INFORME SEMANAL

JULIO 2025

ECONOMÍA Y MERCADO

GARGOL

CONSULTORÍA
ESTRATÉGICA

info@gargol.com.ar

NOTICIAS DE LA SEMANA

Fin de las LEFIs: El derrumbe de tasas en pesos sacude al mercado financiero.

El mercado financiero reaccionó con fuerza al fin de las Letras de Financiamiento del Tesoro (LEFIs), generando un marcado ajuste en las tasas a corto plazo. Con los bancos impedidos de renovar unos $10.000 millones en estos instrumentos, se registró una *abrupta caída en la tasa de caución diaria*, que se desplomó del 20,6% al 12% TNA, perforando incluso el piso del año.

En este nuevo escenario, los inversores se reacomodaron: las Lecaps y los Boncaps mostraron subas moderadas, con tasas efectivas mensuales (TEM) que se comprimieron al rango del 2,2% al 2,5%. En paralelo, los bonos ajustados por CER también ganaron terreno, destacándose el PARO con un alza del 2,8%.

Desde el mercado advierten que esta fuerte baja en los rendimientos en pesos podría afectar el atractivo de las colocaciones en moneda local y tener impacto en la demanda de dólares. No obstante, por ahora el tipo de cambio oficial no mostró alteraciones significativas.

En este escenario, el gobierno podría intervenir en los próximos días para evitar que las tasas continúen cayendo, ya que niveles tan bajos podrían generar presiones cambiarias en pleno año electoral. En tanto, los fondos del agro y el comportamiento en el mercado secundario de Lecaps serán claves para definir el rumbo inmediato de las tasas y los bonos en pesos.

El Gobierno cumplió con un pago clave de deuda por más de USD 4.000 millones, pero el riesgo país no se movió

En el marco del segundo vencimiento relevante del año, el Gobierno argentino completó el pago de más de USD 4.000 millones a bonistas del exterior, cumpliendo con sus compromisos tanto en bonos bajo legislación local como extranjera. El desembolso coincidió con el feriado del 9 de julio, aunque debió ejecutarse igual debido a que en Estados Unidos se trataba de una jornada hábil.

La operación se realizó gracias a nuevas emisiones de deuda que permitieron contar con los dólares necesarios. El Ministerio de Hacienda destacó el cumplimiento como una muestra de responsabilidad fiscal, mientras que desde el mercado anticipaban el impacto: una caída de entre USD 2.500 y 4.000 millones en las reservas del BCRA.

A pesar del esfuerzo financiero, el riesgo país se mantuvo estable en torno a los 700 puntos, ya que no se espera que estos pagos generen una mejora estructural en la percepción del crédito argentino. Además gran parte de los dólares cobrados por los bonistas probablemente no se reinvierta, limitando cualquier posible efecto positivo. Aun así, el cumplimiento reafirma la intención oficial de mantener sus compromisos externos sin recurrir a reestructuraciones.

NOTICIAS DE LA SEMANA

Trump reaviva la guerra comercial: impone aranceles del 35% a Canadá y 30% a México y la Unión Europea

En una semana marcada por tensiones geopolíticas, el presidente de Estados Unidos, Donald Trump, anunció una nueva ronda de aranceles que reaviva el clima de guerra comercial global. Entre las medidas más destacadas, se encuentra la imposición de un 35% de arancel a las importaciones desde Canadá, el principal socio comercial de EE.UU., decisión que fue comunicada mediante una carta oficial al primer ministro canadiense, Mark Carney. La medida comenzará a regir el 1° de agosto y se suma a otros gravámenes ya aplicados en sectores como el acero y la industria automotriz.

Trump también anunció un arancel general del 30% a productos provenientes de México y la Unión Europea, justificando la medida, en el caso mexicano, como una respuesta a la falta de acciones efectivas contra el narcotráfico y la crisis del fentanilo. En cuanto a la UE, el anuncio llega en medio de negociaciones comerciales que ahora corren riesgo de estancamiento, especialmente cuando algunos países del bloque, como Alemania,promovían acuerdos más flexibles, mientras otros, como Francia, adoptaban una postura más firme.

