

# **Dura caída de las acciones argentinas por el impacto de MSCI, con foco en los bancos.**

## **La inflación PCE y las dudas sobre las tecnológicas pesaron en los mercados.**

En Argentina ha sido otra semana en la que se observó un repunte en el tipo de cambio, y se conoció también que en el 1°T26 el PIB creció 0,7% QoQ y 2,3% YoY. Hoy se conocerá el EMAE de abril. Los bonos en dólares cierran un muy buen mes de junio, con riesgo país en los 437 puntos básicos. Se acerca el pago de los Bonares y Globales del próximo 9 de julio, y el mercado descuenta que el Gobierno lo enfrentará sin inconvenientes, dado que el BCRA estuvo comprando divisas, y el Tesoro recaudó lo suficiente con las subastas de AO27 y AO28 y el Gobierno avanza en negociaciones para obtener USD 5.000 M de bancos internacionales, con garantías financieras ofrecidos por el Banco Mundial y el BID. Pluspetrol colocó ONs a una tasa del 7,55% al 2037 por USD 450 M. La licitación del Tesoro del viernes pasado dejó un resultado débil: alcanzó a renovar solamente el 81,5% de los vencimientos en pesos, algo que no ocurría desde febrero. Los bonos en pesos ajustables por CER cerraron la semana con una baja que promedió el 0,7%. Finalmente, Argentina no fue sometida a una consulta para MSCI por parte de los inversores institucionales, lo que significa que perdió la posibilidad de una reclasificación este año como mercado de frontera o emergente: el mercado sintió el impacto, con el S&P Merval acusando una fuerte baja, en especial los bancos. El Gobierno autorizó la venta del 50% de Citelec (controlante de TRAN) a Edison y Genneia por USD 356,2 M.

La semana pasada, el Dow Jones se apreció 0,9% y el Russell 2000 sumó 0,8%, pero cayeron el S&P 500 -1,5% y el Nasdaq -4,2%. Con picos que superaron los 20 puntos en el VIX, el principal foco de presión provino del sector tecnológico y, en especial, del segmento vinculado a inteligencia artificial. OpenAI estaría evaluando posponer su salida a bolsa hasta 2027. La rotación hacia sectores defensivos fue claro: Salud lideró las ganancias con un fuerte avance, seguido por Utilities. Medido en dólares, las bolsas de la Eurozona cayeron 1,8%, el Nikkei -2,9% y el Hang Seng -5,3%. Las cifras de inflación de EE.UU., con registros superiores al 4% YoY tanto en el CPI como en el PCE bruto (difundido la semana pasada), reforzando las expectativas de que la Reserva Federal mantenga una postura monetaria restrictiva por más tiempo e incluso contemple una nueva suba de tasas de Fed Funds, la que se daría en septiembre de este año. Se suma a los aumentos de precios de Apple y Microsoft ya están sufriendo la presión de los costos. MU presentó un excelente balance y Outlook. El petróleo cayó 10% ante la aceleración del tránsito por el Estrecho de Ormuz, pero se dieron nuevos incidentes el viernes que generan interrogantes sobre la estabilidad del acuerdo. El dólar volvió a fortalecerse: subió 0,5%, lo que sigue presionando a todos los commodities y en especial a los metales preciosos: el oro tuvo su cuarta baja semanal. Esta semana se publicará el reporte de empleo de junio en EE.UU.



## Contenido del informe

<b>ARGENTINA: INDICADORES MACROECONÓMICOS .....</b>	<b>3</b>
OTRA SEMANA DE REPUNTE EN EL TIPO DE CAMBIO .....	3
<b>ARGENTINA: RENTA FIJA .....</b>	<b>6</b>
LOS BONOS EN DÓLARES CIERRAN UN MUY BUEN MES DE JUNIO .....	6
LICITACIÓN EN PESOS: NO SE LOGRARON CUBRIR LOS VENCIMIENTOS .....	9
<b>ARGENTINA: RENTA VARIABLE .....</b>	<b>13</b>
ARGENTINA NO FUE SOMETIDA A UNA CONSULTA: SINTIÓ EL IMPACTO.....	13
<b>MERCADOS INTERNACIONALES.....</b>	<b>18</b>
LA INFLACIÓN PCE Y LAS DUDAS SOBRE LAS TECNOLÓGICAS IMPACTARON .....	18
INDICADORES PRESENTADOS Y EXPECTATIVAS PARA LA SEMANA .....	22
NOTICIAS CORPORATIVAS .....	26

## ARGENTINA: Indicadores Macroeconómicos

### Otra semana de repunte en el tipo de cambio

Ha sido otra semana en la que se observó un repunte en el tipo de cambio: el dólar mayorista se depreció 1,5% hasta USDARS 1.477, pero manteniéndose por debajo de los dólares financieros y alejado de la banda superior de flotación.

El tipo de cambio implícito CCL ganó en las últimas cinco ruedas 3,1% hasta USDARS 1.541, mostrando una brecha con la divisa que opera en el MULC de 4,3%.

Figura 1  
DÓLAR MAYORISTA, CCL y MEP (USDARS): 12 meses



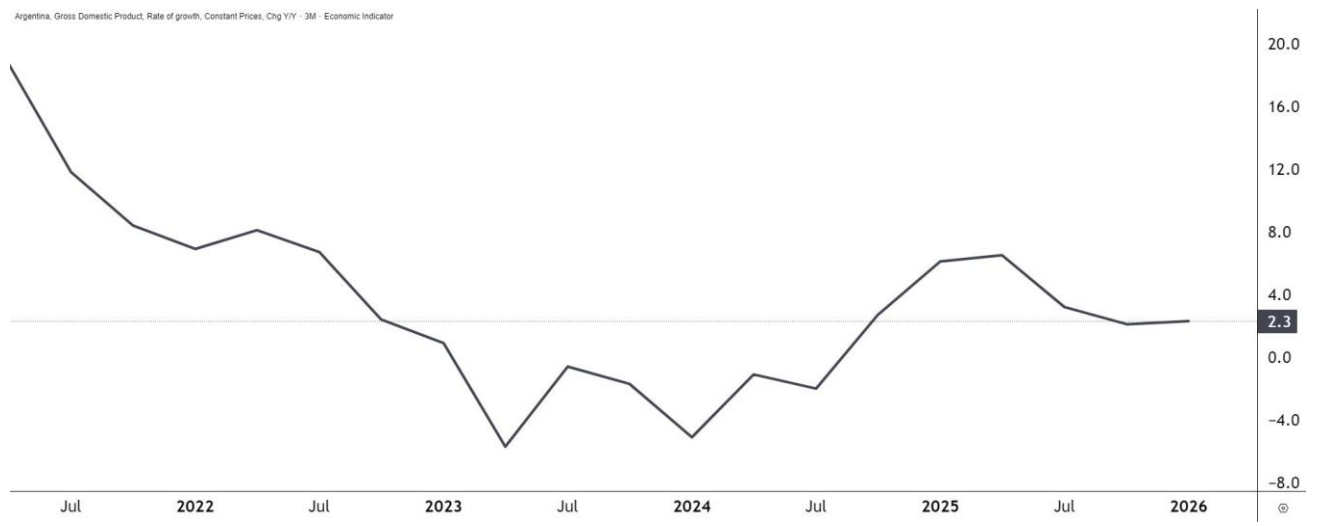
Fuente: LSEG

**En el 1°T26, el PIB creció 0,7% QoQ, en tanto en comparación con igual período del año anterior, la serie original del PIB mostró un crecimiento del 2,3%. La expansión estuvo impulsada de manera desigual por sectores exportadores como la agricultura y la energía, mientras que el consumo privado sorprendió al alza y la inversión privada y el consumo público cayeron. El componente que más creció fue el de las Exportaciones, con una suba de 9,8% YoY, y le siguió en importancia el Consumo privado (2,7% YoY), impulsado en buena parte por el aumento de los bienes importados.**

Pese a que la industria manufacturera y el comercio minorista operaron en terreno negativo, **Morgan Stanley** proyecta un crecimiento económico anual del 3,1%. Esta previsión se fundamenta en una mejora gradual de la actividad hacia el segundo semestre del año gracias a una cosecha récord y un proceso de desinflación.

Figura 2

## PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB): 5 años, variación porcentual interanual anualizada



Fuente: LSEG

**JP Morgan reforzó la idea de que la economía argentina mostró una expansión del Producto Interno Bruto (PIB) del 3,0% trimestral anualizado, encadenando siete trimestres consecutivos de crecimiento sostenido**, traccionado principalmente por el consumo privado y en un contexto de fuerte ajuste del gasto público. En el frente externo, el déficit de cuenta corriente se redujo notablemente hasta el 1% del producto, frente al 3% registrado un año antes, gracias a un mayor superávit comercial en bienes energéticos, agropecuarios y mineros. De cara al resto del año, la entidad proyecta una aceleración de la actividad en el segundo semestre, con un crecimiento anual del 3,2%, y anticipa una cuenta corriente equilibrada, con un superávit comercial estimado en USD 25 Bn.

La tasa de desempleo se ubicó en 7,8% en el 1°T26, por debajo del 7,9% de hace un año atrás.

En abril, el índice de salarios aumentó 3,7% MoM y acumuló una suba de 12,7% con respecto a diciembre de 2025. El crecimiento mensual se debe a subas de 4% en el sector privado registrado, 2,3% en el sector público y 4,7% en el sector privado no registrado.

El consumo masivo habría mostrado en mayo una desaceleración en su caída al registrar una baja del 1,6% YoY y una variación mensual prácticamente estable (+0,1% MoM), acumulando en los primeros cinco meses del año un retroceso de 3% YoY, según estimaciones privadas. Se destacó el fuerte crecimiento del e-commerce (+29,9% YoY), mientras que cayeron supermercados -4,2%, autoservicios -1,3%, y mayoristas -1,6%.

En abril, las ventas totales a precios constantes en supermercados mostraron una caída de 3,7% YoY. Las ventas totales a precios constantes en autoservicios mayoristas mostraron una disminución de 5,0% YoY. En abril, las ventas totales a precios constantes en shoppings mostraron una caída de 5,9% YoY.

El turismo receptivo registró en mayo unos 379,9 mil turistas no residentes, lo que representó un incremento del 20,4% YoY. Por su parte, el turismo emisor alcanzó 661,9 mil turistas, aunque mostró una caída del 12,1% YoY.

La Encuesta de Expectativas de Inflación de la UTDT mostró que la inflación esperada para los próximos 12 meses cayó a 32,1% en junio, 5,4 puntos porcentuales menos que en mayo (37,5%), mientras que la mediana se mantuvo en 30%.

Un informe de Fundar destacó que Argentina podría incrementar sus exportaciones netas de energía y minería desde USD 13.000 M hasta USD 75.000 M hacia 2035, impulsadas por Vaca Muerta, el litio y el cobre.

En el 1°T26, Argentina registró un déficit de cuenta corriente de USD 1.651 M (mejorando vs. - USD 5.158 M en 1°T25), con ingreso neto de capitales de USD 2.398 M que permitió un leve aumento de reservas.

La deuda externa representó el 46,9% del Producto Interno Bruto (PIB) en el 1°T26, lo cual significó un retroceso respecto del trimestre previo. Alcanzó los USD 321.783 M al 31 de marzo de 2026.

La industria autopartista profundizó su deterioro con una caída de 14,7% YoY, acumulando un retroceso de 8,9% en el primer cuatrimestre de 2026, con bajas generalizadas y reducción del empleo.

El sector energético registró en mayo un superávit comercial récord de USD 1.543 M, explicado por un fuerte incremento de las exportaciones (+167,1% YoY) y una caída en las importaciones de combustibles.

