

MERCADOS GLOBALES

Lo más importante

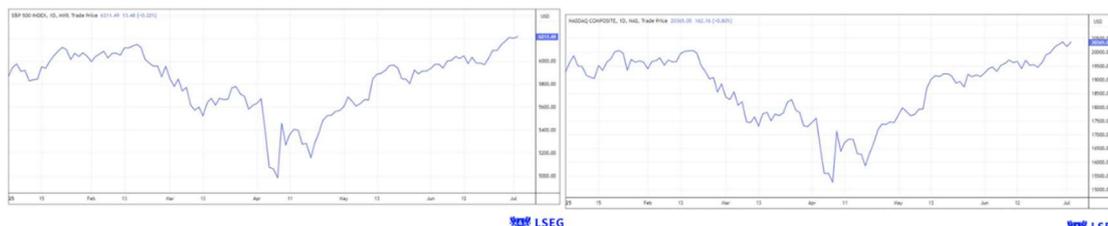
Los mercados globales estuvieron afectados desde comienzo de año por los cambios en las políticas implementadas por el presidente Trump desde el comienzo de su segundo mandato. Cambios en las relaciones internacionales y geopolíticas con el resto del mundo, como a nivel local. La amenaza de implementación de aranceles a las importaciones estimuló la volatilidad de los mercados y plantean dudas sobre el status del dólar como moneda de reserva mundial. El déficit fiscal y las leyes que el gobierno trata de pasar por el Congreso incrementarían el total de la deuda pública. A esto hay que sumar la presión que el gobierno intenta ejercer sobre la FED para forzar una baja de tasas.

Estos factores podrían afectar la demanda de bonos a largo plazo y del dólar, haciendo que parte de la demanda de activos de buena calidad busque alternativas fuera de Estados Unidos. También podría generar un aumento de las tasas de largo plazo a pesar de un potencial recorte de tasas por parte de la FED. Los inversores podrían privilegiar los plazos cortos sobre los largos y exigir mayores tasas para los bonos largos. El gobierno norteamericano emite más de medio trillón de dólares de deuda semanalmente, aumentando el riesgo de que los mercados sean incapaces de absorber estos montos.

La rentabilidad de los bonos a 10 años cotizaba a 4,284% tras haber tocado un máximo en casi dos semanas. Sumó su tercera baja semanal consecutiva, con un descenso de 8,6 puntos básicos en el periodo. En la parte corta de la curva, los rendimientos a dos años se situaban en el 3,739% y la de 3-4 meses en 4.3%. Tras los datos, los operadores de futuros de tasas se sumaron el viernes a las apuestas de que la Fed reducirá los costos de los préstamos a corto plazo en 75 puntos básicos en 2025, muy probablemente a partir de septiembre.

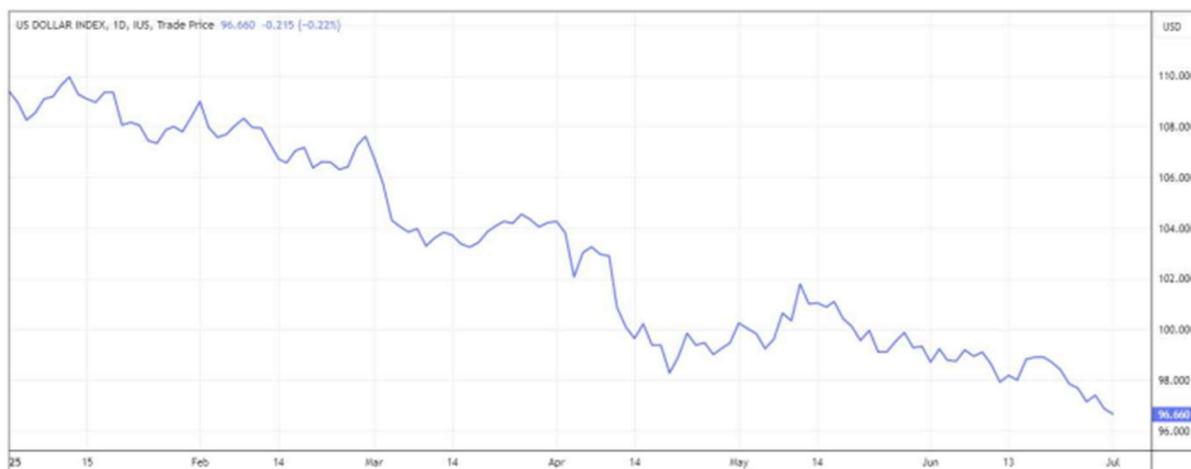
En cuanto a las acciones, los principales índices volvieron a registrar máximos históricos. La semana pasada el S&P 500 subió el 3,4% ante la esperanza de acuerdos comerciales y recortes de tasas. El Nasdaq aumentó un 4,2% registrando su primer máximo histórico desde diciembre y el Dow acumuló 3.8% en la semana.

