

INFORME SEMANAL DE MERCADOS

07 DE JULIO 2025

SJB
FINANZAS EXPERTAS

RESUMEN EJECUTIVO

- La semana pasada los principales índices bursátiles de EE.UU. cerraron en terreno positivo. El Dow Jones lideró la suba con un +2,3%, el S&P 500 y el Nasdaq Composite también marcaron nuevos máximos históricos, con subas semanales del +1,7% y +1,6%, respectivamente.
- Los bonos en dólares terminaron la semana pasada en baja, en un contexto en el que los inversores mantienen la preocupación sobre la acumulación de reservas, y siguen de cerca la revisión de las cuentas públicas de Argentina por parte del FMI, y el caso sobre YPF.
- El riesgo país se ubicó en 681 puntos básicos, tomando en cuenta el spread entre el bono global GD35 y la tasa del UST10Y a precios del viernes.
- JPMorgan ahora mantiene su recomendación de "Sobreponderar" bonos argentinos en dólares dentro del índice EMBIGD (Emerging Markets Bond Index Global Diversified). El banco ve el momento ideal para rotar de bonos en pesos a títulos en dólares, aprovechando el carry decreciente local, la mejora macro y la compresión del dólar.
- Además, JPMorgan mantuvo su proyección de crecimiento del 5,3% para Argentina en 2025 y destacó la recuperación de reservas tras el desembolso del FMI.
- Argentina solicitó al FMI un waiver (perdón) por no cumplir la meta de reservas del segundo trimestre (USD 4.700 M), lo que retrasa un desembolso de USD 2.000 M del programa EFF.
- Los bonos en pesos ajustables por CER cerraron la semana en alza (en promedio), a pesar de la recomendación de JPMorgan de reducir exposición en deuda argentina en pesos.
- El índice S&P Merval terminó la semana pasada mostrando una suba de 1,8%.



PANORAMA INTERNACIONAL

- Esta semana en EE.UU., los mercados van a mirar la inminente expiración de la pausa arancelaria de abril. Si no se alcanzan nuevos acuerdos comerciales, podrían imponerse aranceles significativamente más altos a las importaciones de países afectados.
- También habrá atención sobre la Reserva Federal (Fed), ya que varios funcionarios tienen programadas intervenciones públicas y se publicarán las minutas de la última reunión del FOMC. Mientras tanto, los mercados también siguen atentos al "big beautiful bill", cuya aprobación ya se dio por parte del Congreso norteamericano. La legislación contiene billones de dólares en recortes de impuestos y un mayor gasto en la aplicación de leyes migratorias y se ve compensada por importantes recortes a Medicaid y otros programas.
- Esta semana en Europa se espera que la producción industrial de Alemania vuelva a caer por segundo mes consecutivo, reflejando la persistente debilidad manufacturera. Las ventas minoristas de la Eurozona podrían registrar su primera caída en cinco meses, mientras que en Italia se anticipa un leve aumento de la producción industrial. En el Reino Unido, la atención se centrará en el PIB mensual, la producción industrial, la balanza comercial y el índice de precios de la vivienda de Halifax.
- En China, la atención se enfocará en los datos de inflación y comercio. Se espera que los precios al consumidor se mantengan estables interanualmente, mientras que la deflación de precios al productor podría moderarse ligeramente, pero aún mostrar una caída del 3,2%. En Japón, se publicará una serie de indicadores clave: salarios, cuenta corriente, pedidos de maquinaria herramienta y precios al productor.
- El dólar (índice DXY) bajó 0,5%, ante la renovada preocupación por la política comercial. Mientras tanto, el euro subió 0,5% cerca de su nivel más alto desde agosto de 2021, mientras el mercado anticipa un único recorte adicional del BCE este año.