La morosidad del crédito continuó en alza en abril, con el ratio de irregularidad del sector privado en 7,3% (+0,3 MoM y +5,1 YoY). En familias escaló al 12,1% (+0,5 MoM y +8,4 YoY),

**El gobierno de Milei presentó al Congreso un ambicioso proyecto de reforma societaria** que moderniza el derecho empresarial argentino en tres frentes: autonomía contractual, herramientas para empresas con proyección internacional y un marco regulatorio pionero para sociedades operadas por inteligencia artificial y organizaciones autónomas descentralizadas.

**Hoy se presentará el índice EMAE de abril y mañana el informe del Sector Energético del 1°T26 y la Dotación de Personal Público de mayo.**

## ARGENTINA: Renta Fija

Los bonos en dólares cierran un muy buen mes de junio

Los bonos en dólares cerraron la semana con una suba promedio de 0,4%, a pesar de que el riesgo país se incrementó en la semana +1,9% y se ubicó en los 437 puntos básicos.

Figura 3

BONOS EN DOLARES DE LATAM: datos técnicos y variación porcentual

Ticker	Last Price	Mid YTW	Bid	Ask	Net	%1D	%5D	%1M	%3MTD	%YTD
ARGENT 1 07/09/29	191.318	7.236	91.108	91.527	-0.26	-0.03%	+0.08%	+1.59%	+1.09%	+2.26%
ARGENT 0 3/4 07/09/30	188.721	7.579	88.522	88.921	-0.22	-0.02%		+2.01%	+1.67%	+3.96%
ARGENT 4 1/8 07/09/35	179.997	8.808	79.636	80.357	-0.16	-0.02%		+4.70%	+3.61%	+7.20%
ARGENT 5 01/09/38	183.399	8.676	83.198	83.600	+0.47	+0.06%		+4.47%	+3.52%	+7.09%
ARGENT 3 1/2 07/09/41	174.633	8.913	74.444	74.823	+0.47	+0.06%		+5.30%	+3.94%	+7.62%
ARGENT 4 1/8 07/09/46	176.501	8.732	76.282	76.720	+0.14	+0.02%		+5.03%	+3.90%	+6.90%
ARGBON 6 10/29/27	199.683	6.628	99.312	100.053	-1.35	-0.14%		+1.82%	+1.48%	
ARGBON 6 10/31/28	194.165	9.016	93.961	94.370	+0.57	+0.06%		+2.38%	+2.12%	
ARGBON 1 07/09/29	62.760y	8.669	62.760	63.233	--	--	-0.20%	+1.87%	+1.23%	-8.29%
ARGBON 6 1/2 11/30/29	192.179	9.404	91.883	92.475	+2.19	+0.24%		-0.55%	-0.80%	+4.41%
ARGBON 0 3/4 07/09/30	62.524	8.984	62.367	62.681	-0.23	-0.04%		+1.13%	+0.84%	-4.28%
ARGBON 4 1/8 07/09/35	78.912y	9.450	78.912	79.515	--	--	-0.07%	+4.58%	+4.17%	+5.55%
ARGBON 5 01/09/38	80.801y	9.874	80.801	81.657	--	--	-0.39%	+4.11%	+3.53%	+4.31%
ARGBON 3 1/2 07/09/41	74.044y	9.353	74.044	74.678	--	--	-0.11%	+4.95%	+4.28%	+5.07%
BONTE 29 1/2 05/30/30	110.555	26.005	110.078	111.032	+0.31	+0.03%	+0.48%	-9.25%	+1.82%	+0.18%
BRAZIL 3 7/8 06/12/30	195.165	5.245	94.993	95.336	+0.51	+0.05%		-0.16%	-0.43%	-0.44%
BRAZIL 6 10/20/33	1100.816	5.859	100.617	101.015	+0.86	+0.09%		+0.43%	-0.08%	-0.51%
BRAZIL 7 1/8 01/20/37	1108.360	6.042	108.248	108.472	-1.80	-0.17%		+0.43%	-0.43%	-1.34%
BRAZIL 5 5/8 01/07/41	192.311	6.448	92.029	92.594	-2.50	-0.27%		+1.06%	-0.01%	-0.74%
BRAZIL 7 1/8 05/13/54	1100.853	7.054	100.596	101.111	-2.74	-0.27%		+1.80%	+0.63%	+1.60%
BOLIVI 4 1/2 03/20/28	96.308	7.731	95.584	97.032	+1.28	+0.13%	+0.28%	+3.89%	+2.35%	+4.49%
BOLIVI 7 1/2 03/02/30	97.279	8.665	96.534	98.023	-1.04	-0.11%	+0.08%	+4.82%	+2.34%	+4.65%
COLOM 8 1/2 04/25/35	1113.542	6.419	113.243	113.842	-0.77	-0.07%		+3.34%	+3.30%	+2.84%
COLOM 8 3/8 11/07/54	1115.232	7.110	114.952	115.512	-3.04	-0.26%		+7.11%	+6.79%	+8.54%
CHILE 4.95 01/05/36	199.190	5.058	98.977	99.402	-1.05	-0.11%		+0.55%	--	-1.81%
CHILE 5.33 01/05/54	196.808	5.558	96.529	97.088	-3.20	-0.33%		+1.90%	+1.26%	-0.02%
ELSALV 7.65 06/15/35	103.349	7.137	102.868	103.829	-0.11	-0.01%	-0.31%	+1.50%	+0.51%	-0.66%
ELSALV 9.65 11/21/54	114.711	8.285	114.253	115.168	-0.76	-0.07%	-0.82%	+3.59%	+1.77%	-0.02%
ECUA 6.9 07/31/30	199.812	6.997	99.506	100.118	-1.38	-0.14%	-0.58%	-0.37%	-0.73%	+1.04%
ECUA 6.9 07/31/35	191.511	8.581	91.218	91.805	-0.65	-0.07%	-1.08%	+0.04%	-0.58%	+3.68%
PANAMA 6.7 01/26/36	1108.154	5.492	107.898	108.410	-0.46	-0.04%		+0.22%	-0.17%	+0.34%
PANAMA 6.853 03/28/54	1108.065	6.227	107.747	108.383	-2.25	-0.21%		+1.45%	+0.72%	+3.50%
PARGUY 4.95 04/28/31	1100.270	4.869	99.972	100.569	+0.37	+0.04%		+0.09%	-0.34%	-1.44%
PARGUY 5.4 03/30/50	192.600	5.999	92.213	92.987	+0.89	+0.10%		+3.22%	+1.52%	-1.20%
PERU 5 3/8 02/08/35	1101.071	5.216	100.813	101.329	-1.86	-0.18%		+0.60%	-0.06%	-1.19%
URUGUA 4 3/8 01/23/31	1100.562	4.199	100.296	100.829	-0.15	-0.01%	+0.05%	+0.28%	-0.08%	-1.05%
URUGUA 5.442 02/14/37	1102.991	5.042	102.724	103.259	-0.95	-0.09%	+0.15%	+1.30%	+0.10%	-1.10%
URUGUA 5.1 06/18/50	193.943	5.571	93.639	94.247	-1.73	-0.18%	+0.19%	+2.88%	+0.97%	-0.62%

Fuente: Bloomberg

En ByMA, el AO27 bajó 0,7%, el AO28 -0,1%, el AL29 subió 0,2%, el AN29 +0,3%, el AL30 cayó 0,1%, el AL35 ganó 1,1%, el AE38 +0,3%, y el AL41 +0,4%. El GD29 subió en las últimas cinco ruedas 0,6%, el GD30 +0,5%, el GD35 +0,9%, el GD41 +0,9%, el GD46 +0,7%, y el GD46 +1%.

Figura 4

BONOS EN DOLARES: datos técnicos IAMC y precios en BYMA especie "D"

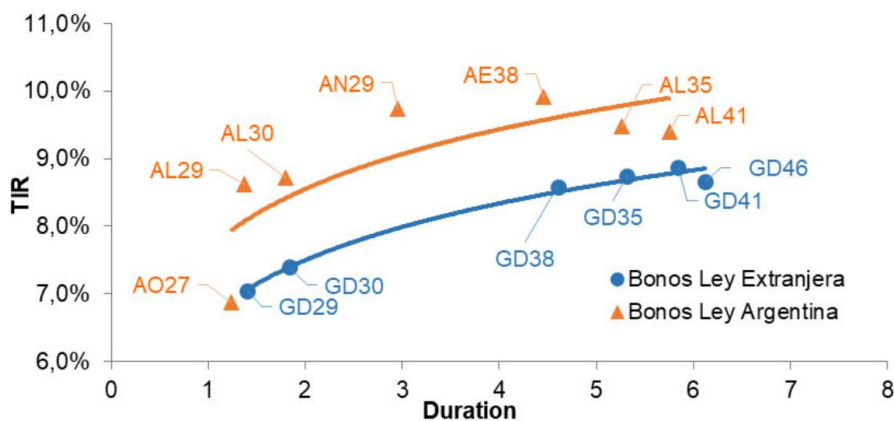
Especie	Ticker	Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 26/06/2026	Variación porcentual			TIR
					WTD	MTD	YTD	
Bonar 2027	AO27	29/10/2027	6,000%	102,65	-0,7	1,1	-	4,31%
Bonar 2028	AO28	30/10/2028	6,000%	96,98	-0,1	1,5	-	8,17%
Bonar 2029	AL29	9/7/2029	1,000%	64,98	0,2	1,7	-9,2	6,47%
Bonar 2029	AN29	30/11/2029	6,500%	95,27	0,3	-1,2	4,5	8,44%
Bonar 2030	AL30	9/7/2030	0,750%	64,32	-0,1	0,5	-4,8	7,42%
Bonar 2035	AL35	9/7/2035	4,125%	81,76	1,1	4,0	5,7	8,98%
Bonar 2038	AE38	9/1/2038	5,000%	84,33	0,3	3,7	5,6	9,20%
Bonar 2041	AL41	9/7/2041	3,500%	76,62	0,4	3,7	3,8	8,97%
Global 2029	GD29	9/7/2029	1,000%	66,30	0,6	1,2	-10,1	5,30%
Global 2030	GD30	9/7/2030	0,750%	66,05	0,5	1,4	-5,9	6,01%
Global 2035	GD35	9/7/2035	4,125%	84,47	0,9	3,6	7,6	8,37%
Global 2038	GD38	9/1/2038	5,000%	88,25	0,9	3,6	5,9	8,25%
Global 2041	GD41	9/7/2041	3,500%	78,52	0,7	3,7	8,1	8,57%
Global 2046	GD46	9/7/2046	3,750%	75,27	1,0	4,8	5,2	8,34%

Fuente: BYMA

Ayudó a la renta fija que se conoció el dato de PIB del 1°T26, el cual mostró un crecimiento de 2,3% YoY, e incluso resultó mejor que el dato que había mostrado el EMAE de marzo.

Figura 5

BONOS SOBERANOS EN DÓLARES: curva de rendimientos con precios de ByMA



Fuente: LSEG

**Se acerca el pago de los Bonares y Globales (el 9 de julio), y el mercado descuenta que el Gobierno lo enfrentará sin inconvenientes, dado que el BCRA estuvo comprando divisas, y el Tesoro recaudó lo suficiente con la subasta de Bonares AO27 y AO28.**

Según fuentes de mercado, al 18 de junio el Tesoro cuenta con un ahorro de unos USD 3.650 M, tomando las subas y bajas de los depósitos a dicha fecha. Esto representa un 83% del monto que debe afrontar el 9 de julio por USD 4.400 M.

A esto hay que sumar lo que el Tesoro recaudó el viernes con la licitación del AO28, que podría rondar los USD 350 M. Con esta cifra ya alcanzaría la cifra tope de emisión de este bono de USD 2.000 M, y así alcanzaría un 91% del vencimiento de julio.

Por otro lado, el Gobierno avanza en negociaciones para obtener un financiamiento de hasta USD 5.000 M proveniente de bancos internacionales, destinado a refinanciar los vencimientos de deuda del próximo año (según la prensa). Esta operación podría ser factible gracias a los paquetes de garantías financieras ofrecidos por el Banco Mundial y el BID, lo que permitiría mitigar los riesgos para los inversores privados. Con este esquema de respaldo multilateral, Argentina aspira a captar los fondos requeridos a una tasa de interés cercana al 6% anual en dólares, logrando así optimizar el perfil de los pasivos existentes.