Casi todos los sectores subieron, liderados por Servicios de Comunicación y Tecnología. NVDA logró alcanzar una capitalización de 3.8 trillones. El índice industrial subió en el año el 11.4%, Servicios 10.2%, Sector Financiero el 7.5%, Servicios Públicos el 7.3%, Tecnología 6.7%, Materiales 4.9%, Consumo masivo 4.6% e Inmobiliario 1.1%. Energía y Sector Salud cayeron 0.3 y 2.6% respectivamente.



El dólar cerró junio en su nivel más bajo en casi cuatro años frente al euro, mientras el optimismo de los mercados sobre los acuerdos comerciales de Estados Unidos reforzaba las apuestas a que la Reserva Federal recorte antes las tasas de interés.

El dólar también se ubicaba cerca de un mínimo de cuatro años frente a la libra esterlina y de un piso de más de una década frente al franco suizo, después de que la Casa Blanca se acercara a un acuerdo con China, mientras que Canadá desechó un impuesto sobre los servicios digitales para reiniciar unas conversaciones estancadas.



El índice dólar registró su mayor caída en los primeros seis meses de un año desde que comenzó la era de las monedas de libre flotación a principios de la década de 1970.

Los datos sobre inflación siguen relativamente bajos, sin mostrar impacto por la incertidumbre generada por la política de aranceles de Estados Unidos. La mayoría de los economistas esperan que en el segundo semestre se confirme la tendencia de suba de precios. Los ingresos personales estadounidenses cayeron, un 0,4% el mes pasado y el índice de precios de los gastos de consumo personal (PCE) subió un 0,1% en mayo, igual que en abril. En los 12 meses transcurridos hasta mayo, la inflación PCE aumentó un 2,3%, tras el 2,2% del mes anterior.

Al cierre de junio, Estados Unidos y China llegaron a un acuerdo sobre los envíos de tierras raras, en medio de los esfuerzos por poner fin a una guerra comercial entre las mayores economías del mundo. Durante las conversaciones comerciales celebradas en mayo en Ginebra, China se comprometió a eliminar las contramedidas no arancelarias impuestas a Estados Unidos desde el 2 de abril. Como parte de sus represalias contra los aranceles estadounidenses anunciados por el presidente Donald Trump, China había suspendido las exportaciones de una amplia gama de minerales críticos, generando distorsiones en las cadenas de suministro fundamentales para los fabricantes de automóviles, los fabricantes aeroespaciales, las empresas de semiconductores y los contratistas militares de todo el mundo.

Las acciones asiáticas alcanzaron su nivel más alto en más de tres años, acompañando la tendencia de USA. Los índices bursátiles de todo el mundo dejaron por el momento las preocupaciones sobre las tensiones en Oriente Medio y la incertidumbre sobre los aranceles y los acuerdos comerciales para sumarse a la tendencia alcista. El índice MSCI más amplio de acciones de Asia-Pacífico fuera de Japón, tocó su nivel más alto desde noviembre de 2021. El secretario del

Tesoro Scott Bessent, ha pedido a los republicanos en el Congreso que eliminen la propuesta de impuestos de represalia de la Sección 899 de su proyecto de ley de impuestos y gastos después de que Washington llegara a un acuerdo con los países industriales del Grupo de los Siete.