En total, ya son 23 países los que recibieron notificaciones oficiales sobre nuevas tasas arancelarias, lo que genera incertidumbre en los mercados internacionales. El presidente dejó abierta la posibilidad de revisar los aranceles al alza o a la baja, según las respuestas que reciba de los países afectados. Mientras tanto, los inversores observan con cautela los próximos pasos de una administración que vuelve a hacer del proteccionismo comercial un eje central de su política económica.

Comparación entre los aranceles anunciados hasta el 2 de abril y los nuevos aranceles establecidos a partir del 7 de julio.

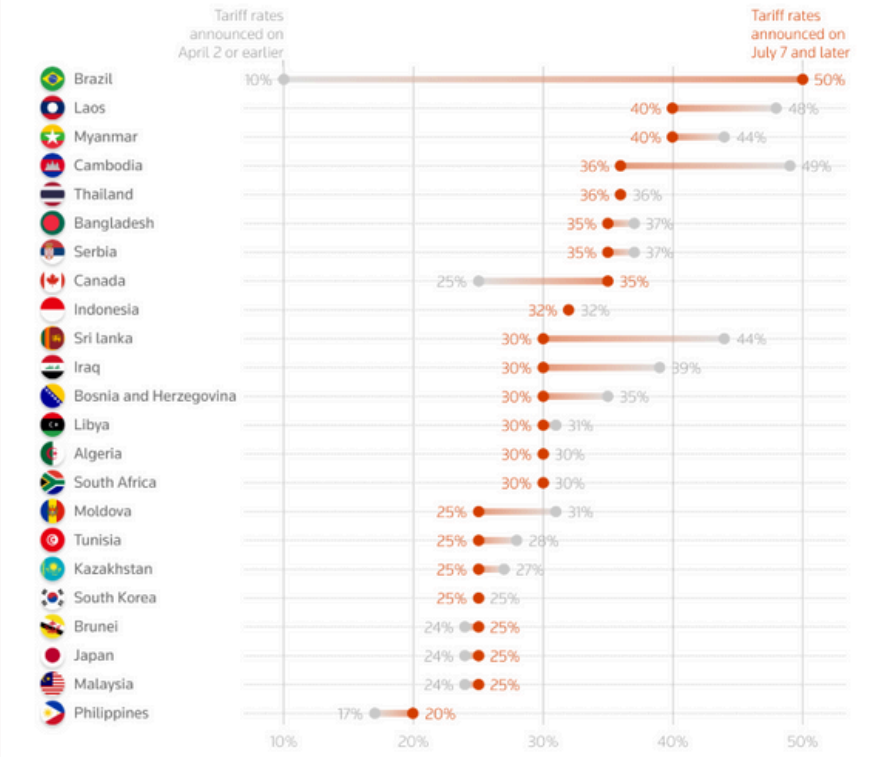


Gráfico extraido de Reuters

NOTICIAS DE LA SEMANA

Estados Unidos lanza la "Crypto Week": el Congreso impulsa reformas históricas en plena suba del Bitcoin

Washington se prepara para una semana clave: desde el 15 de julio, la Cámara de Representantes tratará tres leyes fundamentales que podrían posicionar a EE.UU. como líder global en innovación cripto. Bajo el lema de la “Crypto Week”, se debatirán el CLARITY Act, la Anti-CBDC Surveillance State Act y el GENIUS Act, pilares del plan regulatorio impulsado por el presidente Trump.

El objetivo es doble: impulsar la adopción de activos digitales bajo reglas claras y frenar la posibilidad de un dólar digital estatal (CBDC), considerado por el oficialismo como una amenaza a la privacidad financiera. Las reformas cuentan con amplio respaldo del oficialismo republicano y el apoyo explícito de grandes actores del ecosistema, como Ripple, Circle y Kraken, que ya gestionan licencias bancarias.

La medida llega en un contexto eufórico para el mercado: Bitcoin cotiza en torno a los USD 120.000, su récord histórico, con flujos récord en ETFs spot y un creciente interés institucional. Desde Argentina, se proyecta que la nueva regulación facilitará el acceso a stablecoins legales, ETF tokenizados y pagos internacionales más eficientes, reforzando el rol del cripto como activo de cobertura.