El FMI valoró el apoyo de los bancos multilaterales mediante paquetes de garantías destinados a facilitar el regreso sostenible del país al financiamiento privado exterior, pero aclaró que la decisión final y la elección del momento oportuno para emitir nueva deuda en los mercados internacionales dependen exclusivamente de las autoridades locales.

Los Bopreales 2027 mostraron en las últimas cinco ruedas una suba promedio de 0,2%, mientras que los Bopreales 2028 ganaron en promedio 0,8%.

Figura 6

## BOPREALES: Datos técnicos

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 26/06/2026	Variación porcentual			TIR
					WTD	MTD	YTD	
BOPREAL Serie I Clase A	BPA7D	30/10/2027	5,000%	101,70	0,1	1,2	1,7	3,92%
BOPREAL Serie I Clase B	BPB7D	30/10/2027	5,000%	101,90	0,1	1,3	2,8	3,64%
BOPREAL Serie I Clase C	BPC7D	30/4/2027	5,000%	102,10	0,3	1,5	3,4	3,64%
BOPREAL Serie I Clase D	BPD7D	30/10/2027	5,000%	101,85	0,1	1,3	3,3	3,73%
BOPREAL Serie IV Clase A	BPA8D	31/10/2028	3,000%	92,73	1,2	1,7	5,8	6,94%
BOPREAL Serie IV Clase B	BPB8C	31/10/2028	3,000%	92,39	0,4	2,3	6,6	6,90%

Fuente: LSEG

**PLUSPETROL** colocó ONs Clase 7 en dólares (ley Nueva York) a una tasa del 7,55% al 30 de septiembre de 2037, por un monto de USD 450 M. El precio de colocación fue de USD 97,693 por cada 100 nominales, el cual representó un rendimiento de 7,875%. Estas ONs devengarán intereses en forma semestral, y amortizarán en 3 cuotas de: 33% en septiembre de 2035, 33% en septiembre de 2036, y 34% al vencimiento.

En el mercado doméstico, **BANCO MARIVA** colocó ONs Serie 3 en dólares (bajo ley argentina) a tasa fija con vencimiento a 12 meses (el 6 de julio de 2027), por un monto nominal de hasta USD 10 M. Estas ONs devengarán intereses en forma trimestral y amortizarán al vencimiento (*bullet*).

**HATTRICK ENERGY** colocó ONs Serie 2 en dólares (bajo ley argentina) a tasa fija con vencimiento a 36 meses, por un monto nominal de hasta USD 10 M.

**BANCO SANTANDER** colocó ONs Clase 32 en pesos a tasa TAMAR más un margen de corte de 325 bps con vencimiento el 23 de junio de 2027, por un monto nominal de hasta ARS 127.141,3 M. Estas ONs abonarán intereses en forma trimestral y amortizarán al vencimiento (*bullet*).

**INVERSORA JURAMENTO** colocó ONs Clase 7 en dólares (emitidas bajo ley argentina) a una tasa fija de 6,35% anual con vencimiento el 25 de junio de 2028, por un monto nominal de USD 30 M. Estas ONs devengarán intereses en forma semestral y amortizarán al vencimiento (*bullet*).

**PLAZA LOGÍSTICA** colocó ONs Clase 5 en dólares (emitidas bajo ley argentina) a una tasa fija de 6,5% anual con vencimiento el 26 de junio de 2029, por un monto nominal de USD 20 M. Estas ONs pagarán intereses en forma trimestral a partir del noveno mes de la emisión y amortizarán al vencimiento (*bullet*).

Licitación en pesos: no se lograron cubrir los vencimientos

**La licitación del Tesoro del viernes pasado dejó un resultado débil: logró captar una suma importante, pero no alcanzó a renovar el 100% de los vencimientos en pesos, algo que no ocurría desde febrero.**

Para vencimientos a cubrir de ARS 16,2 Bn., hubo un valor efectivo adjudicado de ARS 13,22 Bn., con un roll-over del 81,5% de los vencimientos, por lo que el Tesoro dejó de renovar cerca de ARS 3 Bn., que volvieron al mercado.

En pesos:

- Nueva Lecap a noviembre de 2026: TEM de corte 2,10% (TIREA 28,32%).
- Nuevo bono TAMAR a julio de 2027: margen +5,40% sobre TAMAR (TIREA 31,50%).
- Bonos CER 2027, 2028 y TXMD9 (dual CER/TAMAR) con TIREA real entre 6,3% y 8,4%.

Dólar linked: Se adjudicaron USD 492 M entre la letra agosto 2026 y el bono diciembre 2028.

Bono en dólares (AO28): se adjudicaron USD 266 M de valor nominal a USD 967 por cada VN 1.000 con una TIREA del 7,83% anual.

**Los bonos en pesos ajustables por CER cerraron la semana con una baja que promedió el 0,7%,** en un contexto de toma de ganancias, baja de tasas de interés, y una mayor presión sobre el tipo de cambio. Los soberanos ligados al CER cerraron la semana con una baja promedio de 0,9%, mientras que los bonos y letras cupón cero cayeron en promedio 0,6%.

Figura 7

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

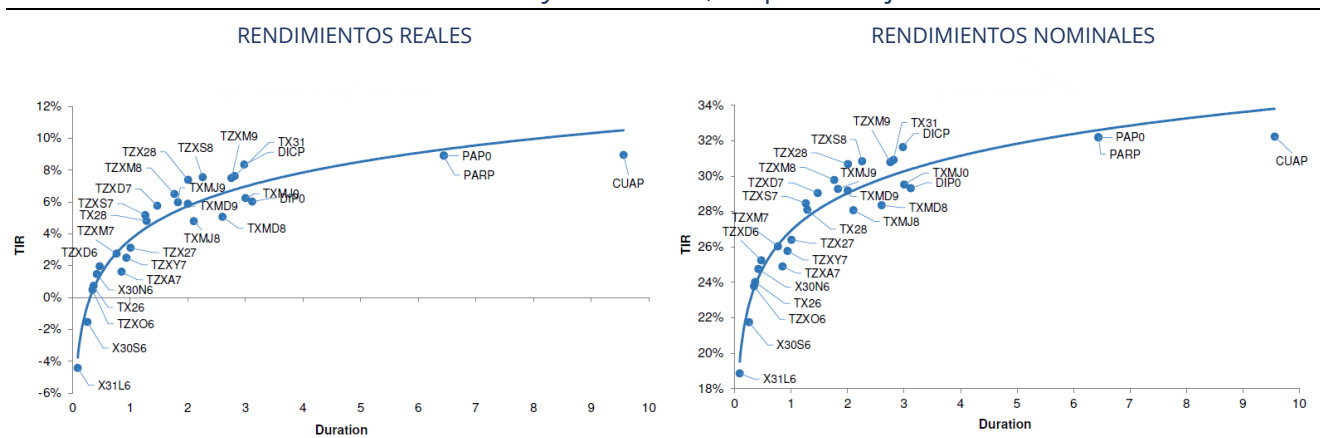
Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 26/06/2026	Variación porcentual			TIR Real
					WTD	MTD	YTD	
Bonte 2026 CER + 2%	TX26	9/11/2026	2,000%	702,30	0,0	0,8	-39,1	1,68%
Bonte 2028 CER + 2.25%	TX28	9/11/2028	2,250%	1.642,50	-2,8	0,2	-0,1	6,21%
Discount 2033	DICP	31/12/2033	5,830%	52.530,00	-2,0	0,7	21,9	8,22%
Par 2038	PARP	31/12/2038	1,770%	35.265,00	-0,5	4,9	18,7	8,92%
Cuasipar 2045	CUAP	31/12/2045	3,310%	46.000,00	0,9	9,9	23,4	8,96%
Letra 2026 CER + 0%	X31L6	31/7/2026	0,000%	115,60	0,3	1,5	-	-2,75%
Letra 2026 CER + 0%	X30S6	30/9/2026	0,000%	110,55	0,2	1,1	-	-0,66%
Bonte 2026 CER + 0%	TZXO6	31/10/2026	0,000%	163,55	0,0	0,8	25,1	1,30%
Letra 2026 CER + 0%	X30N6	30/11/2026	0,000%	118,36	0,0	0,6	25,9	2,48%
Bonte 2026 CER + 0%	TZXD6	15/12/2026	0,000%	287,05	-0,1	0,5	24,8	2,86%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXM7	31/3/2027	0,000%	212,00	-0,6	0,9	25,6	4,23%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXA7	30/4/2027	0,000%	116,25	-1,6	-0,6	19,4	4,57%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXY7	31/5/2027	0,000%	114,50	-1,3	0,1	-	3,83%
Bonte 2027 CER + 0%	TZX27	30/6/2027	0,000%	376,95	-0,9	-0,2	24,7	4,69%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXS7	30/9/2027	0,000%	101,60	-0,4	1,2	-	5,95%
Bonte 2027 CER + 0%	TZXD7	15/12/2027	0,000%	265,25	-0,8	1,2	23,8	6,37%
Bonte 2028 CER + 0%	TZXM8	31/3/2028	0,000%	0,00	-	-	-	5,75%
Bonte 2028 CER + 0%	TZX28	30/6/2028	0,000%	336,55	-1,3	0,7	22,5	8,07%
Bonte 2028 CER + 0%	TZXS8	30/9/2028	0,000%	91,59	-0,8	1,3	-	8,13%
Bonte 2029 CER + 0%	TZXM9	31/3/2029	0,000%	87,78	-0,8	1,5	-	8,16%

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

Estos son los rendimientos reales y nominales de los bonos con CER, en porcentaje anual, con expectativas de inflación a 12 meses de 23,3% del último REM del BCRA:

Figura 8

**BONOS CON CER: rendimientos reales y nominales, en porcentaje anual**



Fuente: LSEG, con expectativas de inflación a 12 meses de 23,3% del último REM del BCRA

Los bonos en pesos Duales CER/TAMAR cerraron la semana con una suba promedio de 0,3%.

Figura 9

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

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Margen Aplicable TAMAR	Precio al 26/06/2026	Variación porcentual			TNA
					WTD	MTD	YTD	
Bonos Duales 2028	TXMJ8	30/6/2028	3,000%	95,30	0,7	1,4	-	4,71%
Bonos Duales 2028	TXMD8	15/12/2028	3,000%	90,00	0,9	-	-	4,95%
Bonos Duales MAR 2029	TXMJ9	29/6/2029	3,000%	88,80	0,3	0,9	-	5,97%
Bonos Duales 2029	TXMD9	14/12/2029	3,000%	82,40	-0,4	-	-	6,05%
Bonos Duales 2030	TXMJ0	28/6/2030	3,000%	79,15	0,1	-	-	6,28%

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

Este es el calendario de renta fija de la semana:

- Lunes 29 de junio: Se pagará la renta de los títulos SPC20, YMC10, GMCGO, GMCHO, GMCIO, GMCKO, GOC10, GOC30, GOC40, SNS2M, CP390 y RNC21, el capital e intereses de los bonos GN460, ROC10, SPC10, GMCJO, RZ9AO y RZ9BO, más la amortización del título LUC40.
- Martes 30 de junio: Se abonará la renta de los títulos AD27, AO27, AO28, AQ11L, CUAP y GPS1M, el capital e intereses de los bonos DICP, DIP0, MTCGO, PROR3, RIP10, RIP20, T30J6, TTJ26 e YMCIO, más la amortización de los títulos TZV26, TZV28 y TZX26.

Las Lecaps cerraron la semana con precios neutros (en promedio), con un rendimiento promedio que se ubicó en 23,6% nominal anual. Los Boncaps bajaron en promedio 0,8% en las últimas cinco ruedas, y la tasa de rendimiento promedio es de 26% nominal anual.