Para el Banco Mundial, Brasil necesita realizar un ajuste fiscal de alrededor del 3% del PBI para alcanzar un nivel de superávit primario que establezca la deuda pública cerca del nivel actual. También pide desvincular las prestaciones sociales del salario mínimo. Mantener la deuda estable en el nivel actual requiere un superávit primario de entre el 2% y el 3% del PBI y, debido a la elevada proporción de ingresos fiscales respecto al PBI, así como a las altas tasas impositivas sobre el consumo y las rentas del trabajo, la mayor parte de los ajustes deben realizarse por el lado del gasto.

El Banco Mundial señaló que el país ha tenido déficits primarios recurrentes casi todos los años desde 2013 y que la relación deuda/PBI ha aumentado en más de 20 puntos porcentuales, impulsada principalmente por el alza del gasto en transferencias sociales, especialmente las destinadas a los ancianos.

La recaudación de impuestos de Argentina subió un 43,3% interanual en junio al sumar 16,84 billones de pesos (unos 13.409 millones de dólares). El alza se produjo principalmente por el aporte del rubro 'Derechos de Exportación'. La entrada en efecto a partir de julio de un alza en impuestos a las exportaciones de soja, sus productos derivados y maíz, hizo que los agricultores duplicaron sus niveles de ventas en junio, antes del cambio tarifario.

Los activos argentinos operan presionados por la toma de posiciones en dólares en medio de la recomendación de JPMorgan de posicionarse en esa moneda desarmando el carry y el fallo de la jueza del caso YPF que exige al gobierno entregar su participación del 51% en YPF para cumplir parcialmente la sentencia judicial por 17.000 millones. La proximidad de las elecciones de medio término en la provincia de Buenos Aires de septiembre y las nacionales de octubre, sumado al hecho de que el gobierno no logra sumar reservas en dólares, ha generado un ambiente de incertidumbre. El dólar subió el 1.41% en junio, acelerándose la suba en los días transcurridos de julio. Un relevamiento de Reuters estima que el peso argentino caerá un 17% en un año a 1,465 por dólar.

Acciones

Merval



El mercado local está desacoplado de la suba global. El foco del mercado en el fin de junio está en la acumulación de reservas y los cambios en las disposiciones del BCRA sobre tasas de política monetaria. Dispuso que aquellas normas que hacían referencia a la tasa de política monetaria (TPM) se referirán ahora a la tasa mayorista de referencia 'TAMAR' y definió que en julio lanzará una nueva rueda de registro de pagos de importaciones 'REPI'.

La segunda mitad del año, marcada por la incertidumbre política, genera volatilidad y caída de los activos. El Merval perdió el 17.3% en junio, habiendo caído en lo que va del año el 22%.

Respecto del fallo de la jueza Preska de Manhattan, Argentina apelará el fallo que ordenó entregar la participación del gobierno del 51% en la petrolera YPF para cumplir parcialmente con una sentencia judicial por 16.100 millones de dólares. Los ADRs cayeron en el año el 25% y luego de la caída inicial por la noticia de algo más del 5%, las acciones volvieron a subir.

YPF es la petrolera más grande del país y lidera las actividades de exploración y explotación en la formación Vaca Muerta, la segunda reserva de gas no convencional del mundo y la cuarta de petróleo.

