

INFORME SEMANAL DE MERCADOS

21 DE JULIO 2025

SJB
FINANZAS EXPERTAS

RESUMEN EJECUTIVO

- La semana pasada, la performance de los principales índices estadounidenses estuvo influenciada por factores mixtos, incluyendo tensiones comerciales entre EE.UU. y la Unión Europea, reportes de ganancias corporativas y nuevos datos macroeconómicos.
- Los bonos en dólares cerraron la semana pasada con caídas, en un contexto de suba de tasas de interés luego que el desarme de las LEFIs impactara en el mercado por la inyección de pesos. Influyó la incertidumbre política de cara a las elecciones legislativas de octubre.
- El riesgo país se ubicó en 740 puntos básicos, tomando en cuenta el spread entre el bono global GD35 y la tasa del UST10Y a precios del viernes.
- Moody's subió la nota soberana de Argentina, a "Caa1" desde "Caa3", debido a que considera que las reformas económicas y un nuevo programa del FMI fortalecen la liquidez y alivian las presiones financieras externas.
- El Gobierno envió la semana pasada a Sudáfrica una comitiva de funcionarios para participar de la cumbre de ministros de finanzas y banqueros centrales del G-20, de la que no participarán Luis Caputo ni Santiago Bausili.
- La Justicia de EE.UU. falló a favor de Argentina en el caso de los cupones ligados al PIB. La Corte de Apelaciones del Segundo Circuito ratificó la decisión en primera instancia de la jueza Loretta Preska en este caso, vinculado a la subestimación de datos de crecimiento del país durante el segundo gobierno de Cristina Fernández de Kirchner.
- Los bonos en pesos ajustables por CER cerraron la semana en baja, después que el Gobierno realizará una licitación de deuda en pesos con la intención de canjear las LEFIs por LECAPs y BONCAPs, pero donde debió pagar tasas elevadas para tener una buena aceptación.
- El índice S&P Merval cerró la semana con una suba de 3,4%.



PANORAMA INTERNACIONAL

- Esta semana en EE.UU. estará cargada de resultados corporativos que serán el foco de atención, con grandes compañías del sector tecnológico como Alphabet (GOOGL), Tesla (TSLA), IBM (IBM) y Intel (INTC) publicando sus cifras trimestrales. En el sector de defensa, se esperan actualizaciones clave de Raytheon (RTX), Texas Instruments (TXN) y Lockheed Martin (LMT), mientras que en telecomunicaciones los focos estarán sobre Verizon (VZ), AT&T (T) y T-Mobile (TMUS).
- En el plano económico, el calendario será relativamente más liviano, liderado por los pedidos de bienes duraderos, que se espera reviertan gran parte del repunte registrado el mes pasado. Los mercados estarán atentos al discurso del presidente de la Fed, Jerome Powell, durante una conferencia bancaria.
- El Banco Central Europeo (BCE) se reúne este jueves, y los mercados no esperan cambios en las tasas tras ocho recortes consecutivos. El BCE ya había anticipado una pausa en su ciclo de flexibilización, dado que la inflación de la Eurozona volvió al objetivo del 2% en junio.
- China mantuvo estables sus tasas de referencia para préstamos este lunes, en medio de un contexto de débil sentimiento del consumidor y crecimiento moderado. El Banco Popular de China (PBoC) dejó la tasa preferencial de préstamos (LPR) a 1 año en 3,0% y la de 5 años en 3,5%.
- En Japón, la atención estará en los PMI preliminares de julio, que podrían mostrar un ligero repunte en manufactura, así como en los datos de inflación de Tokio, donde se anticipa una moderación de la inflación subyacente.