Figura 10

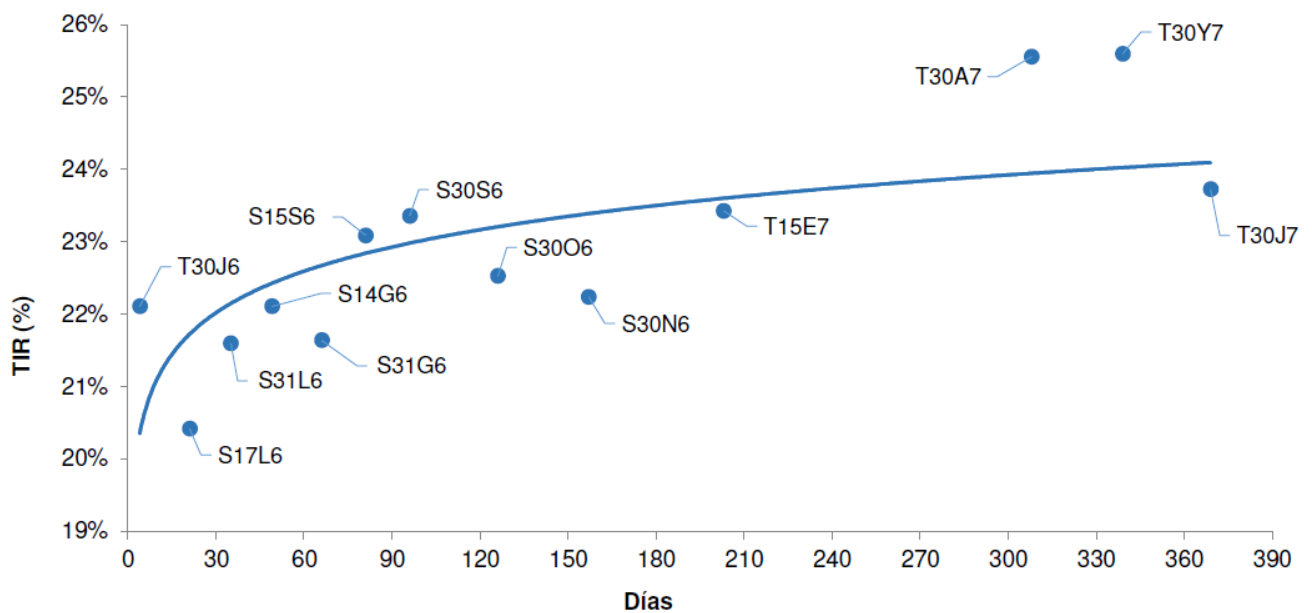
LETRAS Y BONOS DEL TESORO CAPITALIZABLES: precios en ARS en BYMA

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón Anual	Precio al 26/06/2026	Variación porcentual			TIR Nominal
					WTD	MTD	YTD	
Lecap	S17L6	17/7/2026	0,000%	106,71	0,4	1,6	-	23,01%
Lecap	S31L6	31/7/2026	0,000%	115,34	0,3	1,5	-	22,43%
Lecap	S14G6	14/8/2026	0,000%	105,00	0,3	1,6	-	23,10%
Lecap	S31G6	31/8/2026	0,000%	121,79	0,2	0,7	16,9	23,80%
Lecap	S15S6	15/9/2026	0,000%	101,95	0,2	-	-	24,14%
Lecap	S30S6	30/9/2026	0,000%	110,62	0,1	1,5	-	24,72%
Lecap	S30O6	30/10/2026	0,000%	125,06	-0,2	1,4	17,2	23,70%
Lecap	S30N6	30/11/2026	0,000%	117,56	-0,9	0,2	19,2	24,29%
Boncap	T15E7	15/1/2027	0,000%	141,25	-0,7	1,0	18,4	24,93%
Boncap	T30A7	30/4/2027	0,000%	128,95	-0,2	1,6	21,1	26,14%
Boncap	T31Y7	31/5/2027	0,000%	121,70	-0,3	1,5	20,6	26,48%
Boncap	T30J7	30/6/2027	0,000%	122,40	-2,1	-0,2	-	26,62%

Fuente: LSEG

Figura 11

CURVA DE LECAPS y BONCAPS A TASA FIJA: rendimientos efectivos, en porcentaje anual



Fuente: LSEG

## ARGENTINA: Renta Variable

Argentina no fue sometida a una consulta y el mercado sintió el impacto

**Finalmente, Argentina no fue sometida a una consulta para MSCI por parte de los inversores institucionales, lo que significa que perdió la posibilidad de una reclasificación este año como mercado emergente: el mercado sintió el impacto, con el índice S&P Merval acusando una fuerte baja, en especial para los bancos.**

Durante la semana pasada y medidas en dólares, los ADRs de SUPV perdieron -17%, BBAR -13%, BIOX -12,8%, EDN -12,1%, BMA -11,2%, GLOB -9,8%, YPF -9,3%, CEPU -8,6%, PAM -7,7%, e IRS -7,4%, entre las más importantes. Sólo se mostraron al alza: AGRO +0,6%, y TS +0,2%.

Figura 12

INDICE S&P Merval: en dólares CCL, 2025-2026



Fuente: TradingView

**JP Morgan mantiene una visión optimista (aunque cautelosa) sobre los bancos argentinos, proyectando una recuperación de la rentabilidad financiera gracias a la expansión de los márgenes financieros por menores costos de fondeo, a pesar del débil crecimiento del crédito y el aumento de la morosidad. Sobre GRUPO FINANCIERO GALICIA (GGAL), mantiene recomendación de "Sobreponderar" con un precio objetivo de USD 85 por ADR, valorando su escala, franquicia minorista y posicionamiento para capturar la recuperación del crédito.**

**BANCO MACRO (BMA) también recibe recomendación de “Sobreponderar” con un precio objetivo de USD 132 por ADR**, destacando su posición defensiva, mayor capitalización y menor exposición al deterioro de cartera.

**GRUPO SUPERVIELLE (SUPV) recibe calificación “Neutral” con un precio objetivo de USD 13 por ADR**, dado su menor tamaño, capitalización más acotada y mayor exposición a préstamos al consumo, factores que lo hacen menos atractivo frente a sus pares de mayor envergadura.

**Morgan Stanley elevó la recomendación de TELECOM ARGENTINA (TEO) a “Sobreponderar” y aumentó su precio objetivo a USD 17 por ADR**, al considerar que la reciente caída del 11% en la cotización es exagerada. La entidad financiera fundamenta esta decisión en que el mercado no había valorado adecuadamente los beneficios de la adquisición de la empresa de telecomunicaciones de Telefónica en Argentina (TMA), cuyas sinergias regulatorias ahora se trasladan al escenario base. Adicionalmente, la mejora en la valoración se ve respaldada por una reducción en la tasa de costo de capital, impulsada por el descenso del riesgo país y el repunte de los bonos soberanos argentinos.

**Morgan Stanley reiteró su recomendación de “Sobreponderar” las acciones de MERCADOLIBRE (MELI) con un precio objetivo de USD 2.450 por ADR**, fundamentada en el sólido crecimiento estructural y el liderazgo de la compañía en los sectores de comercio electrónico y servicios financieros en América Latina. A pesar de la intensa competencia en la región y de un reajuste en las expectativas de ganancias a corto plazo, la firma destaca la alta rentabilidad de las inversiones estratégicas de la plataforma en logística y programas de fidelidad. Asimismo, el reporte resalta el desempeño positivo y resiliente de su cartera de crédito, especialmente en el mercado brasileño, lo que robustece su ecosistema integrado.

Volviendo a MSCI, la consultora publicó el informe de Revisión de Clasificación de Mercados 2026 y no incorporó a la Argentina en la lista de consulta para una futura reclasificación: **MSCI no cuestiona el rumbo económico del país, sino que considera que aún no están dadas las condiciones de accesibilidad al mercado exigidas para los inversores institucionales internacionales.** Si bien reconoce los avances realizados desde abril de 2025, como la flexibilización parcial de los controles cambiarios y la posibilidad de repatriar los fondos de nuevas inversiones, entiende que todavía subsisten restricciones relevantes, especialmente para los inversores extranjeros institucionales.

Entre las principales observaciones figuran las limitaciones para la libre movilidad de capitales, la inexistencia de un mercado cambiario offshore, ciertas restricciones operativas para acceder al mercado de cambios, la imposibilidad de repatriar libremente utilidades generadas antes de 2025, y algunas deficiencias en la infraestructura del mercado, como la ausencia de préstamo de valores y ventas en corto.

Estas cuestiones ya habían sido señaladas por MSCI en su informe de accesibilidad de mercados del pasado 18 de junio. **MSCI considera que todavía debe comprobarse que las reformas sean sostenibles y permanentes antes de iniciar formalmente ese proceso**, por lo que Argentina seguirá clasificada como "Standalone Market", quedando fuera de los índices de Mercados de Frontera y Emergentes. En consecuencia, los fondos internacionales que replican esos índices no tendrán la obligación de incorporar acciones argentinas a sus carteras, postergando el ingreso de potenciales flujos de inversión hasta que el país demuestre una apertura más completa y estable de su mercado de capitales.

MSCI sí confirmó la reclasificación de Bulgaria, que dejará de ser un Mercado Independiente (Standalone Market) para pasar a la categoría de Mercado de Frontera. También afirmó que Grecia ya había sido reclasificada de Mercado Emergente a Mercado Desarrollado, cambio que también se hará efectivo en mayo de 2027. Además, advirtió que Indonesia podría ser sometida a una consulta para una eventual reclasificación de Mercado Emergente a Mercado de Frontera si no demuestra avances concretos en transparencia accionaria y funcionamiento del mercado antes de noviembre de 2026. Del mismo modo, Turquía podría enfrentar una consulta sobre el tratamiento de su mercado si persisten las preocupaciones sobre operaciones coordinadas y transparencia, mientras que Bangladesh podría ser evaluado para descender de Mercado de Frontera a Standalone Market si restablece los precios mínimos (floor prices).

En cuanto a Corea del Sur, MSCI continuará monitoreando las reformas implementadas para mejorar la accesibilidad de su mercado, aunque consideró que aún no se cumplen las condiciones necesarias para iniciar una nueva consulta de reclasificación a Mercado Desarrollado.

A pesar de ciertas flexibilizaciones aplicadas en abril de 2025 para la repatriación de nuevas ganancias, la entidad advirtió que **el trámite sigue sujeto a condiciones documentales estrictas, las utilidades previas continúan bloqueadas y persisten restricciones cambiarias locales, junto a la falta de regulaciones e información corporativa en inglés.**

Para la Argentina, MSCI muestra que persisten diversas barreras operativas y limitaciones que condicionan el acceso al capital internacional: la calificación se realiza por categorías y utiliza una escala cualitativa: "++" (sin inconvenientes relevantes), "+" (aceptable, con algunas limitaciones) y "-" (presenta restricciones o deficiencias significativas).

Figura 13

## CLASIFICACIÓN POR CATEGORÍAS

<b>Apertura a la propiedad extranjera</b>	
Requisitos de calificación para inversores:	++
Nivel de propiedad extranjera (FOL):	++
Nivel de libre ingreso de inversores extranjeros:	++
Igualdad de derechos para inversores extranjeros:	+
<b>Facilidad para el ingreso y egreso de capitales</b>	
Nivel de restricciones a los flujos de capital:	-
Nivel de liberalización del mercado cambiario:	-
<b>Acceso al mercado</b>	
Registro de inversores y apertura de cuentas:	+
<b>Organización del mercado</b>	
Regulación del mercado:	+
Flujo de información:	+
<b>Infraestructura del mercado</b>	
Compensación y liquidación (Clearing and Settlement):	-
Custodia:	++
Registro / Depositario:	++
Negociación:	+
Transferibilidad:	+
Préstamo de valores:	-
Venta en corto:	-
<b>Disponibilidad de instrumentos de inversión</b>	-
<b>Estabilidad del marco institucional</b>	-

Fuente: MSCI

BIOCERES (BIOX) corre riesgo de ser excluida del Nasdaq si sus acciones no superan el valor mínimo de USD 1 antes del 14 de septiembre de 2026. Las acciones deben cerrar a un dólar o más durante al menos diez jornadas consecutivas. De no lograrlo en este plazo inicial de 180 días, la empresa dependerá de una prórroga sujeta a estrictas condiciones financieras.