MERCADOS INTERNACIONALES

INDICES	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
MERVAL (Argentina)	2.078.697,04	1,84	-17,96
BOVESPA (Brasil)	141.263,56	3,21	17,44
MEXBOL (México)	57.977,76	1,02	17,10
IPSA (Chile)	8.285,29	0,88	23,48
COLPAC (Colombia)	1.686,87	1,11	22,27
DOW JONES (USA)	44.828,53	2,30	5,37
Nasdaq 100 (USA)	22.866,97	1,48	8,83
S&P500 (USA)	6.279,35	1,72	6,76
IBEX (España) *	13.973,00	0,03	20,51

* Apertura

DIVISAS	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
Peso Argentino (US DARS)	1240,0000	4,42	20,39
Euro (EURUSD)	1,1778	0,50	13,76
Real (USDBRL)	5,4207	-1,17	-12,26
Yen (USDJPY)	144,5500	-0,07	-8,04
Libra Esterlina (GBPUSD)	1,3652	-0,45	9,12

COMMODITIES	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
Oro (USD/onza)	3.331,60	1,77	26,72
Plata (USD/onza)	36,78	2,07	27,10
Petróleo (USD/bbl)	67,00	2,26	-6,58
Trigo (USD/bush)	547,75	4,38	-0,68
Maíz (USD/bush)	431,50	3,35	-5,89
Soja (USD/bush)	1.056,25	2,77	5,81

Tasas e Indicadores Ext.	Último	Var. bps WTD	Var. bps YTD
BCE (%)	2,00	0,00	-100,00
FED (%)	4,50	0,00	0,00
Sellio (Brasil) %	15,00	0,00	275,00
Treasury 2 años (Rend.%)	3,88	14,20	-37,00
Treasury 5 años (Rend.%)	3,93	10,40	-45,70
Treasury 10 años (Rend.%)	4,34	5,70	-23,70
Treasury 30 años (Rend.%)	4,86	1,00	7,30

La semana pasada los principales índices bursátiles de EE.UU. cerraron en terreno positivo. El Dow Jones lideró la suba con un +2,3%, seguido por el Russell 2000 (+3,5%), reflejando un renovado interés por los segmentos más cíclicos y orientados al mercado doméstico, algo típico en escenarios de mejora en las condiciones macroeconómicas.

En este marco, el repunte del índice VIX, que subió hasta los 17,41 puntos en la semana, puede leerse como una señal de cautela: los operadores comienzan a cubrirse ante posibles tomas de ganancias, dada la cercanía a máximos históricos y la baja probabilidad de recortes de tasas en el corto plazo. Este rebote del VIX, en simultáneo con máximos del S&P y Nasdaq, suele actuar como una alerta temprana de consolidación o corrección en el muy corto plazo.

En este contexto, el rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró en niveles del 4,35%, subiendo 8 puntos básicos en la semana, tras un informe laboral más sólido de lo esperado que llevó a reducir las probabilidades sobre recortes de tasas por parte de la Fed este año.

El petróleo subió la semana pasada 1,1%, mientras se evalúa la posibilidad que la OPEP+ aumente aún más la producción en su próxima reunión. El grupo planea añadir 411.000 bpd en agosto, lo que genera temores de un exceso de oferta.



PANORAMA LOCAL

- JPMorgan ahora mantiene su recomendación de “Sobreponderar” bonos argentinos en dólares dentro del índice EMBIGD (Emerging Markets Bond Index Global Diversified). El banco ve el momento ideal para rotar de bonos en pesos a títulos en dólares, aprovechando el carry decreciente local, la mejora macro y la compresión del dólar. Destaca que los bonos de Argentina presentan un spread de casi 700 puntos básicos y una duration promedio de 4,6 años y que estos activos tienen más margen para recuperarse que para deteriorarse, siempre que el riesgo de recesión global se mantenga bajo control. La deuda argentina comparte la categoría de “Sobreponderar” dentro del índice EMBIGD con otros países como Uzbekistán, Chile, Marruecos, Rumania y Costa de Marfil.
- Argentina solicitó al FMI un waiver (perdón) por no cumplir la meta de reservas del segundo trimestre (USD 4.700 M), lo que retrasa un desembolso de USD 2.000 M del programa EFF. El incumplimiento se debió a pagos de deuda, baja emisión y restricciones cambiarias. Aunque el déficit de cuenta corriente alcanzó USD 5.100 M, el FMI destacó el fuerte ajuste fiscal y los avances financieros, como la colocación de Bontes.
- El pedido del waiver busca acelerar el desembolso correspondiente a la primera revisión del programa de Facilidades Extendidas. Aunque el receso estival del FMI podría postergar la aprobación y el giro de los fondos hasta septiembre.
- Este miércoles vencen los cupones de renta y amortización de los Bonares y Globales por un monto de USD 4.200 M, y desde el Gobierno indicaron que los dólares para el pago ya están en la Cuenta Única del Tesoro. Pero como el día de pago es feriado en Argentina, no hay precisiones sobre cuando se hará efectivo el desembolso a tenedores locales y externos.

