

Reporte semanal de mercado

Semana del 7 al 11 de julio del 2025

Hechos de la semana

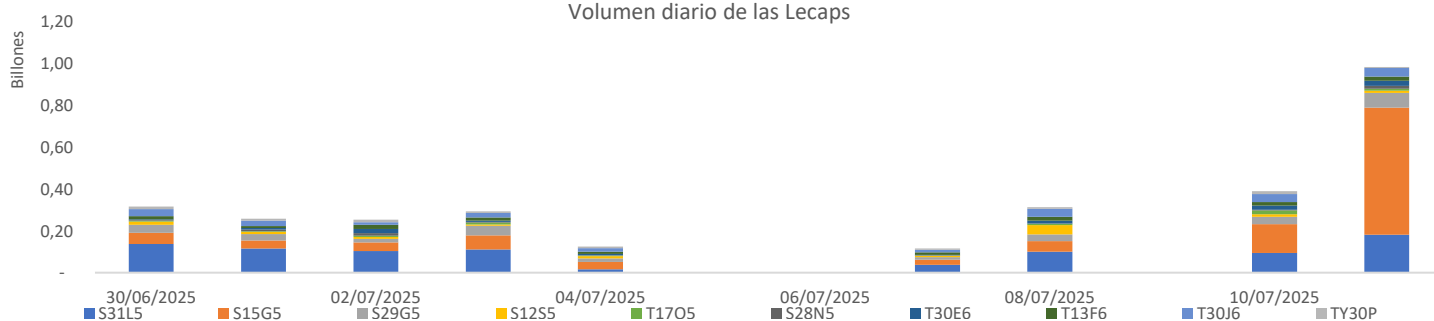
RViews Semanal N°28

- ✓ **Más industria y menos construcción.** En mayo, la industria creció un 5,8% interanual, liderada por el sector automotriz y maquinaria, marcando su mejor registro del año, aunque sin alcanzar niveles de 2023. La construcción, en cambio, cayó un 2,2% MoM, acumulando tres bajas en cinco meses, afectada por la parálisis de la obra pública. Esta disparidad evidencia los desafíos de la recuperación económica.
- ✓ **En CABA subió.** La inflación en CABA alcanzó el 2,21% en junio, acumulando 15,29% en el semestre y 47,8% interanual, impulsada por aumentos en vivienda, alquileres y transporte, según datos oficiales; mientras estimaciones privadas proyectan un IPC nacional cercano al 2,3% y advierten sobre presiones estacionales en julio.
- ✓ **Saluden a las LEFIs que se van...** El jueves el BCRA dejó de ofrecer LEFIs, marcando el fin de los pasivos remunerados y la tasa de política monetaria, mientras el Tesoro retiró \$5,6 billones vía licitación, obligando a los bancos a canalizar su liquidez hacia otros instrumentos como el mercado interbancario o LECAPs; en un contexto de encajes bancarios (\$9,2 billones) por debajo del promedio de junio (\$13,7 billones).
- ✓ **Buenos datos de empleo en el norte...** El desempleo en Estados Unidos marca la cuarta semana consecutiva con bajas, reduciéndose a 227 mil desempleados durante la semana terminada el 5 de julio, lo que implica una reducción en el número de empleos terminados de 5000 con respecto a la semana anterior, y queda por debajo de las expectativas de 235 mil que planteaban los economistas. En lo que respecta al largo plazo, los reclamos continuos de desempleo se elevaron a 1,97 millones, el nivel más alto desde fines del 2021, en línea con lo esperado.