EDENOR (EDN) convocó a una asamblea de accionistas para el próximo 27 de julio con el fin de ampliar su programa global de ONs en USD 450 M, elevando el límite máximo a USD 1.700 M. Esta medida busca otorgar mayor flexibilidad financiera para futuras colocaciones de deuda destinadas a financiar obras, refinanciar pasivos y encarar nuevos proyectos energéticos. La estrategia coincide con una recomposición de ingresos tras los recientes ajustes de tarifas y con la intención de la distribuidora eléctrica de expandirse hacia nuevos negocios del sector.

MOLINOS RÍO DE LA PLATA (MOLI) acordó la adquisición de la histórica Bodega Etchart, propiedad de Pernod Ricard Argentina, para incorporarla a su plataforma vitivinícola y consolidar su estrategia de crecimiento.

**TRANSENER (TRAN): El Gobierno autorizó la transferencia del 50% de la sociedad Citelec (controladora de las transportadoras eléctricas Transener y Transba) que estaba en manos de la estatal Enarsa al consorcio integrado por Edison Transmisión y Genneia por un valor de USD 356,2 M.** Detrás de los compradores se encuentra un bloque empresario integrado por los hermanos Neuss y los principales directivos del grupo Newsan, quienes compartirán el control conjunto de la mayor red eléctrica del país con Pampa Energía. El ente regulador avaló la transacción al determinar que no infringe las restricciones legales de integración vertical en el sector energético, despejando así el último obstáculo para la privatización de este activo estratégico.

**TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR (TGS) aprobó la ejecución de un proyecto de industrialización de líquidos del gas natural con una inversión estimada en USD 3.000 M para el año 2030.** La compañía cerró acuerdos comerciales con YPF, Pluspetrol y Chevron para cubrir de manera inmediata más del 80% de la capacidad operativa de la nueva infraestructura. La puesta en marcha de la obra permitirá generar exportaciones anuales de propano, butano y gasolina natural por un valor aproximado de USD 1.200 M.

YPF (YPF): El Gobierno de la provincia de Neuquén autorizó a YPF a iniciar la construcción de un nuevo gasoducto clave para el desarrollo de la cuenca productiva de Vaca Muerta. La obra de infraestructura tiene como objetivo principal incrementar de manera significativa la capacidad de evacuación de gas natural desde los bloques de producción no convencional hacia los centros de consumo y exportación del país.

YPF (YPF) y Arcos Dorados sellaron una alianza estratégica para instalar locales de la cadena de hamburgueserías dentro de la red nacional de estaciones de servicio de la petrolera. La iniciativa busca transformar las bocas de expendio en centros integrales de consumo, diversificar la oferta minorista y elevar el gasto promedio de los clientes.

YPF (YPF) firmó una carta mandato con BID Invest para estructurar un financiamiento de hasta USD 500 M destinado a obras viales estratégicas en Neuquén, orientadas a acompañar el crecimiento de Vaca Muerta. La iniciativa se enmarca en el Plan 4x4.

## MERCADOS INTERNACIONALES

La inflación PCE y las dudas sobre las tecnológicas impactaron

La semana pasada, el Dow Jones se apreció 0,9% y el Russell 2000 sumó 0,8%, pero cayeron el S&P 500 -1,5% y el Nasdaq -4,2%, afectados por una toma de ganancias en el sector tecnológico. Se dio una rotación sectorial desde las compañías de crecimiento hacia segmentos más defensivos del mercado.

Con picos que superaron los 20 puntos en el VIX, se dio un aumento de la cautela entre los inversores y la mayor volatilidad asociada a la corrección de las grandes tecnológicas. El principal foco de presión provino del sector tecnológico y, particularmente, del segmento vinculado a inteligencia artificial.

Medido en dólares, las bolsas de la Eurozona cayeron 1,8%, el Nikkei 2,9% y el Hang Seng -5,3%.

Figura 14

### RENDIMIENTO SEMANAL DE BOLSAS MUNDIALES

Index	2Day	Future	%MisPx	Value	Net Chg	%Chg	Δ AVAT	Time	Adv/Dcl	%5Day	%5DayCur
<b>1) Americas</b>											
11) DOW JONES		52523.00 d	+0.414%	52041.16	+120.54	+0.23%	+20.25%	11:55	22 / 8	+0.92%	+0.92%
12) S&P 500		7458.00 d	-0.371%	7385.26 d	+27.77	+0.38%	+0.59%	11:40	341 / 161	-1.54%	-1.54%
13) NASDAQ		25515.50 d	-0.246%	25388.32	+29.72	+0.12%	-0.90%	11:55	2062 / 916	-4.26%	-4.26%
14) S&P/TSX Comp		34855.00 d	-0.578%	35052.90 d	+202.69	+0.58%	-15.84%	11:35	166 / 53	+0.56%	+0.30%
15) S&P/BMV IPC		68080.00 d	+0.163%	67335.38 d	-80.84	-0.12%	-9.89%	11:35	17 / 18	-0.55%	-1.16%
16) IBOVESPA		176365.00 d	-0.144%	173446.83 d	+1456.63	+0.85%	+3.49%	11:40	65 / 13	+3.04%	+2.73%
<b>2) EMEA</b>											
21) Euro Stoxx 50		6257.00 d	+0.233%	6221.55 d	-45.98	-0.73%	-32.29%	11:40	21 / 28	-1.14%	-1.76%
22) FTSE 100		10565.00 d	+0.398%	10508.02 d	-21.87	-0.21%	-22.05%	11:35 c	47 / 50	+1.40%	+1.26%
23) CAC 40		8395.00 d	+0.116%	8384.87 d	-46.74	-0.55%	-3.61%	11:40 c	17 / 23	-0.43%	-1.05%
24) DAX		24849.00 d	+0.139%	24671.22 d	-323.61	-1.29%	-18.93%	11:40 c	11 / 28	-1.26%	-1.88%
25) IBEX 35		19356.00 d	+0.135%	19425.30 d	-88.30	-0.45%	-43.31%	11:35 c	13 / 21	+0.40%	-0.23%
26) FTSE MIB		51555.00 d	+0.253%	51265.35 d	-517.56	-1.00%	-29.71%	11:40 c	12 / 28	-3.00%	-3.60%
27) OMX STKH30		3164.50 d	+0.225%	3153.55	-27.33	-0.86%	+37.41%	11:35 c	10 / 19	-0.79%	-2.20%
28) SWISS MKT		14185.00 d	+0.259%	14172.71 d	-59.25	-0.42%	+0.13%	11:30 c	9 / 11	+2.89%	+2.70%
<b>3) Asia/Pacific</b>											
31) NIKKEI		70050.00 d	+0.906%	69360.88 d	-3005.46	-4.15%	-4.24%	02:45 c	114 / 109	-2.65%	-2.89%
32) HANG SENG		23003.00 d	+1.473%	22671.86 d	-405.05	-1.76%	+12.42%	04:08 c	20 / 72	-5.24%	-5.30%
33) CSI 300		4751.40 d	-1.937%	4868.22 d	-151.88	-3.03%	+7.15%	06:58 c	46 / 251	-1.48%	-1.94%
34) S&P/ASX 200		8806.00 d	+0.696%	8764.19	+15.53	+0.18%	-8.90%	03:33 c	91 / 98	-0.73%	-2.29%
<b>4) Global</b>											
41) BBG World L/M				2560.04	-10.12	-0.39%	+3.57%	11:55	900 / 1214	-1.88%	-1.88%

Fuente: Bloomberg

La rotación hacia sectores defensivos fue claramente visible en el desempeño sectorial semanal. Salud (XLV) lideró las ganancias con un avance de 4,2%. También destacaron Utilities (XLU), con una ganancia de 2,4%, Real Estate (XLRE), con un avance de 1,7%, e Industriales (XLI), que subió 1,8%. Por el contrario, Tecnología (XLK) encabezó las pérdidas con una caída de 3,6%, seguida por Telecomunicaciones (XLC), que retrocedió 3,5%, y Consumo Discrecional (XLY), que perdió 3,3%.

Los mercados reaccionaron negativamente luego de que trascendiera que **OpenAI estaría evaluando posponer su salida a bolsa hasta 2027**, generando dudas sobre la sostenibilidad del ciclo de inversión en infraestructura de IA y sobre la disponibilidad futura de financiamiento para proyectos intensivos en capital. La noticia impactó especialmente sobre las empresas de semiconductores y proveedores de infraestructura tecnológica, reavivando las preocupaciones sobre las elevadas valuaciones alcanzadas por el sector tras el fuerte rally observado durante el año.

Los datos macroeconómicos mostraron cierta preocupación, en especial las cifras de inflación, **con nuevas señales de persistencia en las presiones sobre los precios, con registros superiores al 4% YoY tanto en el CPI como en el PCE bruto (difundido la semana pasada)**, reforzando las expectativas de que la Reserva Federal mantenga una postura monetaria restrictiva por más tiempo e incluso contemple nuevas subas de tasas.

**Esa cifra se suma a los aumentos de precios de Apple y Microsoft ya están sufriendo el aumento de costos y el faltante de componentes como memorias, y son los pequeños productores los que lo sufren más.** De ahí que sigan muy firmes las cotizaciones de Micron (MU), que presentó un excelente balance y outlook, Sandisk (SNDK) y Western Digital (WDC).

El rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró en 4,37%, y acumuló una baja de 9 puntos básicos la semana pasada, luego que el informe de inflación PCE se ubicara en línea con las expectativas del mercado, llevando a moderar ligeramente las expectativas sobre futuras subas de tasas por parte de la Reserva Federal. Aun así, el mercado comenzó a incrementar las probabilidades de un ajuste adicional durante los próximos meses: **con una probabilidad del 46,8%, el primer incremento se daría en septiembre. La curva de rendimientos de USTreasuries se está aplanando.**

Figura 15

PROBABILIDAD DE SUBA DE TASAS DE FED FUNDS: por reunión

MEETING DATE	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
29/07/2026	0,0%	0,0%	0,0%	70,1%	29,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
16/09/2026	0,0%	0,0%	0,0%	40,6%	46,8%	12,6%	0,0%	0,0%	0,0%
28/10/2026	0,0%	0,0%	0,0%	32,5%	45,6%	19,4%	2,5%	0,0%	0,0%
09/12/2026	0,0%	0,0%	0,0%	23,0%	41,8%	27,0%	7,4%	0,7%	0,0%
27/01/2027	0,0%	0,0%	0,0%	21,5%	40,5%	28,0%	8,8%	1,2%	0,1%
17/03/2027	0,0%	0,0%	0,0%	18,8%	38,2%	29,6%	11,1%	2,1%	0,2%
28/04/2027	0,0%	0,0%	0,4%	19,3%	38,0%	29,2%	10,9%	2,1%	0,2%
09/06/2027	0,0%	0,0%	2,5%	21,3%	37,0%	27,2%	10,0%	1,9%	0,2%
28/07/2027	0,0%	0,3%	4,6%	23,0%	35,9%	25,3%	9,1%	1,7%	0,1%
15/09/2027	0,0%	0,9%	7,2%	24,9%	34,4%	23,0%	8,0%	1,5%	0,1%
27/10/2027	0,2%	1,8%	9,6%	26,2%	32,8%	20,9%	7,1%	1,3%	0,1%
08/12/2027	0,3%	2,6%	11,4%	26,9%	31,5%	19,4%	6,5%	1,2%	0,1%