ARGENTINA RENTA FIJA

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón (%)	Precio al 04/07/2025	Variación % WTD	YTD	TIR (%)	Duration
Bonar 2029	AL29	09/07/2029	1,000	74,20	-0,5	-9,8	12,4%	1,69
Bonar 2030	AL30	09/07/2030	0,750	68,98	-0,1	-8,5	12,5%	2,07
Bonar 2035	AL35	09/07/2035	4,125	68,80	-0,9	-1,7	11,3%	5,72
Bonar 2038	AE38	09/01/2038	5,000	71,97	-0,5	-2,4	12,1%	4,83
Bonar 2041	AL41	09/07/2041	3,500	63,72	0,2	-4,0	11,9%	5,96
Global 2029	GD29	09/07/2029	1,000	75,74	-1,6	-9,1	10,8%	1,73
Global 2030	GD30	09/07/2030	0,750	70,65	-0,3	-7,1	11,2%	2,11
Global 2035	GD35	09/07/2035	4,125	69,57	-0,7	-0,9	11,1%	5,74
Global 2038	GD38	09/01/2038	5,000	74,02	-0,6	-1,0	11,1%	4,94
Global 2041	GD41	09/07/2041	3,500	64,39	-0,6	-3,2	11,1%	6,09
Global 2046	GD46	09/07/2046	4,125	66,51	-0,1	-8,2	10,9%	5,75

- El riesgo país se ubicó en 681 puntos básicos, tomando en cuenta el spread entre el bono global GD35 y la tasa del UST10Y a precios del viernes.
- Este miércoles vencen los cupones de renta y amortización de los Bonares y Globales por un monto de USD 4.200 M, y desde el Gobierno indicaron que los dólares para el pago ya están en la Cuenta Única del Tesoro.

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón (%)	Precio al 04/07/2025	Variación % WTD	YTD	TIR Real (%)	TIR CER (%)	Duration
BONOS LIGADOS AL CER									
Bonte 2025 CER + 1.8%	TX25	09/11/2025	1,800	1.260,00	1,7	15,7	10,5%	31,42%	0,32
Bonte 2026 CER + 2%	TX26	09/11/2026	2,000	1.477,50	1,2	-11,9	14,0%	34,93%	0,76
Bonte 2028 CER + 2.25%	TX28	09/11/2028	2,250	1.612,00	0,5	2,0	11,7%	32,57%	1,62
Discount 2033	DIF0	31/12/2033	5,830	37.235,00	-8,7	2,2	9,3%	30,15%	3,53
Par 2038	PARP	31/12/2038	1,770	22.200,00	-1,2	2,7	10,7%	31,58%	6,95
Quasipar 2045	CUAP	31/12/2045	3,310	26.820,00	-2,8	-3,7	10,6%	31,47%	9,66
BONOS A TASA BADLAR									
DEUDA BDC28/d	BDC28	BDC28	43,120	106,85	0,0	0,8	-	39,48%	0,13
BONOS A TASA FIJA									
BONARTO26/d	TO26	TO26	15,500	87,00	1,2	2,6	-	32,36%	1,00

- JPMorgan había recomendado tomar ganancia en LECAPs y esperar un mejor punto de entrada, tras haberse agotado los flujos agrícolas y ante riesgos cambiarios y electorales. La opinión fue a pesar que el banco mantiene una visión constructiva sobre Argentina a mediano plazo, destacando el avance en desinflación y ajuste fiscal. Para JPMorgan, las condiciones locales siguen mejorando, aunque sugiere reducir exposición en el corto plazo. Se privilegia una pausa táctica frente a la volatilidad preelectoral y la estacionalidad desfavorable
- La Secretaría de Finanzas llamó a licitación de deuda de instrumentos del Tesoro, con el objetivo de renovar unos ARS 2.900 Bn correspondiente principalmente al vencimiento de la LECAP S10L5. En la primera licitación de julio, se reabre la emisión de las LECAPs S15G5, S12S5, S17O5 y S28N5.
- Asimismo, se reabre la emisión de la Letra DOLLAR LINKED D16E6, y se emitirá una nueva Letra DOLLAR LINKED con vencimiento el 31 de octubre de 2025 (D31O5).
- La recepción de las ofertas será hoy lunes 7 de julio de 10 a 15 horas (T) y la liquidación de las ofertas recibidas y adjudicadas se efectuará el día jueves 10 de julio de 2025 (T+2).

