caída de 0,1% tras retroceder 0,6% en mayo. También se divulgarán las cifras de comercio exterior, con una moderación tanto de exportaciones como de importaciones, aunque el superávit comercial se ampliaría hasta USD 121.000 M. En Japón se conocerán los pedidos de maquinaria, previstos con una caída de 4,2%, además de la encuesta Reuters Tankan, el índice de actividad del sector terciario y la producción industrial definitiva.

En Latinoamérica:

- La producción industrial de Brasil subió 0,2% YoY, muy por debajo del 1,3% esperado (cayó 0,2% MoM). Los PMI de S&P Global para Brasil mostraron una mejora en junio, donde el PMI compuesto subió a 50,7 desde 49,5, mientras que el PMI de servicios avanzó a 51,3 desde 50,4, señalando una moderada expansión de la actividad privada.
- **JP Morgan señala que la economía de Brasil muestra señales mixtas tras un sólido 1°T26, con desaceleración en el crecimiento del empleo y del crédito durante el segundo trimestre, lo que sugiere una moderación del PBI hacia niveles cercanos al potencial, aunque con inflación cediendo en el corto plazo:** el banco advierte que estímulos recientes podrían sostener la actividad y limitar el margen de flexibilización si reaparecen presiones inflacionarias.
- La confianza del consumidor de México mejoró en junio, con un índice de 43,8 puntos y la inversión fija bruta para México superó ampliamente las expectativas en abril, con un crecimiento de 5,9% YoY. **JP Morgan destaca que en México el foco vuelve a la política monetaria e inflación, en un contexto de desaceleración de precios y crecimiento por debajo del potencial.**
- La inflación mensual de Colombia se ubicó en 0,39% en junio, por encima de las expectativas (+6,14% YoY). **JP Morgan destaca en Colombia un giro hacia una política más contractiva tras la suba de tasas de 75 puntos básicos hasta 12%, en un contexto de inflación persistente y mercado laboral sólido.**
- La balanza comercial de Chile registró un superávit de USD 3.320 M en junio. **JP Morgan observa que la actividad en Chile se mantiene débil, aunque el consumo muestra resiliencia pese al impacto previo de los precios de combustibles, y podría recuperarse en el 3°T26.** El banco recorta su estimación de crecimiento para 2026 pero no anticipa cambios en la tasa de política monetaria en el corto plazo.
- JP Morgan señala que en Perú la inflación sorprendió al alza y se mantiene por encima del rango objetivo, con demanda interna resiliente pese al impacto en ingresos, mientras que hacia adelante el fenómeno El Niño podría agregar presiones adicionales sobre los precios de alimentos. El banco proyecta una inflación elevada en 2026.
- JP Morgan destaca una desaceleración de la inflación en Bolivia (junio: +9,2% YoY), aunque mantiene una visión cautelosa sobre la consolidación del programa de estabilización económica.
- JP Morgan sigue adoptando la recomendación de Mantener sobre El Salvador, destacando que la consolidación fiscal continúa avanzando pese al estancamiento del acuerdo con el FMI por más de siete meses.

Noticias Corporativas

SPACE X (SPCX) tiene el negocio tradicional de lanzamientos espaciales, pero la tesis de inversión pasó a centrarse en la integración de tres grandes plataformas de crecimiento: transporte espacial, conectividad global -mediante Starlink- e infraestructura para IA. **Tanto Morgan Stanley como Goldman Sachs consideran que la empresa posee una ventaja competitiva difícil de replicar gracias a su integración vertical, lo que le permitiría capturar una porción significativa de mercados potenciales valuados en varios billones de dólares durante la próxima década.**

Morgan Stanley inició la cobertura con recomendación Overweight y un precio objetivo de USD 300 por acción, estableciendo además un escenario alcista de USD 600 y uno bajista de USD75, mientras que Goldman Sachs comenzó cobertura con recomendación Buy y un precio objetivo de USD 205. A estas evaluaciones se suman Deutsche Bank (USD 255), Cantor Fitzgerald (USD 246), RBC (USD 225), Sanford C. Bernstein (USD 239), Bank of America (USD 235) y Raymond James (USD 800), reflejando un amplio consenso positivo sobre el potencial estructural de la compañía, aunque acompañado de elevados riesgos de ejecución.

Figura 16
SPACE X (SPCX): un mes, desde su reciente IPO



Fuente: TradingView

Entre los principales riesgos figuran el éxito comercial de Starship, el desarrollo de infraestructura de IA orbital, las necesidades de capital, la dependencia de Elon Musk y la incertidumbre regulatoria y geopolítica asociada al negocio espacial.

Morgan Stanley proyecta que los ingresos de SpaceX pasarán de aproximadamente USD 45.000 M en 2026 a USD 319.000 M en 2030, alcanzando USD 3,3 Bn en 2040, impulsados por la expansión de la IA, Starlink y la reducción del costo de acceso al espacio mediante Starship.