Fuente: CME

El S&P 500 posee un ratio de *price-to-earnings trailing* de 25,0x, y forward 12 meses de 20,7x. Por encima de los promedios de 5 y 10 años. **El premio es porque las ganancias por acción crecerían 20,9% a 12 meses, desacelerando al 16,0% el año que viene y 10,5% en 2028.**

Figura 16

S&P 500: estimaciones de ganancias y valuación

S&P 500 INDEX							
Measure	Actual	F12 Est	Growth	Y+1 Est	Growth	Y+2 Est	Growth
1) Earnings Per Share	294.16	355.49	20.85%	412.60	16.06%	456.05	10.53%
2) EPS before XO, Positive	273.40	336.10	22.93%	392.57	16.80%	432.83	10.26%
3) Cash Flow Per Share	350.03	490.70	40.19%	588.47	19.93%	410195.47	69605.42%
4) Dividends Per Share	80.98	88.21	8.93%	93.79	6.32%	116.81	24.55%
5) Book Value Per Share	1315.81	1514.46	15.10%	1742.22	15.04%	801405.40	45898.97%
6) Sales Per Share	2031.61	2241.88	10.35%	2401.57	7.12%	2570.05	7.02%
7) EBITDA Per Share	455.20	559.16	22.84%	641.57	14.74%	714.04	11.30%
8) Long Term Growth	0.00	16.89	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
9) Net Debt Per Share	714.87	519.34	-27.35%	454.76	-12.44%	348.54	-23.36%
10) Enterprise Value Per Share	8069.57	7876.83	-2.39%	7812.25	-0.82%	7706.03	-1.36%

Valuation Measure	Actual	F12 Est	Y+1 Est	Y+2 Est
11) Price/EPS	25.01	20.70	17.83	16.13
12) Price/EPS before XO, Positive	26.91	21.89	18.74	17.00
13) Price/Cash Flow	21.02	14.99	12.50	0.02
14) Dividend Yield	1.10	1.20	1.27	1.59
15) Price/Book	5.59	4.86	4.22	0.01
16) Price/Sales	3.62	3.28	3.06	2.86
17) Price/EBITDA	16.16	13.16	11.47	10.30
18) EV/EBITDA	15.91	14.09	12.18	10.79
19) Net Debt/EBITDA	1.57	0.93	0.71	0.49

Fuente: Bloomberg

A pesar de la corrección reciente, Tecnología continúa siendo el sector de mejor desempeño en 2026, con una ganancia acumulada cercana al 28%, evidenciando que el proceso observado durante la semana respondió más a una toma de ganancias y una recomposición táctica de carteras que a un cambio estructural en la estrategia de crecimiento vinculada a la inteligencia artificial.

**Pero, por otro lado, muchas empresas tecnológicas y en especial de software impactadas por el avance de la IA y su reemplazo en muchas tareas y productos ya están profundamente en territorio de mercado bajista:**

**El petróleo WTI cayó 10,1% la semana pasada**, hasta su nivel más bajo desde el 27 de febrero, ante la aceleración del tránsito marítimo por el Estrecho de Ormuz. Los volúmenes de exportación aumentaron a medida que los buques retomaron abiertamente la navegación tras los avances hacia un acuerdo de paz entre EE.UU. e Irán, permitiendo que las exportaciones del Golfo Pérsico recuperaran aproximadamente el 75% de los niveles previos al conflicto. Un factor clave fue el reinicio de la carga de petroleros en la terminal saudí de Ras Tanura, señal de una importante recuperación de la producción regional.

Además, productores como Emiratos Árabes Unidos, Kuwait y Qatar incrementan su oferta pese a la escasez de buques disponibles para transportar el crudo adicional, mientras que Irak busca una mayor cuota de producción dentro de la OPEP para recuperar las ventas perdidas durante la guerra. **La duda de cara a esta nueva semana es que se dieron nuevos incidentes en el Estrecho de Ormuz al cierre de los mercados el día viernes generaron interrogantes sobre la estabilidad del acuerdo alcanzado recientemente entre EE.UU. e Irán.**

JP Morgan destaca que el acuerdo EE.UU.- Irán reduce significativamente los riesgos inflacionarios por la baja del petróleo y abre espacio para una postura más *dovish* en varios bancos centrales de EMEA (Europa, Medio Oriente y África).

**En el mercado cambiario, el dólar volvió a apreciarse:** subió 0,5% la semana pasada, lo que sigue presionando a todos los commodities y en especial a los metales preciosos. **El oro bajó 1,5% encadenando su cuarta baja semanal consecutiva,** debido al tono más restrictivo adoptado por la Fed, que continúa respaldando al dólar. Asimismo, el nuevo presidente del organismo, Kevin Warsh, reafirmó el compromiso de la Reserva Federal con el control de la inflación, disipando los temores que pudiera ceder a presiones del presidente Donald Trump para recortar las tasas de interés de forma prematura.

Bank of America destaca en su *Global Fund Manager Survey* de junio que **los inversores mantienen una postura claramente alcista sobre los activos de riesgo, aunque con leve moderación respecto a mayo (el efectivo sube a 4,1% y el Bull & Bear Indicator en 8,9, zona de "señal de venta")**, en un contexto de mayor optimismo en crecimiento y utilidades, pero con expectativas de tasas en máximos desde 2022 y un giro más restrictivo de la Fed. A nivel posicionamiento, se observa reducción en sobreponderación en acciones globales y tecnología, mayor interés por Japón, bancos y materiales, y una visión más constructiva en bonos y sectores defensivos como consumo, mientras que los principales riesgos identificados son una segunda ola inflacionaria y una burbuja en IA.

Bank of America analiza el mercado de crédito global, señalando que los spreads y la volatilidad en Europa se han comprimido pese a que el precio del petróleo sigue elevado, lo que sugiere una sobre-reacción positiva del mercado frente a las noticias geopolíticas: **advierte que el margen para una mayor compresión es limitado, especialmente con bancos centrales más restrictivos, por lo que recomienda tomar coberturas baratas ante posibles caídas.**

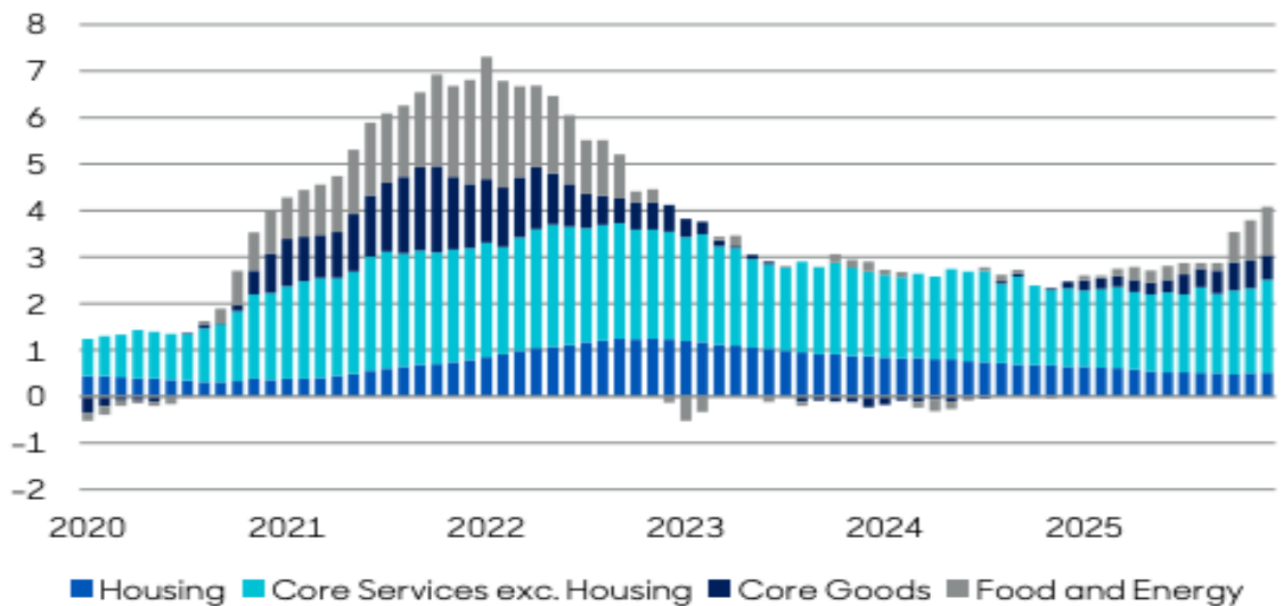
Bank of America analiza la dinámica del crédito corporativo en EE.UU. señalando que los spreads de grado de inversión se han mostrado sensibles a los movimientos de tasas, ampliándose levemente ante la reciente caída de los rendimientos del Tesoro, en un contexto donde el precio del petróleo pierde influencia relativa frente a la fortaleza de la economía estadounidense. Destaca que la resiliencia del crecimiento (con empleo acelerando e inflación núcleo en torno al 3,4%) limitaría una baja significativa de tasas.

## Indicadores presentados y expectativas para la semana

El índice de precios del gasto en consumo personal (PCE) de EE.UU. aumentó 0,4% MoM en mayo de 2026, igualando el avance de abril y ubicándose por debajo de la expectativa del mercado de 0,5%. El PCE core avanzó 0,3% MoM, en línea con el dato revisado de abril y con las previsiones del mercado. En términos interanuales, la inflación general medida por el PCE aceleró por tercer mes consecutivo hasta 4,1%, desde 3,8%, alcanzando su nivel más alto desde abril de 2023. Por su parte, el PCE core subió a 3,4%, desde 3,3%, marcando su mayor registro desde octubre de 2023. En su reunión de junio, la Reserva Federal elevó sus proyecciones de inflación para 2026, estimando un PCE de 3,6% y un PCE subyacente de 3,3%, ambos todavía muy por encima del objetivo del 2%.

Figura 17

INDICE BRUTO PCE: variación porcentual interanual, 2020-2026



Fuente: Census

El PMI Compuesto de S&P Global para EE.UU. subió a 52,2 puntos en junio, desde 51,5 en mayo. Se dio la mayor expansión de la producción manufacturera en seis años (57,7 frente a 56,6) y una aceleración de la actividad de servicios (51,3 frente a 50,7).

El índice de sentimiento del consumidor de la Universidad de Michigan fue revisado al alza hasta 49,5 puntos en junio, desde el dato preliminar de 48,9, aunque se ubicó ligeramente por debajo de las expectativas. Las expectativas de inflación para los próximos 12 meses descendieron levemente hasta 4,6%, desde 4,8% en mayo, aunque permanecen muy por encima del 3,4% observado en febrero, antes del inicio del conflicto con Irán. Por su parte, las expectativas de inflación de largo plazo retrocedieron más de lo previsto hasta 3,3%, desde 3,4% en la estimación preliminar y 3,9% en mayo.



Esta semana en EE.UU., el foco estará en el informe oficial de empleo de junio, que se publicará el jueves. El consenso espera la creación de 114.000 empleos no agrícolas, con una tasa de desempleo estable en 4,3% y un crecimiento mensual de los salarios de 0,3%.