ARGENTINA RENTA VARIABLE

MERVAL	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
Aluar	721,00	2,12	-18,52
Bolsas y Mercados Argentinos	196,50	-0,88	-16,73
Cablevision Holding	6.550,00	3,15	-6,03
Central Puerto	1.430,00	1,42	-18,52
Sociedad Comercial del Plata	120,00	-3,42	-51,16
Cresud	1.365,00	4,60	-9,30
Edenor	1.630,00	-0,91	-35,95
BBVA Banco Francés	6.670,00	-0,89	-11,77
Grupo Financiero Galicia	6.230,00	0,81	-15,44
Grupo Financiero Valores	343,00	9,06	-23,18
Grupo Supervielle	2.650,00	1,15	-24,82
Holcim Argentina	1.565,00	5,74	-27,71
Banco Macro	8.560,00	1,06	-25,59
Pampa Energía	3.595,00	6,52	-13,58
Telecom Argentina	2.215,00	1,61	-27,61
Ternium Argentina	645,00	3,20	-27,77
Transportadora de Gas del Sur	6.730,00	8,03	-0,33
Transportadora de Gas del Norte	2.960,00	3,14	-16,66
Transener	2.210,00	4,49	-19,93
YPF	39.675,00	-0,81	-21,51

- El índice S&P Merval terminó la semana pasada mostrando una suba de 1,8. Valuado en dólares (al CCL), el principal índice perdió 0,1%.
- **Bioceres S.A.**, que es la principal accionista de **Bioceres Crop Solutions (BIOX)**, ha entrado en cesación de pagos al no poder cumplir con vencimientos de pagarés bursátiles por un total de USD 5,31 millones el mes pasado, y enfrenta demoras en otros USD 2,0 millones este mes, siendo su deuda total en estos instrumentos de USD 37,6 millones. No obstante, es crucial destacar que esta situación de default no afecta a Bioceres Crop Solutions (BIOX), la empresa que cotiza en bolsa, la cual mantiene su propia estructura operativa y financiera y no ha presentado problemas para cumplir con sus propias obligaciones.
- **GRUPO FINANCIERO GALICIA (GGAL)** abonará el próximo viernes 11 de julio un dividendo en efectivo de ARS 33.978,38 M equivalente a ARS 21,15381 o 2.115,38% del capital social de la compañía de VN ARS 1.606,25 M.
- Aunque el país no logró salir de la categoría standalone en el MSCI, el banco **JPMorgan espera que el índice S&P Merval alcance los 3.000.000 puntos** hacia fin de año, basando la previsión en que Argentina dio un giro positivo hacia una normalización tras la exitosa eliminación de los controles de capital, implementada sin generar una fuerte devaluación ni un rebrote inflacionario. Serán clave las elecciones legislativas de octubre. **JPMorgan destaca como preferidas a las acciones de GGAL, VISTA, YPF y CAAP.**
- La distribuidora eléctrica EDENOR (EDN) "ingresó" al sector minero al adquirir participaciones en dos empresas de exploración en Catamarca. Específicamente, compró el 40% de las acciones de Polimetales del Noroeste, que busca cobre, y el 15% de Integra Recursos Naturales Minerales, enfocada en litio. Dado que ambas compañías ya tenían vínculos con el grupo controlante de EDENOR, este movimiento sugiere una clara estrategia de diversificación e integración vertical hacia minerales críticos para la transición energética.

ARGENTINA MACRO

Precios y salarios

- En junio, se espera un repunte de la inflación mensual tras la marcada desaceleración de mayo, cuando el IPC cayó por debajo del 2%. Estimaciones privadas anticipan que el índice podría volver a superar ese umbral, impulsado por aumentos en servicios, combustibles, verduras y la ausencia del Hot Sale. En particular, los precios de alimentos y bebidas habrían registrado una suba del 1,8% en las primeras cuatro semanas del mes.