MERCADOS INTERNACIONALES

INDICES	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
MERVAL (Argentina)	2.075.286,29	3,38	-18,09
IBOVESPA (Brasil)	133.381,58	-2,06	10,89
MEXBOL (México)	56.273,45	-0,57	13,65
IPSA (Chile)	8.184,50	-0,58	21,97
COLPAC (Colombia)	1.733,54	2,67	25,66
DOW JONES (USA)	44.342,19	-0,07	4,23
Nasdaq 100 (USA)	23.065,47	1,25	9,77
S & P 500 (USA)	6.296,79	0,59	7,06
IBEX (España) *	13.989,00	-0,14	20,65

* Apertura

DIVISAS	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
Peso Argentino (US DARS)	1285,0000	1,98	24,76
Euro (EURUSD)	1,1625	-0,55	12,29
Real (USDBRL)	5,5785	0,36	-9,70
Yen (USDJPY)	148,8100	0,96	-5,33
Libra Esterlina (GBPUSD)	1,3404	-0,70	7,14

COMMODITIES	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
Oro (USD/onza)	3.353,00	-0,09	27,53
Plata (USD/onza)	38,22	-1,17	32,08
Petróleo (USD/bbl)	67,34	-1,62	-6,11
Trigo (USD/bush)	546,25	1,02	-0,95
Maíz (USD/bush)	408,50	1,36	-10,91
Soja (USD/bush)	1.027,75	2,37	2,96

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
Sellic (Brasil) %	15,00	0,00	275,00
Tesury 2 años (Rend.%)	3,88	-3,90	-37,70
Tesury 5 años (Rend.%)	3,96	-3,10	-43,00
Tesury 10 años (Rend.%)	4,43	0,80	-14,60
Tesury 30 años (Rend.%)	5,00	4,20	21,60

El S&P 500 avanzó un 0,6% semanal, mientras que el Nasdaq Composite subió un 1,5% y el Nasdaq 100 un 1,3%, apuntalados por el sólido desempeño de grandes tecnológicas y semiconductores.

En cambio, el Dow Jones retrocedió un 0,1%, afectado por el desplome de algunas blue chips como American Express (AXP, -3,6%) y la debilidad de empresas industriales, en un contexto marcado por la amenaza del presidente Donald Trump de aplicar aranceles del 30% a la UE a partir del 1 de agosto mientras la UE busca un acuerdo comercial.

El rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró el viernes en niveles del 4,43%, subiendo 1 punto básico en la semana, luego que el gobernador de la Fed, Christopher Waller, reiteró su apoyo a un recorte de tasas en julio.

El índice de volatilidad VIX cerró estable en los 16,4 puntos, aunque se mantiene en niveles históricamente bajos, en línea con un entorno de "risk-on", favorecido por el enfriamiento de expectativas inflacionarias. El último dato de sentimiento del consumidor de la Universidad de Michigan se ubicó en 61,8 puntos, su mejor nivel desde febrero, reforzando el optimismo macro.

El dólar (índice DXY) subió 0,4%, respaldado por la reducción de las expectativas de recortes de tasas por parte de la Fed este año, tras los recientes datos de inflación y los comentarios de Trump asegurando que no destituirá a Jerome Powell.



PANORAMA LOCAL

- Moody's subió la nota soberana de Argentina, a "Caa1" desde "Caa3", debido a que considera que las reformas económicas y un nuevo programa del FMI fortalecen la liquidez y alivian las presiones financieras externas. La agencia afirmó que la eliminación progresiva de restricciones cambiarias y el nuevo régimen de bandas de flotación del peso son un paso importante hacia la sostenibilidad de los pagos externos. Y valoró el comienzo de un proceso de desinflación, el cambio en el ancla fiscal y monetaria, y las reformas que buscan eliminar distorsiones y atraer inversión. Prevé que el crecimiento del PIB de 4% para este año confirma la recuperación de la economía, pero advierte que las reservas del BCRA siguen estando en niveles bajos y persisten obstáculos estructurales.
- El Gobierno envió la semana pasada a Sudáfrica una comitiva de funcionarios para participar de la cumbre de ministros de finanzas y banqueros centrales del G-20, de la que no participarán Luis Caputo ni Santiago Bausili.
- La Justicia de EE.UU. falló a favor de Argentina en el caso de los cupones ligados al PIB. La Corte de Apelaciones del Segundo Circuito ratificó la decisión en primera instancia de la jueza Loretta Preska en este caso, vinculado a la subestimación de datos de crecimiento del país durante el segundo gobierno de Cristina Fernández de Kirchner.
- El banco JPMorgan estimó tres escenarios de resultados para las próximas elecciones legislativas. Un escenario 1 (rojo), denominado como mal resultado si el oficialismo obtiene menos del 30% de los votos. De darse este resultado, la LLA tendría en el Congreso 60 diputados y 7 senadores frente a 108/33 de la oposición. Un escenario 2 (amarillo), denominado camino largo o accidentado si el oficialismo obtiene entre 33-39% de los votos. En este caso en el Congreso la LLA quedaría con 71 diputados y 13 senadores y equilibrio frágil. Y un escenario 3 (verde), de consolidación política, con 86 diputados y 21 senadores para LLA en las Cámaras.