Se escapó el volumen

Durante la semana se observó el derrumbe de las tasas de caución bursátil a medida que comenzó el desarme de las LeFi por parte de las entidades financieras y sociedad gerentes, lo que repercutió en un gran flujo de pesos ingresando en el mercado, presionando la demanda por activos de corto plazo. En línea con este fin de las Letras Fiscales de Liquidez, se notificó en el Boletín Oficial que el Tesoro canjeó el viernes al BCRA todas las LeFi -un monto que asciende a \$27,8 billones- dado que el jueves el BCRA les había comprado el 100% de las LeFi a los bancos, ofreciéndoles una canasta de Lecaps compuesta por S15G5 (33%), S12S5 (33%) y el Boncap T17O5 (34%). Esta canasta de títulos replica el buffet de letras de corto plazo que ha estado entregando en las últimas licitaciones, entregando letras de 30, 60 y 90 días, y se ha hecho teniendo en cuenta el valor técnico de las LeFi, junto a su vez, al valor de mercado de las Lecap y Boncap. Este canje, que es la única forma que tiene el BCRA de acceder a las Letras – ya que su carta orgánica le prohíbe participar en las licitaciones del MECON- le permitirá a la entidad monetaria hacer operaciones de mercado abierto en ambos sentidos, removiendo pesos del mercado, es decir, vendiendo títulos, como también inyectando pesos mediante la compra de títulos en el mercado secundario. Esto implica que de ahora en adelante se podrá observar un rol más protagónico del Central, con canjes mensuales que le permitirán a la entidad monetaria tener siempre algo de liquidez.

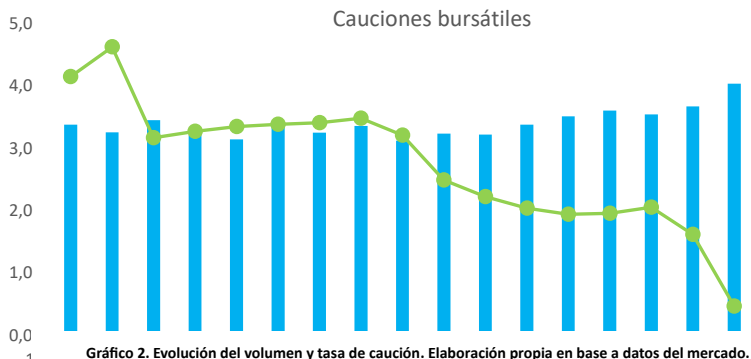
Volumen diario de las Lecaps



Este esquema de intervención de las tasas mediante la venta de títulos parece ser lo que explica el enorme volumen de títulos operados del viernes, donde la S15G5 acumuló más de \$0,6 billones, un volumen altísimo para la plaza financiera, a medida que el Central intervenía la letra

más corta para evitar que las tasas de esta queden por debajo de 2,3% TEM, lo que podría llevar el traspaso de activos en peso a dólares. Esta fuerte presión compradora se debe al hecho que la caución se ubicó en torno a 16,8%, lo que permite un amplio espacio para el carry en pesos, endeudándose a una baja tasa para recibir en el corto plazo una tasa razonable. Al no poder intervenir directamente sobre el tipo de cambio, la única manera que tiene el Central para evitar la demanda de dólares por parte del central es mantener la tasa en pesos lo suficientemente elevada como para que los inversores la encuentren atractiva, lo que normalmente implica una tasa real

Cauciones bursátiles



Reporte semanal de mercado

Semana del 7 al 11 de julio del 2025

positiva contra la inflación. Además, tasas elevadas permiten reducir el circulante dentro de la economía, evitando el traspaso de la liquidez a los precios.

Datos de la semana

Fecha		País/Región	Noticia
Lunes	14/7/2025	 Argentina	Índice de precios al consumidor (IPC). Cobertura nacional. Junio de 2025.
Martes	15/7/2025	 Argentina	Utilización de la capacidad instalada en la industria (UCII). Mayo de 2025.
Martes	15/7/2025	 Estados Unidos	Datos Empire Manufacturing. Julio.
Martes	15/7/2025	 Estados Unidos	IPC MoM e YoY. Junio.
Miércoles	16/7/2025	 Estados Unidos	Solicitudes de hipoteca de MBA. 11 de Julio.
Miércoles	16/7/2025	 Argentina	Cuenta de generación del ingreso e insumo de mano de obra. Primer trimestre de 2025.
Miércoles	16/7/2025	 Estados Unidos	Producción industrial mensual. Junio.
Miércoles	16/7/2025	 Argentina	Saldo presupuestario.
Jueves	17/7/2025	 Estados Unidos	Ventas minoristas MoM. Junio.
Jueves	17/7/2025	 Estados Unidos	Solicitudes iniciales de subsidio por desempleo. 12 de Julio.
Jueves	17/7/2025	 Argentina	Intercambio comercial argentino (ICA). Bienes. Junio de 2025.
Jueves	17/7/2025	 Argentina	Sistema de índices de precios mayoristas e Índice del costo de la construcción. Junio.
Viernes	18/7/2025	 Estados Unidos	Inicios de construcción de viviendas MoM. Junio.