Figura 18

## INDICADORES ECONÓMICOS DE EE.UU. A PUBLICARSE ESTA SEMANA

United States		Browse		11:52:00		06/29/26 - 07/06/26				
Economic Releases		All Economic Releases		View Agenda Weekly						
Date	Time	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior	Revised
21)	06/29 10:30				Dallas Fed Manf. Activity	Jun	--	--	0.4	--
22)	06/30 09:00				FHFA House Price Index MoM	Apr	--	--	0.1%	--
23)	06/30 09:00				S&P Cotality CS 20-City MoM SA	Apr	--	--	-0.16%	--
24)	06/30 09:00				S&P Cotality CS 20-City YoY NSA	Apr	--	--	0.83%	--
25)	06/30 09:00				S&P Cotality CS US HPI YoY NSA	Apr	--	--	0.67%	--
26)	06/30 09:45				MNI Chicago PMI	Jun	--	--	62.7	--
27)	06/30 10:00				Conf. Board Consumer Confidence	Jun	94.3	--	93.1	--
28)	06/30 10:00				Conf. Board Present Situation	Jun	--	--	121.2	--
29)	06/30 10:00				Conf. Board Expectations	Jun	--	--	74.4	--
30)	06/30 10:00				JOLTS Job Openings	May	7275k	--	7618k	--
31)	06/30 10:00				JOLTS Job Openings Rate	May	--	--	4.6%	--
32)	06/30 10:00				JOLTS Quits Level	May	--	--	2977k	--
33)	06/30 10:00				JOLTS Quits Rate	May	--	--	1.9%	--
34)	06/30 10:00				JOLTS Layoffs Level	May	--	--	1692k	--
35)	06/30 10:00				JOLTS Layoffs Rate	May	--	--	1.1%	--
36)	06/30 10:30				Dallas Fed Services Activity	Jun	--	--	-7.7	--
37)	07/01 05:30				Challenger Job Cuts YoY	Jun	--	--	3.4%	--
38)	07/01 05:30				Challenger Job Cuts Total	Jun	--	--	97006	--
39)	07/01 07:00				MBA Mortgage Applications	Jun 26	--	--	1.0%	--
40)	07/01 08:15				ADP Employment Change	Jun	118k	--	122k	--
41)	07/01 09:45				S&P Global US Manufacturing PMI	Jun F	--	--	55.7	--
42)	07/01 10:00				ISM Manufacturing	Jun	53.8	--	54.0	--
43)	07/01 10:00				ISM Prices Paid	Jun	79.0	--	82.1	--
44)	07/01 10:00				ISM New Orders	Jun	--	--	56.8	--
45)	07/01 10:00				ISM Employment	Jun	--	--	48.6	--
46)	07/01 10:00				Construction Spending MoM	May	--	--	0.4%	--
47)	07/01				Omdia Total Vehicle Sales	Jun	16.00m	--	16.08m	--
48)	07/02 08:30				Change in Nonfarm Payrolls	Jun	115k	--	172k	--
49)	07/02 08:30				Two-Month Payroll Net Revision	Jun	--	--	93k	--
50)	07/02 08:30				Change in Private Payrolls	Jun	125k	--	120k	--
51)	07/02 08:30				Change in Manufact. Payrolls	Jun	4k	--	7k	--
52)	07/02 08:30				Nonfarm Payrolls 3-Mo Avg Chg	Jun	--	--	188k	--
53)	07/02 08:30				Average Hourly Earnings MoM	Jun	0.3%	--	0.3%	--
54)	07/02 08:30				Average Hourly Earnings YoY	Jun	3.5%	--	3.4%	--
55)	07/02 08:30				Average Weekly Hours All Employees	Jun	34.3	--	34.3	--
56)	07/02 08:30				Unemployment Rate	Jun	4.3%	--	4.3%	--
57)	07/02 08:30				Labor Force Participation Rate	Jun	61.8%	--	61.8%	--
58)	07/02 08:30				Underemployment Rate	Jun	--	--	8.1%	--
59)	07/02 08:30				Initial Jobless Claims	Jun 27	220k	--	215k	--
60)	07/02 08:30				Initial Claims 4-Wk Moving Avg	Jun 27	--	--	224.25k	--
61)	07/02 08:30				Continuing Claims	Jun 20	--	--	1821k	--
62)	07/02 10:00				Factory Orders	May	--	--	4.8%	--
63)	07/02 10:00				Factory Orders Ex Trans	May	--	--	1.3%	--
64)	07/02 10:00				Durable Goods Orders	May F	--	--	-4.5%	--
65)	07/02 10:00				Durables Ex Transportation	May F	--	--	1.3%	--
66)	07/02 10:00				Cap Goods Orders Nondef Ex Air	May F	--	--	1.6%	--
67)	07/02 10:00				Cap Goods Ship Nondef Ex Air	May F	--	--	0.3%	--
68)	07/06 09:45				S&P Global US Services PMI	Jun F	--	--	51.3	--
69)	07/06 09:45				S&P Global US Composite PMI	Jun F	--	--	52.2	--
70)	07/06 10:00				ISM Services Index	Jun	--	--	54.5	--
71)	07/06 10:00				ISM Services Prices Paid	Jun	--	--	71.3	--
72)	07/06 10:00				ISM Services New Orders	Jun	--	--	57.3	--
73)	07/06 10:00				ISM Services Employment	Jun	--	--	47.9	--

Fuente: Bloomberg

Otros indicadores relevantes del mercado laboral incluyen el informe ADP, que proyecta una creación de 118.000 empleos en el sector privado; la encuesta JOLTS, que mostraría una reducción de las vacantes laborales hasta 7,28 millones en mayo; y el informe de despidos de Challenger, Gray & Christmas. En cuanto a la actividad económica, se espera que el PMI manufacturero ISM retroceda levemente hasta 53,7 puntos. También se conocerán los pedidos de fábrica, que mostrarían una desaceleración mensual, el índice de precios de viviendas S&P/Case-Shiller y el índice de confianza del consumidor del Conference Board. Los mercados estadounidenses permanecerán cerrados el viernes 4 de julio por la celebración del Día de la Independencia.

En Europa, el PMI Compuesto preliminar de S&P Global para la eurozona aumentó a 49,5 puntos en junio de 2026, superando las previsiones, siendo el nivel más alto en tres meses.

El Índice Ifo de Clima Empresarial de Alemania subió a 85,6 puntos en junio, su nivel más alto en tres meses. El Índice GfK de Clima del Consumidor para Alemania mejoró levemente hasta -29,2 puntos, aunque el avance fue inferior al esperado por el mercado. El PMI Compuesto preliminar de S&P Global para Alemania cayó a 48,0 puntos en junio, por debajo de las expectativas (el deterioro se explica por el sector servicios).

El PMI Compuesto preliminar de S&P Global para el Reino Unido descendió a 49,4 en junio de 2026, marcando un segundo mes consecutivo de contracción tras once meses de expansión y ubicándose por debajo de la expectativa.

Esta semana en Europa se espera que la inflación anual desacelere hasta 3,0% en junio desde 3,2% en mayo, favorecida por la caída reciente de los precios de la energía. En cambio, la inflación core se mantendría estable en 2,6%, su nivel más alto en más de un año. En Alemania, la inflación se moderaría hasta 2,5% YoY. La atención también estará puesta en el Foro anual de Banca Central del BCE.

En el Reino Unido, la agenda incluirá datos del mercado hipotecario, la segunda estimación del PIB del 1ºT26, el índice de precios de viviendas de Nationwide y las revisiones de los PMI. Los PMI manufactureros de España e Italia reflejarían una expansión moderada de la actividad.

El Índice Líder de Japón, subió a 116,1 puntos en abril, el nivel más alto desde julio de 2021. El PMI preliminar de Servicios de S&P Global para Japón aumentó a 51,8 puntos en junio.

En China, esta semana la atención estará centrada en los índices PMI oficiales (NBS) y privados correspondientes a junio, tanto para manufacturas como para servicios.

En Japón, el foco estará puesto en la encuesta trimestral Tankan, que probablemente refleje un leve deterioro en la confianza empresarial durante el 2ºT26. Asimismo, se publicarán los PMI finales de S&P Global, las ventas minoristas de mayo y la producción industrial. La tasa de desempleo se mantendría estable en 2,5%, mientras que los inicios de construcción de viviendas habrían registrado un fuerte incremento de 31,8% en mayo.

En Latinoamérica se publicarán los siguientes indicadores económicos esta semana:

- La inflación de Brasil mostró una moderación en junio, con un IPC de mediados de mes de 0,41% MoM, por debajo del 0,44% esperado y del 0,62% previo, aunque la variación interanual se aceleró a 4,80%, levemente inferior al 4,82% previsto y por encima del 4,64% anterior.
- El índice de confianza del consumidor FGV para Brasil se ubicó en 88,7 puntos en junio, prácticamente estable frente a 88,8 previo, mostrando un nivel de confianza sin cambios relevantes.
- La balanza comercial de Colombia en abril registró un déficit de USD -1,761 Bn, muy por debajo del rojo de USD -0,534 Bn esperado, reflejando un deterioro mayor al previsto en el frente externo, mientras que las importaciones crecieron 15,8% YoY, acelerándose frente al 11,1% previo.
- Las ventas minoristas de México crecieron 4,4% YoY (vs. 2,9% previo) y 0,8% MoM (vs. 0,1% previo), mientras que la actividad económica avanzó 1,20% MoM (vs. 0,60% previo) y 2,30% YoY, superando la previsión de 1,90% y el dato anterior de 1,40%, evidenciando una aceleración de la actividad y el consumo.
- La tasa de desempleo desestacionalizada en México se ubicó en 2,7% en mayo, frente al 2,6% del mes anterior, mientras que la tasa no desestacionalizada aumentó a 2,8%, por encima del 2,60% esperado y del 2,50% previo.
- Por su parte, el Banco de México mantuvo la tasa de interés sin cambios en 6,50%, en línea con las expectativas del mercado.

Barclays mantiene una visión de que Latinoamérica continúa desplazándose políticamente hacia gobiernos de derecha, con 13 de las últimas 15 elecciones ganadas por partidos conservadores, aunque con resultados ajustados que reflejan una oposición aún relevante. En el plano macro, destaca que el impacto del shock energético global ha sido relativamente acotado en Latinoamérica, con economías resilientes y presiones inflacionarias moderadas, lo que ha llevado a bancos centrales a adoptar posturas menos expansivas o ligeramente más restrictivas según cada país. Asimismo, resalta que, aunque los precios del petróleo han retrocedido tras tensiones geopolíticas, persisten efectos rezagados en cadenas de suministro, lo que podría mantener cierta cautela en política monetaria y en las perspectivas económicas de corto plazo.

Barclays mantiene una visión constructiva sobre Colombia tras la victoria del candidato de centroderecha Abelardo de la Espriella, interpretada como un giro hacia políticas más pro-mercado y favorables a la consolidación fiscal. Si bien el ajustado margen electoral genera ciertas dudas sobre la gobernabilidad, la posibilidad de formar coaliciones y señales de moderación ayudarían a sostener la confianza. El foco estará en la implementación de un ajuste fiscal estimado en 3,5-4% del PIB, lo que podría reducir primas de riesgo, facilitar una baja de tasas en el futuro y mejorar las perspectivas macroeconómicas. También JP Morgan destaca que la elección en Colombia se resolvió con una victoria muy ajustada, lo que deja un mandato político débil y eleva el riesgo de gobernabilidad.

En relación a Perú, JP Morgan analiza la victoria ajustada de Keiko Fujimori como el inicio de un cambio político con impacto positivo en la gobernabilidad, apoyado por un Congreso bicameral donde el oficialismo tendría mayoría relativa. El nuevo gobierno priorizaría seguridad, reactivación económica y desregulación para destrabar inversión privada para poder atraer USD 5 a 7 Bn. anuales adicionales.

JP Morgan analiza la economía de México, destacando que la actividad económica sorprendió al alza en abril con un crecimiento de 1,2% MoM anualizado, impulsado por la fuerte recuperación de la producción industrial y un sólido desempeño del sector servicios, con presiones a un aumento en las proyecciones de crecimiento.

## Noticias Corporativas

**MICRON (MU) volvió a sorprender al mercado con un trimestre récord, consolidándose como uno de los principales beneficiarios del auge de la inteligencia artificial. Los ingresos crecieron 346% YoY hasta USD 41,5 Bn, superando ampliamente las estimaciones. El EPS alcanzó USD 25,11, por encima de los USD 20,49 esperados.**

Figura 19

MICRON (MU): 12 meses



Fuente: TradingView

El crecimiento estuvo impulsado por la fuerte demanda de memorias de alto rendimiento para servidores de IA y centros de datos. Los ingresos de Cloud Memory aumentaron 307% hasta USD 13,8 Bn, mientras que el negocio de Core Data Center aumentó 653% hasta USD 11,5 Bn. Asimismo, los segmentos de Mobile & Client crecieron 254% hasta USD 11,5 Bn y Automotive & Embedded avanzaron 311% hasta USD 4,6 Bn, reflejando una recuperación de la demanda.