ARGENTINA RENTA FIJA

Espece	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón (%)	Precio al 18/07/2025	Variación %		TIR (%)	Duration
Bonar 2029	AL29	09/07/2029	1,000	62,75	-1,7	-23,8	9,8%	2,01
Bonar 2030	AL30	09/07/2030	0,750	58,90	-1,7	-21,9	11,2%	2,38
Bonar 2035	AL35	09/07/2035	4,125	63,95	-2,2	-8,6	11,8%	5,83
Bonar 2038	AE38	09/01/2038	5,000	66,76	-2,5	-9,5	12,2%	4,98
Bonar 2041	AL41	09/07/2041	3,500	58,85	-2,8	-11,4	11,8%	6,14
Global 2029	GD29	09/07/2029	1,000	63,40	-2,9	-23,9	11,3%	1,97
Global 2030	GD30	09/07/2030	0,750	60,58	-1,2	-20,3	11,8%	2,36
Global 2035	GD35	09/07/2035	4,125	65,00	-2,0	-7,4	11,5%	5,86
Global 2038	GD38	09/01/2038	5,000	69,50	-1,4	-7,0	11,5%	5,05
Global 2041	GD41	09/07/2041	3,500	59,98	-2,3	-9,8	11,4%	6,20
Global 2046	GD46	09/07/2046	4,125	60,78	-1,9	-16,2	11,1%	6,07

- El riesgo país se ubicó en 740 puntos básicos, tomando en cuenta el spread entre el bono global GD35 y la tasa del UST10Y a precios del viernes.
- Los bonos en dólares cerraron la semana pasada con caídas, en un contexto de suba de tasas de interés luego que el desarme de las LEFIs impactara en el mercado por la inyección de pesos.

Espece	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón (%)	Precio al 18/07/2025	Variación %		TIR Real (%)	TIR CER (%)	Duration
BONOS LIGADOS AL CER									
Bonte 2025 CER + 1.8%	TX25	09/11/2025	1,800	1.254,00	-0,8	15,2	15,7%	36,63%	0,28
Bonte 2026 CER + 2%	TX26	09/11/2026	2,000	1.461,00	-2,3	-12,9	12,4%	33,32%	0,73
Bonte 2028 CER + 2.25%	TX28	09/11/2028	2,250	1.576,00	-2,4	-0,3	13,9%	34,76%	1,55
Discount 2033	DIP0	31/12/2033	5,830	36.050,00	-3,6	-1,1	9,2%	30,08%	3,50
Par 2038	PARP	31/12/2038	1,770	21.540,00	-3,7	-0,4	11,4%	32,33%	6,83
Cuasipar 2045	CUAP	31/12/2045	3,310	25.930,00	-2,9	-6,9	10,9%	31,77%	9,52
BONOS A TASA BADLAR									
DEUDA BDC28/d	BDC28	BDC28	43,120	106,50	-1,4	0,5	-	37,41%	0,09
BONOS A TASA FIJA									
BONARTO26/d	TO26	TO26	15,500	85,28	-3,1	0,6	-	32,31%	0,97