Con este giro normativo, EE.UU. podría pasar de la incertidumbre a la vanguardia tecnológica, generando impactos globales. En palabras de los legisladores: “Ha comenzado una nueva era para las finanzas digitales”.

El Senado aprobó mejoras jubilatorias y el Gobierno anticipa veto: "El equilibrio fiscal no se negocia"

En una sesión tensa, el Senado sancionó una nueva ley de movilidad jubilatoria que eleva la jubilación mínima a $331.000 y el bono previsional a $110.000, además de prorrogar la moratoria para quienes no tengan los 30 años de aportes. La iniciativa fue aprobada con 52 votos y respaldo de la oposición, mientras que el oficialismo se retiró del recinto y anticipó que judicializará la sesión.

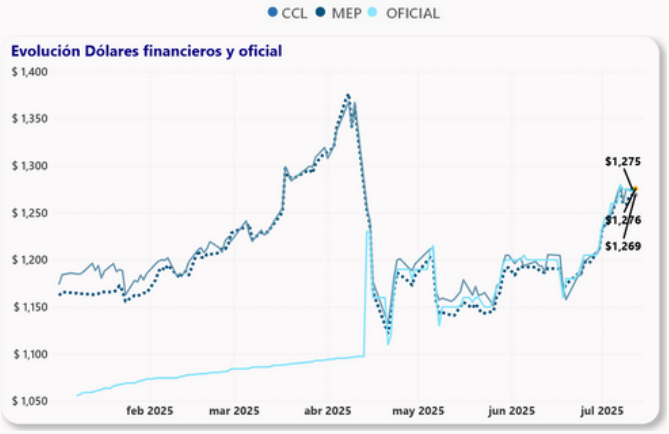
Desde el Ejecutivo, el presidente Javier Milei anunció que vetará la ley por considerarla “incompatible con el equilibrio fiscal”. El ministro de Economía, Luis Caputo, fue aún más contundente: “El equilibrio fiscal no se negocia”. En declaraciones posteriores, acusó a la oposición de actuar con fines electorales y advirtió que no habrá impacto económico porque el Gobierno no convalidará la norma.

La ley contempla medidas para financiar el gasto previsional, como la eliminación de exenciones impositivas y la reasignación de partidas. Sin embargo, para Caputo, el avance opositor solo busca “volver a la época de la emisión y la inflación descontrolada”.

NACIONAL

DÓLARES

La cotización de la divisa estadounidense registró incrementos en todas sus variantes, impulsada por una creciente presión cambiaria derivada de múltiples factores. En primer lugar, la abrupta caída de las tasas en pesos debilitó el atractivo de los instrumentos en moneda local y fomentó la búsqueda de cobertura en dólares. A esto se sumó el desarme de las LEFIs, que liberó varios billones de pesos que ahora deben reubicarse, ya sea en títulos del Tesoro como las Lecaps o en activos dolarizados.
Por otra parte, la disminución en la liquidación del agro, la dolarización de aguinaldos y la acumulación de reservas impuesta por el acuerdo con el FMI restringieron la oferta de divisas en el mercado oficial.
En paralelo, un escenario internacional convulsionado por nuevas tensiones comerciales globales potenció aún más la demanda de cobertura en moneda dura.
Frente a este contexto, el Gobierno se enfrenta a una disyuntiva clave: convalidar tasas más bajas para estimular la actividad económica, o endurecer la política monetaria para frenar la presión sobre el dólar, en un clima electoral cada vez más delicado.



Fuente : Elaboración propia en base a Rava

Evolución de la cotización del dólar

Tipo de dólar	Último valor	Var. Mensual	Var. Semanal	Var. Anual
BLUE	$1,300.0	+7.00 %	+5.69 %	+5.69 %
CCL	$1,275.6	+5.40 %	+2.12 %	+7.47 %
OFICIAL	$1,275.0	+4.94 %	+1.19 %	+21.14 %
MEP	$1,269.0	+4.76 %	+1.76 %	+8.42 %
MAYORISTA	$1,261.5	+4.69 %	+1.73 %	+22.24 %