Hechos destacados de la próxima semana:

- ✓ **IPC.** El IPC de junio 2025, a publicarse por el INDEC el 14 de julio, se estima entre 1,6% y 2,1% mensual, según consultoras del REM, impulsado por alzas en alimentos, combustibles y servicios regulados. La inflación interanual rondaría el 40%-43,5%, manteniendo la desaceleración, pero con posibles presiones debido a los aranceles y (la corrección al alza del) tipo de cambio.
- ✓ **Balanza comercial.** La balanza comercial de junio 2025, a publicarse por el INDEC el 17 de julio, podría registrar un superávit de 500 a 700 millones de dólares; impulsado por exportaciones agropecuarias y energéticas, aunque con una leve contracción por el aumento de importaciones de bienes de capital. La apreciación cambiaria y la recuperación económica podrían reducir el saldo positivo respecto al acumulado de 1.883 millones de dólares del primer semestre.
- ✓ **Resultado fiscal.** El resultado fiscal de junio 2025, a publicarse por el MECON el 16 de julio, podría registrar un superávit primario de 600 a 800 millones de dólares, consolidando el ancla fiscal del gobierno, debido al ajuste del gasto y la recaudación de impuestos como Bienes Personales. El superávit financiero, tras intereses, se estima entre 200 y 400 millones, aunque presionado por transferencias a universidades y gasto estacional. La baja base de comparación de 2024 y la contención del gasto público refuerzan la tendencia positiva.
- ✓ **IPC USA.** El IPC de junio 2025 de EE. UU., a publicarse el 15 de julio, se estima en un 2,3%-2,5% interanual, levemente por debajo del 2,4% de mayo, según proyecciones privadas. La estabilización de precios en energía y alimentos modera la inflación, aunque persisten presiones en servicios y vivienda. Este dato será clave para las decisiones de la Reserva Federal con respecto a la tasa de interés (que aún se mantiene elevada).