Informe Semanal

25/06/2025 AL 30/06/2025



Bonos

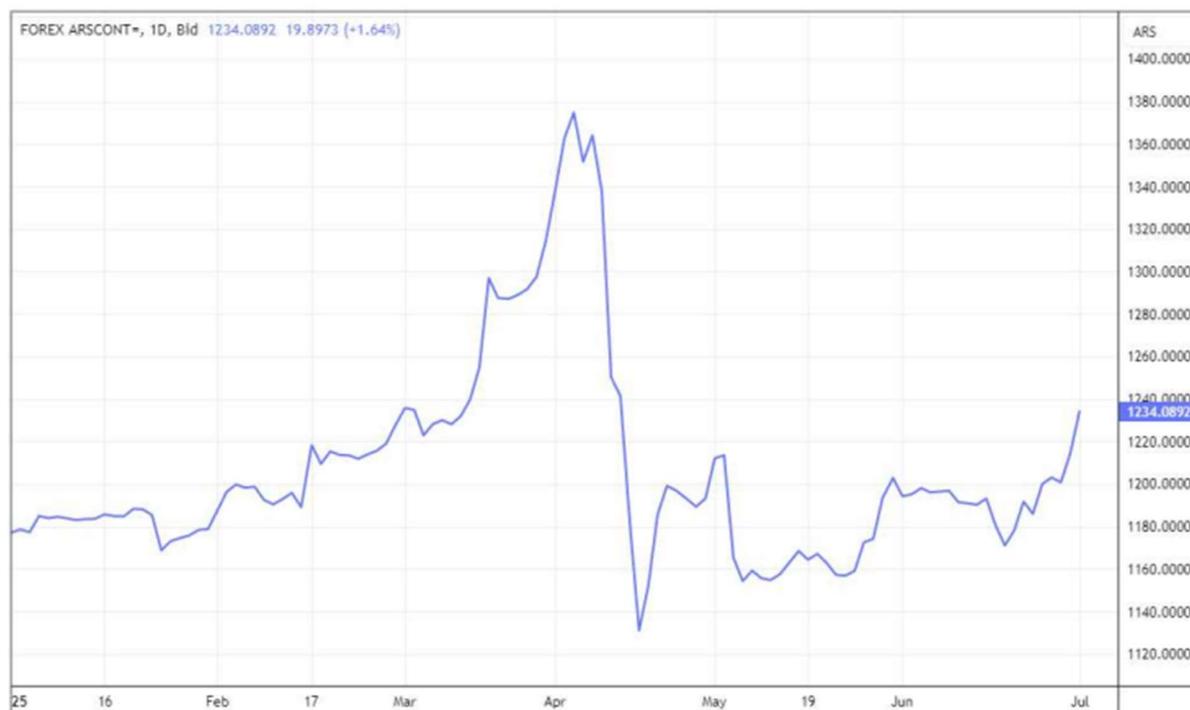
Junio se destacó por una tendencia bajista de los activos argentinos, tanto en dólares como en pesos. Y la noticia de los últimos días fue el informe de JP.Morgan que señaló: "con la situación estacionalmente positiva por terminar (por la baja en las retenciones vigentes hasta junio) y las elecciones en el horizonte, preferimos tomar ganancias y esperar mejores niveles de entrada para volver a posicionarnos en el mercado local de bonos en pesos.

Esto sumado a los rescates netos en los Fondos Comunes de Inversión de renta fija, mantuvieron la tendencia negativa y el riesgo país por encima de los 700 bps.

La provincia central de Córdoba colocó el jueves 725 millones de dólares en un nuevo bono bajo ley internacional con vencimiento 2032 y una tasa del 9,75%.

Monedas

Dólar CCL



El gobierno afirma haber comprado reservas via Repos, Bontes, Block Trades y venta de activos por unos 4.000 millones de dólares aproximadamente en el último mes sin afectar el mercado de cambios.

De acuerdo a las declaraciones de las exportaciones antes de la suba de las retenciones, los ingresos de dólares en las próximas semanas estarán en el orden de los 4.500 millones de dólares. El mercado proyecta una mayor presión cambiaria en la segunda mitad del año. El dólar interbancario cerró junio a 1.207 pesos, subiendo en el mes el 1.41%.

A fin de transitar la segunda parte del año, sería importante que rápidamente los inversores sigan viendo avances desde la estrategia de financiamiento y acumulación de reservas, a fin de poder impulsar una mayor compresión de tasas que permita captar mayor ahorro externo para financiar las necesidades de la economía.