Fuente : Elaboración propia en base a Rava

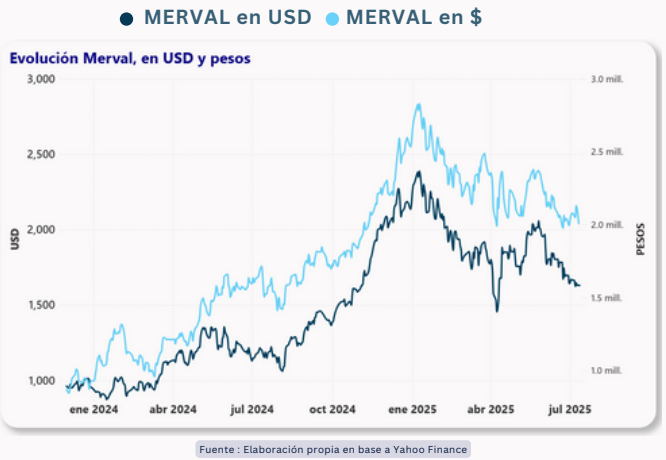
RIESGO PAÍS y BONOS

El riesgo país registró un leve incremento en la semana, cerrando en 704 puntos básicos. El frente externo continúa siendo un factor determinante en la evolución de este indicador, y el bajo nivel de reservas internacionales ayuda a explicar la persistencia del spread soberano, que en las últimas semanas mostró señales de estancamiento. En este contexto, la menor liquidación del agro y la creciente demanda de divisas para importaciones ejercen presión sobre el mercado cambiario, deteriorando la percepción de riesgo.
Por su parte, los bonos soberanos tuvieron un desempeño mixto, influenciados por el reciente pago de más de USD 4.000 millones a bonistas extranjeros. Si bien el cumplimiento de esta obligación fue valorado institucionalmente, no se tradujo en una baja del riesgo país, debido al impacto negativo que generó sobre las reservas del BCRA.

Fuente : Elaboración propia en base a Rava

MERVAL EN PESOS Y USD

El mercado argentino retrocedió un 2,5% en pesos y un 2% en dólares, tocando mínimos de tres meses. Este desempeño respondió a una combinación de factores externos e internos. A nivel internacional, los nuevos aranceles anunciados por Donald Trump generaron incertidumbre global y afectaron el apetito por riesgo en mercados emergentes. En el plano local, influyeron la preocupación por la sostenibilidad del equilibrio fiscal tras la aprobación de proyectos en el Senado con fuerte impacto presupuestario, la baja en las tasas en pesos, y el creciente temor sobre la fragilidad cambiaria, lo que impulsó movimientos de cobertura y presión sobre los activos en moneda local.



Fuente : Elaboración propia en base a Yahoo Finance

NACIONAL

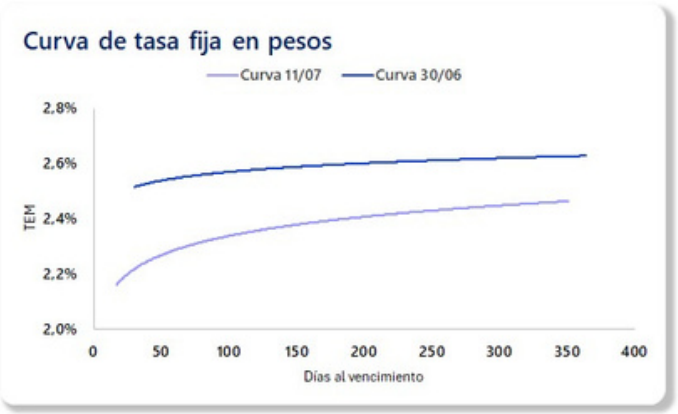
CURVA DE TASA FIJA EN PESOS

El mes de julio comenzó con una marcada volatilidad en el segmento de tasa fija, impulsada por múltiples factores. Durante los primeros días, el recalentamiento del dólar y la recomendación de JP Morgan de pausar las estrategias de carry trade hasta después de las elecciones provocaron un sell-off en este mercado, generando alzas generalizadas en las tasas.

No obstante, con el correr de los días y ante la proximidad del vencimiento de las LEFIs (10 de julio), se observó una compresión significativa de tasas, especialmente en el mercado de cauciones bursátiles, donde la tasa llegó a ubicarse por debajo del 15% TNA.