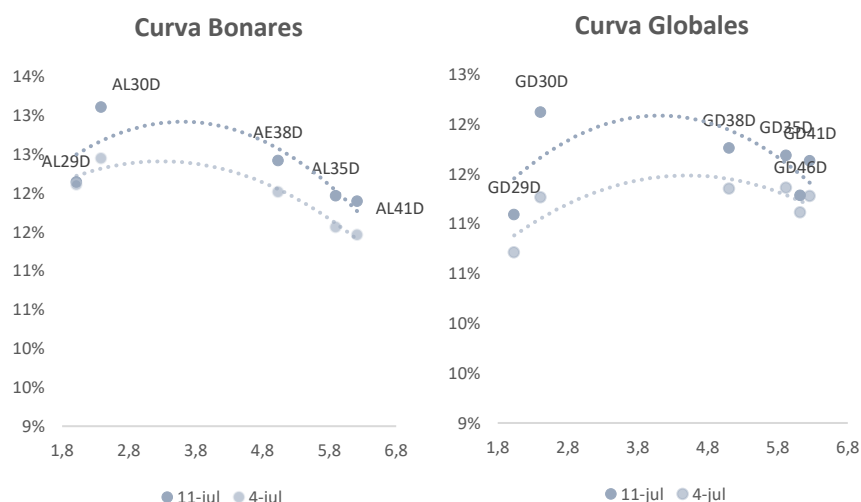
La semana en el mercado

Durante la semana del 7 al 11 de julio de 2025, el mercado argentino operó en un contexto internacional muy inestable -marcado por la definición de los aranceles globales de Trump- lo que repercutió en mayores niveles de incertidumbre en el mercado internacional. Además, el fallo en contra de YPF agregó incertidumbre en la bolsa local frente a la posibilidad de que el gobierno deba entregar a la gallina de los huevos de oro, con la decisión pendiente para el lunes 14 de julio, sumado a los proyectos aprobados en el Senado y la interna de la fórmula presidencial. Los activos argentinos replicaron este entorno negativo, con retrocesos generalizados en el mercado bursátil, mientras que los Globales y los Bonares pagaron el cupón correspondiente a la fecha patria. En este panorama, los Bonares registraron descompresiones a lo largo de la curva, manteniendo la tendencia observada durante la semana pasada; con la curva de rendimientos avanzando por encima del 12% YTM. Por su parte, los Globales replicaron esta descompresión, con un mayor impacto en el tramo medio. Finalmente, el riesgo país subió a 717 puntos básicos, representando un cambio de 38 puntos en 7 días.

Reporte semanal de mercado

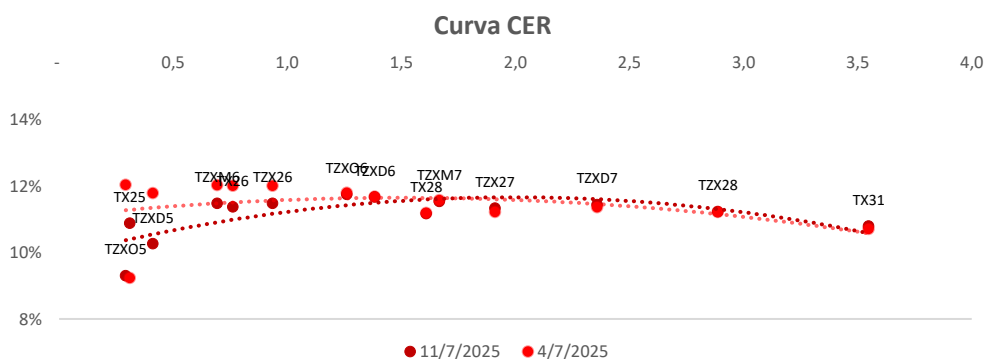
Semana del 7 al 11 de julio del 2025

11-jul		
Bonares	TIR	Duration
AL29D	12,15%	1,96
AL30D	13,11%	2,33
AL35D	11,97%	5,85
AE38D	12,42%	4,98
AL41D	11,90%	6,17
Globales	TIR	Duration
GD29D	11,09%	1,98
GD30D	12,12%	2,36
GD35D	11,69%	5,87
GD38D	11,76%	5,05
GD41D	11,64%	6,21
GD46D	11,29%	6,07



La curva CER se movió levemente, con compresiones generalizadas en el tramo corto. Por su parte, los volúmenes operados fueron discretos y reflejó una expectativa de desinflación acelerada (aunque con riesgos por la estacionalidad de junio) a la espera del dato publicado el lunes 14 de julio. La estabilidad en las tasas overnight desapareció durante esta semana (la caución a 1 día se mantuvo por debajo del 2% TEM), pasando a niveles históricamente bajos, reflejando una expansión de la liquidez del sistema, por el cambio de régimen monetario, dando final a las LeFi. La TIR de los bonos a partir de 2026 quedaron sobre el 11%, indicando expectativas de inflación controlada, aunque con riesgos por la estacionalidad de junio.