La compañía también elevó su margen bruto al 84,9%, frente al 39% registrado un año atrás, beneficiándose del fuerte incremento en los precios de las memorias. Además, anunció 16 acuerdos estratégicos de suministro de largo plazo, equivalentes a USD 22 Bn en compromisos de compra, que podrían representar más de la mitad de sus ingresos futuros.

La compañía además proyectó ingresos cercanos a USD 50 Bn para el próximo trimestre, muy superiores al consenso de mercado, impulsando una suba cercana al 15% de la acción tras la publicación de resultados. La administración advirtió que la escasez de memorias para aplicaciones de IA podría extenderse hasta 2028, reforzando la visibilidad del negocio y la expectativa de que la demanda estructural continúe impulsando el crecimiento en los próximos años.

AMAZON (AMZN) anunció una inversión adicional de USD 13 Bn en India para expandir infraestructura de IA y cloud, elevando el total comprometido a USD 48 Bn entre 2026 y 2030 (USD 88 Bn desde 2010). Los fondos se destinarán a ampliar data centers de AWS en Mumbai y Hyderabad, en un contexto de fuerte competencia global por capacidad de cómputo y rápido crecimiento del mercado indio. **JP Morgan mantiene recomendación de sobreponderar Amazon (AMZN).**

ANTHROPIC intensifica la expansión de su infraestructura de IA en Asia-Pacífico, con nuevas contrataciones en Australia y Japón enfocadas en data centers, en respuesta al fuerte crecimiento de la demanda que está presionando su capacidad operativa y desempeño.

APOLLO GLOBAL MANAGEMENT (APO) limitó los rescates en su fondo de crédito privado a 5% tras recibir solicitudes por el 17% del capital (USD 2.400 M), evidenciando tensiones de liquidez en el segmento, con una marcada salida de inversores offshore y una expectativa de flujos netos negativos por USD 400 M (3% del NAV) en 2026.

ARCELORMITTAL (MT) firmó una alianza estratégica con Amazon Web Services para incorporar cloud, IA e IoT industrial en sus operaciones globales, apuntando a mejoras en eficiencia energética, mantenimiento predictivo y control de calidad mediante visión artificial. El acuerdo incluye además un contrato de suministro de acero de menor huella de carbono (XCarb) para infraestructura de Amazon en Europa.

Morgan Stanley destaca que el financiamiento de BROADCOM (AVGO) de USD 35.000 millones para chips ya está confirmado, pero el mercado ahora incorpora un riesgo mayor por la posible expansión del programa de infraestructura de IA a más de 20GW, lo que podría implicar hasta USD 350.000 M en exposición potencial.

BLACKBERRY (BB) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 0,04, por encima de los USD 0,03 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 152,9 M, superando los USD 133,85 M proyectados.

CARNIVAL CORPORATION (CCL) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 0,41, por encima de los USD 0,33 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 6.700 M, superando los USD 6.680 M proyectados.

CEREBRAS SYSTEMS (CBRS) reportó en el 1°T26 una pérdida por acción de USD -0,0395, mientras los ingresos alcanzaron los USD 191,35 M.

DARDEN RESTAURANTS (DRI) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 3,66, por encima de los USD 3,63 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 3.720 M, por debajo de USD 3.730 M proyectados.

JP Morgan mantiene recomendación positiva sobre ELI LILLY (LLY), destacando que el lanzamiento de tratamientos orales para la obesidad está expandiendo el mercado más que canibalizando productos existentes, con una fuerte adopción inicial de Wegovy oral pero sin impacto negativo en la demanda de Zepbound, que continúa liderando el crecimiento del segmento por su eficacia y tolerabilidad.

FEDEX (FDX) reportó sólidos resultados en su 4°T26 (año fiscal), con un EPS de USD 6,31 e ingresos de USD 25,01 Bn, superando expectativas, impulsado por el desempeño de FedEx Express (USD 21,57 Bn) y un aumento del 3% YoY en volúmenes. Además, la compañía completó el spin-off de FedEx Freight, recibiendo un dividendo de USD 4,1 Bn, y proyecta crecimiento de ingresos del 11% para FY26 con EPS entre USD 16,90-18,10, aunque enfrenta presión por costos de combustible (+66% YoY) y la acción cayó -6% en after market.

GENERAL MOTORS (GM) presentó la nueva GMC Sierra 1500 2027, que incorporará nuevos motores V8, un rediseño interior y exterior y una simplificación de la gama de versiones. La compañía busca potenciar las ventas de las variantes de mayor margen, como Denali y AT4, que representan aproximadamente la mitad de las ventas actuales del modelo.

JEFFERIES (JEF) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 1,02, por debajo de los USD 1,24 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 2.210 M, levemente por debajo de los USD 2.220 M proyectados.

JPMORGAN CHASE (JPM) anunció un programa de recompra de acciones por USD 50 Bn y un aumento de 10% en su dividendo trimestral a USD 1,65 tras superar el stress test de la Fed, reflejando solidez de capital. En la misma línea, Goldman Sachs (GS), Morgan Stanley (MS) y Wells Fargo (WFC) también incrementaron dividendos, confirmando confianza del sector bancario pese a un escenario regulatorio incierto.

La empresa europea de armamento KNDS anunció planes para un IPO con cotización dual en París y Frankfurt, en el que se colocaría hasta el 20% del capital, en paralelo a la decisión de Alemania de tomar una participación del 40% (mientras Francia reducirá la suya al 40%). La empresa, clave para la defensa europea, busca capitalizar el ciclo de rearme con un objetivo de ingresos de EUR 11-12 Bn a mediano plazo (vs. EUR 4,4 Bn en 2025), consolidándose como un actor estratégico en el sector.

LUCID GROUP (LCID) anunció un recorte de aproximadamente el 18% de su fuerza laboral en EE.UU., como parte de un plan de ahorro que apunta a generar USD 158 M anuales, en un contexto de débil demanda de vehículos eléctricos, altos inventarios y pérdidas persistentes (USD 2,7 Bn en 2025), además de la salida inmediata de su COO y la eliminación del rol, reflejando una reestructuración operativa más profunda.

MCCORMICK (MKC) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 0,80, por encima de los USD 0,70 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 1.930 M, superando los USD 1.910 M proyectados.

NOKIA (NOK) presentó mejoras en su portfolio de redes autónomas con foco en IA agéntica, incluyendo una biblioteca de agentes que permitiría aumentos de productividad de entre 60% y 80%, junto con nuevas soluciones para redes móviles, fijas y ópticas orientadas a optimizar operaciones y calidad de servicio.

ORACLE (ORCL) redujo su plantilla en 21.000 empleados (13%) en el último año, en línea con el ajuste del sector tecnológico frente al avance de la IA, llevando su dotación a 141.000 trabajadores, en un contexto de caída de la acción (-15,4% en el año) y presión generalizada en el sector. **Morgan Stanley destaca el fuerte aumento de compromisos fuera de balance de ORACLE (ORCL), principalmente vinculados a arrendamientos y obligaciones de infraestructura cloud, que alcanzan alrededor de USD 260 bn.**

PAYCHEX (PAYX) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 1,32, levemente por encima de los USD 1,31 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 1.610 M, en línea con los USD 1.600 M proyectados.

PIXAR ANIMATION STUDIOS logró un récord con el estreno de "Toy Story 5", que recaudó USD 160 M en su primer fin de semana en EE.UU. y USD 312 M a nivel global, marcando el mejor debut de la franquicia.

RHEINMETALL lideró las caídas del sector defensa en Europa al caer hasta 17,3% tras reportes que Alemania cancelaría el programa de fragatas F126 (potencial contrato de hasta EUR 12,8 Bn).

SAMSUNG ELECTRONICS (005930.KS) planea anunciar un programa de inversiones superior a USD 646.000 M para la próxima década, el mayor de la historia de Corea del Sur, enfocado en semiconductores, centros de datos para IA, baterías y pantallas.

ROBINHOOD (HOOD) anunció una emisión de notas senior convertibles por USD 2.000 M con vencimiento en 2029 (ampliable a USD 2.200 M), lo que provocó una caída del 4% en la acción ante temores de dilución. La compañía destinará USD 300 M a recompras para mitigar ese impacto, complementado con una estrategia de "capped call" que limita la dilución hasta un +125% del precio, mientras que el resto se orientará a crecimiento, capex y posibles adquisiciones.

SK HYNIX anunció una desaceleración en la producción de chips avanzados para IA con el objetivo de aumentar la capacidad destinada a memorias DRAM convencionales.

SOFTBANK (9984.T) cae más de 11% después que trascendiera que OpenAI podría retrasar su salida a bolsa hasta 2027, postergando un potencial evento de liquidez para sus inversores.



Según el informe, la compañía de IA buscaría preservar una valoración cercana a USD 1 Tr, evitando salir al mercado en un contexto de mayor volatilidad y cuestionamientos sobre las valoraciones del sector.

SPACEX (SPCX) estudia lanzar un servicio de telefonía móvil bajo la marca Starlink para consumidores en EE.UU. e incluso desarrollar una red inalámbrica propia, lo que la posicionaría como competidor directo de Verizon, AT&T y T-Mobile. La iniciativa ampliaría significativamente el negocio de Starlink, reduciendo su dependencia de acuerdos con operadores y abriendo la puerta al mercado de telecomunicaciones móviles.

TARGET (TGT) registró una caída en el apoyo de los inversores a su presidente Brian Cornell, que descendió a 87,2% (vs. 95% histórico), en un contexto de deterioro operativo marcado por tres años de caída en ventas, menores ganancias y una baja del 50% en la acción.

TENCENT (TCEHY) avanza en inteligencia artificial con pruebas de "Xiaowei", un asistente integrado en Weixin (WeChat en China), habilitando interacción por texto y voz, gestión de chats y uso de mini-programas. La estrategia busca monetizar y escalar IA sobre su masiva base de usuarios, en un intento por cerrar la brecha frente a competidores en un mercado clave.

TOYOTA MOTOR (TM) recorta la brecha con General Motors (GM) en ventas en EE.UU., con un crecimiento proyectado cercano al 1% (1,25 M de unidades) frente a una caída de 7,2% de GM.

TRIP.COM (TCOM) reportó en el 1°T26 un EPS de USD 5,73, por debajo de los USD 6,14 estimados. Los ingresos alcanzaron USD 16.210 M, superando los USD 15.850 M proyectados.

UNITED PARCEL SERVICE (UPS) anunció una inversión de USD 48 M para expandir 27 instalaciones con control de temperatura, buscando capitalizar el crecimiento del negocio de logística sanitaria.

VOLKSWAGEN (VOW3) evalúa recortar 100.000 empleos (cerca del 15% de su plantilla) y cerrar cuatro plantas en Alemania, en el marco de una profunda reestructuración para enfrentar la competencia china.

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

- Lunes: AeroVironment (AVAV) y Concentrix (CNXC).
- Martes: Nike (NKE), Constellation Brands (STZ) y Progress Software (PRGS).
- Miércoles: General Mills (GIS), FactSet Research Systems (FDS), UniFirst (UNF), MSC Industrial Direct (MSM), FranklinCovey (FC), Bassett (BSET) y Greenbrier Companies (GBX).
- Jueves: Lindsay Corporation (LNN).



## 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 +54 9 11 5238-5555 rmarchioni@mmsb.com.ar	Lic. Jorge Ciambotti +54 9 11 5238-5555 jciambotti@mmsb.com.ar	Dr. Hugo Gonzalez. +54 9 11 5238-5555 hgonzalez@mmsb.com.ar	Dr. Cesar Romero. +54 9 11 5238-5555 cromero@mmsb.com.ar	Sr. Jorge Ibarra. +54 9 11 5238-5555 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.**