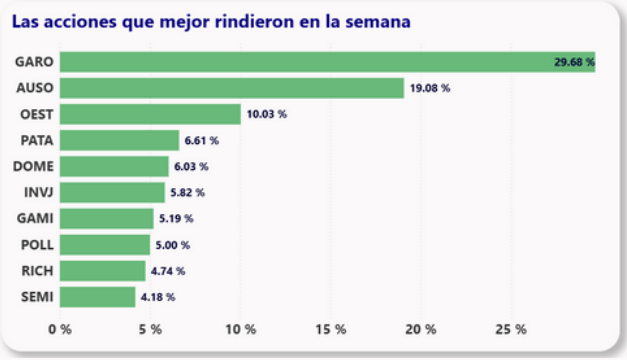
En cuanto a la curva de tasa fija, se destaca una compresión de 24 puntos básicos en las Tasa Efectiva Mensual (TEM) y de 380 puntos básicos en las Tasa Efectiva Anual (TEA) respecto al cierre de junio. Este movimiento refleja el efecto del desarme de LEFIs, que aportó mayor liquidez al sistema.

Si bien la baja de tasas puede favorecer una recuperación en los activos de renta variable, es clave monitorear los nuevos niveles de equilibrio del tipo de cambio, la evolución de las tasas en dólares y la dinámica de las tasas reales para confirmar un cambio de tendencia sostenido.