Dentro de ese crecimiento, el negocio de IA podría generar alrededor de USD 190.000 M en 2030 y escalar hasta USD 2,6 Bn en 2040, convirtiéndose en la principal fuente de ingresos del grupo. La estrategia contempla monetizar la IA en tres niveles: alquiler de capacidad de cómputo para terceros (neocloud), provisión de infraestructura administrada para empresas y, en una etapa posterior, soluciones completas de IA empresarial mediante herramientas como Cursor, Grok y agentes inteligentes. Morgan Stanley destaca que Cursor ya genera ingresos recurrentes estimados en USD 4.000 M anuales, mientras que Goldman Sachs considera que la monetización futura dependerá de combinar infraestructura, modelos propios y aplicaciones empresariales de alto valor agregado.

SpaceX controla gran parte de la cadena de valor, desde la fabricación de cohetes y satélites hasta centros de datos, generación eléctrica, infraestructura de telecomunicaciones y desarrollo de software de IA. Esta estrategia permitiría construir infraestructura de IA con un costo cercano a USD 4-5 por watt, aproximadamente la mitad del promedio de la industria, además de desplegar nuevos centros de datos entre 6 y 8 veces más rápido que sus competidores.

En paralelo, Goldman Sachs estima que la capacidad de procesamiento terrestre crecerá desde aproximadamente 2 GW a fines de 2026 hasta 10 GW en los siguientes tres a cinco años, mientras que, en el largo plazo, la computación orbital podría convertirse en un nuevo estándar para reducir costos energéticos y aumentar significativamente la capacidad disponible para IA. Por otro lado, el éxito del programa Starship constituye el principal catalizador de largo plazo. Morgan Stanley proyecta que el costo de lanzamiento disminuirá hasta aproximadamente USD 500 por kilogramo hacia 2030 y por debajo de USD 150/kg en 2040, niveles que ampliarían significativamente la viabilidad económica de nuevas constelaciones satelitales, centros de datos orbitales y futuras aplicaciones espaciales. Asimismo, estima que cerca del 75% al 90% de los lanzamientos futuros serán utilizados para proyectos propios de SpaceX, fortaleciendo la expansión de Starlink y de su infraestructura de IA.

Respecto de Starlink, Morgan Stanley proyecta que los ingresos del negocio de conectividad crecerán desde USD 11.400 M en 2025 hasta USD 120.600 M en 2030 y USD 687.700 M en 2040, impulsados por la expansión de banda ancha satelital, servicios móviles, defensa, aviación, transporte marítimo e Internet de las Cosas. En el largo plazo, el mercado considera que Starlink podría convertirse en la red de conectividad para prácticamente cualquier dispositivo conectado fuera del alcance de la infraestructura terrestre. Morgan Stanley estima que SpaceX necesitará inversiones cercanas a USD 300.000 M anuales hacia 2031 y alrededor de USD 84.000 M de financiamiento externo por año entre 2027 y 2034.

Goldman Sachs calcula necesidades de deuda por aproximadamente USD 270.000 M entre 2026 y 2030 antes de alcanzar una generación sostenible de flujo de caja positivo.

META PLATFORMS (META) continúa acelerando su estrategia de inteligencia artificial con el lanzamiento de Muse Spark 1.1, su modelo más avanzado hasta la fecha para agentes autónomos y programación, con el que busca competir directamente contra OpenAI y Anthropic. El cambio más relevante es que la compañía comenzará a cobrar a los desarrolladores por utilizar el modelo, marcando un paso importante hacia la monetización directa de las fuertes inversiones realizadas en IA y diversificando gradualmente sus fuentes de ingresos más allá de la publicidad. Paralelamente, Meta avanza en su integración vertical de infraestructura. La compañía iniciará en septiembre la producción de "Iris", su primer chip propio para IA desarrollado junto a Broadcom (AVGO) y fabricado por TSMC (TSM), con el objetivo de reducir su dependencia de proveedores como Nvidia (NVDA) y AMD (AMD). Además, anunció una inversión de USD 9.100 M para construir en Canadá su mayor centro de datos de IA fuera de EE.UU., reforzando su capacidad de cómputo para entrenar y desplegar modelos de próxima generación. En el frente regulatorio, la Comisión Europea concluyó preliminarmente que Facebook e Instagram incumplen la Ley de Servicios Digitales (DSA) por incorporar funcionalidades consideradas adictivas, una investigación que podría derivar en multas de hasta EUR 11.000 M si se confirman las infracciones.

El próximo driver para la acción será la publicación de los resultados del 2ºT26, prevista para el 29 de julio. Se esperan ingresos por USD 60.220 M (+27% YoY) y un EPS de USD 7,18.

Figura 17

META PLATFORMS (META): 5 años, media móvil de 200 ruedas



Fuente: TradingView

ALPHABET (GOOGL) participó como inversor estratégico en una ronda de financiación de EUR 411 M (USD 468 M) para Proxima Fusion, empresa alemana que busca desarrollar la primera planta comercial de fusión nuclear de Europa a comienzos de la próxima década. La inversión refuerza la apuesta de la compañía por tecnologías de generación eléctrica libre de carbono a largo plazo.