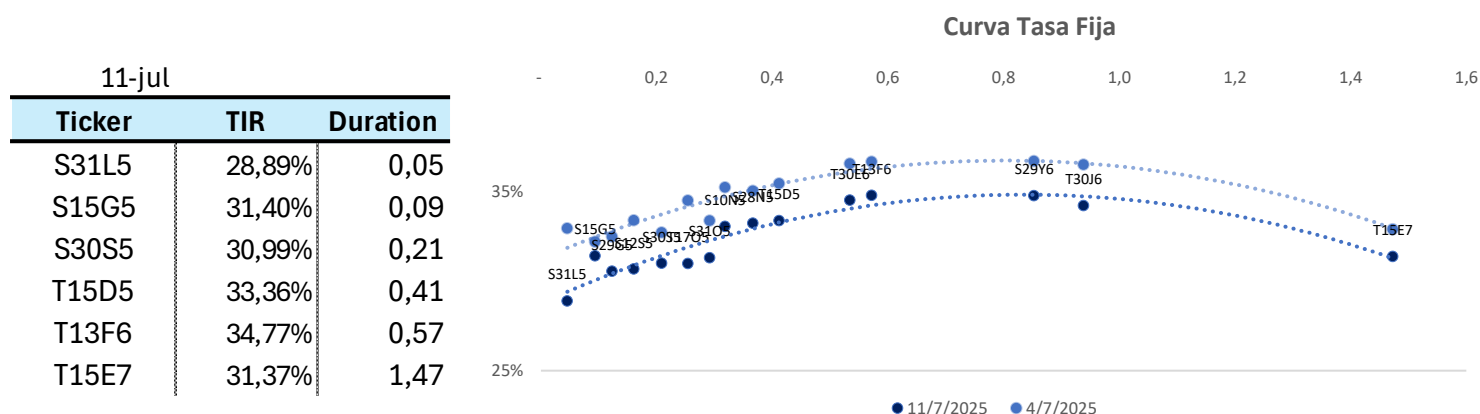
11-jul		
Ticker	TIR	Duration
TX25	10,87%	0,31
TZXM6	11,48%	0,69
TX26	11,37%	0,76
TZX27	11,33%	1,91
TX28	11,17%	1,61
TX31	10,79%	3,55



En el mercado de renta fija en pesos, las tasas mostraron una contracción en todos los plazos. Las LECAPs redujeron su spread de rendimientos a un rango de 2,52% a 2,14% TEM, comprimiendo homogéneamente a lo largo de la curva. La curva se estabilizó en una TEA promedio del 32,26%, producto de la búsqueda de rendimiento ante el desplome de los FCI MM. Finalmente, los instrumentos dollar-linked ganaron algo de atractivo en un contexto de incertidumbre (y mayor presión) cambiaria y ante la posible intervención por parte de la autoridad monetaria en la curva de futuros, generando oportunidades de armar sintéticos de tasa.