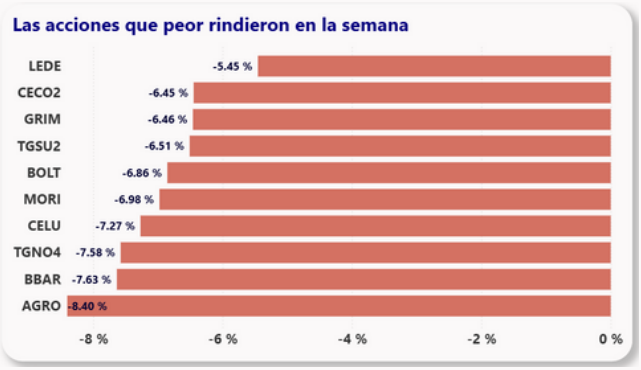


ACCIONES, CEDEARS Y BONOS

ACCIONES

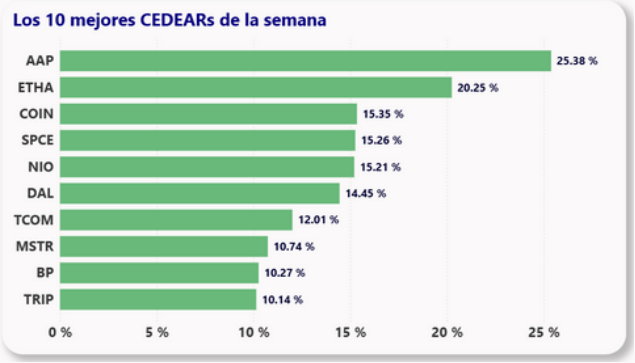


Fuente : Elaboración propia en base a DoctaCapital

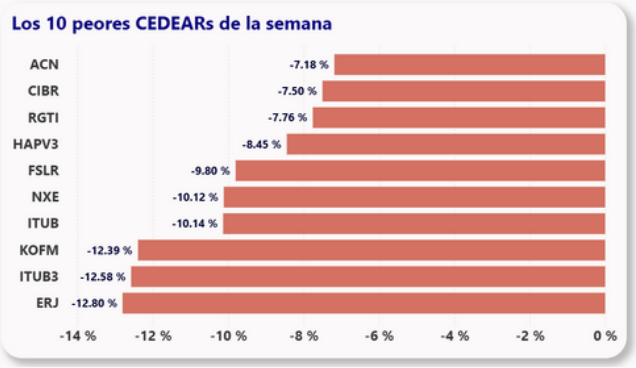


Fuente : Elaboración propia en base a DoctaCapital

CEDEARS

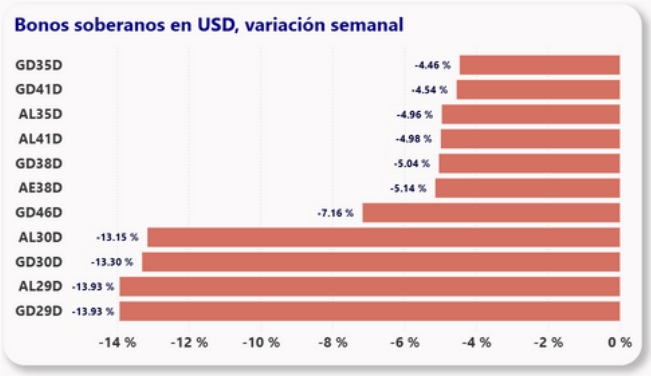


Fuente : Elaboración propia en base a DoctaCapital

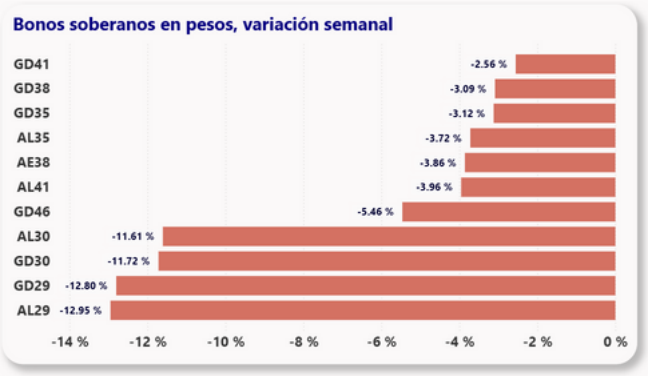


Fuente : Elaboración propia en base a DoctaCapital

BONOS



Fuente : Elaboración propia en base a DoctaCapital



Fuente : Elaboración propia en base a DoctaCapital

INTERNACIONAL

S&P 500

El S&P 500 registró una caída del 0,3%, cerrando en 6.260 puntos frente a los 6.279 de la semana anterior. Esta baja se explica principalmente por el aumento de la incertidumbre comercial tras los anuncios del presidente Donald Trump de nuevos aranceles. Estas decisiones renovaron el temor en los mercados sobre el impacto negativo de una escalada proteccionista, especialmente en un contexto donde el índice venía de marcar máximos históricos.

Entre los sectores, las mayores caídas fueron para Financieros y Comunicación, ambos con retrocesos del 1,9%, seguidos por Consumo Básico (-1,7%). En contraste, Energía lideró las subas con un avance del 2,4%, impulsado por la recuperación en los precios del petróleo, mientras que Utilities (+0,7%) e Industriales (+0,5%) también mostraron rendimientos positivos. El sector Tecnológico cedió apenas un 0,4%, contenido por el alza de Nvidia, pero presionado por la baja de Meta ante riesgos regulatorios en Europa.

Estas variaciones reflejan un clima de mayor cautela e inclinación a la toma de ganancias por parte de los inversores, ante la reaparición de tensiones comerciales y a la espera del inicio de la temporada de balances del segundo trimestre.