El informe de JP.Morgan también generó algo de presión sobre el mercado cambiario por la dolarización de algunas carteras que salieron de fondos de renta fija en pesos para pasar a los dólares.

MUNDO

Las acciones de los bancos norteamericanos subieron muy fuerte en el último día de junio luego de superar el chequeo anual de la Reserva Federal, lo que los habilitaría para realizar recompras de acciones y aumentar dividendos. El banco central afirmó que los mayores bancos estaban bien posicionados para soportar una futura recesión económica y seguir concediendo préstamos, y su prueba de resistencia mostró que las empresas mantenían sólidos niveles de capital incluso después de incurrir en cientos de miles de millones de dólares en pérdidas.

El índice mundial de contenedores de Drewry cae un 9% por segunda semana consecutiva. Las tarifas de envío de contenedores de carga de China a Estados Unidos han caído más de la mitad en junio, ya que las importaciones repuntaron menos de lo esperado a pesar de haber rebajado los aranceles del 145 al 30%.

Las tarifas en la ruta de Shanghái a la costa oeste de USA parecen haber encontrado un suelo a corto plazo en torno a los 2.500 dólares por contenedor de 40 pies, después de alcanzar un máximo a principios de este mes en torno a los 6.000 dólares.

Los consumidores estadounidenses aún no han notado todos los efectos de los aranceles porque muchos importadores hicieron acopio de mercancías antes de la entrada en vigor de los nuevos derechos, retrasando así las subidas de precios. Walmart, el mayor minorista del mundo y principal importador oceánico, advirtió de que empezaría a subir los precios a finales de mayo y junio.

Las crecientes presiones deflacionistas y la persistente crisis inmobiliaria siguieron socavando la demanda y el crecimiento de la segunda economía mundial. El inesperado repunte del crecimiento de las ventas al por menor el mes pasado, sugieren cierta resistencia entre los hogares chinos, aunque el consenso del mercado es que se necesita más apoyo de las autoridades para reforzar la frágil recuperación económica.

Los beneficios de las empresas industriales chinas cayeron un 9,1% en mayo respecto al año anterior, lo que rompió una racha de dos meses de crecimiento.

Los beneficios industriales cayeron un 1,1% en los cinco primeros meses de 2025 respecto al mismo periodo del año anterior. Esta cifra contrasta con el aumento del 1,4% registrado en el periodo enero-abril.

Informe Semanal

25/06/2025 AL 30/06/2025



Sandra Martinuzzi

Economista

sm@fivesa.com.ar

El objetivo del presente es brindar a su destinatario información general, y no constituye, de ningún modo, oferta, invitación o recomendación de FIVE para la compra o venta de los valores negociables y/o de los instrumentos financieros mencionados en él. El informe no tiene por objeto proveer los fundamentos para la realización de ninguna evaluación crediticia o de otro tipo. El destinatario del informe deberá evaluar por sí mismo la conveniencia de la inversión en los valores negociables y/o instrumentos financieros mencionados en este informe y deberá basarse en la investigación personal que dicho inversor considere pertinente realizar. El presente no debe ser considerado un prospecto de emisión u oferta pública. Algunos de los valores negociables y/o instrumentos financieros bajo análisis pueden no estar autorizados a ser ofrecidos públicamente en Argentina. Aunque la información contenida en el presente informe ha sido obtenida de fuentes que FIVE considera confiables, tal información puede ser incompleta o parcial y FIVE no ha verificado en forma independiente la información contenida en este informe, ni garantiza la exactitud de la información, o que no se hayan producido cambios adversos en la situación (económica, financiera o de otro tipo) relativa a los emisores descripta en este informe. FIVE no asume responsabilidad alguna, explícita o implícita, en cuanto a la veracidad o suficiencia de la misma para efectuar la toma de decisión de su inversión. Ninguna persona ni funcionario de FIVE ha sido autorizada a suministrar información adicional a la contenida en este informe. Todas las opiniones o estimaciones vertidas en el presente informe constituyen nuestro juicio y pueden ser modificadas sin previo aviso.