AMAZON.COM (AMZN) lanzó una emisión de bonos grado de inversión por al menos USD 25.000 M en ocho tramos, con vencimientos de entre 3 y 40 años, en una de las mayores colocaciones corporativas del año. La operación busca aprovechar sus sólidas calificaciones crediticias (A1/AA/AA-) para obtener financiamiento de largo plazo en condiciones favorables.

AMERICAN EXPRESS (AXP) y JPMORGAN CHASE (JPM) intensifican la competencia por los clientes de altos ingresos ampliando los beneficios exclusivos para tarjetas premium, con acceso a salones VIP y experiencias en festivales y eventos deportivos. La estrategia busca incentivar un mayor gasto con tarjetas y reforzar la fidelización de los usuarios de mayor poder adquisitivo.

DELTA AIR LINES (DAL) superó las estimaciones del mercado tanto en ingresos como en ganancias del 2ºT26. Su CEO espera que el mayor poder de fijación de precios derivado del reciente aumento del combustible para aviones se mantenga, incluso si el precio del petróleo continúa retrocediendo.

EASYJET (EZJ.L) aceptó en principio una oferta de adquisición por GBP 5.500 M (USD 7.300 M) presentada por el fondo estadounidense Castlelake, que mejoró una propuesta previamente rechazada.

LOCKHEED MARTIN (LMT) lidera las negociaciones para adquirir la firma de defensa naval Ultra Maritime por aproximadamente USD 3.500 M. La operación fortalecería su exposición a tecnologías de guerra antisubmarina, radares y sistemas de guerra electrónica.

NETFLIX (NFLX): The Wall Street Journal indicó que evalúa incorporar canales de televisión en vivo a su plataforma y explorar paquetes conjuntos con otros servicios de streaming.

NVIDIA (NVDA): la startup china DeepSeek desarrolla un chip propio de IA destinado a tareas de inferencia, lo que podría reducir su dependencia de los procesadores de Nvidia y aumentar la competencia. Por otro lado, SemiAnalysis informó que el sistema de IA de próxima generación Kyber NVL144 habría sido postergado hasta 2028 debido a problemas de fabricación de una placa de circuito clave. El retraso genera dudas sobre la capacidad de Nvidia (NVDA) para mantener su ritmo anual de lanzamientos y podría abrir una ventana competitiva para rivales como AMD y Google en el segmento de IA de alta gama.



SAMSUNG ELECTRONICS (005930 KS) reportó un sólido desempeño preliminar en el 2°T26, con un beneficio operativo de 89,4 billones de wones, un incremento superior al 1.800% YoY, mientras que los ingresos ascendieron a 171 billones de wones, más del doble que un año atrás.

TOYOTA MOTOR (TM) anunció una inversión de USD 3.600 M para ampliar su planta de San Antonio (Texas).

WD-40 COMPANY (WDFC) reportó una ganancia ajustada de USD 2,33 por acción en el 3°T26 (fiscal), superando la previsión de USD 1,56 por acción del consenso. Además, la compañía elevó su guía.

Estos son los resultados corporativos trimestrales que se publicarán esta semana:

- Lunes: AeroGrow International (AERO) y First Bank (FBK).
- Martes: Citigroup (C), Goldman Sachs (GS), JPMorgan Chase (JPM), Bank of America (BAC), Wells Fargo (WFC), Fastenal (FAST), Ericsson (ERIC), AngioDynamics (ANGO), DNB Bank (DNBBY), Aehr Test Systems (AEHR), Equity Bancshares (EQBK), Phoenix Education Partners (PXED), Kestra Medical Technologies (KMTS) y Loop Industries (LOOP).
- Miércoles: ASML Holding (ASML), Progressive (PGR), BlackRock (BLK), Conagra Brands (CAG), Morgan Stanley (MS), Johnson & Johnson (JNJ), Elevance Health (ELV), PNC Financial Services (PNC), M&T Bank (MTB), Cintas (CTAS), United Airlines (UAL), J.B. Hunt Transport Services (JBHT), Home BancShares (HOMB), Karooooo (KARO) y Great Southern Bancorp (GSBC).
- Jueves: UnitedHealth Group (UNH), Taiwan Semiconductor Manufacturing (TSM), U.S. Bancorp (USB), GE Aerospace (GE), Abbott Laboratories (ABT), State Street (STT), Citizens Financial Group (CFG), Horizon Aircraft (HOVR), Insteel Industries (IIN), Prologis (PLD), Netflix (NFLX), Alcoa (AA), Intuitive Surgical (ISRG), Cohen & Steers (CNS), First National Bank (FNB), Simmons First National (SFNC), Independent Bank (INDB) y Wise (WSE).
- Viernes: Regions Financial (RF), Truist Financial (TFC), Fifth Third Bancorp (FITB), South Plains Financial (SPFI), Travelers (TRV), Sandvik (SDV KY), Volvo (VLVLY), ASSA ABLOY (ASAZY) y SKF (SKFRY).



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.**