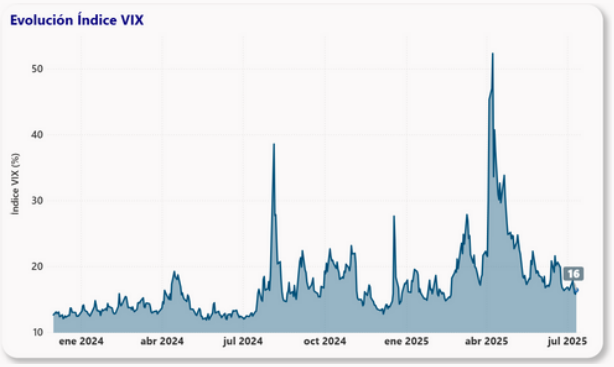
Performance de sectores del S&P 500

Sector	Último valor	WTD	MTD	MoM	YTD	YoY
Financial SPDR	$52.2	-1.9 %	-0.4 %	+2.6 %	+8.7 %	+25.3 %
Communication Services SPDR	$106.0	-1.9 %	-2.3 %	+1.7 %	+10.1 %	+23.8 %
Consumer Staples SPDR	$80.8	-1.7 %	-0.2 %	-0.1 %	+4.1 %	+7.4 %
Real Estate SPDR	$41.6	-0.6 %	+0.4 %	-0.1 %	+3.8 %	+8.2 %
Technology SPDR	$255.9	-0.4 %	+1.0 %	+6.6 %	+10.4 %	+11.2 %
S&P 500 SPDR	$623.6	-0.3 %	+0.9 %	+4.0 %	+7.0 %	+13.5 %
Health Care SPDR	$135.2	-0.2 %	+0.3 %	+0.1 %	-0.9 %	-6.7 %
Consumer Discretionary SPDR	$221.4	+0.1 %	+1.9 %	+3.3 %	-0.8 %	+18.2 %
Materials SPDR	$91.5	+0.2 %	+4.2 %	+4.5 %	+9.8 %	+4.1 %
Industrial SPDR	$150.2	+0.5 %	+1.8 %	+4.4 %	+14.7 %	+23.4 %
Utilities SPDR	$82.4	+0.7 %	+1.0 %	+2.6 %	+10.5 %	+20.0 %
Energy SPDR	$89.1	+2.4 %	+5.1 %	+4.1 %	+5.7 %	+2.0 %

Fuente : Elaboración propia en base a Yahoo Finance

VIX

Pese al impacto de las nuevas medidas arancelarias, el VIX cerró la semana un punto porcentual por debajo del nivel anterior, en torno al 16%. Si bien registró un leve repunte durante algunos tramos de la semana, el cierre sugiere que prevalece una cautela moderada entre los inversores, pero sin señales de una preocupación extrema frente a las últimas decisiones de política comercial.



Fuente : Elaboración propia en base a Yahoo Finance

DOLLAR INDEX y TASAS DE EEUU

El Dollar DXY registró una suba semanal del 1,8%, cerrando en 98,71 puntos y cortando una racha de dos semanas consecutivas de bajas. Esta apreciación del dólar frente a sus principales pares respondió, en primer lugar, al endurecimiento en la política comercial de EE.UU que generó un clima de mayor aversión al riesgo, favoreciendo al dólar como activo refugio. A esto se sumó la debilidad de monedas como el yen, el euro y el dólar canadiense, todas presionadas por las noticias de aranceles o datos económicos desfavorables. Finalmente, indicadores de solidez en el mercado laboral de EE.UU. y las actas recientes de la Reserva Federal que moderaron las expectativas de recortes inmediatos de tasas también contribuyeron al fortalecimiento del dólar.

Por otro lado, los rendimientos del Tesoro de EE.UU. subieron esta semana, especialmente en los tramos medios y largos, ante expectativas de que el dato de inflación de junio muestre una aceleración. Esto elevó las tasas a 10 y 20 años a 4,43% y 4,96%, respectivamente. La Fed mantendría las tasas sin cambios, pero el impacto de nuevos aranceles genera cautela en el mercado.

Fuente : Elaboración propia en base a Yahoo Finance

Performance de rendimientos del tesoro de EEUU

Concepto	Yield	WTD	MTD	MoM	YTD	YoY
6 Mo	4.31	-3	2	0	7	-94
1 Yr	4.09	2	13	1	-7	-82
2 Yr	3.90	2	18	-4	-35	-60
5 Yr	3.99	5	20	-3	-39	-14
10 Yr	4.43	8	19	2	-15	23
20 Yr	4.96	9	17	3	10	45

Fuente : Elaboración propia en base a Yahoo Finance

INTERNACIONAL Y CRIPTOMONEDAS

COMMODITIES

En la última semana, los granos mostraron una tendencia bajista: el maíz cotizó en USD 159/t con un ajuste semanal de -6,6%, la soja retrocedió un 4,9% hasta USD 369/t y el trigo cayó un 1,30% hasta USD 199/t.

PETRÓLEO

El precio del Brent subió aproximadamente 4 dólares (+6%), cerrando en USD 70,4 por barril frente a los USD 66,4 de la semana anterior. Esta suba respondió a señales de un mercado más ajustado de lo previsto, según la AIE (Agencia Internacional de Energía) junto con la baja sostenida de la actividad petrolera en EE.UU. (11 semanas de caída en la cantidad de rigs) y el cumplimiento de cuotas de producción por parte de Arabia Saudita.
Además, la posibilidad de nuevas sanciones contra Rusia y el anuncio de Trump sobre una "declaración importante" aumentaron la incertidumbre geopolítica, dando sostén adicional a los precios.