- En una licitación extraordinaria, que apuntaba a canjear LEFIs por LECAPs y BONCAPs, el Tesoro terminó captando ARS 4.704,7 Bn en efectivo (valor nominal adjudicado de ARS 3.202,93 Bn, dando una fuerte señal al mercado para desalentar cualquier de volatilidad con el tipo de cambio. Las ofertas alcanzaron los ARS 4.922,29 Bn en efectivo.
- El Ministerio de Economía llegó a pagar tasas de casi el 48% anual en el corto plazo, con la intención de despejar dudas, en un contexto en el que el dólar oficial había testeado un máximo intradiario apenas por encima de los ARS 1.300. El martes el BCRA había pagado tasas del 36% en operatoria de Pases Pasivos.
- Se reabrió la emisión de la LECAPs - Boncap: S31L5 - 47,81% TIREA - 3,31% TEM, S15G5 - 47,07% TIREA - 3,27% TEM, S12S5 - 43,46% TIREA - 3,05% TEM, S30S5 - 40,91% TIREA - 2,90% TEM y T17O5 - 42,0% TIREA - 2,97% TEM.

ARGENTINA RENTA VARIABLE

MERVAL	Último	Var. % WTD	Var. % YTD
Aluar	722,00	6,33	-18,41
Bolsas y Mercados Argentinos	194,00	1,97	-17,79
Cablevision Holding	6.500,00	-1,22	-6,74
Central Puerto	1.465,00	4,27	-16,52
Sociedad Comercial del Plata	114,25	0,66	-53,50
Cresud	1.430,00	7,12	-4,98
Edenor	1.610,00	0,63	-36,74
BBVA Banco Francés	6.480,00	4,35	-14,29
Grupo Financiero Galicia	6.090,00	1,16	-17,06
Grupo Financiero Valores	336,50	0,75	-24,64
Grupo Supervielle	2.530,00	-0,78	-28,22
Holcim Argentina	1.445,00	-3,67	-33,26
Banco Macro	8.410,00	0,24	-26,89
Pampa Energía	3.705,00	5,86	-10,94
Telecom Argentina	2.355,00	10,30	-23,04
Ternium Argentina	655,00	3,80	-26,65
Transportadora de Gas del Sur	6.740,00	5,64	-0,18
Transportadora de Gas del Norte	2.950,00	6,12	-16,94
Transener	2.420,00	11,52	-12,32
YPF	39.950,00	1,33	-20,97

- El índice S&P Merval cerró la semana con una suba de 3,4%. Valuado en dólares, el principal índice ganó en las últimas cinco jornadas 1,9%.
- En el exterior, las acciones argentinas ADRs cerraron la semana con precios mixtos. Subieron: Telecom Argentina (TEO) +7%, Transportadora de Gas del Sur (TGS) +5,1%, IRSA (IRS) +5%, Pampa Energía (PAM) +4,1%, y Cresud (CRESY) +3,4%, entre otras. Cerraron en baja: Bioceres (BIOX) -14,7%, Ternium (TX) -6,7%, Tenaris (TS) -5,2%, Vista Energy (VIST) -3,2%, y Banco Macro (BMA) -1,3%, entre las más importantes.
- **CASO YPF:** La Cámara de Apelaciones del Segundo Circuito de EE.UU. suspendió provisoriamente el fallo de la jueza Loretta Preska, que había ordenado a la Argentina transferir el 51% de las acciones de YPF actualmente en manos del Estado a los demandantes Burford Capital y Eton Park. Esta suspensión administrativa otorga tiempo adicional para que ambas partes presenten sus argumentos: Argentina presentará su defensa el próximo martes 22 de julio. El tribunal evaluará luego si concede una suspensión definitiva mientras se resuelve la apelación de fondo.
- **AVANCE OPERATIVO:** A3 Mercados unifica en un mismo entorno la negociación de contratos de contado garantizado (TIVA), junto a futuros y opciones. Esto simplifica las operaciones diarias para agentes e intermediarios, al evitar múltiples interfaces y mejorar la transparencia. El nuevo segmento TIVA reemplaza a la tradicional rueda CPC1. Funciona como una plataforma centralizada para negociar valores negociables con garantía, agilizando procesos y buscando atraer mayor volumen de negociación.
- En unos días comienza la temporada de resultados de empresas argentinas correspondiente al 2ºT25. El 29/7 reporta TX, el 4/8 TRAN, y MELI, el 5/8 TGS, el 6/8 PAMP, el 7/8 LOMA, YPF, y BYMA, el 8/8 METR, el 11/8 MIRG, TGNO4, CEPU y TECO2, el 13/8 SUPV, el 20/8 BBAR, el 21/8 GGAL y el 11/9 VALO.