Reporte semanal de mercado

Semana del 7 al 11 de julio del 2025

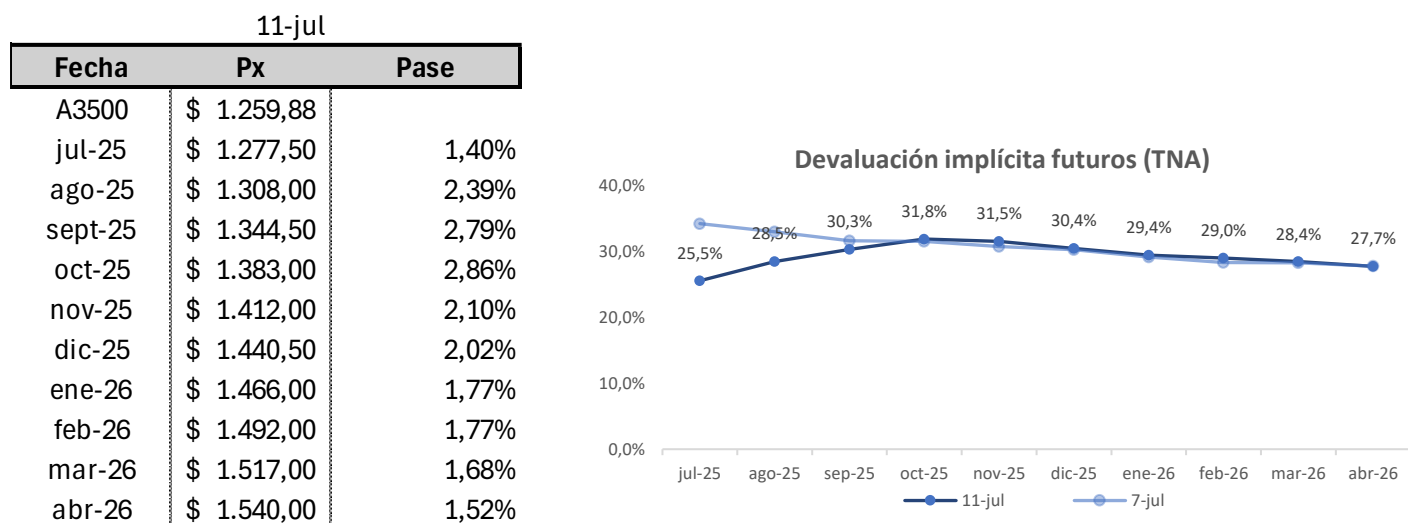


En el mercado cambiario, los dólares paralelos cerraron con variaciones positivas - continuando la tendencia de la semana pasada - con el blue en \$1300 (5,69%), el MEP en torno a \$1.269,10 y el CCL en \$1.270,37, manteniendo una brecha cambiaria positiva para el MEP. Medido de punta a punta semanal, el MEP avanzó un 1,78% en AL30 T+1, mientras que el CCL también registró un alza, cerrando en 1,82% en el mismo instrumento y plazo. El MULC operó sin intervención del BCRA, que preservó las reservas gracias a la flotación dentro de las bandas de \$1.000 a \$1.400. Las cotizaciones reflejaron una transición ordenada, con el dólar oficial saltando a \$1261,58 (1,74% semanal).

Dólares financieros

Título	MEP	Variación	Brecha	CCL	Variación	Brecha
AL30 T1	1.269,10	▶ 1,78%	0,60%	1.270,37	▶ 1,82%	0,70%
AL30 T0	1.266,94	▶ 1,74%	0,43%	1.269,70	▶ 1,92%	0,64%
GD30 T1	1.269,01	▶ 1,82%	0,59%	1.270,05	▶ 1,98%	0,67%
GD30 T0	1.264,60	▶ 1,77%	0,24%	1.265,63	▶ 1,78%	0,32%

En cuanto a la curva de futuros, nuevamente hubo una leve compresión en la tasa de corto plazo, a medida que el spot avanzó levemente. Si se observa de punta a punta, se aprecia una tendencia apenas más clara, sin ninguna corrección en la curva, a medida que los inversores mantienen sus expectativas sobre el dólar. Las tasas implícitas volvieron a quedar por debajo de la tasa TEM de las LECAPS. El interés abierto en los contratos de futuros continuó mostrando variaciones significativas, aunque la gran mayoría de los contratos se ubican en julio y diciembre, lo que indicaría que el gobierno se mantiene activo, interviniendo el tramo largo de la curva de futuros para contener el valor esperado de la divisa.



En cuanto a la renta variable, operó una fuerte semana negativa con una alta volatilidad según el día de la semana, con el Merval retrocediendo un -3,43% de su valor en pesos de punta a punta. El índice reflejó el impacto de un contexto externo adverso, con una caída moderada el lunes (-1,38%), mientras que avanzó el martes registrando un gran aumento de 3,9%, para volver a caer el jueves y el viernes, -2,87% y -2,96%. De esta forma, esta semana no hubo acciones con rendimientos positivos, siendo las bajas lideradas por TGNO4, cayendo -7,58%, seguida por TGSU2,

Reporte semanal de mercado

Semana del 7 al 11 de julio del 2025

que disminuyó en -6,95% y BBAR -6,90%. Asimismo, el Merval tuvo un fuerte retroceso en dólares esta semana, estrictamente ligado a la devaluación del peso. De esta forma, el IMV en dólares cerró en U\$S 1.580,20 (-5,16%).

S&P Merval

Top five			Bottom five		
Ticker	Precio	Var %	Ticker	Precio	Var %
			TGNO4	2.745	▼ -7,58%
			TGSU2	6.290	▼ -6,95%
			BBAR	6.210	▼ -6,90%
			ALUA	683	▼ -5,79%
			COME	113	▼ -5,04%

Evolución sectores vs Merval