ORO

El oro subió casi 20 USD por onza, cerrando la semana en USD 3.356 la onza, impulsado por una mayor demanda de refugio ante el regreso de la incertidumbre geopolítica. El anuncio del presidente Trump de nuevos aranceles a Canadá y amenazas de tarifas generalizadas reactivó el “premio por incertidumbre” en los mercados.
Además, la expectativa de *posibles* recortes de tasas por parte de la Reserva Federal reforzó el atractivo del oro, que suele beneficiarse en contextos de tasas bajas y volatilidad financiera.

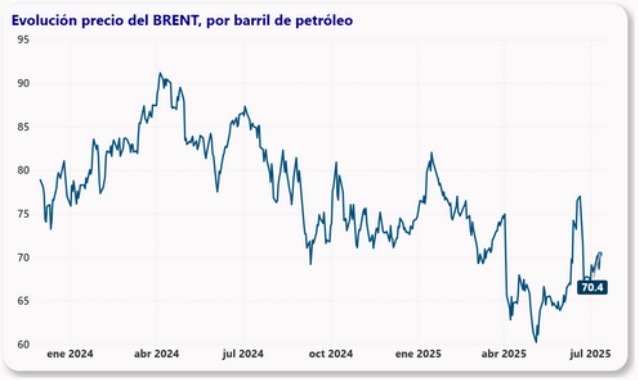
BITCOIN

Bitcoin subió un 7,7%, cerrando en USD 117.517, impulsado por el optimismo en torno a la “crypto week” en el Congreso de EE.UU. Allí se debatirán proyectos clave como el Genius Act y el Clarity Act, que buscan establecer un marco regulatorio claro para stablecoins y criptomonedas, algo largamente demandado por la industria.
El respaldo explícito del presidente Trump, quien se autodefine como “el presidente cripto”, reforzó el entusiasmo. A esto se sumaron fuertes flujos hacia ETFs de bitcoin y subas generalizadas en otras criptos, como ether y XRP.
El contexto de mayor legitimidad regulatoria proyectada elevó la demanda, aunque algunos analistas advierten sobre una posible corrección por exceso de expectativas. El mercado también reaccionó a la posibilidad de que estas normas incentiven la adopción institucional.

Performance de materias primas

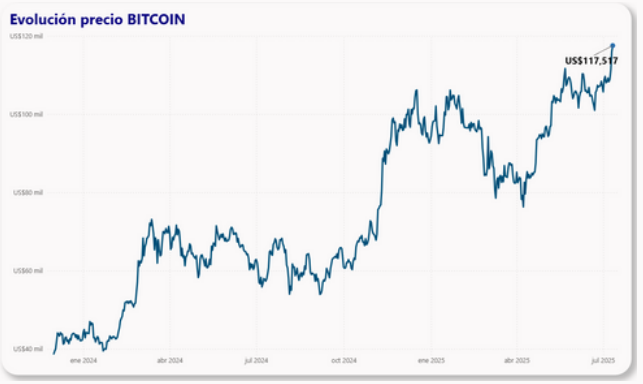
Concepto	Último valor	WTD	MTD	MoM	YTD	YoY
Maíz	$159	-6.6 %	-4.2 %	-7.8 %	-12.1 %	-0.9 %
Oro	$3,356	+0.7 %	+1.9 %	+1.0 %	+27.6 %	+39.0 %
Petróleo Brent	$70	+3.0 %	+4.1 %	+0.8 %	-5.7 %	-17.6 %
Plata	$39	+5.2 %	+7.9 %	+6.9 %	+33.6 %	+23.2 %
Soja	$369	-4.9 %	-2.0 %	-4.4 %	+0.6 %	-12.1 %
Trigo	$199	-1.3 %	+2.3 %	+1.2 %	-1.9 %	-2.4 %

Fuente : Elaboración propia en base a Yahoo Finance



Fuente : Elaboración propia en base a Yahoo Finance

Fuente : Elaboración propia en base a Yahoo Finance



Fuente : Elaboración propia en base a Yahoo Finance

GARGOL

gargolconsultora

info@gargol.com.ar

Vicente Lobera

Agustina Rossetti