ARGENTINA MACRO

Precios y salarios

- Durante junio, la variación mensual de la Canasta Básica Alimentaria (CBA) fue de 1,1%, mientras que la de la Canasta Básica Total (CBT) fue de 1,6%. La CBA y la CBT acumulan en el año incrementos de 12,6% y 10,1% y resultaron en variaciones interanuales de 28,7% y 29,2%, respectivamente.
- El nivel general del Índice del costo de la construcción (ICC) en el Gran Buenos Aires registró una suba en junio de 1,3% MoM. Este resultado surge como consecuencia de las alzas de 1,0% en el capítulo "Materiales", de 1,4% en el capítulo "Mano de obra" y de 1,5% en el capítulo "Gastos generales".
- Según el INDEC, en el 1ºT25, la remuneración al trabajo asalariado subió 92,8% YoY y alcanzó el 49,1% del VAB (+4,92%), mientras que el excedente de explotación cayó a 35,6% (-5,06%) por bajas en industria, comercio y minería. Los puestos de trabajo crecieron 1,1% YoY, impulsados por un alza de 4,7% en no asalariados.

Superávit Fiscal, Balanza comercial y Reservas Internacionales

- Pese a la flexibilización del cepo y la apertura financiera, la Inversión Extranjera Directa (IED) mostró un saldo neto negativo de USD 1.679 M en los primeros cinco meses de 2025, según el BCRA, mostrando el peor registro en al menos una década. El resultado se explica por ingresos por USD 551 M y egresos por USD 2.190 M. Según datos de la CEPAL, en 2024, la IED en Argentina cayó 54% YoY, en contraste con el alza del 7,1% en Latinoamérica. Aunque Brasil (38%) y México (24%) lideraron los flujos, Argentina destacó en recursos naturales, con un alza del 44% en ese rubro.
- Las reservas internacionales brutas disminuyeron en la semana USD 2.687 M, después del pago de cupones de renta y amortización de los bonos Globales. Lo que se depositó para el pago de los Bonares, una gran porción quedó depositado en cuentas locales. De esta forma, las reservas se ubicaron en los USD 39.052 M.
- En junio, el Sector Público Nacional registró un superávit primario de ARS 790.533 M y uno financiero de ARS 551.234 M, acumulando en el 1ºS25 un superávit primario del 0,9% del PBI y financiero del 0,4%, según el Ministerio de Economía. Los ingresos crecieron 1,55% YoY real y los gastos primarios aumentaron 0,6% YoY.

Actividad y Empleo

- El nivel general del Índice de precios internos al por mayor (IPIM) registró un aumento de 1,6% MoM en junio, consecuencia de la suba de 1,7% en los "Productos nacionales" y de 1,3% en los "Productos importados".
- El desempleo en la provincia de Buenos Aires subió al 9,3% en el primer trimestre de 2025, 1,4 puntos por encima del trimestre previo, aunque 0,2 puntos por debajo del mismo período de 2024, según el Ministerio de Economía bonaerense.
- Según el BCRA, en mayo, el crédito al sector privado creció 4,4% real, con avances en pesos (+3,5%) y en dólares (+7,9%). Destacaron los préstamos con garantía real (+5,3%), prendarios (+6,5%) e hipotecarios (+5,5%). El financiamiento a empresas subió 4,4%, liderado por servicios y comercio. Se sumaron 3.900 nuevos deudores hipotecarios, totalizando 26.400 desde agosto de 2024.

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)