Recaudación

- En junio, la recaudación tributaria alcanzó los ARS 16.200 Bn, con un crecimiento nominal del 43% YoY, aunque ajustado por inflación el alza fue de sólo 2,3%, según ARCA. La mejora contrasta con la caída del 17% registrada en mayo y respondió, entre otros factores, al ingreso del Impuesto a las Ganancias de personas físicas, una mayor recaudación por Derechos de Exportación ante el fin de las rebajas arancelarias, y mayores ingresos por Acciones y Participaciones.
- En junio, la recaudación total informada por ARCA fue de ARS 16.200 Bn, con un alza real del 2,3% YoY. Sin embargo, los ingresos exclusivos de la Administración Pública Nacional (APN) crecieron solo 1,3% real, reflejando una recuperación más moderada. La seguridad social subió 12,8%, las transferencias a provincias 6,25% y los fondos no presupuestarios cayeron 44%.

Balanza comercial y Reservas Internacionales

- En mayo, el déficit en la cuenta "Servicios" del Balance Cambiario del BCRA alcanzó los USD 939 M, muy por encima del rojo de USD 551 M de igual mes de 2024. Con este resultado, el acumulado del año ya supera en 5% al total de 2024 (USD 4.875 M) y, de mantenerse la tendencia actual, podría romper el récord histórico de USD 10.819 M de 2017.
- En junio, el sector agroindustrial liquidó exportaciones por USD 3.706 M, lo que implica un aumento del 87% YoY y un alza del 21% MoM, según CIARA-CEC. En el acumulado del 1ºS25, las liquidaciones suman un incremento del 40% YoY. El fuerte ingreso de divisas en junio se explicó por el fin del régimen de reducción de retenciones (Decreto 38/2025), que venció el 30 de junio, salvo para trigo y cebada, cuyas rebajas se extendieron.
- Las reservas internacionales brutas crecieron la semana pasada USD 286 M y finalizaron en USD 41.739 M.

Actividad y Empleo

- En abril, la actividad económica registró una suba de 7,7% YoY y de 1,9% MoM. El mercado esperaba un aumento de 0,3% MoM. Con relación a igual mes de 2024, doce de los sectores de actividad que conforman el EMAE registraron subas en abril, entre los que se destacan Intermediación financiera (28,4% YoY) y Construcción (17,1% YoY).
- En mayo, la inversión bruta interna marcó un crecimiento del 19,7% YoY en volumen físico, según la consultora de Orlando Ferreres. En términos monetarios, la inversión alcanzó los USD 7.596 M, equivalentes al 18,8% del PBI. El avance fue impulsado principalmente por el rubro de maquinaria y equipos, que subió un 41,8% YoY y acumuló un alza del 47,4% en el año.

Juan M Frencia

Head of research

jmfrenia@sjb.com.ar

Research SJB Finanzas Expertas

Marcos Ayende

Analista Semi Senior

mayende@sjb.com.ar

Research SJB Finanzas Expertas

Nicolas Flores

Analista Junior

nflores@sjb.com.ar

Research SJB Finanzas Expertas

DISCLAIMER: Este material es información privada para aquellos a los cuales se les ha remitido. Las estimaciones contenidas en él están realizadas en base a información conocida a su fecha de emisión, y podrían variar si se modificaran las circunstancias que han sido tenidas en cuenta para su elaboración. Los contenidos de este documento se basan en información disponible al público y que ha sido obtenida de fuentes consideradas confiables. No obstante, tal información no ha sido verificada en forma independiente por SJB y, en consecuencia, no puede proveerse una garantía ni expresa, ni implícita, respecto de su precisión o integridad. Este reporte no tiene el carácter de asesoramiento o recomendación para seguir alguna acción específica. Las personas involucradas en la elaboración de este reporte pueden invertir o negociar los títulos aquí referidos. Ningún destinatario de este documento podrá distribuir o reproducir el presente material o alguna de sus partes sin el previo consentimiento escrito de SJB.

Todos los términos aquí utilizados deben ser considerados de acuerdo a las leyes argentinas.

SJB S.A.: Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Propio – Registro CNV N° 342. Agente Colocador y Distribuidor Integral de Fondos Comunes de Inversión – Registro CNV N° 11.



www.sjb.com.ar



264 420 3373



info@sjb.com.ar



+54 9 264 552 6666



[/sjbfinanzasexpertas](https://www.linkedin.com/company/sjbfinanzasexpertas)